

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Octubre de 2001

La revolución de la tecnología de la información



Fondo Monetario Internacional

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Octubre de 2001

La revolución de la tecnología de la información



Fondo Monetario Internacional

©2001 International Monetary Fund

Producción: Sección de Artes Gráficas del FMI
Cubierta y diseño: Luisa Menjivar-Macdonald
Gráficos: Theodore F. Peters, Jr.

Edición en español
División de Español
Departamento de Tecnología y
Servicios Generales

Traducción: Roberto Donadi
Corrección de pruebas: Myriam Collins
y Adriana Vilar
Autoedición: Virginia Masoller
y Adriana Vilar

Perspectivas de la economía mundial (Fondo Monetario Internacional)

Perspectivas de la economía mundial: Estudio realizado por el personal técnico del Fondo Monetario Internacional—1980— —Washington: El Fondo, 1980—

v.; 28 cm.—(1981–84: Occasional paper/International Monetary Fund
ISSN 0251-6365)

Annual.

Has occasional updates, 1984–

ISSN 1020-511X = Estudios económicos y financieros

ISSN 1020-5071 = Perspectivas de la economía mundial (Washington)

1. Economic history—1971– —Periodicals. I. International Monetary Fund. II. Series: Occasional paper (International Monetary Fund)

HC10.W7979 84-640155

338.5'443'09048—dc19

AACR 2 MARC-S

Library of Congress 8507

Se publica dos veces al año.
ISBN 1-58906-075-X

Precio: \$42.00
(\$35.00 para catedráticos y
estudiantes universitarios)

Solicítese a:
International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, EE.UU.
Tel.: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org
Internet: <http://www.imf.org>



en papel reciclado

Supuestos y convenciones	ix
Prefacio	xi
Capítulo I. Perspectivas y desafíos de política económica	1
¿Cuán rápidamente puede repuntar el crecimiento en América del Norte?	19
Japón: Las perspectivas son sombrías a corto plazo, pero se abre una nueva oportunidad de reforma	22
¿Cuán seria es la desaceleración en Europa occidental?	26
América Latina: ¿Cómo afectará a la región la crisis de Argentina?	32
Países emergentes de Asia: Muy afectados por los embates externos	37
Países emergentes de Europa: Difícil equilibrio entre los objetivos de corto y mediano plazo	43
Comunidad de Estados Independientes (CEI): Continúa la recuperación pero se retrasan las reformas	46
África: Respaldo al crecimiento y a la lucha contra la pobreza	49
Oriente Medio: Volatilidad de los precios del petróleo	54
Apéndice I. Mercados de productos primarios y semiconductores	57
Apéndice II. Escenarios alternativos: ¿Cómo puede el aumento de la productividad a mediano plazo afectar las perspectivas a corto plazo?	61
Referencias	68
Capítulo II. Vínculos internacionales: Tres perspectivas	71
Vínculos de los ciclos económicos de las principales economías avanzadas	71
¿Cómo inciden las fluctuaciones macroeconómicas de los países del G-7 en los países en desarrollo?	87
El sistema de comercio mundial: De Seattle a Doha	98
Referencias	111
Capítulo III. La revolución de la tecnología de la información	115
Las revoluciones tecnológicas universales del pasado	116
Aumento de la productividad del trabajo	119
¿Quién se beneficia, los productores o los usuarios?	129
Consecuencias para el ciclo económico	133
Las perspectivas de la revolución de la TI	144
Implicaciones para las autoridades	150
Conclusión	153
Referencias	154
Capítulo IV. La integración financiera internacional y los países en desarrollo	159
Tendencias de la liberalización de la cuenta de capital y flujos de capital	160
Efecto de la liberalización de la cuenta de capital internacional en el crecimiento	166

Secuencia de la liberalización de la cuenta de capital	183
Consideraciones finales	186
Referencias	188
Anexo. Exposición sumaria de la Presidenta Interina	191
Apéndice estadístico	197
Supuestos	197
Datos y convenciones	197
Clasificación de los países	202
Características generales y composición de los grupos que conforman la clasificación de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	204
Lista de cuadros	209
Producto (cuadros 1–7)	211
Inflación (cuadros 8–13)	222
Política financiera (cuadros 14–21)	230
Comercio exterior (cuadros 22–26)	239
Transacciones en cuenta corriente (cuadros 27–32)	246
Balanza de pagos y financiamiento externo (cuadros 33–37)	256
Deuda externa y servicio de la deuda (cuadros 38–43)	265
Flujo de fondos (cuadro 44)	273
Escenario de referencia a mediano plazo (cuadros 45–46)	277
Recuadros	
1.1. El ataque terrorista: Impacto en las perspectivas mundiales	4
1.2. ¿Cuánto debe preocuparnos un nivel más alto de inflación general?	13
1.3. Analogía histórica entre el ataque terrorista contra Estados Unidos y el terremoto de Kobe	21
1.4. Efecto de la desaceleración de la economía japonesa en Asia oriental	24
1.5. Crecimiento relativo en la zona del euro: ¿Por qué Alemania e Italia van a la zaga de Francia?	28
1.6. Crecimiento y pobreza en India	40
1.7. Crecimiento económico, conflictos civiles y reducción de la pobreza en África al sur del Sahara	51
2.1. Repercusiones en la confianza	85
2.2. Vías de transmisión de los ciclos económicos a los países en desarrollo	92
2.3. Posibles ventajas de una nueva ronda de negociaciones comerciales para el bienestar	104
2.4. Críticas a una nueva ronda de negociaciones comerciales	107
3.1. Consideraciones sobre la medición	121
3.2. ¿Se ha acelerado la productividad total de los factores de los otros sectores en Estados Unidos?	124
3.3. La tecnología de la información y el crecimiento en las economías emergentes de Asia	127
3.4. ¿Menos volatilidad en la producción gracias a la revolución de la tecnología de la información?	134
3.5. Los contratiempos de la tecnología de la información y las perspectivas de crecimiento a corto plazo en Asia oriental	139

4.1. Cálculo de la liberalización de la cuenta de capital	162
4.2. El efecto de la liberalización de la cuenta de capital en la economía	170
4.3. La inversión extranjera directa y los países más pobres	174
4.4. La secuencia de la liberalización de la cuenta de capital en varios países	185

Cuadros

1.1. Panorámica de las proyecciones de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	2
1.2. Flujos netos de capital a las economías de mercados emergentes	9
1.3. PIB real, precios al consumidor y desempleo en economías avanzadas	11
1.4. Saldo en cuenta corriente en algunas economías	12
1.5. Saldo fiscal y deuda del gobierno general en las principales economías avanzadas	16
1.6. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países de América	32
1.7. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países de Asia	37
1.8. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países candidatos a ingresar en la Unión Europea	42
1.9. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en la Comunidad de Estados Independientes	46
1.10. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países de África	49
1.11. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países del Oriente Medio	54
1.12. Medidas de la volatilidad	61
1.13. Tasas de crecimiento del producto potencial en el escenario de referencia	62
1.14. Escenario alternativo: Aumento más rápido de la productividad en Estados Unidos	64
1.15. Escenario alternativo: Reconocimiento inmediato de un aumento más lento de la productividad	66
1.16. Escenario alternativo: Reconocimiento gradual de un aumento más lento de la productividad	67
2.1. Correlaciones cruzadas de la brecha de producción en países del Grupo de los Siete (G-7), 1974-2000 y 1991-2000	72
2.2. Interdependencia comercial de los países del Grupo de los Siete (G-7); 1974-2000	76
2.3. Activos de cartera externos y patrimonio de los hogares de países del Grupo de los Siete (G-7)	82
2.4. Diversificación de los ingresos internacionales de sociedades por acciones en el Grupo de los Siete (G-7)	82
2.5. Países incluidos en las cifras agregadas de los países en desarrollo	87
2.6. Correlación del producto con países del Grupo de los Siete (G-7)	89
2.7. Determinantes de los comovimientos del producto en países en desarrollo	91
3.1. Aporte de las nuevas tecnologías al crecimiento económico	119
3.2. Extensión ferroviaria, 1840-1920	119
3.3. Ahorro social producido por el ferrocarril	120
3.4. Aporte de la tecnología de la información (TI) a la aceleración de la productividad en Estados Unidos	123
3.5. Aporte de la intensificación del capital para tecnología de la información al aumento del PIB en las economías del G-7	129

3.6. Aporte de las actividades de tecnología de la información al aumento del PIB, 1990-98	129
3.7. Cálculos ilustrativos de los efectos de la reducción de precios de los bienes de tecnología de la información en el PIB, la relación de intercambio y la demanda interna	131
3.8. Indicadores del uso de tecnología de la información (TI) en algunas economías	148
4.1. Resumen de los estudios que examinan el efecto de la liberalización de la cuenta de capital en el crecimiento	169
4.2. Apertura de la cuenta de capital	172
4.3. Liberalización y crecimiento económico en los países en desarrollo	172
4.4. Liberalización e inversión privada en los países en desarrollo	176
4.5. Liberalización y repercusiones de la IED en los países en desarrollo	177
4.6. Liberalización y desarrollo financiero interno en los países en desarrollo	179
4.7. Beneficios producidos por la mayor solidez de las instituciones en el decenio de 1990	182

Gráficos

1.1. Indicadores mundiales	3
1.2. Indicadores de la confianza de los consumidores y las empresas en algunos países de la Unión Europea, Japón y Estados Unidos	6
1.3. Crecimiento del producto, la producción industrial y el comercio mundiales	7
1.4. Evolución de los mercados financieros	8
1.5. Desembolsos netos de ayuda al extranjero de los principales países del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD)	18
1.6. Estados Unidos: Pronunciada desaceleración económica en el sector empresarial	20
1.7. Japón: Sector bancario y empresarial	26
1.8. Zona del euro: Crecimiento más débil, inflación en aumento	27
1.9. Déficit global del sector público y deuda pública en algunos países de América	33
1.10. Débil crecimiento de las exportaciones en algunos países de Asia y el Pacífico	36
1.11. Crecimiento de las exportaciones de los países emergentes de Europa	43
1.12. Comunidad de Estados Independientes (CEI): Continúa la recuperación pero no es suficiente el avance de la reforma	48
1.13. Algunos países africanos sensibles a los mercados de productos primarios	50
1.14. Se observa una austeridad fiscal en algunos países del Oriente Medio productores de petróleo	55
1.15. Producción meta y real de petróleo de la OPEP	56
1.16. Existencias comerciales y precios	58
1.17. Índices de precios de productos primarios	59
1.18. Ventas y precios de semiconductores	60
1.19. Escenario de un país hipotético: Incertidumbre sobre la productividad	62
1.20. Impacto de las variaciones del aumento de la productividad	65
2.1. Componentes comunes de las brechas de producción en el Grupo de los Siete (G-7)	73
2.2. Países del Grupo de los Siete (G-7): Correlaciones bilaterales de la brecha de producción	74
2.3. Países del Grupo de los Siete (G-7): Interdependencia de los mercados de activos	78
2.4. Países del Grupo de los Siete (G-7): Activos externos netos	79

2.5. Países del Grupo de los Siete (G-7): Flujos brutos de inversión extranjera directa bruta y de cartera	80
2.6. Mercados de activos de Estados Unidos y países del Grupo de los Siete (G-7)	81
2.7. Vínculos de los rendimientos de las participaciones de capital del G-7	83
2.8. Fluctuaciones del producto en los países del Grupo de los Siete (G-7) y en los países en desarrollo	88
2.9. Comovimientos del producto entre los países en desarrollo y los países del Grupo de los Siete (G-7)	89
2.10. Evolución del comercio en los países en desarrollo y ciclo económico de los países del Grupo de los Siete (G-7)	94
2.11. Países en desarrollo: Flujos netos de capital privado	96
2.12. Comovimiento de los rendimientos de las acciones en los países en desarrollo y los países del Grupo de los Siete (G-7)	97
2.13. El comercio mundial y los países en desarrollo	99
2.14. Número de investigaciones iniciadas sobre antidumping	101
2.15. Monto estimado del respaldo otorgado a los productores agropecuarios en algunos países de la OCDE; 1986-2000	102
3.1. Estados Unidos: Precios relativos de los bienes de tecnología de la información	116
3.2. Inversión en tecnología de la información en Estados Unidos	117
3.3. Tecnología de la información: Gasto y producción	118
3.4. Primera etapa de las revoluciones tecnológicas	120
3.5. Demanda de bienes de tecnología de la información y superávit de los consumidores	130
3.6. Aumento del superávit de los consumidores, 1992-99	132
3.7. Exportación de bienes de tecnología de la información	137
3.8. Comercio de bienes de tecnología de la información	138
3.9. Globalización de las empresas de tecnología de la información	141
3.10. Cotizaciones bursátiles	142
3.11. Financiamiento de la tecnología de la información en las economías avanzadas	144
3.12. Deuda a corto plazo/valor contable del capital social	146
3.13. Estados Unidos: Evolución de las estimaciones oficiales de la brecha de producción	151
4.1. Flujos brutos de capital	164
4.2. Resumen de las medidas de apertura de la cuenta de capital	165
4.3. Concentración de los flujos de capital: Países en desarrollo que son los principales usuarios	166
4.4. Crecimiento per cápita atribuible a la liberalización en países en desarrollo	168
4.5. Inversión privada y flujos de inversión extranjera directa atribuibles a la liberalización en los países en desarrollo	173
4.6. Desarrollo financiero atribuible a la liberalización en los países en desarrollo	178
4.7. Volatilidad de los flujos de capital netos y liberalización	180
4.8. Crecimiento según la volatilidad de los flujos brutos de cartera en países con mercados de capital abiertos	181

Temas seleccionados de distintas ediciones de *Perspectivas de la economía mundial*, 1992-2001

This page intentionally left blank

SUPUESTOS Y CONVENCIONES

En la preparación de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial* se han adoptado los supuestos siguientes: el promedio de los tipos de cambio efectivos reales permanecerá constante en su nivel del período comprendido entre el 23 de julio y el 17 de agosto de 2001, con excepción de las monedas que participan en el mecanismo de tipos de cambio (MTC 2) de Europa, que se ha supuesto permanecerán constantes en términos nominales en relación con el euro; las autoridades nacionales mantendrán la política económica establecida (los supuestos concretos sobre la política fiscal y monetaria de los países industriales se indican en el recuadro A1); el precio medio del petróleo será \$26,80 el barril en 2001 y \$24,50 el barril en 2002, y en el mediano plazo se mantendrá constante en términos reales; por último, el promedio de la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para préstamos a seis meses en dólares de EE.UU. será de 4.1% en 2001 y 3.7% en 2002. Naturalmente, éstas son hipótesis de trabajo, no pronósticos, y las incertidumbres que conllevan se suman al margen de error que de todas maneras existiría en las proyecciones. Las estimaciones y proyecciones están basadas en la información estadística disponible hasta principios de septiembre de 2001.

En esta publicación se utilizan los siguientes símbolos:

- ... Indica que no se dispone de datos o que los datos no son pertinentes.
- Indica que la cifra es cero o insignificante.
- Se usa entre años o meses (por ejemplo, 1997–98 o enero–junio) para indicar los años o meses comprendidos, incluidos los años o meses mencionados.
- / Se emplea entre dos años o meses (por ejemplo, 1997/98) para indicar un ejercicio fiscal o financiero.

Los “puntos básicos” son centésimos de punto porcentual (por ejemplo, 25 puntos básicos equivalen a ¼ de punto porcentual).

El signo \$ corresponde al dólar de EE.UU.

En los gráficos y cuadros del texto, las franjas sombreadas indican proyecciones del personal técnico del FMI.

En algunos casos el total no coincide con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

En esta publicación, el término “país” no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y la práctica internacionales; el término puede designar también algunas entidades territoriales que no son Estados sobre las que se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

INFORMACIÓN ADICIONAL

La versión completa en inglés de este informe sobre las *Perspectivas de la economía mundial* se ha publicado en el sitio del FMI en Internet, www.imf.org, donde también se encontrará una compilación más completa de información extraída de la base de datos utilizada para este estudio. Los archivos, que contienen las series de datos que solicitan con más frecuencia los lectores, pueden copiarse en una computadora personal utilizando diferentes programas informáticos.

Las consultas sobre el contenido de *Perspectivas de la economía mundial* y la base de datos de este estudio pueden enviarse por carta, correo electrónico o fax (no se aceptan llamadas telefónicas) a:

World Economic Studies Division

Research Department

International Monetary Fund

700 19th Street, N.W.

Washington, D.C. 20431, EE.UU.

Correo electrónico: weo@imf.org

Fax: (202) 623-6343

PREFACIO

Las proyecciones y los análisis presentados en *Perspectivas de la economía mundial* son un elemento integral de la supervisión continua que ejerce el FMI con respecto a la evolución y las políticas económicas de los países miembros y el sistema económico mundial. La edición en inglés de este estudio, *World Economic Outlook*, se publicó anualmente entre 1980 y 1983 y desde 1984 se publica semestralmente.

El análisis de las perspectivas y políticas es producto de un minucioso examen de la evolución económica mundial que llevan a cabo varios departamentos del FMI tomando principalmente como base la información que recogen los funcionarios de la institución en sus consultas con los países miembros. Dichas consultas están a cargo de los departamentos regionales pertinentes con la colaboración de varios departamentos de apoyo.

Los departamentos regionales del FMI elaboran las proyecciones correspondientes a cada país basándose en supuestos internacionalmente compatibles sobre la actividad mundial, los tipos de cambio y las condiciones imperantes en los mercados internacionales financieros y de productos primarios. Las proyecciones sobre alrededor de 50 de las principales economías —a las que corresponde el 90% del producto mundial— se actualizan en ocasión de cada uno de los estudios de *Perspectivas de la economía mundial*. Las proyecciones sobre los países menores se basan en las proyecciones efectuadas en oportunidad de las consultas ordinarias del Artículo IV realizadas con ellos y actualizadas para los estudios semestrales.

El análisis que se presenta en *Perspectivas de la economía mundial* aprovecha en gran medida la labor que realizan los departamentos regionales y departamentos especializados del FMI, y fue coordinado por el Departamento de Estudios, bajo la dirección general del Consejero Económico y Director de Estudios, cargo que ocupaba Michael Mussa y que ahora asumió Kenneth Rogoff. La dirección del proyecto mismo está a cargo de David Robinson, Asesor Principal del Departamento de Estudios, y de Tamim Bayoumi, Jefe de la División de Estudios Económicos Internacionales.

Los principales colaboradores en la presente edición fueron Hali Edison, Thomas Helbling, Maitland MacFarlan, James Morsink, Cathy Wright, Marc Auboin, Geoffrey Bannister, Luis Catão, Markus Haacker, Luca Ricci, Torsten Sløk y Marco Terrones. Colaboraron asimismo Jahangir Aziz, Taimur Baig, Robin Brooks, Ximena Cheetham, Susan Collins, Karl Habermeier, Ayhan Kose, Manmohan Kumar, Il Hwang Lee, Anne McGuirk, Guy Meredith, Ashoka Mody, Gary Moser, Eswar Prasad, Blair Rourke, Scott Roger, Kevin Ross y Stephen Tokarick. Cabe destacar asimismo la participación de varios consultores: Michael Artis, Nicholas Crafts, Michael Klein y Ross Levine. Nese Erbil, Mandy Hemmati, Yutong Li y Bennett Sutton prestaron asistencia en la investigación. Gretchen Byrne, Nicholas Dopuch, Toh Kuan, Olga Plagie, Di Rao y Anthony C. Turner procesaron los datos y operaron los sistemas de informática. Sylvia Brescia, Dawn Heaney y Laura León se encargaron del procesamiento del texto en inglés. Jeff Hayden, del Departamento de Relaciones Externas, editó el manuscrito y coordinó la producción de la edición en inglés. Marina Primorac, del mismo departamento, y Van Tran, del Departamento de Tecnología y Servicios Generales, coordinaron la producción de la publicación en árabe, español y francés. La versión en español estuvo a cargo de la División de Español de dicho departamento.

El análisis se ha enriquecido con comentarios y sugerencias de funcionarios de otros departamentos del FMI y de los directores ejecutivos, después del debate sobre *Perspectivas de la economía mundial* que tuvo lugar en el Directorio los días 5 y 7 de septiembre de 2001. No obstante, cabe aclarar que las proyecciones y consideraciones de política económica corresponden al personal técnico del FMI y no deben atribuirse a los directores ejecutivos ni a las autoridades nacionales.

This page intentionally left blank

Desde que se publicó la edición de mayo de 2001 de Perspectivas de la economía mundial, el panorama para 2001-02 se deterioró aún más y los riesgos de que los resultados sean más desfavorables que los proyectados se exacerbaron debido a los recientes atentados terroristas en Estados Unidos (véase el recuadro 1.1). Se redujeron las proyecciones de crecimiento para casi todas las regiones como reflejo de distintos factores, entre ellos, repercusiones más graves de las previstas de la desaceleración mundial en varias de ellas; el retraso de la recuperación de Estados Unidos; el aumento más débil de la demanda interna y de la confianza en Europa; las perspectivas de un período de crecimiento más lento en Japón dado que este país sigue emprendiendo reformas estructurales (aunque esto tendrá beneficios considerables en el mediano plazo); la continua contracción del gasto en tecnología de la información, que afecta en particular a Asia, y el deterioro de las condiciones de financiamiento en los mercados emergentes, sobre todo en América Latina. El aumento del PIB se está desacelerando en casi todas las regiones del mundo y al mismo tiempo se produce una aguda reducción del crecimiento del comercio exterior. Ante esta situación, muchos países —especialmente Estados Unidos— adoptaron medidas macroeconómicas más expansivas, siendo las más recientes las de mediados de septiembre tras la ofensiva terrorista. Esto, aunado a la disminución paulatina de los precios del petróleo y de otras conmociones que contribuyeron a la desaceleración, ayudaría a sustentar la actividad económica y la confianza en el futuro. No obstante, persisten sustanciales incertidumbres y riesgos porque esta fase descendente del ciclo vuelve al mundo más vulnerable ante nuevos imprevistos y sigue existiendo el riesgo significativa de una desaceleración más profunda y prolongada. El reciente ataque terrorista ha acrecentado la incertidumbre. La difícil tarea que tienen ahora ante sí las autoridades es encontrar la mejor manera de poner límite a estos riesgos de que la situación siga deteriorándose y fomentar una resolución ordenada de los desequilibrios de la economía mundial en el mediano plazo.

Las nuevas proyecciones indican un crecimiento mundial del 2,6% en 2001¹, 0,6 puntos porcentuales más bajo de lo que se preveía en la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial*, y arriba de 2 puntos porcentuales menos que el ritmo excepcionalmente rápido que caracterizó al año 2000 (cuadro 1.1 y gráfico 1.1). En las economías avanzadas, se proyecta un crecimiento de 1,3% en Estados Unidos, 0,2 puntos porcentuales menos que en la edición de mayo de 2001, y se espera

que la actividad económica comience a repuntar moderadamente en el futuro a medida que comiencen a sentirse los efectos de la flexibilización adoptada previamente. Se han deteriorado más significativamente las perspectivas para otros países industriales. En la zona del euro, se han reducido 0,6 puntos porcentuales las proyecciones de crecimiento, ubicándose ahora en 1,8%, debido a una acusada contracción del aumento de la demanda interna, sobre todo en Alemania y las repercusiones más fuertes de lo previsto de la

¹En *Perspectivas de la economía mundial*, el crecimiento mundial se calcula utilizando ponderaciones de la paridad del poder adquisitivo. En el cuadro 1 del apéndice estadístico se presentan las tasas de crecimiento mundial utilizando ponderaciones basadas en el tipo de cambio de mercado, lo que da cifras más bajas, sobre todo porque se asignan ponderaciones relativamente más bajas a China y a otros países en desarrollo que registran un rápido crecimiento.

Cuadro 1.1. Panorámica de las proyecciones de Perspectivas de la economía mundial

(Variación porcentual anual, salvo indicación contraria)

	1999	2000	Proyecciones actuales		Diferencia con las proyecciones de mayo de 2001 ¹	
			2001	2002	2001	2002
Producto mundial	3,6	4,7	2,6	3,5	-0,6	-0,4
Economías avanzadas	3,4	3,8	1,3	2,1	-0,6	-0,6
Principales economías avanzadas	3,0	3,4	1,1	1,8	-0,5	-0,6
Estados Unidos	4,1	4,1	1,3	2,2	-0,2	-0,3
Japón	0,8	1,5	-0,5	0,2	-1,1	-1,3
Alemania	1,8	3,0	0,8	1,8	-1,1	-0,8
Francia	3,0	3,4	2,0	2,1	-0,6	-0,5
Italia	1,6	2,9	1,8	2,0	-0,2	-0,5
Reino Unido	2,3	3,1	2,0	2,4	-0,6	-0,4
Canadá	5,1	4,4	2,0	2,2	-0,3	-0,2
Otras economías avanzadas	4,9	5,3	1,9	3,3	-1,1	-0,5
Partidas informativas						
Unión Europea	2,7	3,4	1,8	2,2	-0,6	-0,6
Zona del euro	2,7	3,5	1,8	2,2	-0,6	-0,6
Economías asiáticas recientemente industrializadas	7,9	8,2	1,0	4,3	-2,8	-1,2
Países en desarrollo	3,9	5,8	4,3	5,3	-0,7	-0,3
África	2,5	2,8	3,8	4,4	-0,4	—
América	0,2	4,2	1,7	3,6	-2,0	-0,8
Brasil	0,8	4,5	2,2	3,5	-2,3	-1,0
Oriente Medio, Malta y Turquía	1,0	6,0	2,3	4,8	-0,6	0,2
Países en desarrollo de Asia	6,1	6,8	5,8	6,2	-0,1	-0,1
ASEAN-4 ²	2,8	5,0	2,4	4,1	-1,0	-0,6
China	7,1	8,0	7,5	7,1	0,5	—
India	6,8	6,0	4,5	5,7	-1,1	-0,4
Países en transición	3,6	6,3	4,0	4,1	—	-0,1
Europa central y oriental	2,0	3,8	3,5	4,2	-0,4	-0,2
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	4,6	7,8	4,4	4,0	0,3	-0,1
Rusia	5,4	8,3	4,0	4,0	—	—
Excluida Rusia	2,8	6,8	5,4	4,1	1,2	-0,3
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	5,3	12,4	2,7	5,2	-4,0	-1,3
Importación						
Economías avanzadas	7,6	11,5	1,7	4,7	-5,0	-1,8
Países en desarrollo	2,1	16,6	6,4	8,0	-2,4	0,1
Países en transición	-7,8	12,9	10,1	7,9	1,5	1,0
Exportación						
Economías avanzadas	5,0	11,5	1,7	4,5	-4,5	-1,7
Países en desarrollo	4,6	15,1	5,0	6,6	-2,1	-0,4
Países en transición	0,2	16,5	7,1	6,5	2,5	1,4
Precios de los productos primarios						
Petróleo ³						
En DEG	36,5	62,6	-1,4	-8,8	6,3	3,1
En dólares de EE.UU.	37,5	56,9	-5,0	-8,6	4,6	3,2
Otros productos (promedio basado en ponderaciones de la exportación mundial de productos básicos)						
En DEG	-7,7	6,4	1,0	4,2	-1,6	-0,2
En dólares de EE.UU.	-7,0	2,6	-2,6	4,5	-3,1	—
Precios al consumidor						
Economías avanzadas	1,4	2,3	2,4	1,7	0,3	-0,1
Países en desarrollo	6,8	6,0	5,9	5,1	0,2	0,3
Países en transición	43,9	20,0	16,4	10,7	1,1	0,7
Tasa interbancaria de oferta de Londres a seis meses (LIBOR, porcentaje)						
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU.	5,5	6,6	4,1	3,7	-0,4	-0,6
Sobre los depósitos en yenes	0,2	0,3	0,2	0,1	-0,2	-0,4
Sobre los depósitos en euros	3,0	4,6	4,3	3,9	-0,1	-0,2

Notas: Se ha partido de la hipótesis de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes en los niveles vigentes durante el período comprendido entre el 23 de julio y el 17 de agosto de 2001.

¹Utilizando ponderaciones actualizadas de la paridad de poder adquisitivo (PPA), que se resumen en el cuadro A del apéndice estadístico.

²Incluye Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia.

³Promedio simple de los precios de entrega inmediata de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai y West Texas Intermediate. En 2000 el precio promedio del petróleo fue \$28,21 el barril; se supone que el precio será \$26,80 en 2001 y \$24,50 en 2002.

desaceleración mundial. Lo que más preocupa es que las perspectivas para *Japón* son cada vez más sombrías. Según las proyecciones actuales, el PIB bajará 0,5% en 2001, arriba de un punto porcentual más de lo que se preveía anteriormente, por lo que probablemente *Japón* esté experimentando su cuarta recesión en los últimos 10 años².

Se han deteriorado también las perspectivas para la mayoría de los países en desarrollo y en transición. El crecimiento fue revisado a la baja en forma acusada en *América*, donde la actividad económica ha sufrido los efectos nocivos de las renovadas dificultades económicas de Argentina, así como incertidumbre política y otros choques, como la crisis de energía de *Brasil*. Se han desacelerado asimismo las entradas de capital en la mayoría de los países —con excepción de *México*—, lo que inquieta dadas las cuantiosas necesidades de financiamiento externo de la región. En las economías emergentes de *Asia*, si bien el crecimiento de *China* mantiene su capacidad de recuperación, muchos países han sido golpeados duramente por la desaceleración del crecimiento mundial y el giro desfavorable que ha tomado el ciclo del sector electrónico, cuyo impacto fue exacerbado por los vínculos comerciales intrarregionales y lo sucedido en *Japón*. Las perspectivas de crecimiento se debilitaron moderadamente también en el *Oriente Medio* debido a la baja de los precios del petróleo y a los recortes de la producción, además de la crisis que está padeciendo *Turquía*. El crecimiento proyectado en *África* se redujo, pero aún se espera que sea más alto que en 2000, gracias a que fueron mejores las condiciones climáticas y menguaron los problemas de seguridad en varios países. En cambio, las perspectivas para las economías en transición permanecieron prácticamente iguales, y las repercusiones de un crecimiento más lento en Europa serían contrarrestadas por una recuperación más firme de la prevista en varios países de la Comunidad de Estados Independientes, sobre todo *Ucrania*.

Este pronóstico no ha sido ajustado tras los atentados terroristas del 11 de septiembre en

Gráfico 1.1. Indicadores mundiales¹

(Variación porcentual anual, salvo indicación contraria)

Se proyecta que el crecimiento mundial se desacelerará en forma pronunciada en 2001, y que la inflación se mantendrá en un nivel bajo.



¹ La franja sombreada indica proyecciones del personal técnico del FMI. Los agregados se calculan tomando como base ponderaciones de la paridad de poder adquisitivo, salvo indicación contraria.

² Tasa de crecimiento medio en los distintos países, agregadas usando ponderaciones de la paridad de poder adquisitivo; éstas varían gradualmente en favor de los países de crecimiento más rápido, debido a lo cual la línea adquiere una tendencia ascendente.

³ Promedio ponderado en función del PIB de las tasas de rendimiento de los bonos del Estado a 10 años (o el vencimiento más próximo a 10 años) descontada la tasa de inflación en Estados Unidos, *Japón*, Alemania, Francia, Italia, el Reino Unido y Canadá. No se incluye Italia antes de 1972.

² Por definición, dos trimestres de crecimiento negativo del PIB real indican una recesión.

Recuadro 1.1. El ataque terrorista: Impacto en las perspectivas mundiales

La última serie de proyecciones cuantitativas que se presentan en esta edición de *Perspectivas de la economía mundial* se concluyeron poco antes de los trágicos atentados del 11 de septiembre. Cabe preguntarse cómo podrían interpretarse estas proyecciones tras lo sucedido. En el momento de enviar esta publicación a la imprenta no cabía duda de que el ataque estaba perjudicando la actividad económica en muchas regiones del planeta y de que había exacerbado los riesgos, ya significativos, de que los resultados fueran menos favorables de lo que indicaban las previsiones a corto plazo en todo el mundo, incluso en las economías de mercados emergentes. Es importante, sin embargo, colocar la situación económica actual en su justa perspectiva. Si bien subsiste una fuerte incertidumbre en torno a lo que está ocurriendo, no debe perderse de vista el hecho de que en los últimos años han mejorado los fundamentos económicos en muchos países y en muchos aspectos y, desde una óptica económica, esto hace al mundo menos vulnerable. Estas mejoras, aunadas a la dinámica respuesta de los bancos centrales de todo el mundo, reduciría los riesgos de que se produzcan contracciones prolongadas en la confianza de los consumidores y los empresarios, inquietud que dominará los próximos meses.

Evidentemente, el ataque tuvo un fuerte impacto inicial en los mercados financieros, aunque la experiencia sugiere que éstos pueden reaccionar en un principio de manera exagerada. Durante las dos semanas posteriores cayeron entre un 5% y un 15% los índices de los principales mercados bursátiles de Estados Unidos, Europa y Japón. La situación fue aún peor en muchos mercados emergentes, sobre todo en América Latina y Asia oriental. Se produjo asimismo una amplia fuga de activos hacia refugios de calidad, como se puso de manifiesto en el abrupto incremento de los diferenciales entre los bonos de alto rendimiento y los bonos de mercados emergentes. Los precios del petróleo, que aumentaron inmediatamente después del

atentado, volvieron a bajar a niveles mucho más bajos que los que prevalecían antes del 10 de septiembre. Las fluctuaciones de las principales monedas han sido relativamente moderadas, y el dólar de EE.UU. se debilitó ligeramente frente al euro y el yen.

Las entidades reguladoras nacionales, las autoridades financieras y los participantes del mercado demostraron que el sistema financiero mundial puede seguir funcionando bien pese a las dificultades y a un acto extremista totalmente imprevisto. La política monetaria de las principales economías respondió con dinamismo en apoyo del sistema de pagos mundial y fortaleció la confianza y la actividad. Las autoridades monetarias de Estados Unidos, la zona del euro, Japón, Suiza, Canadá y el Reino Unido inyectaron una cuantiosa liquidez en forma directa. La Reserva Federal inició acuerdos de *swap* temporales con el Banco Central Europeo (BCE), el Banco de Inglaterra y el Banco de Canadá para facilitar el funcionamiento de los mercados financieros y suministrar liquidez en dólares. Además, la Reserva Federal decidió recortar 50 puntos básicos de las tasas de interés el 17 de septiembre, tras lo cual el Banco de Canadá, el BCE y el Banco Nacional de Suiza decidieron rápidamente reducciones de la misma magnitud. También bajaron las tasas el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón y las autoridades monetarias de otras economías, entre ellas Dinamarca, Suecia, Nueva Zelanda, la RAE de Hong Kong y Corea. En Estados Unidos, las asignaciones presupuestarias adicionales para fines de defensa, reconstrucción y rescate de las empresas de transporte aéreo también sustentarán la actividad económica.

Si se hace abstracción de la incertidumbre respecto a la posibilidad de que continúe el conflicto, ¿cuál sería el impacto económico directo de lo sucedido el 11 de septiembre? El ataque fue horrendo en términos de las vidas humanas perdidas, pero el daño económico *directo*—en relación con la economía general de Estados Unidos— sigue siendo relativamente moderado,

aun cuando determinados sectores quedaron muy afectados, en especial el transporte aéreo, los seguros y el turismo. Aunque es difícil encontrar un paralelo cercano en la historia reciente, el daño directo es mucho más reducido que el que provocó el terremoto de Kobe en enero de 1995, el cual, se comprobó después, tuvo repercusiones muy limitadas en el crecimiento del producto japonés (recuadro 1.3). Los efectos potenciales *indirectos* de los ataques —sobre el ánimo y el gasto de los consumidores, la confianza de los empresarios y la aversión al riesgo— probablemente sean mucho más importantes, porque son mucho más difíciles de evaluar y dependerán en gran medida de la evolución de los aspectos no económicos tras los atentados.

En el ámbito económico, son varias las razones para abrigar optimismo pero con cierta cautela. En primer lugar, en la mayoría de las economías principales se percibe un considerable estímulo por parte de la política económica, incluso mayor del que se había previsto antes del ataque terrorista. En segundo lugar, los fundamentos económicos en todo el planeta son considerablemente más sólidos que hace unos años, lo que se manifiesta en una inflación más baja, saldos más favorables de las finanzas públicas, más credibilidad de la política monetaria y, en muchos mercados emergentes, regímenes cambiarios más flexibles y menos vulnerabilidad externa. Tercero, los atentados no afectan sustancialmente el aumento de la productividad básica en la economía de Estados Unidos y en otras partes, y en definitiva de eso depende la prosperidad económica (véase el capítulo III).

Al enviar esta publicación a la prensa la situación era muy cambiante y hubiese sido prematuro tratar de cuantificar las repercusiones del ataque en el crecimiento de Estados Unidos y otras regiones. Evidentemente habrá un efecto en el corto plazo sobre la actividad, sobre todo en la última parte del año, en Estados Unidos y en otros países, pero sigue siendo razonable prever el comienzo de una recuperación en el pri-

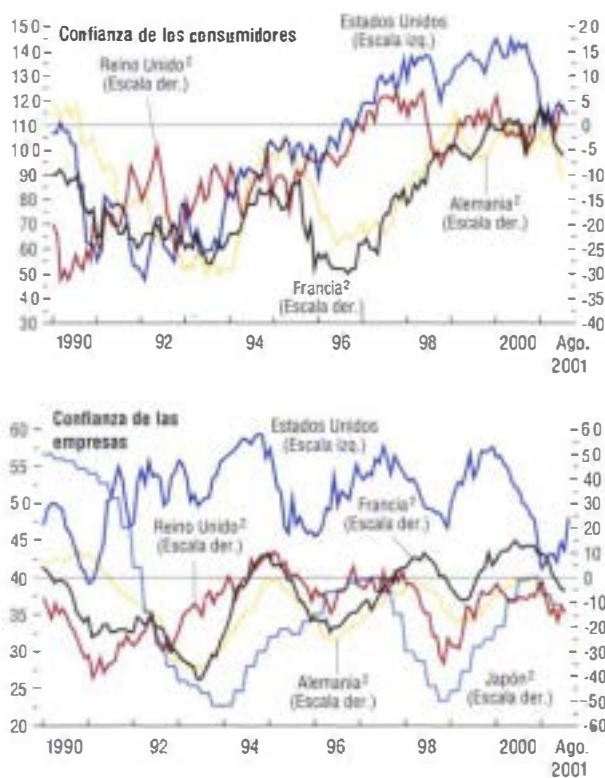
mer semestre del próximo año. En cuanto a las proyecciones de esta edición, es probable que el efecto sobre el crecimiento mundial previsto en 2001 sea moderado, porque lo que ocurre en el tercer y cuarto trimestres del año tiene un impacto limitado en la tasa de crecimiento promedio de todo el año. No obstante, en 2002, es probable que el crecimiento mundial sea inferior al 3,5% proyectado.

En resumen, se han exacerbado los riesgos de que los resultados concretos sean menos favorables de lo que indican las proyecciones, aun cuando los canales económicos sean prácticamente los mismos. Se ha dificultado por lo tanto la tarea de los encargados de formular las políticas, tanto en países industriales como en países en desarrollo. Los requisitos básicos siguen siendo los que se plantean en el texto de esta edición, a saber:

- La vigorosa respuesta de la política monetaria al ataque terrorista fue adecuada y todavía queda margen de maniobra, en distinta medida según el caso, si fuera necesario tomar nuevas medidas. En Japón, sobre todo, hay margen para una política monetaria mucho más expansiva, aun teniendo en cuenta las acertadas medidas adoptadas después del ataque del 11 de septiembre. Desde el ángulo fiscal, habría que dejar que operen los estabilizadores automáticos. En lo demás, lo mejor quizá sea esperar y ver qué sucede.
- En vista de la incertidumbre imperante en Estados Unidos, otros países —especialmente los europeos y Japón— tendrán que apoyarse más en el crecimiento generado internamente, lo que destaca aún más la importancia de hacer avanzar las reformas estructurales.
- El deterioro de las perspectivas mundiales ha agravado sin duda alguna las dificultades a las que se enfrentan las economías emergentes. Como los mercados son cada vez más sensibles a los resultados de las medidas de política, sigue siendo fundamental mantener encauzadas reformas estructurales y medidas macroeconómicas prudentes.

Gráfico 1.2. Indicadores de la confianza de los consumidores y las empresas en algunos países de la Unión Europea, Japón y Estados Unidos¹

En Estados Unidos comenzó a estabilizarse la confianza de las empresas y de los consumidores tras caer pronunciadamente desde fines de 2000; en Europa, la confianza de las empresas también se ha debilitado, y recientemente ha descendido la confianza de los consumidores.



Fuentes: Confianza de los consumidores: para Estados Unidos, Conference Board; para los países europeos, la Comisión Europea. Confianza de las empresas: para Estados Unidos, el Departamento de Comercio de Estados Unidos, Purchasing Managers Composite Diffusion Index; para los países europeos, la Comisión Europea, y para Japón, el Banco de Japón.

¹Los indicadores no son comparables entre países.

²Porcentaje de respuestas que revelan expectativas de mejora de la situación menos porcentaje de respuestas que prevén un deterioro.

Estados Unidos. Es obvio que lo sucedido recientemente tendrá repercusiones en la actividad económica en el corto plazo y exacerba los ya significativos riesgos de un deterioro mayor del previsto, tanto en Estados Unidos como en otras partes del mundo. El ataque fue una terrible tragedia humana y provocó grandes daños a la propiedad, pero su impacto directo en la actividad económica de Estados Unidos probablemente sea moderado (como ocurrió, por ejemplo, con el terremoto de Kobe, Japón, el 11 de enero de 1995 y cuyos daños fueron en todo caso un poco mayores); además, todo parece indicar que la infraestructura financiera resistió bien en todo el mundo. No obstante, los efectos indirectos pueden ser considerables, e incluyen la posibilidad de un deterioro sostenido de la confianza de los consumidores, las empresas y el sector financiero, de una fuga hacia activos de calidad en los mercados financieros, lo que podría agudizar las debilidades existentes vinculadas con la estabilidad financiera o el financiamiento, y de una mayor volatilidad de los precios del petróleo. Aunque sería aún prematuro hacer una evaluación completa de esos riesgos, los recientes recortes de las tasas de interés en Estados Unidos, Canadá y Europa, acompañados de una flexibilización adicional moderada en Japón, ayudarán a dar sustento a la confianza y a la actividad económica.

La desaceleración mundial que se registró desde principios de 2000 es producto de varios factores relacionados entre sí, entre los que cabe señalar la revaluación de la rentabilidad de las empresas y el ajuste conexas de las cotizaciones bursátiles; el aumento de los precios de la energía en 2000, que duró más de lo que se preveía inicialmente, y la adopción de una política monetaria más restrictiva a fines de 1999 y 2000, sobre todo en Estados Unidos y en la zona del euro, como respuesta a las crecientes presiones de la demanda. El debilitamiento de la actividad mundial estuvo acompañado de una reducción de la confianza de las empresas y los consumidores, que comenzó en Estados Unidos pero después se propagó a Europa (gráfico 1.2), la adopción de condiciones crediticias más restrictivas para algunos mercados emergentes de crucial importancia y una mayor

aversión al riesgo. Entre estos factores, desempeñaron un papel particularmente importante el auge y la caída de las cotizaciones de las acciones de las empresas que se dedican a la tecnología de la información (TI) y el inevitable colapso de la inversión y la producción de esa tecnología. Como se explica en el capítulo III, las últimas revoluciones tecnológicas se caracterizaron por auges financieros insostenibles, en la mayoría de los casos vinculados con un exceso significativo de inversión en el sector en cuestión y la subsiguiente corrección. No obstante, el último episodio se ha distinguido por la globalización de la producción de TI, de manera que la contracción del gasto en esa tecnología —que por el momento muestra pocas señales de modificarse— ha tenido repercusiones particularmente generalizadas.

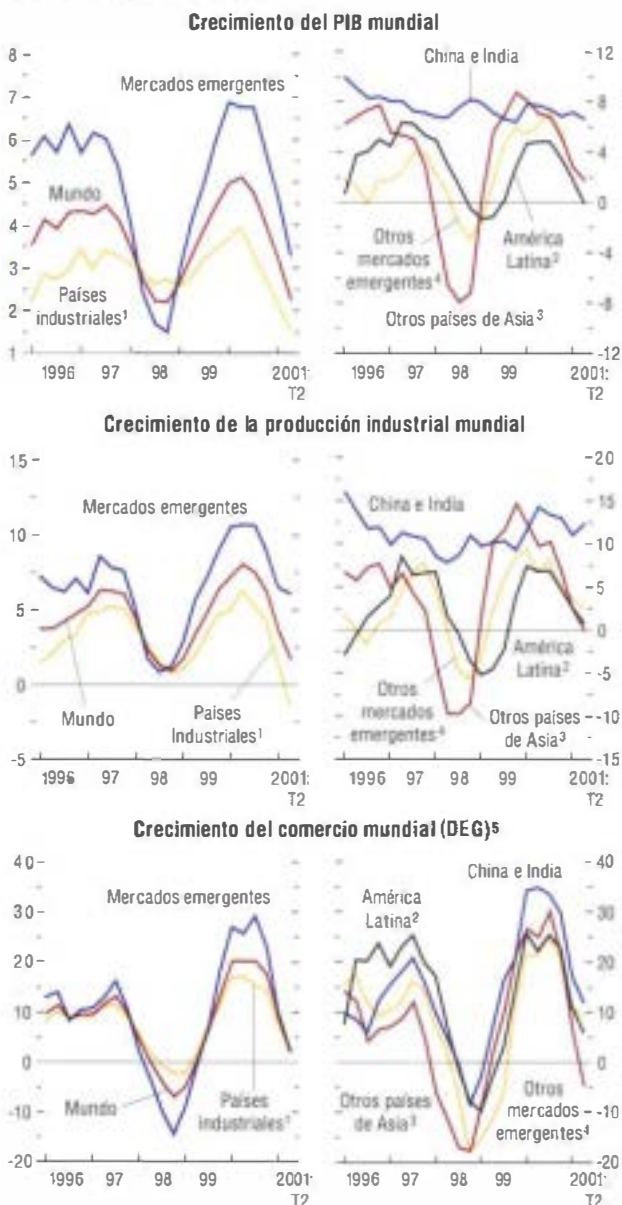
Los encargados de formular la política económica, en general, actuaron con rapidez para dar mayor flexibilidad a las medidas de carácter macroeconómico, pero el impacto de los embates, dada su magnitud, fue inevitablemente contundente. Es más, dado que se trata de conmociones a nivel mundial, y habida cuenta de la intensificación de los vínculos comerciales y financieros entre los países, dicho impacto fue más rápido y más extenso de lo que muchos esperaban (y en algunos casos fue exacerbado por factores específicos en determinados países). Como resultado neto, se registró un crecimiento más lento en casi todas las principales regiones del mundo, acompañado de una aguda contracción del crecimiento del comercio exterior (gráfico 1.3). Si bien esto último fue evidente en todas las regiones, la caída fue particularmente grave para muchos mercados emergentes de Asia, porque dependen mucho del comercio de TI.

Los mercados financieros se mantuvieron volátiles, en parte debido al rápido cambio de las expectativas sobre la duración y la profundidad de la desaceleración y recientemente la creciente aversión al riesgo y la extensa huida hacia un refugio de calidad tras los atentados terroristas. En los mercados maduros hubo una subida temporal de las cotizaciones bursátiles en abril y mayo, pero desde entonces cayeron sensiblemente al recibirse información de que las utilidades de las

Gráfico 1.3. Crecimiento del producto, la producción industrial y el comercio mundiales

(Variación porcentual con respecto a cuatro trimestres antes.)

El crecimiento del producto y la producción industrial se ha debilitado en casi todas las regiones del planeta, y estuvo acompañado de una brusca desaceleración del crecimiento de los flujos comerciales.



Fuentes: Bancos centrales y ministerios de Hacienda, y Boletín Mensual del Banco Central Europeo.

¹Canadá, Estados Unidos, Japón, Reino Unido y zona del euro.

²Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

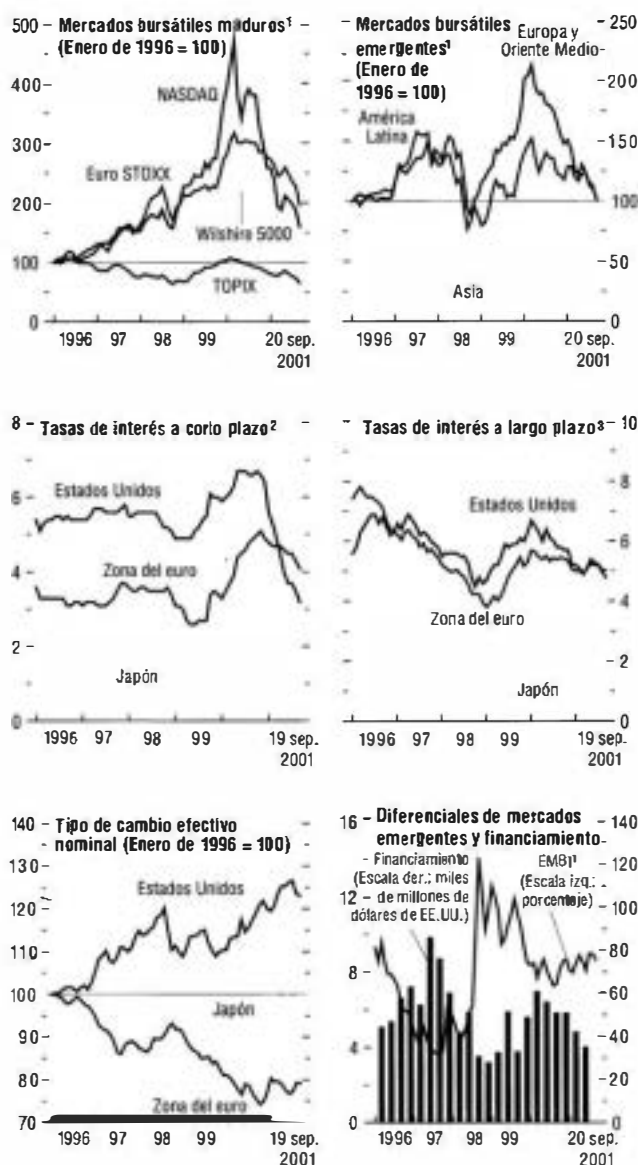
³Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia, provincia china de Taiwán, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia.

⁴Hungría, Israel, Polonia, Pakistán, República Checa, Rusia, Sudáfrica y Turquía.

⁵Por definición, exportaciones más importaciones de la región.

Gráfico 1.4. Evolución de los mercados financieros

Los mercados bursátiles y las tasas de interés cayeron sensiblemente desde 2000, sobre todo tras los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001. Pese a que se registró cierto fortalecimiento reciente, el euro y el yen se mantienen relativamente débiles frente al dólar de EE.UU.



Fuentes: Bloomberg Financial Markets, LP; Banco Central Europeo; Departamento de Tesorería del FMI; Nikkei Telecom, y WEFA, Inc.

¹Promedio del mes.

²Tasa de interés de los depósitos a tres meses; los datos para la zona del euro anteriores a enero de 1999 son los correspondientes a Alemania.

³Tasa de interés de los bonos públicos a 10 años. Los rendimientos en la zona del euro hasta diciembre de 1998 se calculan tomando como base el rendimiento armonizado de los bonos públicos de cada país ponderado en función del PIB. Por lo tanto, las ponderaciones son los montos nominales en circulación de los bonos públicos en cada banda de vencimiento.

empresas seguían siendo débiles y se habían deteriorado las perspectivas de crecimiento. Los mercados de valores de todos los países industriales se desplomaron después de lo ocurrido el 11 de septiembre (gráfico 1.4); los rendimientos de los bonos del Estado se comportaron en función de lo que fue sucediendo, aunque recientemente subieron los de largos períodos de vencimiento. En la mayoría de los países industriales bajaron las tasas oficiales, lo que redujo las tasas de interés a corto plazo y esto, a su vez, hizo más pronunciadas las pendientes de las curvas de rendimientos, aunque en diferente grado. En los mercados cambiarios, el dólar de EE.UU. siguió apreciándose en términos efectivos nominales hasta fin de julio, como reflejo de la continua confianza en la fortaleza relativa de la economía de Estados Unidos, en tanto que el yen y el euro se mantuvieron relativamente débiles³. En agosto y septiembre, sin embargo, al agitarse las inquietudes en torno a las perspectivas de crecimiento de Estados Unidos, el dólar se depreció moderadamente ante la mayoría de las principales monedas, y el euro regresó casi a su nivel en relación con el dólar de principios de año.

En los mercados emergentes, incidieron en la evolución financiera los mercados maduros, pero también factores específicos de los países. Durante el primer semestre de 2001, el diferencial de EMBI+ siguió siendo volátil, y el efecto positivo de la reducción de las tasas de interés en Estados Unidos quedó contrarrestado por una creciente aversión al riesgo y en algunos casos por el deterioro de los fundamentos económicos. Si bien hasta junio bajaron los diferenciales de la mayoría de los países de mercados emergentes, hubo aumentos considerables en Argentina —que también afectaron a Brasil— y Turquía. En julio se intensificaron las dificultades en Argentina y Turquía, y sus diferenciales se ampliaron sensiblemente, con efectos secundarios en otros países emergentes, sobre todo latinoamericanos. Pero, en general los efectos de contagio han sido

³Véase “¿Cuáles son las causas de la debilidad del euro y la solidez del dólar?”, en el capítulo II de la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial*.

Cuadro 1.2. Flujos netos de capital a las economías de mercados emergentes¹

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Total										
Flujos netos de capital privado ²	139,1	147,5	205,5	234,4	119,1	69,1	58,6	0,5	-1,4	71,0
Inversión privada directa neta	57,6	81,4	97,5	120,0	145,8	155,9	153,1	147,3	162,7	158,2
Inversión privada de cartera neta	87,6	112,8	43,8	87,8	48,1	-2,0	31,7	1,5	-0,2	24,0
Otros flujos netos de capital privado	-6,1	-46,8	64,2	26,7	-74,8	-84,9	-126,2	-148,3	-163,9	-111,2
Flujos oficiales netos	50,3	5,5	24,1	0,1	62,2	55,4	9,5	1,4	19,6	-3,5
Variación de las reservas ³	-64,3	-69,8	-117,7	-109,1	-61,9	-44,4	-87,6	-112,7	-81,5	-83,8
<i>Partida informativa</i>										
Cuenta corriente ⁴	-117,3	-72,7	-91,6	-95,7	-70,0	-52,6	39,1	128,1	69,6	14,5
África										
Flujos netos de capital privado ²	2,9	13,4	12,2	12,7	8,8	9,8	10,8	3,5	10,8	12,0
Inversión privada directa neta	3,2	3,3	2,9	4,8	8,4	6,9	8,4	7,6	11,8	11,4
Inversión privada de cartera neta	0,9	3,5	3,1	2,8	6,9	3,7	8,7	-1,7	3,1	3,8
Otros flujos netos de capital privado	-1,3	6,6	6,2	5,0	-6,5	-0,8	-6,2	-2,4	-4,1	-3,3
Flujos oficiales netos	4,4	3,2	4,1	-2,5	2,1	3,6	1,8	-0,3	-0,1	-7,1
Variación de las reservas ³	2,8	-5,7	-1,9	-9,1	-10,6	1,9	-3,6	-13,3	-10,5	-9,3
<i>Partida informativa</i>										
Cuenta corriente ⁴	-11,3	-11,8	-16,6	-6,0	-7,8	-20,6	-15,5	2,1	-3,9	-6,4
América										
Flujos netos de capital privado ²	37,4	42,4	41,6	63,8	68,3	72,7	44,6	36,7	39,0	57,8
Inversión privada directa neta	12,2	23,2	24,9	40,5	56,5	60,8	63,4	62,8	67,2	54,5
Inversión privada de cartera neta	45,5	63,7	3,4	39,7	25,4	17,7	10,8	5,1	6,7	11,8
Otros flujos netos de capital privado	-20,3	-44,4	13,2	-16,4	-13,6	-5,8	-29,6	-31,2	-34,9	-8,5
Flujos oficiales netos	30,4	7,8	17,8	5,8	16,0	15,1	7,0	8,1	11,2	6,2
Variación de las reservas ³	-20,7	4,0	-23,3	-29,0	-13,8	8,7	7,6	-3,1	6,0	-2,9
<i>Partida informativa</i>										
Cuenta corriente ⁴	-45,9	-52,0	-37,1	-39,8	-66,8	-90,4	-56,3	-48,6	-57,9	-62,4
Oriente Medio, Malta y Turquía⁷										
Flujos netos de capital privado ²	26,7	16,8	8,1	11,8	22,4	11,9	-1,1	-26,0	-34,0	-1,8
Inversión privada directa neta	3,2	4,9	6,6	4,9	5,6	6,8	5,8	7,3	5,7	11,2
Inversión privada de cartera neta	6,7	7,7	2,0	0,7	-0,9	-12,1	-4,4	-9,7	-4,2	1,8
Otros flujos netos de capital privado	16,9	4,2	-0,5	6,2	17,7	17,2	-2,4	-23,6	-35,5	-14,7
Flujos oficiales netos	5,1	3,1	4,3	6,5	4,3	1,9	1,4	1,5	8,8	-4,6
Variación de las reservas ³	1,2	-4,7	-11,3	-22,0	-20,8	10,6	-6,3	-25,0	-26,5	-21,7
<i>Partida informativa</i>										
Cuenta corriente ⁴	-31,4	-6,2	-5,2	5,0	3,0	-24,4	11,9	59,5	58,8	33,9

moderados hasta ahora, en parte porque los inversionistas, preocupados cada vez más por evitar riesgos, ya habían tendido a diversificarse retirando capitales en todos los mercados emergentes, salvo en los créditos de más alta calidad, y también como resultado de un nivel relativamente bajo de apalancamiento en los mercados financieros. En el momento de enviar a la imprenta esta edición de *Perspectivas de la economía mundial*, habían aumentado acusadamente los diferenciales en los mercados de alto rendimiento

y emergentes como secuela de los atentados terroristas, lo que reflejó una amplia fuga hacia activos de calidad acompañada de bajas significativas en los mercados bursátiles emergentes. Tras un débil primer trimestre, los flujos de financiamiento bruto se mantuvieron relativamente sólidos en el segundo, pero después volvieron a caer. Para todo el año 2001, se proyecta que la afluencia neta de capitales a los mercados emergentes adquirirá un valor negativo por primera vez desde mediados de los años ochenta (cuadro 1.2)⁴. Es

⁴Debe señalarse, sin embargo, que esto refleja en parte el enorme superávit en cuenta corriente de los países productores de petróleo, y las correspondientes salidas netas de capitales privados.

Cuadro 1.2 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo de Asia⁵										
Países en crisis⁶										
Flujos netos de capital privado ²	30,8	35,0	54,9	74,1	-5,9	-31,9	-18,3	-19,8	-28,9	-15,1
Inversión privada directa neta	6,7	6,5	10,3	11,7	10,2	11,4	8,9	5,1	6,6	6,0
Inversión privada de cartera neta	25,0	13,3	18,6	27,6	8,8	-9,0	13,1	6,9	-4,5	0,3
Otros flujos netos de capital privado	-0,8	15,2	26,0	34,7	-25,0	-34,3	-40,3	-31,9	-31,0	-21,5
Flujos oficiales netos	3,2	1,1	8,6	-4,4	14,1	17,3	-3,3	1,8	1,0	-2,7
Variación de las reservas ³	-20,0	-6,5	-18,0	-5,3	39,4	-46,9	-39,3	-23,9	-0,2	-8,1
<i>Partida informativa</i>										
Cuenta corriente ⁴	-13,5	-23,2	-39,1	-53,0	-25,5	69,7	62,9	46,0	31,6	28,6
Otros mercados emergentes asiáticos										
Flujos netos de capital privado ²	21,6	34,1	36,5	49,8	22,3	-14,1	8,9	4,3	6,6	11,6
Inversión privada directa neta	26,4	38,2	39,6	45,6	49,6	48,5	43,0	41,8	44,5	43,8
Inversión privada de cartera neta	0,9	7,5	2,1	3,5	-0,1	-6,3	0,7	-3,3	-6,2	1,9
Otros flujos netos de capital privado	-5,7	-11,6	-5,2	0,6	-27,2	-56,2	-34,8	-34,2	-31,6	-34,1
Flujos oficiales netos	8,2	2,5	-3,7	-7,9	-7,2	0,2	2,1	-9,3	-2,5	1,6
Variación de las reservas ³	-16,8	-51,6	-25,4	-41,6	-46,8	-16,8	-38,7	-25,8	-28,4	-27,2
<i>Partida informativa</i>										
Cuenta corriente ⁴	-7,2	18,3	8,0	14,9	51,1	41,5	37,9	41,5	27,2	16,0
<i>Partida informativa</i>										
RAE de Hong Kong										
Flujos netos de capital privado ²	—	—	—	—	11,6	-8,5	1,0	3,8	1,6	-2,6
Países en transición										
Flujos netos de capital privado ²	19,7	5,7	52,1	22,3	3,2	20,7	13,6	2,0	5,1	6,4
Inversión privada directa neta	6,0	5,3	13,1	12,4	15,6	21,6	23,6	22,7	26,9	31,3
Inversión privada de cartera neta	8,7	17,1	14,6	13,4	8,0	4,0	2,8	4,3	5,0	4,3
Otros flujos netos de capital privado	5,0	-16,8	24,5	-3,6	-20,3	-4,9	-12,8	-25,0	-26,7	-29,1
Flujos oficiales netos	-1,1	-12,2	-7,1	2,6	32,9	17,2	0,5	-0,4	1,3	3,1
Variación de las reservas ³	-10,9	-5,3	-37,8	-2,1	-9,4	-1,9	-7,2	-21,6	-21,9	-14,6
<i>Partida informativa</i>										
Cuenta corriente ⁴	-7,9	2,3	-1,7	-16,7	-24,0	-28,5	-1,9	27,5	13,9	4,8

¹Los flujos netos de capital comprenden la inversión directa neta, la inversión de cartera neta y otros flujos netos de inversión a largo y corto plazo, incluidos los empréstitos oficiales y privados. Los mercados emergentes incluyen los países en desarrollo, los países en transición, Corea, Israel, la provincia china de Taiwan y Singapur.

²Debido a las limitaciones de datos, "otra inversión neta" podría incluir algunos flujos oficiales.

³El signo menos indica un aumento.

⁴La suma del saldo en cuenta corriente, los flujos netos de capital privado, los flujos oficiales netos y la variación de las reservas equivale, con signo contrario, a la suma de la cuenta de capital y los errores y omisiones.

⁵Incluye Corea, la provincia china de Taiwan y Singapur.

⁶Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia.

⁷Incluye Israel.

más, dado el abrupto deterioro de las condiciones de financiamiento que se viene dando desde junio y la creciente aversión mundial al riesgo, sigue latente la posibilidad de que los resultados sean inferiores a los previstos.

Durante los cinco primeros meses de 2001, el nivel general de inflación continuó aumentando en la mayoría de las economías avanzadas (con la importante excepción de Japón), bajo el impulso de un acusado aumento previo de los precios de la energía y —sobre todo en Europa— de los precios de los alimentos por las

enfermedades que atacaron al ganado y el mal tiempo. También aumentó la inflación subyacente, pero en la mayoría de los países sigue siendo moderada. Se espera que vuelvan a bajar los precios del petróleo y de los alimentos en el resto del año (apéndice I) y que las presiones de la inflación subyacente se mantengan moderadas como resultado de una demanda débil, la creciente competitividad de los mercados de productos y la mayor credibilidad de la lucha contra la inflación de los bancos centrales en el decenio precedente (recuadro 1.2, en la pág. 13). Se pro-

Cuadro 1.3. PIB real, precios al consumidor y desempleo en economías avanzadas*(Variación porcentual anual y porcentaje de la población activa)*

	PIB real				Precios al consumidor				Desempleo			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Economías avanzadas	3,4	^	1,3	2,1	1,4	2,3	2,4	1,7	6,4	5,8	6,0	6,2
<i>Principales economías</i>												
avanzadas	3,0	3,4	1,1	1,8	1,4	2,3	2,3	1,6	6,1	5,7	5,9	6,3
Estados Unidos	4,1	4,1	1,3	2,2	2,2	3,4	3,2	2,2	4,2	4,0	4,7	5,3
Japón	0,8	1,5	-0,5	0,2	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	4,7	4,7	5,0	5,6
Alemania	1,8	3,0	0,8	1,8	0,7	2,1	2,5	1,3	8,2	7,5	7,5	7,9
Francia	3,0	3,4	2,0	2,1	0,6	1,8	1,8	1,1	11,2	9,5	8,7	8,5
Italia	1,6	2,9	1,8	2,0	1,7	2,6	2,6	1,6	11,4	10,6	9,5	9,1
Reino Unido ¹	2,3	3,1	2,0	2,4	2,3	2,1	2,2	2,4	6,0	5,6	5,2	5,3
Canadá	5,1	4,4	2,0	2,2	1,7	2,7	3,1	2,3	7,6	6,8	7,4	7,3
<i>Otras economías avanzadas</i>												
España	4,0	4,1	2,7	2,8	2,2	3,4	3,6	2,5	15,9	14,1	13,0	12,6
Países Bajos	3,7	3,5	1,4	2,2	2,0	2,3	4,9	2,5	3,2	2,8	3,6	3,9
Bélgica	2,7	4,0	1,7	2,0	1,1	2,7	2,5	1,7	8,8	7,0	7,1	7,3
Suecia	4,1	3,6	1,7	2,5	0,5	1,0	2,5	2,2	5,6	4,7	4,1	4,1
Austria	2,8	3,3	1,6	2,6	0,5	2,0	2,3	2,0	3,9	3,7	3,7	3,6
Dinamarca	2,1	3,2	1,4	2,0	2,5	3,0	2,4	2,3	5,6	5,2	5,2	5,4
Finlandia	4,0	5,7	2,0	2,6	1,3	3,0	2,6	1,9	10,3	9,8	9,9	10,4
Grecia	3,4	4,3	4,3	3,8	2,2	2,9	3,5	3,1	12,0	11,3	10,9	10,7
Portugal	3,4	3,4	1,6	1,7	2,2	2,8	4,3	2,5	4,4	4,0	3,9	4,1
Irlanda	10,9	11,5	6,3	4,9	2,5	5,2	4,0	3,2	5,6	4,3	3,7	4,0
Luxemburgo	7,3	8,5	4,2	4,3	1,0	3,2	1,5	1,3	2,9	2,6	2,7	2,6
Suiza	1,5	3,5	1,6	1,7	0,8	1,6	1,4	1,5	2,7	1,9	1,8	1,9
Noruega	1,1	2,3	1,9	2,2	2,3	3,1	3,5	2,9	3,2	3,4	3,3	3,3
Israel	2,6	6,2	0,7	5,4	5,2	1,1	1,0	2,0	8,9	8,8	9,0	8,6
Islandia	4,1	3,6	1,7	0,7	3,4	5,1	6,3	5,7	1,9	1,4	1,4	2,0
Chipre	4,5	5,1	4,2	4,0	1,8	4,1	2,2	2,5	3,6	3,5	3,6	3,8
Corea	10,9	8,8	2,5	4,5	0,8	2,3	4,4	3,4	6,3	4,1	4,0	3,5
Australia ²	4,7	3,8	2,3	3,8	1,5	4,5	4,2	2,0	7,0	6,3	6,8	6,7
Taiwan, provincia china de	5,4	6,0	-1,0	4,0	0,2	1,3	0,1	0,8	2,9	3,0	4,6	4,8
Hong Kong, RAE de	3,0	10,5	0,6	4,0	-4,0	-3,7	-1,4	0,6	6,3	5,0	5,6	5,3
Singapur	5,9	9,9	-0,2	4,0	0,1	1,4	1,5	1,7	3,5	3,1	3,2	3,1
Nueva Zelanda ²	3,8	3,7	1,8	2,9	1,1	2,7	2,7	2,2	6,8	6,0	5,5	5,7
<i>Partida informativa</i>												
Unión Europea	2,7	3,4	1,8	2,2	1,4	2,3	2,6	1,8	9,1	8,1	7,7	7,7
Zona del euro	2,7	3,5	1,8	2,2	1,2	2,4	2,7	1,7	9,9	8,8	8,4	8,4

¹Los precios al consumidor se basan en el índice de precios al por menor, excluidos los intereses hipotecarios.²Precios al consumidor, excluidas las tasas de interés; en el caso de Australia, también se excluyen otras partidas de gran variabilidad.

yecta, en consecuencia, un notable descenso para 2002 del nivel general de inflación en casi todas las economías avanzadas (cuadro 1.3), y los datos recientes sobre la inflación de los países más avanzados revelan que la expectativa es viable. En algunas circunstancias podría preocupar la inflación: por ejemplo, si el aumento de la inflación general en la zona de euro se traduce en aumentos de sueldos y salarios en 2002, si la economía estadounidense repunta significativamente más rápido de lo previsto, o si se deteriora el crecimiento subyacente de la produc-

tividad. No obstante, en la coyuntura actual, la balanza de los riesgos se inclina claramente hacia una actividad más débil y no hacia una mayor inflación.

En general, la coyuntura actual se caracteriza por un nivel extraordinariamente alto de incertidumbre y riesgos, tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes. En primer lugar, debido a la ampliación de la desaceleración económica actualmente no hay ninguna región importante que sustente la actividad mundial. Esto hizo a la economía mundial más

Cuadro 1.4. Saldo en cuenta corriente en algunas economías*(Porcentaje del PIB)*

	1999	2000	2001	2002
Economías avanzadas	-0,5	-1,0	-0,9	-0,8
Principales economías avanzadas				
Estados Unidos	-1,0	-1,6	-1,5	-1,4
Japón	-3,5	-4,5	-4,0	-3,8
Alemania	2,4	2,5	2,2	2,6
Francia	-0,9	-1,0	-0,8	-0,5
Italia	2,6	1,8	2,5	2,6
Reino Unido	0,5	-0,5	-0,1	0,1
Canadá	-1,1	-1,7	-1,7	-2,0
	0,2	2,5	1,9	0,9
Otras economías avanzadas	2,0	2,1	2,1	2,1
España	-2,1	-3,2	-2,3	-2,1
Países Bajos	4,1	4,4	4,8	4,6
Bélgica-Luxemburgo	5,0	4,8	4,6	4,8
Suecia	3,5	2,6	2,2	2,1
Austria	-3,2	-2,9	-2,9	-2,6
Dinamarca	1,5	1,7	2,2	2,5
Finlandia	6,0	7,4	5,9	5,3
Grecia	-4,1	-6,8	-6,5	-6,4
Portugal	-8,8	-10,1	-9,4	-8,7
Irlanda	0,4	-0,7	-1,2	-2,2
Suiza	11,6	12,9	10,7	10,9
Noruega	4,0	14,3	15,0	14,4
Israel	-3,0	-1,3	-3,1	-2,7
Islandia	-7,0	-10,3	-9,6	-6,5
Chipre	-2,4	-5,0	-3,6	-3,0
Corea	6,0	2,4	2,6	2,1
Australia	-5,8	-4,0	-3,0	-2,8
Taiwan, provincia china de	2,9	2,9	2,5	2,6
Hong Kong, RAE de	7,3	5,4	6,6	7,5
Singapur	25,9	23,7	21,0	19,8
Nueva Zelanda	-6,7	-5,6	-4,0	-3,8
Partida informativa				
Unión Europea	0,3	-0,3	—	0,1
Zona del euro ¹	0,4	-0,1	0,3	0,4

¹Calculado como la suma de los saldos de cada uno de los países de la zona del euro.

vulnerable a los embates y exacerbó el riesgo de una fase descendente que se alimente a sí misma con consecuencias que podrían ser difíciles de predecir habida cuenta de los vínculos cada vez más fuertes y complejos que existen entre distintas economías (capítulo II). En segundo lugar, un crecimiento más lento ejercerá presiones cada vez más fuertes sobre los sectores financieros y empresariales de varios países, especialmente en Japón, donde los bancos siguen expuestos a lo que sucede en los mercados bursátiles y de bonos. Tercero, si bien los mercados emergentes se benefician de la reducción de las tasas de in-

terés mundiales, las condiciones del financiamiento siguen siendo volátiles, en parte como reflejo de la continua incertidumbre que impera en Argentina y Turquía. Por último, aún no queda claro cuáles serán las repercusiones de una desaceleración más aguda en los países industriales sobre el financiamiento a mercados emergentes, cuya estructura fue cambiando del financiamiento bancario a la inversión en mercados bursátiles y de bonos en los años noventa. Por último, como ya se mencionó, los atentados terroristas del 11 de septiembre en Estados Unidos agudizaron todos estos riesgos y añadieron la incertidumbre y la volatilidad de los precios del petróleo.

Estas perspectivas tienen que verse contra el telón de fondo de los grandes desequilibrios que se registraron en la economía mundial durante la reciente expansión, entre ellos el acusado déficit en la cuenta corriente de Estados Unidos ante posiciones relativamente fuertes en la cuenta corriente de varios otros países principales (cuadro 1.4); la sobrevaluación del dólar de EE.UU., sobre todo frente al euro; bajos índices de ahorro personal en Estados Unidos, y mercados bursátiles muy sobrevaluados —por lo menos antes del ataque terrorista— en comparación con su desempeño histórico. Cabe preguntarse si las políticas y la evolución a corto plazo permitirán una resolución ordenada de estos desequilibrios, o si en realidad podrían empeorarlos, lo que elevaría el riesgo de que se produzca un ajuste más acusado y desordenado más adelante. Esas inquietudes se agudizan con la debilidad del crecimiento fuera de Estados Unidos y —en parte en relación con ello— la actual constelación de tipos de cambio. Pese a lo ocurrido recientemente, la continua solidez del dólar frente al euro puede inhibir la recuperación de ese país y a la vez reducir el margen de maniobra para adoptar una política monetaria más expansiva en la zona del euro. Esta situación limita la posibilidad de reequilibrar, como sería conveniente hacerlo, las fuentes externas e internas de crecimiento en ambas regiones y dificulta la resolución ordenada de los desequilibrios mundiales.

Recuadro 1.2. ¿Cuánto debe preocuparnos un nivel más alto de inflación general?

Dado que se está desacelerando la inflación en todo el mundo, cabe preguntarse ¿cuán expansiva debería ser la política monetaria para impulsar la actividad económica? En realidad, eso depende de las perspectivas de inflación a corto plazo y de las inquietudes a más largo plazo sobre la credibilidad de las medidas antiinflacionarias. Además, la situación se complica porque la evolución de la inflación ha quedado oculta tras conmociones de precios que han subido el nivel general de inflación en muchos países (entre ellos los de la zona del euro y Estados Unidos) pese a que es más lento el crecimiento real. Si se hace abstracción de esas conmociones, se observa que las presiones inflacionarias se han mantenido débiles. ¿Deberían preocuparse las autoridades por el aumento de la inflación general o sería mejor que se centraran en medidas relativas a los precios subyacentes?

La decisión de centrar la atención en la inflación subyacente y no en la inflación general depende de los factores que impulsan a los precios en los distintos mercados¹. En algunos, sobre todo los de productos primarios, tiende a asociarse una abrupta fluctuación de los precios con oscilaciones de la oferta y la demanda que son específicas de esos mercados pero que no reflejan presiones inflacionarias generalizadas. Los mercados de trabajo, en cambio, tienden a ajustarse con lentitud ante desequilibrios más amplios entre la oferta y la demanda agregadas. Por ende, las conmociones que son peculiares de los mercados de productos primarios tenderán a modificar una sola vez el nivel de precios, en tanto que los desequilibrios de los mercados de trabajo pueden vincularse a períodos mucho más largos de variaciones de precios.

¹Según se define aquí, la inflación subyacente es el IPC general menos los precios de los alimentos y la energía para aislarlos de las perturbaciones temporales de la oferta en esos mercados. Esta medida también puede verse influida por conmociones de precios. Por ejemplo, la debilidad del euro elevó los precios de los productos importados en la zona del euro, en tanto que en Estados Unidos ocurrió exactamente lo contrario.

Resultados de la regresión del nivel general de inflación y de la inflación subyacente del IPC

Variable dependiente	Parámetro de la inflación desfasada 12 meses ¹	
	General	Subyacente
1965M1–1982M12		
General en Estados Unidos	1,51 (6,7)	–0,94 (3,6)
Subyacente en Estados Unidos	1,22 (7,9)	–0,54 (3,1)
1983M1–2001M4		
General en Estados Unidos	0,14 (0,5)	0,15 (0,6)
Subyacente en Estados Unidos	0,14 (0,6)	0,40 (1,6)
1997M1–2001M2		
General en la zona del euro	0,30 (1,0)	–1,40 (2,0)
Subyacente en la zona del euro	0,26 (0,4)	–0,37 (2,3)

¹Entre paréntesis figuran los valores absolutos del estadístico t, ajustados en función de los términos de error de MA(12). Se omitieron los términos constantes en las regresiones.

También se ha sugerido la conveniencia de considerar el nivel general de inflación. En primer lugar, las conmociones del nivel de precios pueden dar lugar a un mayor aumento de los salarios si se ven afectadas las expectativas de quienes determinan los salarios. En segundo lugar, las que parecen ser conmociones aisladas de precios podrían reflejar condiciones generales de exceso de demanda que se manifiestan primero en mercados donde los precios son flexibles. Estos fenómenos se observaron en los años setenta, cuando hubo sacudidas de precios en determinados mercados acompañadas de una aceleración de la inflación subyacente que persistió hasta los años ochenta.

Desde entonces se ha establecido mejor la credibilidad de las medidas antiinflacionarias de las autoridades monetarias, dado que éstas han respondido con firmeza para contrarrestar cualquier señal de presiones en ciernes. Cuando es mayor la credibilidad de las medidas adoptadas, las conmociones específicas de precios —como en el caso del petróleo durante la guerra del golfo Pérsico— no desataron una inflación generalizada. Es más, durante los años noventa los países industriales registraron las tasas más bajas de inflación sostenida desde los años cincuenta, lo que sugiere que las sacudidas de precios deben preocupar hoy en día menos que en algunos períodos pasados.

Recuadro 1.2 (conclusión)

Las pruebas estadísticas de la relación entre la inflación general y la subyacente también sustentan el punto de vista de que las conmociones de precios preocupan menos en la actualidad. Durante 1965–82, el principal factor que explicaba la inflación en Estados Unidos (general o subyacente) era la inflación *general* pasada, en tanto que el efecto de la inflación subyacente desfasada era en realidad negativo (véase el cuadro). En otras palabras, las conmociones de precios que abrieron un diferencial cada vez mayor entre la inflación general y la subyacente tendieron a provocar incrementos más duraderos en ambas medidas de inflación. Los resultados para 1983–2001 son muy diferentes: los parámetros de ambas tasas de inflación desfasada son pequeños y estadísticamente insignificantes, salvo el parámetro de la de inflación subyacente desfasada en su propia ecuación. Si bien las limitaciones de datos para la zona del euro impiden una comparación en los mismos períodos, en una muestra relativamente breve de 1997–2001, la inflación general desfasada en la zona del euro vuelve a desempeñar un papel mucho menos importante que durante el período 1965–82 para Estados Unidos.

¿Qué significan estos resultados para la política monetaria? El cambio que se observó en el comportamiento de la inflación desde principios de los años ochenta señala que debe darse poca importancia al efecto de las conmociones en el nivel general de precios. Es más, los indicadores de expectativas de inflación sugieren que las recientes sacudidas de precios tendrán efectos temporales: la mayoría de los pronósticos tiende a indicar reducciones significativas en la inflación de Estados Unidos y la zona del euro el próximo año, los pronósticos de los mercados sobre la inflación a largo plazo implícita en los rendimientos de los bonos vinculados a un índice siguen previendo un nivel bajo (véase el gráfico), y otros indicadores tradicionales de la inflación, como los precios

Como se plantea en varias ediciones recientes de *Perspectivas de la economía mundial*, un factor importante que está debajo de estos desequilibrios parece ser la creencia de que la tasa subya-

Expectativas de inflación derivadas de bonos vinculados a un índice

(Porcentaje)



Fuentes: Bloomberg Financial Markets, LP y cálculos del personal técnico del FMI.

del oro y de los productos primarios, no han sugerido presiones inflacionarias. Al mismo tiempo, el cambio de comportamiento de la inflación desde principios de los años ochenta también refleja cambios en el proceso de formulación de la política económica, sobre todo la decisión de los bancos centrales de frenar la inflación resistiendo los efectos de segunda vuelta de las conmociones temporales de los precios. Esa política seguirá gozando de credibilidad si las autoridades están dispuestas a aplicar medidas más restrictivas ante las primeras señales de que las conmociones de precios están alimentando las presiones inflacionarias subyacentes.

cente de productividad estadounidense creció en relación con otros países, lo que hace de Estados Unidos un entorno relativamente más atractivo para las nuevas inversiones. Esto, a su vez, dio

lugar a una mayor afluencia de capitales, cotizaciones bursátiles en aumento y una apreciación del dólar, lo que acrecentó el déficit en cuenta corriente y provocó una caída en el ahorro personal de ese país. En la medida en que estos desequilibrios hayan tenido origen en esos factores, su evolución futura —y los riesgos vinculados con ellos— dependerá mucho de cómo avance el incremento *previsto y efectivo* de la productividad en Estados Unidos y en el resto del mundo. No cabe duda de que este asunto está —y seguirá estándolo— sujeto a debate y a una considerable incertidumbre. En Estados Unidos, si bien una parte del incremento reciente de la productividad efectiva fue probablemente cíclico, cierta proporción bien puede ser de índole más duradera y reflejar los beneficios de la revolución de la tecnología de la información (capítulo III). En la mayoría de los demás países avanzados —con la importante excepción de *Australia*— hay muchas menos pruebas de un incremento subyacente de la productividad, lo que indica que lo que ocurra en el futuro dependerá en gran medida del avance de la reforma estructural.

Pese a estos riesgos e incertidumbre, sigue siendo razonable esperar un repunte del crecimiento mundial en el futuro, aunque a un ritmo más lento del que se preveía antes, sobre todo después de los atentados terroristas. Es muy importante señalar que en la mayoría de los países avanzados se adoptaron políticas macroeconómicas más flexibles desde principios de año, y en Estados Unidos especialmente se ha acumulado un fuerte impulso. Al mismo tiempo, es probable que la actividad se vea cada vez más impulsada por un abatimiento de las conmociones de precios del petróleo y los alimentos que, según se observa, han tenido efectos particularmente importantes en la zona del euro; la conclusión de los ajustes de las existencias y, al desvanecerse el exceso de inversión del pasado, una recuperación en el sector de tecnología de la información (aunque no se sabe bien cuándo

ocurrirá esto). Con este panorama y según el escenario de referencia del FMI, se proyecta que el aumento del PIB en Estados Unidos y la zona del euro comenzará a fortalecerse levemente en el futuro, aunque se atenuará el ritmo debido al efecto retrasado de las pérdidas pasadas de la riqueza en el consumo, así como a la contracción continua del exceso de inversión en TI, sobre todo en Estados Unidos, y al impacto de la ofensiva terrorista. Una demanda más fuerte de los países industriales, aunada a la recuperación del sector de TI, sustentaría un crecimiento más vigoroso en las economías de mercados emergentes y una mejora paulatina de las condiciones de financiamiento externo. Como resultado, se proyecta un aumento del crecimiento mundial a 3,5% en 2002, pero se advierte que es posible que no se concreten estas previsiones, sobre todo si se retrasa la recuperación en los principales países o si la confianza se debilita marcadamente como resultado de los atentados terroristas.

En este escenario de referencia sería limitada la moderación de los desequilibrios mundiales a corto plazo, y el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos bajaría sólo en forma moderada en 2001–02. Mientras sigan percibiéndose como favorables las perspectivas de crecimiento futuro de Estados Unidos, sería razonable prever que se mantenga la afluencia de capitales. Y si se llevan a cabo reformas estructurales para impulsar el crecimiento y la productividad potenciales en Japón y la zona del euro, es probable que las oportunidades de inversión fuera de Estados Unidos se vuelvan cada vez más atractivas. Se reducirían, entonces, los flujos de capital dirigidos a Estados Unidos y el tipo de cambio del dólar, idealmente de manera gradual, lo que no atentaría contra una resolución ordenada de los desequilibrios mundiales⁵.

Con todo, dados los riesgos descritos, sigue existiendo un significativo peligro de que empeoren los resultados. Por ejemplo, si fuese

⁵Dado que en las proyecciones de referencia de *Perspectivas de la economía mundial*, como en otros sistemas de pronóstico, se supone que se mantienen constantes los tipos de cambio reales, solo se da una pequeña reducción de los desequilibrios en el escenario de referencia. Véase una explicación más detallada en el apéndice II.

Cuadro 1.5. Saldo fiscal y deuda del gobierno general en las principales economías avanzadas¹
(Porcentaje del PIB)

	1985-94	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2006
Principales economías avanzadas										
Saldo efectivo	-3,8	-4,1	-3,4	-2,0	-1,3	-1,0	—	-0,8	-0,7	0,6
Brecha de producción ²	-0,5	-2,2	-2,0	-1,4	-1,2	-0,8	—	-1,4	-2,1	-0,1
Saldo estructural	-3,4	-3,2	-2,6	-1,3	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	0,1	0,7
Estados Unidos										
Saldo efectivo	-4,7	-3,3	-2,4	-1,3	—	0,7	1,9	1,2	1,2	1,3
Brecha de producción ²	-1,3	-3,2	-2,8	-1,6	-0,5	0,4	1,3	-0,5	-1,4	—
Saldo estructural	-4,2	-2,3	-1,5	-0,7	0,2	0,6	1,5	1,3	1,6	1,5
Deuda neta	51,4	59,6	59,2	57,0	53,4	48,9	43,6	40,9	38,0	25,8
Deuda bruta	65,7	72,9	72,8	70,3	66,7	63,4	57,3	54,1	50,7	35,9
Japón										
Saldo efectivo	0,6	-3,5	-4,2	-3,2	-4,5	-7,0	-8,2	-7,4	-6,5	-1,3
Excluida la seguridad social	-2,5	-6,3	-6,7	-5,8	-6,5	-8,8	-9,5	-8,2	-7,0	-2,3
Brecha de producción ²	1,1	-1,2	0,4	0,4	-2,5	-3,1	-3,1	-4,8	-5,7	-0,2
Saldo estructural	0,3	-3,2	-4,3	-3,4	-3,6	-6,0	-7,3	-5,9	-4,7	-1,3
Excluida la seguridad social	-2,9	-6,0	-6,9	-5,9	-6,0	-8,2	-9,0	-7,4	-6,1	-2,4
Deuda neta	13,5	12,7	16,0	17,5	29,5	36,0	43,5	51,0	57,2	59,6
Deuda bruta	70,6	87,1	92,5	96,8	110,2	120,4	130,7	142,1	150,9	150,3
Zona del euro										
Saldo efectivo	-4,9	-5,3	-4,4	-2,7	-2,2	-1,3	0,2	-1,0	-1,0	0,3
Brecha de producción ²	-0,3	-1,3	-2,0	-1,9	-1,3	-1,1	-0,1	-0,8	-1,2	—
Saldo estructural	—	-4,3	-3,1	-1,5	-1,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,4	0,2
Deuda neta	46,1	65,2	65,8	65,6	64,0	63,0	60,7	59,6	58,4	50,4
Deuda bruta	60,8	76,7	77,7	76,9	75,0	73,9	71,4	69,7	68,4	58,6
Alemania³										
Saldo efectivo ⁴	-1,9	-3,3	-3,4	-2,7	-2,2	-1,6	1,2	-2,2	-1,8	—
Brecha de producción ²	-0,2	0,2	-0,9	-1,4	-1,3	-1,4	-0,3	-1,5	-1,7	—
Saldo estructural	-1,4	-3,3	-2,7	-1,6	-1,2	-0,7	-1,1	-1,4	-0,8	—
Deuda neta	24,9	49,4	51,1	52,2	52,0	52,4	51,6	50,9	50,9	44,9
Deuda bruta	43,8	58,3	59,8	60,9	60,7	61,1	60,3	59,6	59,6	53,6
Francia										
Saldo efectivo ⁴	-3,3	-5,5	-4,1	-3,5	-2,6	-1,6	-1,4	-0,8	-1,6	0,6
Brecha de producción ²	-0,3	-2,7	-3,3	-3,1	-1,8	-1,2	-0,3	-0,8	-1,2	—
Saldo estructural	-2,9	-3,7	-1,9	-1,5	-1,4	-0,9	-1,1	-1,0	-1,0	0,6
Deuda neta	28,3	45,8	48,1	49,6	49,8	48,9	48,0	48,8	47,4	41,5
Deuda bruta	36,9	54,6	57,1	59,3	59,5	58,5	57,5	57,8	57,8	51,8
Italia										
Saldo efectivo ⁴	-10,5	-7,6	-7,1	-2,7	-2,8	-1,8	-0,3	-1,3	-0,9	-0,3
Brecha de producción ²	-0,1	-1,1	-2,0	-2,3	-2,4	-2,7	-1,8	-2,0	-2,0	—
Saldo estructural	-10,4	-7,0	-6,2	-1,7	-1,8	-0,6	-0,7	-0,5	-0,1	-0,2
Deuda neta	93,2	116,6	116,0	113,7	110,1	108,4	104,4	101,9	99,9	84,8
Deuda bruta	99,5	123,2	122,6	120,1	116,2	114,5	110,2	107,6	105,6	89,8
Reino Unido										
Saldo efectivo ⁴	-3,2	-5,4	-4,1	-1,5	0,3	1,5	4,0	0,7	0,2	—
Brecha de producción ²	0,4	-1,1	-0,9	-0,4	—	-0,1	0,3	-0,3	-0,6	-0,2
Saldo estructural	-2,5	-4,4	-3,4	-1,0	0,5	1,5	1,6	0,7	0,5	0,2
Deuda neta	26,6	37,0	46,5	45,0	42,3	39,5	35,1	31,5	29,4	26,1
Deuda bruta	43,5	52,0	52,2	49,9	47,0	44,4	41,3	38,6	36,3	31,6
Canadá										
Saldo efectivo	-6,9	-5,3	-2,8	0,2	0,5	1,6	3,2	2,8	2,9	2,3
Brecha de producción ²	-2,0	-4,4	-5,3	-3,6	-3,3	-1,6	0,2	-0,6	-1,3	-0,7
Saldo estructural	-5,6	-2,8	0,1	2,1	2,1	2,5	3,1	3,2	3,6	2,6
Deuda neta	66,3	88,6	87,8	84,1	81,2	74,9	66,3	60,0	54,7	36,3
Deuda bruta	98,0	120,4	120,3	117,6	115,7	112,3	102,6	95,3	88,5	64,3

Nota: La metodología y los supuestos específicos para cada país se analizan en el recuadro A. 1.

¹Los datos sobre la deuda se refieren al final del año; en el caso del Reino Unido se refieren al final de marzo.²Porcentaje del potencial.³Los datos anteriores a 1990 se refieren a Alemania occidental. En lo que respecta a la deuda neta, la primera columna se refiere a 1988-94. A partir de 1995, el gobierno general se hizo cargo de las obligaciones de amortización y servicio de la deuda del Fondo Fiduciario Alemán (y de varios otros organismos). Esta deuda es equivalente al 8% del PIB, y el correspondiente servicio de la deuda representa entre ½% y 1% del PIB.⁴Incluye ingresos de carácter excepcional provenientes de la venta de licencias de telefonía móvil equivalentes al 2,5% del PIB en 2000 en el caso de Alemania, 0,5% del PIB en 2001 en Francia, 1,2% del PIB en 2000 en Italia y 2,4% del PIB en 2000 en el Reino Unido.

decepcionante el aumento de la productividad de Estados Unidos y el exceso de inversión durante el reciente auge resultara ser más amplio y más difundido de lo que se cree actualmente, podrían debilitarse sensiblemente los mercados bursátiles en ese país, lo que vendría acompañado de una abrupta caída de la inversión fija y del consumo privado (que hasta ahora ha mantenido una relativa capacidad de recuperación). Como se explica en el apéndice II, esto podría dar lugar a una desaceleración mundial mucho más profunda y prolongada —similar a la que se registró a principios de los años ochenta y principios de los noventa— sobre todo si simultáneamente continúan las deficiencias estructurales y el crecimiento proyectado de la productividad en Europa y Japón es más débil que el que se supone en las proyecciones. También existiría la posibilidad de una fuerte turbulencia en los mercados financieros, que en algunas circunstancias incluye un posible descenso abrupto del valor del dólar. El impacto en los países en desarrollo sería considerable porque se produciría un nuevo deterioro de las condiciones del financiamiento externo; esto podría agravar los riesgos específicos de los países, lo que a su vez empeoraría la situación.

En este entorno, las autoridades de todos los países confrontan un reto particularmente difícil. Ante una sincronización cada vez mayor de la desaceleración, y con significativos riesgos de que los resultados concretos sean menos favorables de los previstos, las políticas macroeconómicas a corto plazo tienen que seguir sustentando la actividad económica y la confianza, y en algunos casos sería conveniente adoptar una postura más activa:

- En *Estados Unidos*, los recientes recortes impositivos y la flexibilización de la política monetaria —junto con un aumento del gasto tras los atentados terroristas— deberían respaldar la actividad en el segundo semestre de 2001 y después, aunque esas medidas quedaron en parte contrarrestadas por la fortaleza del dólar. Las autoridades monetarias ya han reducido sensiblemente las tasas de interés, pero sigue habiendo un

limitado margen para imponer nuevas reducciones si hubiese un nuevo deterioro de las perspectivas.

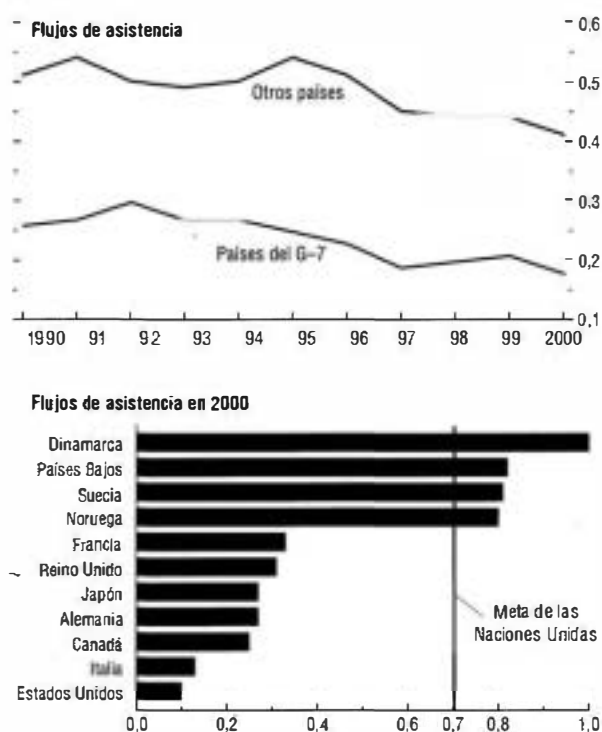
- En *Japón* sigue siendo limitado el alcance de un nuevo estímulo por parte de la política macroeconómica. Se considera favorable la reciente orientación más expansiva que se imprimió a la política monetaria, pero aún hay margen para explotar con mayor dinamismo la flexibilidad que ofrece el nuevo marco monetario, aun si esto provoca una nueva depreciación del yen. En el frente fiscal, se está considerando un moderado presupuesto suplementario, medida que se considera adecuada porque las autoridades deberán evitar un retiro demasiado rápido del estímulo (cuadro 1.5).
- En la *zona del euro* se consideran apropiados los recientes recortes de las tasas de interés. Si hubiese un nuevo y considerable deterioro de las perspectivas, y siempre que la inflación siga evolucionando favorablemente, podría concebirse una nueva flexibilización. Los recortes de impuestos que se pusieron en práctica en algunos países están dando un apoyo moderado a la actividad económica, y se deberá dejar que funcionen plenamente los estabilizadores automáticos para amortiguar los efectos de una actividad más débil.

Al mismo tiempo, será importante que las medidas que se adopten no impidan una resolución ordenada de los desequilibrios mundiales en el mediano plazo. Si bien éstos han sido más pronunciados e inquietantes en Estados Unidos, no quiere decir que ese país deba asumir toda la responsabilidad de corregirlos. Por el contrario, como se indica previamente, son un reflejo no sólo del vigoroso crecimiento de Estados Unidos —y algunos excesos relacionados con él— sino también de un crecimiento relativamente débil en el resto del mundo, en parte porque no se resolvieron a tiempo problemas estructurales de larga data. Por consiguiente, desde una perspectiva nacional y mundial, las autoridades —sobre todo en la zona del euro y Japón, pero también en otras regiones— deben actuar con diligencia

Gráfico 1.5. Desembolsos netos de ayuda al extranjero de los principales países del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD)¹

(Porcentaje del PNB)

Los flujos de asistencia han disminuido ininterrumpidamente como porcentaje del PNB en los últimos años, y —además de Dinamarca, los Países Bajos y Suecia— la mayoría de los países se encuentra muy por debajo de la meta fijada por las Naciones Unidas.



¹Con base en los montos totales suministrados por donantes, excluida la condonación de la deuda por créditos que no constituyen AOD. Los datos para 2000 son provisionales.

para poner en práctica las reformas estructurales que se requieren si se han de lograr tasas de crecimiento potencial sosteniblemente más elevadas. El anuncio del cronograma del proceso de reforma por parte del Gobierno japonés es, por lo tanto, particularmente alentador, aunque para ello deba incurrirse en costos a corto plazo en el crecimiento del producto.

En las economías de mercados emergentes, inevitablemente las perspectivas siguen dependiendo mucho de lo que suceda en los principales países industriales, lo que subraya la necesidad de que éstos implementen políticas conforme a las pautas descritas. En la actual coyuntura, las autoridades de los mercados emergentes tienen que encontrar un difícil equilibrio entre la necesidad de contrarrestar —en la medida de lo posible— el impacto de la desaceleración mundial y mantener la confianza del exterior en un entorno cada vez más frágil. Aunque en la mayoría de los casos se ha reducido la vulnerabilidad después de las crisis de 1997–98, inclusive gracias a la adopción generalizada de regímenes cambiarios flexibles, sigue habiendo riesgos significativos. Del lado macroeconómico, en algunos casos sería posible aplicar políticas anticíclicas, pero en muchos países no hay tanto margen de maniobra para ello, sobre todo cuando existen fuertes necesidades de financiamiento externo o desequilibrios fiscales. Probablemente un crecimiento más lento añada presiones sobre los sectores empresariales y los sistemas financieros y será esencial seguir adelante con las reformas estructurales en estas áreas, especialmente en los países que se han quedado rezagados en ese proceso. Es menester que la comunidad internacional esté dispuesta a respaldar estos esfuerzos y a ayudar a aliviar las presiones del contagio si se llegaran a intensificar, entre otras cosas apoyando conjuntos reforzados de medidas de política y mediante la utilización de las líneas de crédito contingente del FMI.

La experiencia nos sugiere que un crecimiento más lento probablemente tenga un impacto desproporcionado en los pobres, por lo que los esfuerzos de todo el mundo para reducir la pobreza cobran una prioridad aún más alta. La

responsabilidad central de luchar contra la pobreza, por supuesto, debe corresponder a los gobiernos nacionales de los países en cuestión, y en este sentido la Nueva Iniciativa Africana anunciada por la Organización de la Unidad Africana —y respaldada por el Grupo de los Ocho en la cumbre de Génova— es un excelente paso al frente. Esos esfuerzos deberán estar acompañados por un mayor apoyo de los países industriales, que incluya una mayor liberalización del comercio exterior, alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME, una estrategia con los recursos financieros necesarios para combatir la pandemia de SIDA y otras enfermedades, y un nuevo impulso para cumplir la meta de los flujos de asistencia oficial fijada por las Naciones Unidas, los cuales en el último decenio disminuyeron ininterrumpidamente como porcentaje del PIB de los países donantes (gráfico 1.5).

En este sentido, un aumento de 0,1 punto porcentual de asistencia sobre el nivel promedio actual de 0,24% del PNB superaría con creces los \$10.000 millones que las Naciones Unidas consideran necesarios para iniciar un programa integral de prevención y tratamiento de la infección por el VIH/SIDA⁶. Además, si se considera que únicamente una quinta parte de las corrientes totales de asistencia para el desarrollo se dirige hoy en día a los países menos avanzados, debería ser posible encausar una porción mayor de un monto superior de asistencia hacia las naciones más pobres.

Por último, el lanzamiento exitoso de una nueva ronda de negociaciones comerciales multilaterales, posiblemente en la próxima reunión ministerial de la OMC que tendrá lugar en Doha, mejoraría las perspectivas de crecimiento mundial y ayudaría a fortalecer el sistema de comercio internacional. Como se señala en el capítulo II, las ganancias potenciales para los países avanzados y en desarrollo de una nueva liberalización del comercio exterior son enormes (en el caso de los países en desarrollo se estima que

duplican el nivel actual de flujos de asistencia oficial). Si no se avanza hacia una nueva ronda podría reducirse la confianza en el sistema de comercio multilateral, lo que lesionaría sobre todo a los países más pobres. Por otra parte, en un entorno de desaceleración del crecimiento mundial, las presiones proteccionistas —que nunca yacen lejos de la superficie, y cuyas señales ya comenzaron a surgir— serán bastante más difíciles de contener.

¿Cuán rápidamente puede repuntar el crecimiento en América del Norte?

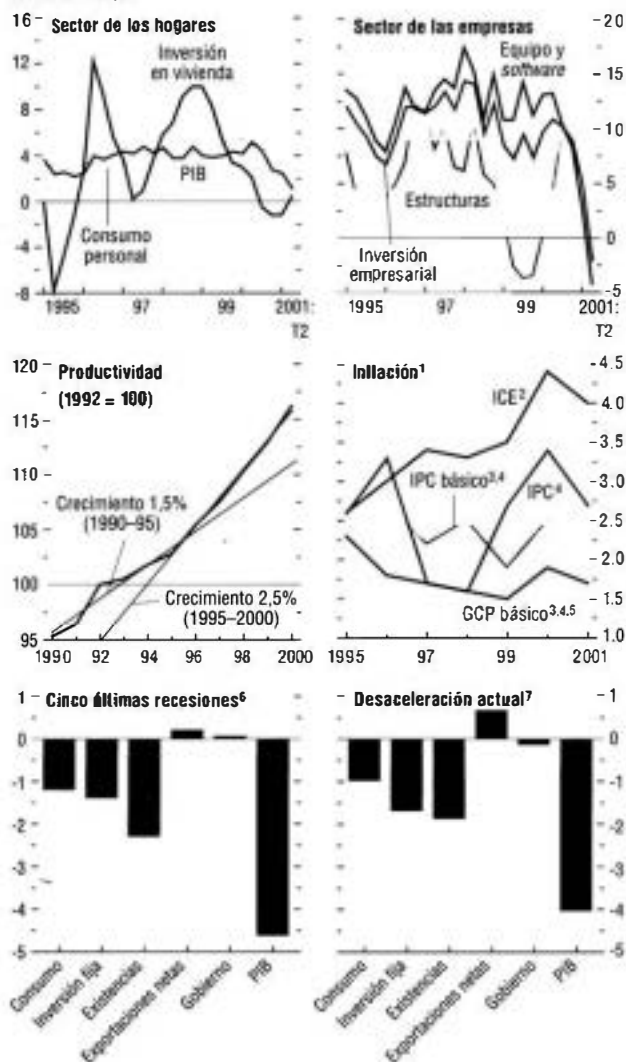
La aguda desaceleración de la actividad económica de Estados Unidos que comenzó a mediados de 2000 continuó durante los primeros ocho meses de 2001, y los atentados terroristas del 11 de septiembre exacerbaban los riesgos de que no se cumplan las proyecciones, aunque a la fecha en que se redactó este informe era demasiado pronto para evaluar las consecuencias económicas. La fase descendente que se extendió hasta principios de septiembre se debía principalmente al significativo debilitamiento de la inversión empresarial, marcado por una brusca caída de las compras de equipo y *software* y un rápido agotamiento de las existencias. Las exportaciones se debilitaron en forma acusada aunque con el concomitante descenso pronunciado de las importaciones se redujo el efecto negativo del comercio exterior neto sobre el crecimiento. Por el contrario, el aumento del consumo privado —aunque en disminución— se mantuvo relativamente robusto, y últimamente también repuntó el crecimiento de la construcción de viviendas, ayudado por la reducción de las tasas de interés a largo plazo desde mediados de 2000. Hasta ahora la contracción del crecimiento fue más o menos la misma que la disminución promedio entre el valor más alto y el más bajo en épocas previas de desaceleración, con aportes relativos bastante semejantes del consumo, la inversión y

⁶“A Global Partnership for African Economic Development”, discurso pronunciado por Horst Köhler, Director Gerente del FMI, ante el Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas, en Ginebra, el 16 de julio de 2001. El texto completo en inglés puede consultarse en <http://www.imf.org/external/np/speeches/2001/071601.htm>.

Gráfico 1.6. Estados Unidos: Pronunciada desaceleración económica en el sector empresarial

(Variación porcentual con respecto a cuatro trimestres antes, salvo indicación contraria)

La actual desaceleración se caracteriza por una abrupta caída de la inversión empresarial, sobre todo en equipo y *software*. La inflación subyacente se mantiene en un nivel bajo.



Fuentes: Dirección de Estadísticas Laborales de Estados Unidos del Departamento del Trabajo de Estados Unidos; Dirección de Análisis Económicos del Departamento de Comercio de Estados Unidos, y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Los datos para 2001 del IPC, IPC básico y GCP (gasto de consumo personal) se refieren a la variación porcentual entre julio de 2000 y julio de 2001; el ICE (Índice del costo del empleo) se refiere a la variación entre el T2 de 2000 y el T2 de 2001.

²Índice del costo del empleo, variación del cuarto trimestre al cuarto trimestre.

³Las tasas de inflación subyacente excluyen las variaciones de los precios de los alimentos y la energía.

⁴Variación porcentual de diciembre a diciembre.

⁵Índice de precios tipo cadena del gasto de consumo personal.

⁶Diferencia en la contribución porcentual promedio al crecimiento, comparando el año previo a los últimos cinco valores cíclicos máximos con el período comprendido entre esos valores máximos y los valores mínimos subsecuentes.

⁷Diferencia en la contribución porcentual entre los periodos T2 de 1999 a T2 de 2000 y T2 de 2000 a T2 de 2001, anualizada.

otros componentes de la demanda (gráfico 1.6). Con respecto a la inversión, la contribución del equipo y *software* de empresas a la desaceleración fue mucho mayor que en el pasado, como resultado de la fase descendente en el terreno de la tecnología, y la de la construcción (de viviendas y de otro tipo) fue un poco menor⁷.

En la proyección de referencia, que se preparó antes de los atentados terroristas del 11 de septiembre, se prevé una recuperación moderada en el futuro, contemplándose que el aumento del 1,3% del PIB para todo el año repunte al 2,2% en 2002. Si además mejora el crecimiento en otros países principales y se produce una depreciación ordenada del dólar, ese escenario no impediría la reducción paulatina del déficit en cuenta corriente a niveles más sostenibles, acompañada de una mejora sostenida en el coeficiente de ahorro de los hogares. Pero como se indicó previamente, también hay significativos riesgos de que no se cumplan las expectativas, como resultado general de la incertidumbre consecuente sobre el exceso de inversión en la economía, la óptica a mediano plazo para el incremento de la productividad y la solidez del balance de los hogares, la confianza y el gasto de los consumidores. El ataque terrorista del 11 de septiembre tendrá un efecto a corto plazo en la actividad económica y evidentemente ha exacerbado estos riesgos, sobre todo en lo que se refiere a la confianza y el gasto de los consumidores (en el recuadro 1.3 se consideran algunos paralelos posibles entre las consecuencias económicas de este ataque y el terremoto de Kobe, Japón).

Se dio un fuerte giro expansionista a la política macroeconómica. Desde principios de año, la Reserva Federal redujo las tasas de interés en 350 puntos básicos, 50 de ellos parte de una flexibilización monetaria global que se dispuso

⁷Además, las recientes revisiones de los datos históricos de las cuentas nacionales del período 1998-2000 dieron lugar a una significativa reducción del crecimiento estimado del PIB en 2000, que pasó de 5% a 4,1%, debido a la reducción de las existencias y la inversión en *software*. Estas mismas revisiones también elevaron la tasa de ahorro personal de -0,1% a 1% gracias a la reducción de las utilidades de las empresas y al aumento del ingreso personal.

Recuadro 1.3. Analogía histórica entre el ataque terrorista contra Estados Unidos y el terremoto de Kobe

El terremoto que sufrió Kobe, Japón, el 17 de enero de 1995 fue el desastre natural más costoso de la historia moderna. Cobró más de 5.000 vidas, hubo 35.000 heridos y se produjeron daños a la propiedad por valor de unos \$120.000 millones (o aproximadamente el 2½% del PIB anual de Japón). Además del impacto directo sobre la vida y la propiedad, la economía regional (que representa un 4% del producto total japonés) se vio gravemente perjudicada por los problemas de transporte y el cierre de las importantes instalaciones portuarias de la ciudad. En lo que se refiere al impacto financiero, cayeron un 6% las cotizaciones de las acciones japonesas tras el sismo.

Con todo, el impacto directo sobre la actividad, medido en función de indicadores como la producción industrial, fue relativamente pequeño. El golpe más fuerte que padeció el producto general fue la contracción del gasto de los consumidores en el primer trimestre de

1995, lo que provocó una reducción del PIB real de 0,3% (tasa trimestral). No obstante, en los siguientes trimestres se recuperó la actividad y el PIB para todo el año aumentó 1½% en comparación con poco más del ½% registrado en 1994.

Si se compara el terremoto de Kobe con los atentados terroristas recientes en Estados Unidos, el impacto directo del sismo fue mayor, tanto en términos absolutos como en relación con la economía japonesa. Los efectos de segunda vuelta sobre otras industrias son más difíciles de evaluar. El terremoto provocó enormes trastornos en la zona circundante, pero el ataque terrorista puede tener repercusiones de mayor alcance al perturbar la actividad financiera y el transporte aéreo. Por otra parte, el atentado terrorista fue una acción deliberada con implicaciones de largo plazo para la seguridad y eso hace muy difícil comparar los efectos en la psicología del consumidor.

el 17 de septiembre, acompañada de otras medidas destinadas a asegurar la liquidez en los mercados financieros para fines de liquidación de transacciones. También se adoptó una política fiscal menos restrictiva, inicialmente con la puesta en práctica de recortes impositivos a mediados de año y la reciente aprobación de \$40.000 millones en gastos por razones de emergencia tras los actos terroristas. Este impulso macroeconómico debería sustentar la actividad en el futuro, permitiendo una recuperación moderada de la demanda para finales de año, tal como se supone en el escenario de referencia. No obstante, los atentados terroristas han sacudido aún más la confianza, agravando los riesgos de una desaceleración en el ritmo de la recuperación debido a los efectos desfásados en el consumo de la caída del mercado bursátil en el último año —posiblemente compensada en parte por el aumento de los precios de las viviendas— así como a la necesidad de corregir el exceso de inversión del pasado en el sector tecnológico.

Como en la mayoría de los demás países industriales, también aumentó en Estados Unidos el nivel general de inflación, sobre todo porque aumentaron los costos de la energía y se incrementaron algunas medidas de la inflación subyacente (aunque otras, especialmente el deflactor del consumo personal, permanecieron relativamente inmóviles). Al mismo tiempo, la combinación de una productividad más débil a medida que entraba en la fase descendente la actividad y el repunte de los costos del empleo provocó un brusco aumento de los costos unitarios de la mano de obra desde mediados de 2000. Dado que los precios de la energía están bajando, los mercados de productos siguen siendo muy competitivos, y la actividad económica se está desacelerando, en la coyuntura actual parecen ser relativamente moderados los riesgos de que se produzcan presiones inflacionarias sostenidas. Esas presiones podrían ser preocupantes, sin embargo, si el crecimiento subyacente de la productividad —que ha desempeñado un papel crucial

en la absorción de incrementos salariales en los últimos años— se desacelerase bruscamente y, sobre todo, si viniese acompañado de un fuerte ajuste a la baja del dólar.

Con la contención de la inflación subyacente habría margen de maniobra para dar otra vez más flexibilidad a la política monetaria a fin de dar apoyo a la economía en caso de que persista la debilidad. En el ámbito fiscal, se prevé que la política sea más expansionista como resultado de los \$40.000 millones adicionales aprobados en gastos extraordinarios y otras medidas que puedan adoptarse para hacer frente a las necesidades de asistencia y reconstrucción y a los gastos de las acciones estadounidenses para combatir el terrorismo tras la ofensiva del 11 de septiembre. También se podría dejar que funcionen los estabilizadores automáticos para amortiguar el impacto de una economía estadounidense más débil. Pero por el momento no quedan claras ni la necesidad ni la posible eficacia de otras medidas fiscales discrecionales. Más allá de la secuela inmediata de los recientes sucesos, tanto los recortes impositivos en varios años como los incrementos de gastos tendrán que implementarse de manera flexible en el mediano plazo a fin de que se pueda disponer de recursos suficientes para financiar esas medidas y cumplir con las obligaciones fiscales vinculadas con el envejecimiento de la población.

Según las previsiones, el crecimiento de *Canadá* se desaceleraría al 2% en 2001 y al 2,2% en 2002, lo que en gran medida obedece a los estrechos vínculos comerciales y financieros que mantiene el país con Estados Unidos. El gasto de los hogares se mantuvo relativamente sólido, sustentado por recortes de impuestos a principios del año y condiciones firmes, en general, en el mercado de trabajo, en tanto que la inversión de las empresas—sobre todo en maquinaria y equipo— bajó acusadamente. Como reflejo de esta última tendencia también cayeron las importaciones, compensando con creces la contracción de las exportaciones y llevando el saldo en cuenta corriente a un superávit sin precedentes. Si se

produjera una nueva desaceleración de la actividad, la respuesta más conveniente seguiría siendo la flexibilización de la política monetaria; cabe señalar que las tasas de interés oficiales ya bajaron 175 puntos básicos entre enero y agosto de 2001 y otros 50 puntos básicos el 17 de septiembre. Además, teniendo en cuenta que el superávit fiscal canadiense sigue siendo proporcionalmente el más elevado de los países del Grupo de los Siete, deberá permitirse plena libertad de operación a los estabilizadores automáticos durante la actual fase descendente. En el mediano plazo, es menester seguir insistiendo en la reducción de la deuda y prepararse para hacer frente a los crecientes costos de la atención médica y los planes de jubilaciones públicos debido al envejecimiento de la población.

Japón: Las perspectivas son sombrías a corto plazo, pero se abre una nueva oportunidad de reforma

En Japón siguió deteriorándose la situación económica y ahora es probable que, por cuarta vez en los últimos 10 años, la economía haya entrado en una recesión. En todo el año 2000 la actividad aumentó 1,5%, porcentaje muy cercano al promedio de los años noventa. Esta expansión se apoyó en la solidez relativa del incremento de las inversiones y las exportaciones gracias al incremento de las utilidades y al auge del sector de alta tecnología. No obstante, si bien es difícil interpretar el perfil de crecimiento porque hay problemas de datos⁸, parece haberse desacelerado el ritmo subyacente de la actividad económica desde mediados de 2000 debido al debilitamiento de la demanda externa y a la caída de la demanda de productos electrónicos en todo el mundo. Aunque el PIB real aumentó ligeramente en el primer trimestre de 2001, como resultado del empuje temporal que recibió el consumo privado al aumentar las compras de electrodomésticos en anticipación a las disposiciones de protección ambiental introducidas el 1 de abril

⁸Véase en el recuadro 1.2 de la edición de octubre de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial* una explicación de los problemas de medición en las cuentas nacionales japonesas.

de 2001, el producto bajó visiblemente en el segundo trimestre, y las fuertes caídas de la inversión pública y privada contrarrestaron el aumento del consumo privado. Estas perspectivas poco optimistas, aunadas a la preocupación en torno al ritmo de la reestructuración empresarial, dieron lugar a un agudo debilitamiento de los mercados bursátiles, situación que empeoró tras los atentados terroristas del 11 de septiembre, y el desempleo se ubicó en un nivel sin precedentes del 5%. El yen también se depreció significativamente desde fines de 2000, aunque esta tendencia se ha revertido parcialmente desde julio.

Para el resto del año, las perspectivas son muy inciertas. Desde una óptica positiva, la adopción del nuevo marco monetario en marzo —que redujo otra vez a cero las tasas de interés de los préstamos día a día— fue favorable, y los incrementos de agosto y septiembre de la meta de reservas depositadas en el banco central son también medidas bien recibidas, como lo son los planes de un presupuesto suplementario moderado. Pero el consumo privado se mantiene muy débil debido al descenso de los ingresos y a las inquietudes sobre el creciente desempleo y la futura reestructuración empresarial; la confianza de las empresas sigue deteriorándose; el crédito privado mantiene una trayectoria descendente, y persiste una deflación moderada. Según las proyecciones, el PIB bajaría 0,5% en 2001 —muy por debajo del incremento de 0,6% previsto en la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial*— seguida de una recuperación moderada de 0,2% en 2002. Sigue habiendo considerables riesgos de que los resultados sean menos favorables aún, en virtud de la posibilidad de una recuperación más lenta en todo el mundo y de la dirección futura de las políticas nacionales —fiscales y estructurales— que se examinan más adelante. Esto es motivo de inquietud en un clima en el que se está debilitando el crecimiento en las otras zonas monetarias principales, lo que afectará al resto de la región (recuadro 1.4).

Si bien los desalentadores resultados que registró Japón en los últimos 10 años se han visto agravados por una serie de embates macroeconómicos, una de las causas radicales de sus proble-

mas es no haber corregido los montos excesivos de capital y de deuda que se crearon en los años de la burbuja especulativa y otra, más amplia, el lento ritmo del ajuste ante la globalización y el cambio en la tecnología. La situación financiera del sistema bancario sigue siendo difícil: los bancos mantienen una fuerte exposición a riesgos financieros por las tenencias de participaciones de capital y efectos del Estado, situación que se agrava debido a la nueva y fuerte caída de los mercados bursátiles en las últimas semanas y a la introducción de un sistema contable en el cual se ajustan las posiciones a precios de mercado a finales de septiembre; persisten riesgos de crédito en los llamados préstamos de “zona gris”, para los cuales hasta ahora se han contemplado limitadas provisiones, y es débil la rentabilidad básica. En el sector empresarial se produjo cierto desplazamiento hacia los sectores más dinámicos, sobre todo la alta tecnología, la maquinaria eléctrica y repuestos para transportes y telecomunicaciones, pero poco se ha avanzado en la corrección del exceso de deuda y capital y en la reducción de los costos de la mano de obra, ni en el logro de una mayor rentabilidad (gráfico 1.7).

Pese a este sombrío panorama, el nuevo gobierno reformista que asumió recientemente el poder cuenta con un fuerte apoyo popular, lo que representa una renovada oportunidad para el cambio. En marzo, las autoridades anunciaron un paquete de reformas bancarias y empresariales, en virtud de las cuales los principales bancos se apresuran a deshacerse de los préstamos en situación irregular, se toman medidas para reducir las tenencias de participaciones de capital de los bancos y se adoptan pautas para ayudar a la reestructuración de las empresas y a la condonación de deudas. En junio se presentó un plan de acción de siete puntos centrado en el saneamiento y la reforma de las finanzas públicas, y distintas mejoras en la reglamentación. En septiembre se anunció el cronograma concreto de aplicación de una serie de medidas estructurales. Todavía faltan afinarse muchos detalles, pero las autoridades tendrán que resistir a las presiones de los intereses creados y aprovechar plenamente esta oportunidad para atacar con firmeza los

Recuadro 1.4. Efecto de la desaceleración de la economía japonesa en Asia oriental

Desde mediados de 2000 se fueron deteriorando las perspectivas a corto plazo para Japón, a medida que la expansión, apoyada en la alta tecnología, fue sucumbiendo ante la caída de la demanda mundial de productos electrónicos. Se prevé que el PIB baje 0,5% en 2001 pero que se recupere moderadamente en 2002 gracias al repunte del crecimiento mundial. Esto representa un cambio significativo respecto a las expectativas de hace un año, cuando se tenía la impresión de que era probable que continuase la recuperación en 2001 y el FMI pronosticaba un crecimiento de 1¼%. Dada la magnitud de la economía japonesa, este descenso de 2¼ puntos porcentuales tiene importantes repercusiones para el mundo, y en particular para Asia oriental, a través de los siguientes canales:

Comercio exterior. Si bien en los últimos años la región viene dependiendo cada vez menos del comercio con Japón, sigue habiendo vínculos fuertes; alrededor del 12% de las exportaciones de Asia oriental se destinan a Japón y el 20% de las importaciones proceden de este país (véase el cuadro). La desaceleración de la economía japonesa reduciría el comercio con los países de la región y afectaría sus perspectivas de crecimiento. Indonesia es el país de la región con los mayores vínculos comerciales con Japón (el petróleo representa aproximadamente la mitad), seguido de cerca por China (que vende principalmente

bienes de bajo precio a Japón). La RAE de Hong Kong y Singapur, por su parte, son los que más dependen del comercio con Japón.

Caída del mercado de valores. En vista de los vínculos relativamente fuertes que existen entre Japón y varios mercados de Asia oriental, una nueva baja en los mercados bursátiles japoneses, que ya están deprimidos, podría ejercer presiones a la baja sobre las bolsas regionales, y los inversionistas retirarían parte de sus inversiones en activos en forma de participaciones de capital de la región de Asia oriental. La relación es particularmente estrecha con la RAE de Hong Kong, pero Corea, Singapur y Tailandia también tienen vínculos fuertes. No obstante, si los inversionistas perciben diferencias en las perspectivas de Japón y el resto de Asia oriental, es posible que retiren fondos de aquel país y los coloquen en otros mercados asiáticos, y de esa manera impulsarían las cotizaciones bursátiles de esos mercados.

Problemas relacionados con el sector bancario. A medida que la economía entra en una fase descendente, es probable que la capacidad crediticia de los bancos se vea restringida por las limitaciones de capital a medida que aumentan los cargos por pérdidas derivadas de préstamos incobrables. Dado que los bancos japoneses siguen siendo los principales prestamistas de la región, cualquier indicio de que surgen nuevos problemas en el sector bancario tendrá

Indicadores de vínculos entre Japón y Asia oriental

(Porcentaje, datos de 2000 salvo indicación contraria)

	Proporción de las exportaciones a Japón	Exportaciones a Japón (Porcentaje del PIB)	Deuda externa/ PIB	Proporción de la deuda denominada en yenes	Correlación con el mercado bursátil ¹	Proporción del financiamiento de bancos japoneses	Proporción de la IED de Japón
Indonesia	22	8	97	21	0,03	25	13
Tailandia	16	9	66	32	0,21	37	25
Corea	11	4	28	17 ²	0,32	18	16
Hong Kong, RAE de	6	7	...	...	0,40	32	...
Malasia	13	13	48	30 ²	0,12	27	14
Filipinas	14	7	76	27	0,09	18	7
Singapur	7	11	...	...	0,30	27	23
China	16	4	14	16 ²	0,00	18	7

Fuentes: Base de datos de CEIC; EFT; *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Correlación diaria con el índice Nikkei 225 tras descontar el impacto del S&P 500, usando datos del período enero de 1999 a junio de 2001.

²Se refiere a la deuda a largo plazo en 1998.

efectos desestabilizadores, y Tailandia sería el país más expuesto.

Estandamiento o contracción en el sector empresarial. Japón, aunque redujo la inversión extranjera directa (IED) y sus bancos disminuyeron el crédito a muchos países de Asia oriental desde la crisis asiática, sigue siendo una importante fuente de capital. Las dificultades que puedan presentarse en las empresas podrían lesionar la IED japonesa en el resto de la región.

El efecto de la economía japonesa en Asia oriental puede analizarse por medio de modelos macroeconómicos de varios países, como el modelo de Oxford (OEM) y el modelo G al cubo para Asia y el Pacífico (Callen y McKibbin, de próxima publicación). Los resultados de la simulación del modelo OEM, que destaca los vínculos comerciales entre los países, sugieren que una contracción de 2 puntos porcentuales en las perspectivas de crecimiento de Japón en 2001 (con respecto al escenario de referencia de octubre de 2000) reduciría las tasas de crecimiento de las economías de Asia oriental de $\frac{1}{3}$ punto porcentual en China, Corea, Filipinas y Malasia, a aproximadamente $\frac{1}{3}$ en Indonesia, Hong Kong, Singapur y Tailandia. Los resultados del modelo G al cubo, que incorpora el comportamiento optimizador intertemporal de los agentes y vínculos explícitos con los mercados financieros, destacan que son cruciales los factores que explican la desaceleración del crecimiento, dado que las conmociones de la demanda, como el saneamiento de las finanzas públicas, puede tener repercusiones negativas a corto plazo para la región, pero en definitiva serían beneficiosas porque reducirían las tasas de interés y estimula-

rían la demanda. Si la desaceleración se debe a un embate por el lado de la oferta, como una contracción de la productividad, la dinámica comercial de la región podría sufrir durante un período prolongado.

Un crecimiento más débil en Japón también tiene implicaciones para el tipo de cambio del yen, aunque desde la crisis asiática la disminución de los niveles de deuda externa y la adopción de mecanismos cambiarios más flexibles redujeron la vulnerabilidad a los choques externos. Es posible que la depreciación del yen ejerza presión sobre las monedas regionales, especialmente en países que compiten con Japón en otros mercados o con una fuerte exposición en yenes. No obstante, un yen más depreciado tendría el efecto positivo de reducir el componente en yenes de la deuda externa de los países de Asia oriental.

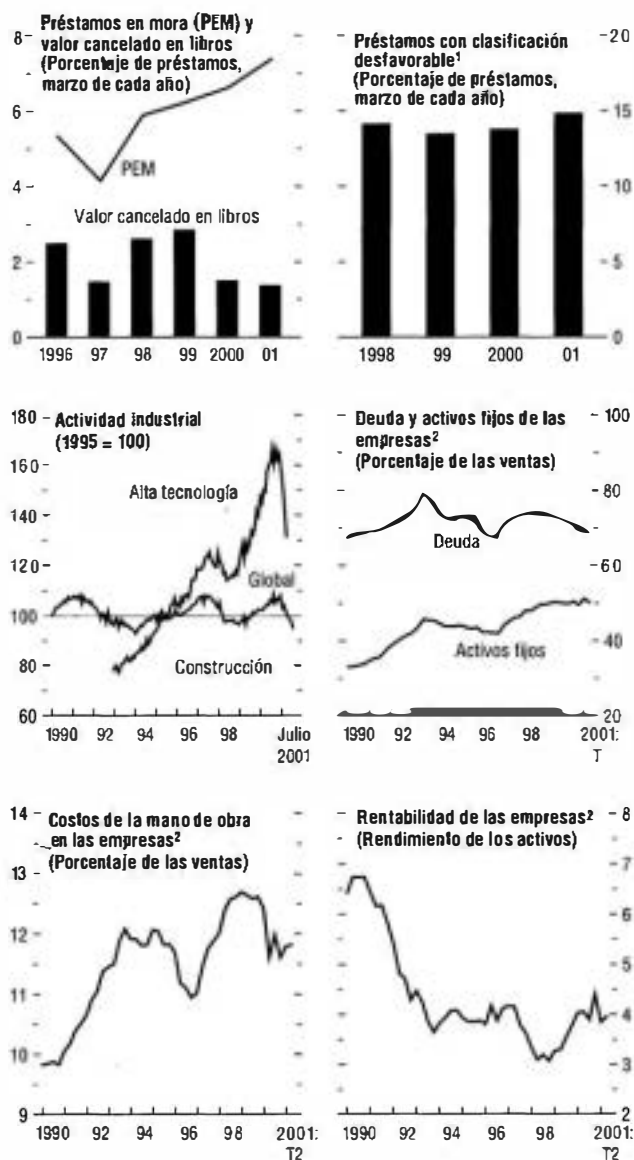
Los resultados de las simulaciones con el modelo OEM indican que la depreciación del yen tendría un impacto negativo inicial moderado en la región, pero repercusiones positivas posteriormente a medida que repuntan el crecimiento de Japón y el comercio regional. El efecto podría ser diferente si la depreciación es inducida por un aumento de la prima de riesgo de Japón. La incorporación de este canal en el modelo de G al cubo muestra un impacto positivo neto en la región, y las repercusiones negativas sobre las exportaciones netas (debido a la presión de la competencia) queda contrarrestada con creces por la reducción del costo del capital y el aumento de la afluencia de capitales (copia virtual de las corrientes de capital que saldrían de Japón tras el aumento de su prima de riesgo).

problemas estructurales que padece Japón. En lo que se refiere a los sectores bancario y empresarial, las prioridades son extender la cancelación contable de las deudas a los bancos regionales, fortalecer más la aplicación de las normas de clasificación y constitución de reservas, sobre todo para préstamos de la "zona gris", inyectar capital público con fines específicos cuando sea neces-

rio para evitar problemas sistémicos, y asegurar que los planes de reestructuración sean suficientemente rigurosos como para obligar a una rehabilitación total de las empresas en dificultades. Estas medidas deberán ir acompañadas de reformas para impulsar la flexibilidad y la productividad, fortalecer la política sobre competencia y acrecentar la movilidad laboral.

Gráfico 1.7. Japón: Sector bancario y empresarial

La posición financiera del sistema bancario sigue siendo muy débil, sobre todo debido a los riesgos crediticios por los préstamos con clasificación desfavorable, y el progreso ha sido lento en la reestructuración de las empresas.



Fuentes: Ministerio de Hacienda; Ministerio de Comercio Internacional e Industria; Nikkei Telecom; base de datos Nomura, y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Por definición, la suma de los préstamos en observación (clase 2), préstamos de cobro dudoso (clase 3) y préstamos incobrables (clase 4), descontadas las garantías y las disposiciones sobre pérdidas de préstamos específicos.

²Datos desestacionalizados.

Como han subrayado las autoridades, es probable que un programa de esa índole tenga repercusiones nocivas sobre el crecimiento y el empleo en el corto plazo, aunque se reduciría el impacto si una reforma más rápida y cabal incrementa la confianza en las perspectivas a largo plazo y, además, algunas reformas (por ejemplo, en el sector de la propiedad inmobiliaria) podrían favorecer el crecimiento. En este entorno, las políticas macroeconómicas deberán brindar apoyo, aunque claramente es limitado el margen de maniobra, dado que las tasas de interés a corto plazo ya son cercanas a cero y la deuda pública es muy elevada. Aunque la flexibilidad monetaria que prevén las medidas de agosto y septiembre deberían servir de apoyo para la actividad económica, aún es posible emplearla de manera más dinámica para poner fin rápidamente a la deflación, aunque esto provoque un nuevo debilitamiento moderado del yen. En el ámbito fiscal, será importante ver que siga siendo moderado el retiro del estímulo fiscal hasta que haya comenzado claramente la recuperación. Se considera, por lo tanto, favorable la intención de las autoridades de introducir un moderado presupuesto suplementario en el cuarto trimestre. En este sentido, sería conveniente modificar la composición del gasto, dejando de lado las obras públicas y asignando prioridad a los gastos que sustenten la reestructuración, como una red de protección social más fuerte. Las pautas sobre el gasto público anunciadas recientemente incluyen un importante paso hacia esa dirección. Esto debería ir acompañado de la elaboración y el anuncio de un plan a mediano plazo claro y creíble para afianzar los cimientos de las finanzas públicas, lo que podría abarcar una meta de deuda a mediano plazo, la enunciación de los objetivos y las direcciones generales de las políticas de impuestos, gastos y seguridad social, y una mayor transparencia fiscal.

¿Cuán seria es la desaceleración en Europa occidental?

En la zona del euro continuó y se propagó más ampliamente en 2001 la desaceleración del

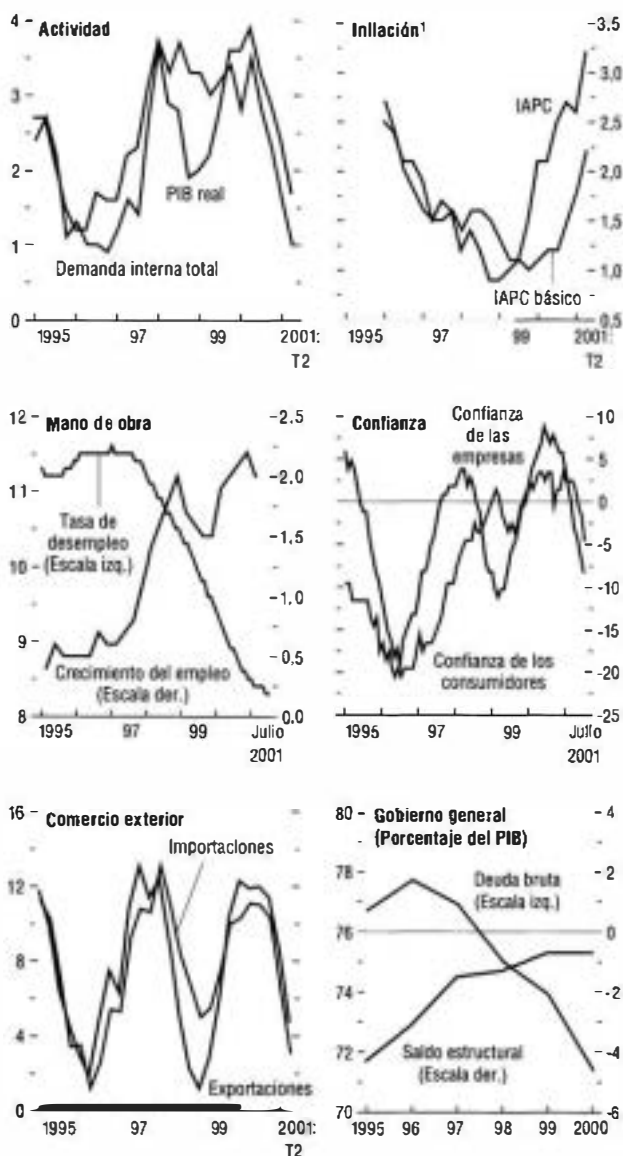
crecimiento que comenzó en el segundo semestre de 2000, muy particularmente en Alemania. La interpretación de lo que ocurrió se complica a causa de las recientes revisiones de datos, sobre todo en Alemania, pero aun así se observa que la desaceleración se debió a un crecimiento más débil de la demanda interna, que a su vez fue en parte resultado de la compresión de los ingresos reales por el aumento de los precios del petróleo y de los alimentos; la baja en los mercados bursátiles y en el sector de tecnología (específicamente las telecomunicaciones) y, en algunos países, un menor aumento del empleo (gráfico 1.8). En el frente externo, se desaceleró el incremento de las exportaciones ante una demanda mundial más débil, tanto en Estados Unidos como en Asia, pero el aumento de las importaciones también se desaceleró acusadamente. Además del impacto directo de la contracción mundial a través de los canales del comercio exterior, es probable que la actividad económica se haya visto afectada por efectos secundarios a través de los vínculos empresariales y financieros, entre ellos la expansión de las operaciones en Estados Unidos de empresas de la zona del euro y el rápido aumento de las tenencias de participaciones de capital estadounidenses en manos de inversionistas europeos (capítulo II). A medida que se deterioraban las perspectivas, el euro volvió a debilitarse en el primer semestre de 2001 y bajó a un tipo de cambio sin precedentes frente al dólar, aunque se recuperó desde julio. Pese a que aún no se entienden bien las razones de la persistente debilidad del euro, recientemente se recogieron pruebas que indican que han jugado un papel importante las diferencias en los resultados económicos en la zona del euro y en Estados Unidos y los ajustes de las carteras como resultado de la introducción del euro.

Debajo de estas tendencias generales se han encontrado acusadas divergencias en la evolución de las distintas economías que conforman la zona del euro (véase el recuadro 1.5). En las tres economías más grandes, la inversión bruta fija se debilitó muy marcadamente en Alemania, donde hubo una significativa caída de la actividad en el sector de la construcción. Más recientemente, la

Gráfico 1.8. Zona del euro: Crecimiento más débil, inflación en aumento

(Variación porcentual con respecto a cuatro trimestres antes, salvo indicación contraria)

La confianza de las empresas y la demanda interna se debilitaron notoriamente en la actual desaceleración, y se elevó la inflación.



Fuentes: Eurostat; Banco Central Europeo; Comisión Europea. FMI. *Estadísticas financieras internacionales*, y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Índice armonizado de precios al consumidor (IAPC).

Recuadro 1.5. Crecimiento relativo en la zona del euro: ¿Por qué Alemania e Italia van a la zaga de Francia?

Desde mediados de 2000, el crecimiento de la demanda interna fue más endeble en Alemania e Italia que en Francia (véase el gráfico)¹. Esto refleja un perfil de divergencia entre las tres principales economías de la zona del euro. Desde la última recesión que tuvo lugar en toda la zona en 1992–93, el crecimiento del producto registró un promedio de aproximadamente 2% en Francia, 1,7% en Italia y 1,5% en Alemania. Las pequeñas diferencias en el crecimiento en este horizonte —importantes cuando se acumulan— pueden atribuirse en gran medida a diferencias en el crecimiento potencial, lo cual está vinculado, entre otros factores, a la tasa de crecimiento de la población activa, que en Francia duplicaba la de los otros dos países, además de una eficacia un poco mayor en la aplicación de reformas estructurales que no alterasen la oferta. Por otra parte, el decepcionante crecimiento potencial que se registró en casi todo el decenio de los noventa sugiere que Alemania aún no se ha sacudido del todo los efectos rezagados de la unificación.

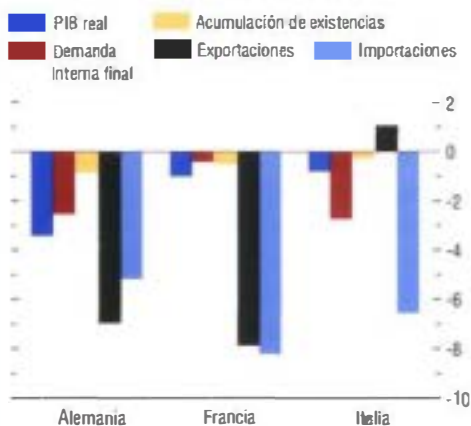
Ante estas circunstancias, puede analizarse lo sucedido centrándose en cuatro subperíodos:

- *Del punto mínimo a la fase 3 de la UEM:* Desde el punto mínimo cíclico de 1993 hasta principios de 1997, Francia y Alemania —ligados a través del tipo de cambio fijo *de facto* en el mecanismo de tipos de cambio (MTC)— se movieron casi siempre al unísono. En cambio, la depreciación de la lira cuando Italia abandonó el MTC en septiembre de 1992 impulsó las exportaciones. Todos los países sufrieron una presión a la baja sobre el crecimiento a causa de las políticas macroeconómicas encaminadas a promover la desinflación y la convergencia con los criterios de Maastricht. El impulso fiscal negativo fue de unos 2 puntos porcentuales del PIB en Alemania y en Francia, y más de 3% en Italia. El crecimiento del

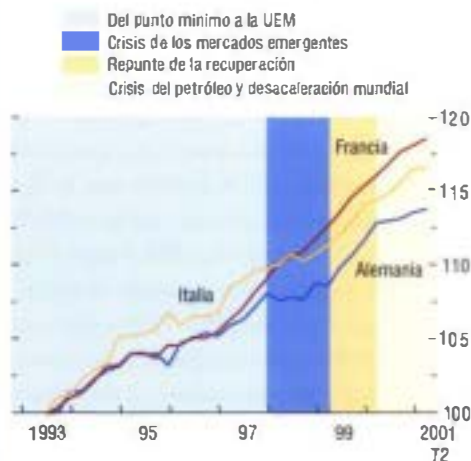
¹Deben analizarse con cuidado las tendencias a corto plazo en las tasas de crecimiento. Por ejemplo, el rápido repunte del crecimiento de Alemania a principios de 2000 creó, hasta cierto punto, efectos de base que tienden a exagerar la desaceleración actual.

Zona del euro: Crecimiento

Desaceleración reciente del crecimiento¹



Tasas acumulativas de aumento del PIB real (1993:T3 = 100)



¹Se comparan las diferencias del crecimiento promedio anualizado durante los cuatro últimos trimestres (2000:T3–2001:T2) con los cuatro trimestres precedentes (1999:T3–2000:T2).

empleo fue frágil en los tres países, pero especialmente en Alemania, debido a la falta de reformas en el mercado de trabajo, a los efectos sobre la confianza y a un producto que no fue precisamente ejemplar.

- *La crisis de los mercados emergentes:* Después de cuatro años de recuperación vacilante, a fines de 1997 se reanudó el crecimiento. Francia, en particular, se benefició de una firme demanda interna a raíz del auge de las inversiones —vinculado con una mayor rentabilidad y una mayor utilización de la capacidad instalada— y un alivio fiscal que impulsó el consumo sin afectar el nivel de empleo. El crecimiento alemán continuó su marcha intermitente dado que no hubo moderación salarial y las reformas del mercado de trabajo prolongaron los despidos de trabajadores de principios de los años noventa. A Italia también le fue peor que a Francia, porque los efectos desfasados de la adopción anterior de medidas fiscales más restrictivas, la falta de avance en las reformas estructurales y la incertidumbre inicial sobre la adhesión a la unión monetaria se combinaron para debilitar la demanda. Para mediados de 1998 había comenzado a cobrar fuerza la recuperación en todos los países, pero se detuvo en Alemania y en Italia cuando llegaron hasta Europa los efectos de la crisis de los mercados emergentes. Estos efectos fueron nocivos para Alemania e Italia porque sus sectores manufactureros son relativamente más grandes y dependen más de las exportaciones de fuera de la zona del euro a los mercados emergentes, así como de los bienes de capital y bienes de inversión intermedios que son sensibles a las variaciones cíclicas.
- *Recuperación renovada:* Cuando repuntó la actividad mundial tras las crisis de Asia y de Rusia, la expansión volvió a despegar a mediados de 1999 y mantuvo su dinamismo durante aproximadamente un año, sustentada en precios más bajos de la energía y la depreciación continua del euro. La política fiscal ya se había vuelto más o menos neutral en los tres países, en tanto que las condiciones monetarias siguieron siendo acomodaticias, dado que el ciclo restrictivo que inició el Banco Central Europeo (BCE) había quedado contrarrestado por nuevas bajas del euro. No obstante, los indicadores de competitividad en términos de costos —que incluyen tipos de cambio

efectivos reales basados en los costos unitarios de la mano de obra, la participación de las exportaciones y los índices de rentabilidad— sugieren que los tipos de conversión vigentes en el lanzamiento del euro pudieron haber dado a Francia una ventaja competitiva relativa frente a Alemania e Italia.

- *La crisis del petróleo y la desaceleración mundial:* Para mediados de 2000, el persistente alza de los precios de la energía comenzó a debilitar la recuperación en las tres economías. La demanda interna final se mantuvo frágil en el segundo semestre de 2000, sobre todo en Alemania e Italia, porque los aumentos de los precios del petróleo y los alimentos erosionaron el ingreso disponible y paulatinamente fueron degradando la confianza de las empresas². Con la contracción de la economía mundial en el segundo semestre de 2000, cayeron las exportaciones de Alemania y Francia, aunque a partir de tasas relativamente altas, pero resistieron sorprendentemente bien las de Italia, donde las fluctuaciones favorables de la competitividad externa sustentaron ganancias en la participación en el mercado. En la mayoría de los casos, los recortes de impuestos legislados previamente se aplicaron casualmente en el momento justo y ofrecieron cierto respaldo anticíclico. Al mismo tiempo, continuó el ciclo restrictivo en el BCE y eso hizo que la desaceleración se sintiese en toda la zona del euro en el primer semestre de 2001.

De cara al futuro, a medida que se disipen los efectos de las conmociones externas y se intensifique la integración económica europea, deberían reducirse gradualmente las diferencias en el crecimiento de Alemania, Francia e Italia. Pero, al mismo tiempo, debido a las disparidades en el ritmo de las reformas estructurales, sobre todo en los mercados de trabajo, seguirán existiendo posibilidades de nuevas divergencias en la evolución económica ante los nuevos embates que podrían incidir en la zona del euro.

²La pérdida de la relación de intercambio en 2000 fue equivalente al 1,7% del PIB en Alemania y en Italia, pero sólo de 0,9% en Francia.

utilización de las existencias contribuyó al estancamiento de la actividad general en Alemania, y quizá también en Italia, donde la acumulación de existencias provocó un crecimiento relativamente firme en el primer trimestre. Al parecer, en un principio la economía francesa estaba resistiendo relativamente bien la desaceleración mundial, apoyada en los recortes de impuestos y el aumento del empleo. No obstante, como la confianza de los consumidores y las empresas registró un cambio sustancial y volvió a elevarse el desempleo, ha aminorado el ritmo de la actividad y se prevé que sea similar al de Alemania e Italia durante el segundo semestre de 2001 y en 2002. En la periferia, las perspectivas de crecimiento siguen siendo, en general, más firmes, sobre todo en *Grecia* y en *Irlanda*; en este último país cabe destacar que la fase de contracción mundial ha ayudado —de manera un tanto fortuita— a reducir el peligro de recalentamiento. Según las previsiones, el déficit en cuenta corriente seguirá siendo relativamente elevado en Grecia y en *Portugal* en 2001, y descenderá paulatinamente en 2002.

Los datos recientes indican que la actividad y la confianza siguen debilitándose en los principales países y, en contraste con Estados Unidos, es relativamente poca la flexibilización que se contempla en la política económica. No obstante, desde mayo se redujeron en 100 puntos básicos las tasas de interés. Por otra parte, aunque la política fiscal es, en general, neutra en toda la región, los recortes de impuestos en algunos países están impulsando el consumo. También es probable que la demanda se vea impulsada por el alivio de las conmociones previas por los aumentos de precios del petróleo y los alimentos, la conclusión de la corrección de las existencias, un tipo de cambio que sigue siendo favorable, y un fortalecimiento moderado de la actividad en Estados Unidos. En esta coyuntura, se proyecta que el aumento del PIB en la zona del euro se situará en un promedio de 1,8% en 2001 —que sigue siendo el más alto de las tres principales zonas monetarias— y se elevará a 2,2% en 2002. Pero los atentados terroristas del 11 de septiembre acrecentaron los riesgos de que no se cumplan estas expectativas, sobre todo si la recuperación mundial es más lenta

de la prevista o continúa debilitándose la confianza de los consumidores. Los fuertes vínculos intrarregionales transmitirían estos riesgos en toda la zona del euro. Por otra parte, algunos países de la región confrontan riesgos específicos: por ejemplo, *Finlandia* e Irlanda son vulnerables a la fase descendente en el sector de alta tecnología.

El impacto de los aumentos de precios del petróleo y los alimentos que hicieron disminuir la demanda interna también provocaron un acusado incremento del nivel general de inflación, que llegó a su nivel máximo de 3,4% en mayo. La inflación subyacente también aumentó, aunque con más moderación, a poco más del 2%. Algunas de las fuerzas que impulsan el nivel general de inflación —especialmente los elevados precios de la energía y los alimentos— parecen estar disipándose, y como también menguan las presiones por el lado de la demanda, se prevé una caída del nivel general de inflación y de la inflación subyacente a menos del 2% en 2002. Basándose en una perspectiva favorable de los precios, en agosto, el BCE redujo en 25 puntos básicos las tasas de interés (además del corte de similar magnitud que introdujo en mayo) y el 17 de septiembre dispuso, conjuntamente con otros bancos centrales principales, una nueva reducción de 50 puntos básicos. Cabría la posibilidad de adoptar reducciones adicionales si se sigue debilitando sensiblemente la demanda y la inflación sigue evolucionando favorablemente. El margen de flexibilidad de la política monetaria también dependerá de las perspectivas de que se mantenga la moderación salarial —sobre todo en las rondas de negociaciones alemanas a principios de 2002, que son clave— y de cómo evolucionen los tipos de cambio.

En el ámbito fiscal, se prevé que el saldo estructural en la zona del euro se mantenga más o menos constante, y que el estímulo fiscal que se aplique en algunos países (sobre todo en Alemania) se contrarreste con una postura más restrictiva en el resto (entre ellos Austria, España y Grecia). Según las proyecciones, se debilitará el saldo fiscal efectivo porque el crecimiento sería más lento y se dejaría operar libremente a los estabilizadores automáticos. En algunos países

—entre ellos Alemania, Francia e Italia— será difícil cumplir las metas fiscales para 2001 que se fijaron en los programas nacionales de estabilidad. Desde una perspectiva cíclica de corto plazo, en general sería inadecuado por el momento adoptar una política fiscal más restrictiva, pero al mismo tiempo es esencial mantener la credibilidad del marco fiscal en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, especialmente dados los acuciantes problemas fiscales que planteará el envejecimiento de la población en los próximos años. Una manera de resolver este dilema sería dejar que los ingresos fluctúen con el ciclo económico, en tanto se acentúan y se mantienen metas de gastos en los programas de estabilidad a mediano plazo, lo que implica centrar más la política económica en los saldos estructurales y no tanto en los saldos fiscales efectivos. Al adoptar ese enfoque no se fomentarian impulsos fiscales procíclicos; y si se hubiese aplicado antes, esta política habría alentado una reducción más rápida del déficit estructural en 1999 y 2000, cuando las condiciones cíclicas eran más favorables.

El crecimiento relativamente decepcionante en la zona del euro, donde la tasa de desempleo parece estabilizarse muy por encima de la marca del 8%, destaca la necesidad de fortalecer el potencial de producción redoblando los esfuerzos de reforma estructural. Si bien se ha avanzado de manera importante, aún queda mucho por hacer, por ejemplo, la reforma de los mercados de trabajo, especialmente de los sistemas de impuestos y prestaciones, además de la necesidad de establecer una relación más directa entre los salarios y la productividad; la promoción de una integración efectiva de los mercados de capital de la zona del euro, y el refuerzo de mecanismos para manejar crisis financieras; la reforma de los mecanismos de jubilaciones y seguro de salud, así como el logro de una competencia eficaz y la integración total del mercado interno. Las medidas adoptadas recientemente no han tenido todas el mismo efecto. Se promulgaron en Alemania importantes reformas del sistema de jubilaciones. Pero hubo otras medidas —como las nuevas restricciones al mercado de trabajo en Alemania y Francia, y retrasos en la reforma del mercado de

productos en Francia— que tienden a emitir las señales contrarias con respecto a las perspectivas de ajuste estructural.

En el *Reino Unido*, la demanda interna se mantuvo sorprendentemente vigorosa, lo que permitió contrarrestar parcialmente los efectos de un sector manufacturero débil y de la desaceleración de las exportaciones. La firmeza del aumento de la demanda y la confianza de los hogares tienen origen en un nivel de desempleo extraordinariamente bajo y un vigoroso incremento del ingreso, en tanto que las medidas fiscales constituyen un nuevo respaldo al gasto. La inflación, que estuvo disminuyendo, volvió a subir acercándose a la meta del 2½%; la oferta de mano de obra sigue siendo escasa, y los precios de los bienes raíces aumentaron rápidamente. Con todo, ante el debilitamiento de la demanda mundial y la persistente solidez de la libra esterlina, el Banco de Inglaterra redujo en 25 puntos básicos las tasas de interés en agosto, y en otros 25 puntos el 18 de septiembre, tras los atentados terroristas, lo que representa un recorte total de 1¼ puntos porcentuales en lo que va del año. Se logró un delicado equilibrio en la política monetaria: si se debilita más la demanda interna o se produce un nuevo deterioro de las perspectivas en el sector externo, habría que dar aún más flexibilidad, pero si la demanda interna se mantiene firme y se endurecen las condiciones en el mercado de trabajo, podría justificarse un aumento de las tasas de interés.

Conforme a las previsiones, en *Dinamarca*, *Noruega* y *Suecia* se desaceleraría el crecimiento a menos de 2% en 2001, en gran medida como respuesta a condiciones más endeble de los mercados de exportación. También repuntó la inflación, en parte como resultado de los aumentos de los precios de la energía y los alimentos, y esto ha limitado el aumento del ingreso real. Aunque las inquietudes en torno a la inflación impidieron una nueva flexibilización, el 17 de septiembre se redujeron las tasas de interés en 50 puntos básicos en Dinamarca y Suecia, conjuntamente con otros bancos centrales. Suecia —que está particularmente expuesta a la desaceleración del sector electrónico en todo el mundo (en gran medida a través del sector de

Cuadro 1.6. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países de América

(Variación porcentual anual, salvo indicación contraria)

	PIB real				Precios al consumidor ¹				Saldo en cuenta corriente ²			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
América	0,2	4,2	1,7	3,6	8,8	8,1	6,2	4,9	-3,2	-2,5	-3,0	-3,0
Mercosur³	-0,3	3,1	1,4	3,2	3,4	5,0	4,5	3,9	-4,5	-3,8	-4,2	-3,8
Argentina	-3,4	-0,5	-1,4	2,6	-1,2	-0,9	-0,6	0,6	-4,2	-3,2	-2,9	-2,8
Brasil	0,8	4,5	2,2	3,5	4,9	7,0	6,2	4,8	-4,8	-4,2	-5,0	-4,5
Uruguay	-2,8	-1,3	1,0	2,5	5,7	4,8	5,4	9,5	-2,4	-2,9	-2,7	-2,2
Región andina	-3,3	3,5	2,7	3,5	13,0	12,8	8,9	6,8	0,8	3,2	0,3	-0,1
Chile	-1,1	5,4	4,0	4,7	3,3	3,8	3,4	3,3	-0,1	-1,4	-2,2	-2,3
Colombia	-4,1	2,8	2,1	2,8	10,9	9,2	7,8	6,6	—	-0,2	-2,3	-2,7
Ecuador	-7,3	2,3	4,0	4,0	52,2	96,2	40,6	11,9	6,9	5,3	-1,3	-3,0
Perú	0,9	3,1	0,5	4,0	3,5	3,8	3,1	2,6	-3,8	-3,1	-2,9	-3,4
Venezuela	-6,1	3,2	3,3	2,8	23,6	16,2	12,8	12,9	3,6	10,8	4,9	4,6
América Central y el Caribe	3,9	6,4	1,4	4,1	14,0	8,9	6,5	4,8	-3,4	-3,5	-3,1	-3,5
Guatemala	3,5	3,3	2,0	3,7	5,3	6,0	6,2	4,0	-5,6	-4,5	-4,9	-4,3
México	3,7	6,9	0,8	4,0	16,6	9,5	6,3	4,8	-2,9	-3,1	-2,8	-3,3
República Dominicana	8,0	7,8	3,0	5,6	6,5	7,7	9,7	4,7	-2,5	-5,4	-4,1	-4,4

¹De acuerdo con la práctica habitual en *Perspectivas de la economía mundial*, las variaciones de los precios al consumidor se indican como promedios anuales en lugar de variaciones durante el año transcurrido de diciembre a diciembre, como se suele hacer en algunos países.

²Porcentaje del PIB.

³Incluidos Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay.

las telecomunicaciones)— registró acusadas caídas de las cotizaciones bursátiles y debilidad en la moneda nacional. El Banco de Suecia, preocupado por los mayores riesgos de inflación, intervino directamente en el mercado cambiario varias veces desde junio de 2001, y en julio elevó su tasa de interés oficial. No obstante, la sustancial participación extranjera en el capital social del sector de alta tecnología de Suecia, como en Finlandia, debería ayudar a limitar la contracción de la riqueza y la demanda nacionales. En Noruega, los elevados precios del petróleo constituyen un importante contrapeso a la debilidad de la economía no petrolera, inclusive a través del resurgimiento de inversiones relacionadas con la exploración petrolera. En cuanto al resto de Europa, se espera que el crecimiento de Suiza baje a menos del 2% en 2001 y 2002, en gran medida debido a que se redujeron las exportaciones y se contrajo la actividad en materia de inversiones. El Banco Nacional Suizo, ante una inflación que sigue siendo baja, pudo reducir las tasas de interés, inclusive el 17 de septiembre, pero se justificarían nuevos recortes si persisten pruebas de una acusada desaceleración de la actividad. Será necesario mantener la austeridad

en el gasto público para financiar los recortes planeados en los impuestos y el aumento de los costos vinculados con el envejecimiento de la población, además de nuevas reformas estructurales—inclusive en las industrias que forman parte de una red— para elevar la tasa tendencial de crecimiento. En Islandia, las proyecciones indican una abrupta desaceleración del crecimiento, debida principalmente a la contracción del consumo privado, lo que debería contribuir a cierta reducción del déficit en cuenta corriente, que sigue siendo elevado. Las autoridades deberían continuar fortaleciendo la capacidad de absorción de choques del sistema financiero.

América Latina: ¿Cómo afectará a la región la crisis de Argentina?

En América Latina, tras una firme recuperación en 2000, se proyecta que el incremento del PIB descenderá 2,5 puntos porcentuales para ubicarse en 1,7% en 2001, es decir, 2 puntos porcentuales más bajo que lo que indicaban las proyecciones de la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial* (cuadro 1.6). Se han revisado a la baja las proyecciones de

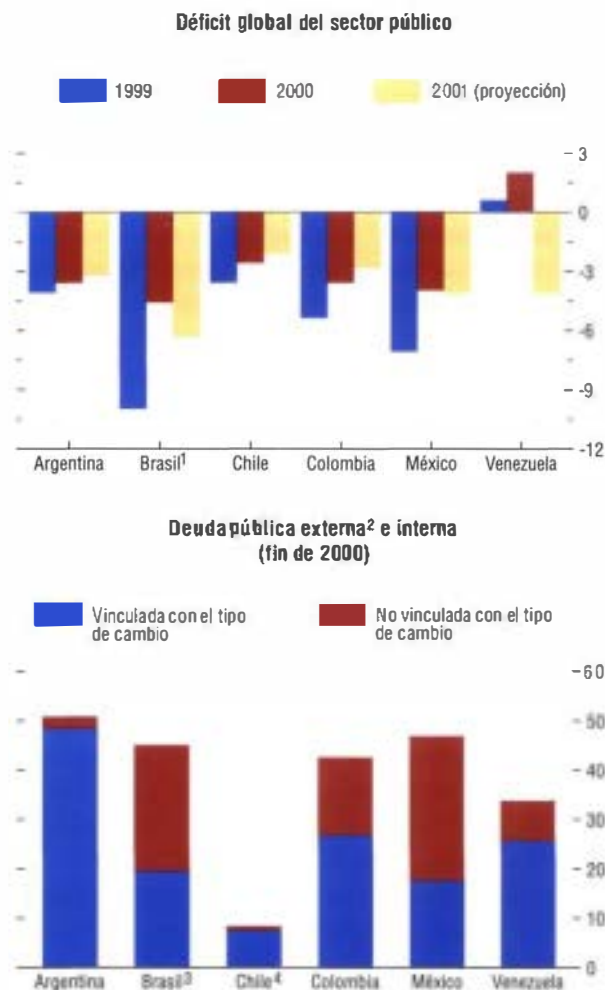
crecimiento de la mayoría de los países debido a las crecientes repercusiones de la desaceleración económica mundial, sobre todo en *México* y *Chile*, a las dificultades económicas de *Argentina*, que han afectado a varios países vecinos, y a factores exógenos, como la incertidumbre política y la crisis de energía de *Brasil*. Como reflejo de esas circunstancias, en el primer semestre del año se redujeron los flujos de capital que llegaron a la región y —con la importante salvedad del peso mexicano— la mayoría de las monedas de la región padecieron presiones a la baja. Desde principios de julio se profundizó la crisis argentina, y hubo señales de contagio dentro de la región, por lo que se intensificaron significativamente esas presiones. En los mercados financieros la actitud sigue siendo frágil, sobre todo después de los atentados terroristas del 11 de septiembre en Estados Unidos y, en relación con ellos, la posibilidad de una fuga hacia activos de calidad. Existe, por lo tanto, un fuerte riesgo de que los resultados concretos sean peores de lo que prevén las perspectivas.

En muchos países, la vulnerabilidad central sigue siendo la gran necesidad de financiamiento externo, en casi todos los casos debido a un amplio déficit del sector público y a una elevada deuda pública (gráfico 1.9). Habida cuenta de que una porción sustancial de la deuda pública está denominada en moneda extranjera, y en algunos casos una proporción considerable vence en el corto plazo, la depreciación de los tipos de cambio y el aumento de las tasas de interés —además de la desaceleración del crecimiento— ejercieron presiones adicionales sobre la situación fiscal en toda la región. Dada la necesidad de mantener la confianza del exterior, la mayoría de los países tienen poco margen de manobra para dejar que funcionen los estabilizadores automáticos y algunos tendrán que adoptar una política fiscal más restrictiva para evitar una dinámica de deuda adversa. Al mismo tiempo, como se han debilitado los tipos de cambio, en varios casos también quedó limitada la libertad para imprimir más flexibilidad a la política monetaria, lo que lamentablemente añadirá presiones sobre la actividad económica y exacerbará el

Gráfico 1.9. Déficit global del sector público y deuda pública en algunos países de América

(Porcentaje del PIB)

En muchos países de América Latina sigue siendo esencial la necesidad de sanear las finanzas públicas, sobre todo en los países que mantienen una deuda interna elevada y son vulnerables a las fluctuaciones cambiarias.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Aproximadamente 4 puntos porcentuales del déficit de Brasil en 1999 se debieron al impacto de la depreciación del real en la deuda del sector público.

²Salvo indicación contraria, los datos se refieren a los saldos brutos de deuda pública, que incluye la de las empresas públicas, pero no los pasivos del banco central.

³Incluye también los pasivos del banco central (base monetaria), descontados los activos líquidos en moneda extranjera.

⁴Si se suma la deuda del banco central descontados los activos líquidos en moneda extranjera se elevaría considerablemente el componente de deuda interna, y a su vez adquiriría signo negativo el componente vinculado con el tipo de cambio (neto). Las cifras no incluyen los bonos de reconocimiento relacionados con la conversión del sistema de jubilaciones.

nivel de por sí elevado de desempleo en gran parte de la región.

La situación de Argentina sigue siendo el foco de atención en la región. Tras la crisis de noviembre de 2000 mejoraron temporalmente las condiciones económicas, pero el sentimiento se deterioró otra vez y en forma acusada en marzo de 2001 debido a un nuevo debilitamiento de la situación fiscal, los disturbios políticos y renovadas preocupaciones sobre las fuertes necesidades de financiamiento externo del país, además de un agudo aumento de los diferenciales, que también afectó a los países vecinos. El deterioro de la situación de la región, y en particular la depreciación del *real* brasileño, a su vez, tuvieron efectos nocivos en Argentina. Como respuesta, las autoridades volvieron a fortalecer su programa adoptando medidas relativas al ingreso y al gasto con el fin de volver a encarrilar la situación de las finanzas públicas, y emprendieron una serie de iniciativas encaminadas a reforzar la productividad y la competitividad; efectuaron un canje de deuda por valor de \$29.500 millones que dejó fijas las tasas vigentes en el mercado y redujo notoriamente las necesidades de financiamiento en 2001-05 y, a fines de junio, pusieron en práctica un paquete de reformas tributarias, que incluía medidas de comercio exterior que dieron como resultado una moderada depreciación efectiva del peso en el comercio de mercancías no vinculadas con energéticos, y fijaron el valor de la moneda con respecto a una canasta constituida por dólares de EE.UU. y euros.

El programa de las autoridades, junto con la mejora más general del sentimiento de los mercados internacionales desde abril, trajo aparejada una reducción de los diferenciales hasta mediados de junio. Sin embargo, a comienzos de julio se debilitó gravemente la confianza, en un principio debido a la preocupación por las reformas de finales de junio y últimamente como resultado de las crecientes dificultades que se experimentaron para captar financiamiento dentro del país. En consecuencia, se elevaron abruptamente los diferenciales de tasas de interés, se produjo una fuerte salida de depósitos del sistema bancario y se desplomó el mercado de

valores. Las autoridades, como respuesta, se comprometieron a intensificar el saneamiento de las finanzas públicas y a asegurar una situación fiscal sostenible en el mediano plazo, para lo cual pusieron plenamente en efecto la ley de déficit cero que aprobó el Congreso el 29 de julio, introdujeron leyes para reformar el acuerdo de coparticipación de ingresos con las provincias, y adoptaron medidas destinadas a fortalecer la administración tributaria y los bancos públicos. Todo esto se apoyó en un aumento de recursos en el marco del programa con el FMI, parte de los cuales podrán girarse para financiar una operación voluntaria y basada en el mercado que permita dar más viabilidad al perfil de la deuda argentina. No obstante, aunque comenzaron a recuperarse los depósitos del sector privado, la actividad económica y la confianza siguen siendo débiles. La situación es todavía muy difícil, por lo que será ahora crucial centrarse en una implementación pronta y plena de las medidas anunciadas.

Después de la firme recuperación tras la recesión de 1998-99, Brasil sufrió el impacto de una serie de conmociones adversas en el primer semestre de 2001, como el contagio de Argentina, la incertidumbre política y una grave crisis de energía que exige un estricto racionamiento de la electricidad. Aunque es difícil evaluar el impacto de estas conmociones —la duración del racionamiento de la electricidad, por ejemplo, dependerá en parte de las lluvias del otoño— el producto cayó en el segundo trimestre y existe el riesgo de que la actividad sea menos dinámica de lo previsto en el futuro. También se debilitó la confianza externa, lo que se reflejó en diferenciales más altos de los rendimientos y una desaceleración de la afluencia de capitales. Por otra parte, siguió depreciándose el *real*, lo que ejerció una presión alcista sobre la inflación. Las autoridades reaccionaron adecuadamente elevando las tasas de interés, pero también contrataron empréstitos externos adicionales para incrementar el nivel de reservas y respaldar la moneda. Al empeorar la situación argentina a principios de julio se acrecentaron visiblemente estas presiones, los diferenciales superaron los

1.000 puntos básicos y el *real* se desplomó a nuevos niveles mínimos frente al dólar. En esta coyuntura, las autoridades adoptaron medidas fiscales y monetarias aún más restrictivas, por ejemplo, elevando la meta del superávit primario de 3% a 3,35% para 2001 y a 3,5% para 2002, y acelerando las reformas estructurales. Estas medidas encontraron sustento en un nuevo acuerdo de derecho de giro por \$15.000 millones con el FMI, y las autoridades indicaron que no tienen intenciones de girar contra los recursos del FMI a menos que cambien las condiciones económicas y de los mercados financieros externos y sea necesario hacerlo. En cuanto a Uruguay, también se deterioraron las perspectivas debido a lo que sucede en Argentina y Brasil, además de que hubo un grave brote de fiebre aftosa. Las autoridades, en el ánimo de absorber los choques externos y proteger la competitividad, ampliaron la banda cambiaria y aceleraron su depreciación. También habrá necesidad de imprimir nuevamente un giro más restrictivo a la política fiscal para controlar la dinámica de la deuda pública, y de intensificar las reformas estructurales.

El punto más vulnerable de México sigue siendo la posibilidad de un nuevo debilitamiento de la actividad económica en Estados Unidos. En los tres primeros trimestres de 2000, en que el crecimiento superó el 7%, la principal inquietud de la política económica era evitar el recalentamiento; pero desde entonces comenzó a debilitarse en forma acusada el aumento del PIB y de la demanda interna debido a la brusca contracción del aumento de las exportaciones a Estados Unidos, que representan el 25% del PIB. El PIB cayó en los dos primeros trimestres de 2001 en cifras desestacionalizadas, por lo que se proyecta que el incremento del producto bajará a menos del 1% para todo el año y que se recupere en paralelo con la actividad estadounidense. Según las últimas previsiones, el déficit en cuenta corriente bajará al 2,8% del PIB en 2001. Las entradas de capital se mantuvieron firmes porque, como México es parte del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, aumentó la inversión directa, e inclusive un banco

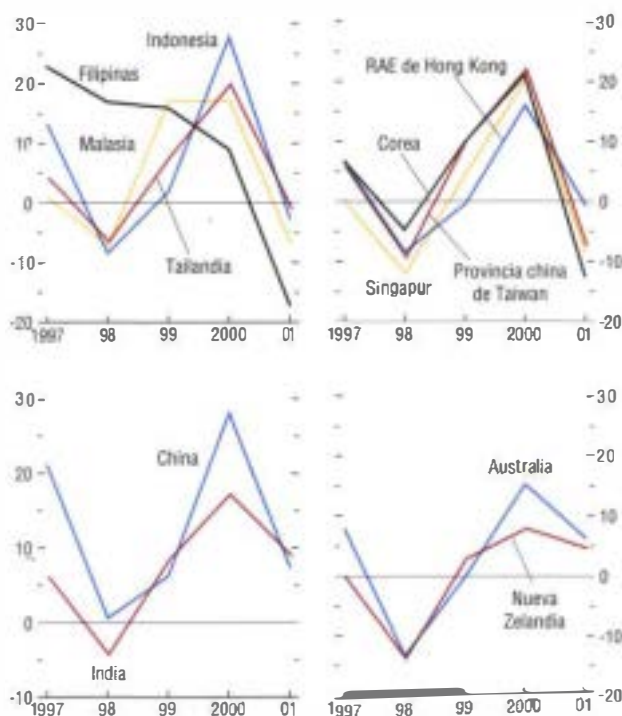
extranjero adquirió un importante banco nacional. El peso, en consecuencia, se apreció significativamente y se aliviaron las presiones inflacionistas, lo que permitió cierta flexibilización de la política monetaria. Ahora bien, tras haberse reavivado la crisis en Argentina se revirtió parte de esa apreciación y hubo un aumento moderado de los diferenciales. La disminución del crecimiento produjo una insuficiencia de ingresos, y las autoridades adoptaron medidas compensatorias para proteger sus objetivos fiscales; sigue siendo crucial que se apruebe lo antes posible la reforma tributaria a fin de reducir la vulnerabilidad fiscal a mediano plazo.

Se espera asimismo que el aumento del PIB en la región andina sea moderado como resultado del deterioro externo y regional, además de que algunos países han padecido efectos moderados de contagio de Argentina. En Chile se desaceleró el crecimiento y las perspectivas siguen siendo vulnerables a una nueva fase descendente de la economía mundial (lo que también deprimiría los precios de las exportaciones). Las inquietudes en torno al financiamiento externo son menos intensas que en el resto de la región, y por esa razón el diferencial de rendimientos sigue siendo relativamente bajo. Las autoridades bajaron las tasas de interés, y la nueva práctica de fijar una meta para el saldo fiscal estructural dejará que funcionen los estabilizadores automáticos. No obstante, la reciente depreciación de la moneda puede impedir que se adopte una política monetaria más expansiva en el futuro (aunque hasta ahora esto no parece haber afectado las expectativas inflacionarias). En cuanto a los países andinos más pequeños, se prevé un crecimiento más sólido en Ecuador, ayudado por la construcción del nuevo oleoducto, y a medida que se va afirmando la dolarización se va abatiendo la inflación. Pero se requieren nuevas medidas para corregir las debilidades del sector bancario, que siguen siendo una importante fuente de vulnerabilidad. La reciente decisión del Tribunal Constitucional de derogar el incremento de la tasa del IVA dispuesto previamente exacerbó la incertidumbre fiscal. En Venezuela, el crecimiento también se mantuvo, pero

Gráfico 1.10. Débil crecimiento de las exportaciones en algunos países de Asia y el Pacífico¹

(Variación porcentual; dólares de EE.UU.)

Las economías recientemente industrializadas y los países miembros de la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN) están registrando una demanda externa mucho más débil, especialmente de tecnología.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
¹Exportaciones de bienes.

dependiendo excesivamente del rápido crecimiento del gasto público, a su vez financiado por cuantiosos ingresos del sector petrolero. Son escasas la inversión privada y la confianza de las empresas, y persisten amplias salidas de capital, lo que hace que la economía siga siendo vulnerable a la reducción de los precios del petróleo. En *Colombia*, en cambio, se prevé una contracción del crecimiento porque bajaron los precios del café y la inversión no llegó a los montos esperados. En general, la orientación de la política macroeconómica se considera prudente, pero mucho depende aún de que se avance en el proceso de paz y de que se mantenga el ritmo de la reforma estructural en el período inmediatamente anterior a los próximos comicios. *Perú* registró una acusada desaceleración del crecimiento, sobre todo por la incertidumbre política que precedió a las recientes elecciones. La tarea más difícil que debe enfrentar el nuevo gobierno es restablecer la confianza en un complicado entorno externo mediante políticas macroeconómicas prudentes y reformas aceleradas, sobre todo en el ámbito de la privatización.

Los países de la *región del Caribe*, aunque registraron menos ingresos en el rubro del turismo, siguen experimentando un sólido crecimiento y una baja inflación en 2000, gracias a la aplicación de políticas macroeconómicas en general acertadas e inversiones en la producción de gas natural y productos petroquímicos (*Trinidad y Tabago*), y turismo e infraestructura (*Granada y Saint Kitts y Nevis*). Las perspectivas para la región en 2001 y en el mediano plazo pueden ser menos propicias debido al impacto de la fase cíclica descendente de Estados Unidos en el turismo: la erosión del acceso preferente al banano y al azúcar en la Unión Europea, y la contracción de la industria de servicios financieros extraterritoriales debido a que se ha intensificado la supervisión internacional y se ha fortalecido el marco normativo de ese tipo de servicios. Se prevé que *Trinidad y Tabago* siga registrando un sólido crecimiento, basándose en el gas natural y en los servicios, y que esté concluyendo el prolongado período de estancamiento económico de *Jamaica*, gracias al repunte de la minería, el

Cuadro 1.7. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países de Asia*(Variación porcentual anual; salvo indicación contraria)*

	PIB real				Precios al consumidor ¹				Saldo en cuenta corriente ²			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Países emergentes de Asia³	6,4	7,0	5,1	5,9	2,1	1,8	2,7	3,1	3,8	3,0	2,1	1,6
Economías asiáticas recientemente industrializadas	7,9	8,2	1,0	4,3	—	1,2	2,1	2,1	7,1	4,9	5,0	4,8
Corea	10,9	8,8	2,5	4,5	0,8	2,3	4,4	3,4	6,0	2,4	2,6	2,1
Hong Kong, RAE de	3,0	10,5	0,6	4,0	-4,0	-3,7	-1,4	0,6	7,3	5,4	6,6	7,5
Singapur	5,9	9,9	-0,2	4,0	0,1	1,4	1,5	1,7	25,9	23,7	21,0	19,8
Taiwan, provincia china de	5,4	6,0	-1,0	4,0	0,2	1,3	0,1	0,8	2,9	2,9	2,5	2,6
ASEAN-4	2,8	5,0	2,4	4,1	10,2	3,0	6,6	5,0	9,2	8,0	4,8	3,9
Indonesia	0,8	4,8	3,0	4,3	20,7	3,8	10,8	7,0	4,1	5,2	3,2	2,0
Filipinas	3,4	4,0	2,5	3,5	6,6	4,3	6,5	5,7	10,0	12,5	6,4	7,2
Malasia	6,1	8,3	1,0	4,8	2,7	1,5	1,5	2,0	15,9	9,4	6,6	5,7
Tailandia	4,2	4,4	2,0	4,0	0,3	1,5	2,5	2,7	10,2	7,5	4,4	3,2
Asia meridional⁴	6,4	5,8	4,5	5,6	4,8	4,0	3,8	5,5	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1
Bangladesh	5,4	6,0	5,5	5,0	6,4	2,3	3,1	5,5	-1,4	-1,2	-1,7	-1,8
India	6,8	6,0	4,5	5,7	4,7	4,0	3,6	5,5	-0,7	-0,9	-0,8	-0,9
Pakistán	4,1	3,9	3,9	4,6	4,1	4,4	5,1	5,1	-2,8	-2,1	-2,0	-2,0
Antiguas economías de planificación centralizadas⁵	7,0	7,9	7,4	7,1	-1,1	0,4	1,0	1,6	1,6	1,8	0,9	0,1
China	7,1	8,0	7,5	7,1	-1,4	0,4	1,0	1,5	1,6	1,9	1,0	0,2
Vietnam	4,2	5,5	4,5	6,0	4,1	-1,7	0,6	4,3	4,5	2,1	1,3	-2,7

¹De acuerdo con la práctica habitual en *Perspectivas de la economía mundial*, las variaciones de los precios al consumidor se indican como promedios anuales en lugar de presentarlos como variaciones durante el año transcurrido de diciembre a diciembre, como se suele hacer en algunos países.

²Porcentaje del PIB.

³Países en desarrollo de Asia, economías asiáticas recientemente industrializadas y Mongolia.

⁴Bangladesh, India, Maldivas, Nepal, Pakistán y Sri Lanka.

⁵Camboya, China, Mongolia, República Democrática Popular Lao y Vietnam.

turismo y otros servicios, además de una disminución constante de las tasas de interés. En el resto de la región, y sobre todo dentro de la *Unión Monetaria del Caribe Oriental*, los países deberán apresurarse a fortalecer sus finanzas públicas, sobre todo conteniendo el gasto en salarios de la administración pública, porque es un factor crucial para mejorar la competitividad, y sigan adelante con las reformas a la privatización y otras reformas estructurales para contrarrestar el deterioro del medio externo. Asimismo, deberá intensificarse la reglamentación y la supervisión de los centros financieros extraterritoriales.

Países emergentes de Asia: Muy afectados por los embates externos

Continuaron deteriorándose las perspectivas para los mercados emergentes de Asia. Desde

mediados de 2000 se desaceleraron bruscamente la producción industrial y las exportaciones a causa del giro desfavorable que tomó la evolución económica mundial, sobre todo en el sector de alta tecnología, y más recientemente debido al débil crecimiento de Europa y Japón (gráfico 1.10). El deterioro de las perspectivas de crecimiento es más notorio en la mayoría de los países recientemente industrializados y miembros de la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN), y se deriva de otras conmociones previas, como el aumento de los precios del petróleo, la incertidumbre política y en algunos casos el debilitamiento de la confianza como resultado del atraso en las reformas estructurales (cuadro 1.7). Hubo asimismo una caída de los mercados de valores, salidas de capital y presiones periódicas sobre los tipos de cambio. El comercio exterior ocupa una proporción más

baja de la actividad en las dos economías más grandes de la región —China e India— pero, en tanto que se espera que se comporte relativamente bien la economía china, se proyecta que en 2001 será más endeble el crecimiento indio debido a diversos embates internos y a la contracción de las exportaciones.

Para 2002 se prevé un repunte del crecimiento en la mayoría de los países asiáticos, apoyado en una fase ascendente de la actividad mundial y del ciclo del sector electrónico. Es alentador el hecho de que persistan los compromisos de inversión extranjera directa. Con todo, hay muchas probabilidades de que no se cumplan estas previsiones, sobre todo habida cuenta de que existe una mayor incertidumbre en los mercados económicos y financieros mundiales tras la ofensiva terrorista del 11 de septiembre en Estados Unidos. Son varias las inquietudes presentes: la posibilidad de que la fase de contracción en Estados Unidos sea más prolongada; la lenta recuperación del sector de tecnología, y perspectivas menos favorables para Japón (recuadro 1.4). Además, un nuevo deterioro de las condiciones financieras externas podría traer dificultades para algunas economías de la región. Dada la mejoría de los fundamentos económicos que se produjo desde la crisis de Asia —un gran superávit en cuenta corriente, un nivel más alto de reservas, reducciones de la deuda externa a corto plazo y la adopción generalizada de tipos de cambio flexibles— la mayoría de los países están en mejor posición de hacer frente a esos riesgos, pero si vuelve a debilitarse el crecimiento se exacerbarán las presiones que se ejercen sobre sectores financieros y empresariales que ya son frágiles, se agravará el déficit fiscal en India y se complicarán los esfuerzos de reforma en China. Si bien el margen de maniobra de la política económica es variable, las medidas macroeconómicas deben seguir sustentando la actividad en la medida de lo posible, y deberá acelerarse el avance de las reformas financieras y empresariales, especialmente en países donde se han registrado retrasos en este sentido.

La contracción económica más acusada sigue siendo la de las cuatro economías recientemente industrializadas y *Malasia*, que son las que más

avanzaron en la senda de la recuperación a partir de la crisis de 1997–98, se caracterizan por su gran apertura y —con excepción de la *RAE de Hong Kong*— están muy expuestas al sector tecnológico (véase el recuadro 3.4 del capítulo III). En las cinco economías bajó drásticamente el aumento de las exportaciones, y se produjo una rápida contracción de la producción industrial, sobre todo en *Malasia*, *Singapur* y la *provincia china de Taiwan*. Además de esto, la demanda interna entró en una fase recesiva porque se redujo la confianza de los consumidores y los empresarios —en algunos casos debido a las deficiencias en los sectores bancario y empresarial— y bajaron los precios de los activos. En la provincia china de Taiwan, donde se prevé una disminución del PIB en 2001, la aguda contracción de la actividad agitó las inquietudes en torno a la salud del sistema financiero, entre otras cosas debido a la baja rentabilidad del sector bancario y el creciente número de préstamos en situación irregular. No obstante, el alto nivel de reservas en divisas y la baja cuantía de la deuda pública limita la vulnerabilidad de la economía en el sector externo. En *Corea* se mantiene razonablemente bien la confianza de las empresas y los hogares y la tasa de desempleo sigue siendo baja, pero el descenso de la producción industrial y las exportaciones hace prever un nuevo deterioro de la actividad económica en 2001. Los países miembros de la ASEAN (con excepción de *Malasia*) son un poco menos abiertos, y el efecto principal de lo que ocurre a nivel interno y en el mundo ha sido un nuevo debilitamiento en una recuperación que ya era titubeante. En *Filipinas* y *Tailandia*, el crecimiento se ha visto lesionado por la contracción del sector electrónico, las fragilidades del sistema bancario, la vulnerabilidad de las empresas (en *Tailandia*) y un cuantioso déficit presupuestario (*Filipinas*). En *Indonesia* mejoró el sentimiento de los mercados tras la reciente resolución pacífica de la crisis política, que se reflejó, entre otras cosas, en una apreciación de aproximadamente 25% de la rupia. La orientación más restrictiva que se imprimió hace poco a la política fiscal y monetaria y la intención del nuevo gobierno de acelerar las reformas resultan alentadoras, pero

sigue siendo necesario resolver las inquietudes en torno a la descentralización y la sostenibilidad fiscal, contener la inflación y acelerar el avance de la reestructuración de bancos y empresas.

Son de índole muy variada las medidas que pueden adoptarse para combatir la prolongada fragilidad de la demanda interna y de la producción. La mayoría de los países optaron por reducir las tasas de interés pero, si fuera necesario, en muchos todavía es posible tomar medidas más expansivas, a la vez que se mantienen bajas las tasas de inflación. En Tailandia, el aumento de las tasas de interés decretado por las autoridades a principios de junio generó incertidumbre sobre el curso de la política monetaria, pero el banco central aclaró su intención de mantener una política que sirva de apoyo y anunció que no volvería a elevar las tasas de interés en el corto plazo. Los riesgos de inflación son más acuciantes en Indonesia, y el banco central tuvo que incrementar las tasas de interés para mitigarlos. En varios casos, entre ellos Corea, Malasia, la provincia china de Taiwan y Tailandia, se han introducido recientemente generosos paquetes fiscales para sustentar el crecimiento; en otros, entre los que cabe destacar Indonesia y Filipinas, el margen de maniobra se ve limitado por elevados niveles de déficit o deuda pública.

En lo que se refiere a *China*, se prevé que continúe un sólido crecimiento en 2001, en parte porque las exportaciones totales, y sobre todo las exportaciones de bienes de alta tecnología, constituyen una proporción mucho más baja del PIB que en la mayoría de las demás economías emergentes de Asia. Por otra parte, si bien se han desacelerado sensiblemente las exportaciones en 2001 —lo que indica que China no es inmune a la contracción mundial— la actividad general mantuvo su firmeza en el primer semestre de 2001, apoyada en un abundante consumo privado y en una fuerte inversión pública como resultado del paquete fiscal de septiembre de 2000. El alto nivel de reservas en divisas y la cuantiosa afluencia de inversión extranjera directa —que ha oscilado en torno a los \$40.000 millones anuales desde 1996 y ha recibido un fuerte aumento de compromisos durante el año pasado— limitan la vulnerabilidad

a corto plazo de China ante los embates externos. Los principales problemas económicos que deben resolverse, ahora con mayor urgencia por el inminente ingreso a la Organización Mundial del Comercio, siguen siendo el refuerzo del sector bancario porque, a pesar de que recientemente se transfirieron los préstamos a empresas que se ocupan de gestionar activos, ese sector todavía está agobiado por altos niveles de préstamos en mora; el avance de la reestructuración de las empresas y, en el mediano plazo, el fortalecimiento de la posición fiscal para cubrir los costos de las reformas bancarias y empresariales y los pasivos por concepto de jubilaciones y pensiones. En su momento, también sería conveniente pasar gradualmente a una administración más flexible del tipo de cambio.

India también está relativamente aislada de la desaceleración mundial dada la índole de su sector de TI (que se orienta hacia los servicios, actividad en la que los bajos costos de India le ofrecen una ventaja competitiva) y su economía relativamente cerrada. Aun así, hubo una aguda contracción de la actividad económica como resultado de la sequía, los aumentos de precios de la energía, la disipación de los efectos del estímulo fiscal de fines de los años noventa y el devastador terremoto de Gujarat. Por estas razones se prevé una caída del crecimiento de alrededor del 4.5% en 2001 (o del 5% en el ejercicio 2001/02), muy por debajo de los niveles considerados necesarios para avanzar en la lucha contra la pobreza (véase el recuadro 1.6). Todo parece indicar que la temporada de monzones de este año será propicia, por lo que se espera una recuperación paulatina de la economía en el segundo semestre de 2001 y en los primeros meses de 2002. En cuanto a la balanza de pagos, las proyecciones señalan que mantendrá una posición cómoda. Con todo, la reciente fase descendente —y la insuficiencia resultante de ingresos fiscales— podría hacer que el déficit del sector público suba a más del 11% del PIB en el ejercicio 2001/02. Es crucial la necesidad de tomar medidas para asegurar la sostenibilidad fiscal y sentar las bases de un crecimiento vigoroso y sostenido, incluso avanzando con el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal y poniendo en

Recuadro 1.6. Crecimiento y pobreza en India

El índice de pobreza de India se fue reduciendo apreciablemente en los últimos tres decenios. Mejoraron asimismo los indicadores de desarrollo social, como la esperanza de vida, la alfabetización y la tasa de mortalidad infantil. No obstante, unos 260 millones de personas (26% de la población) sigue viviendo por debajo del umbral de pobreza, lo que sigue siendo un enorme problema para la política económica¹.

Entre 1974 y 2000, el porcentaje de la población que vivía debajo del umbral de pobreza cayó de 55% a 26% (véase el gráfico). El descenso fue bastante uniforme en las zonas rurales y urbanas. La pobreza rural —que abarca aproximadamente las tres cuartas partes de los pobres del país— bajó de 56% en 1974 a 27% en 2000, y en el mismo período la pobreza urbana bajó de 49% a 24%. También disminuyeron las diferencias entre los estados, aunque siguen siendo amplias; por ejemplo, en Punjab, el 6% de la población vive debajo del umbral de pobreza, pero en Bihar el porcentaje asciende a alrededor del 43%. El índice de reducción de la pobreza durante este período se ha mantenido, en general, estable, y la reducción más acusada tuvo lugar entre 1994 y 2000.

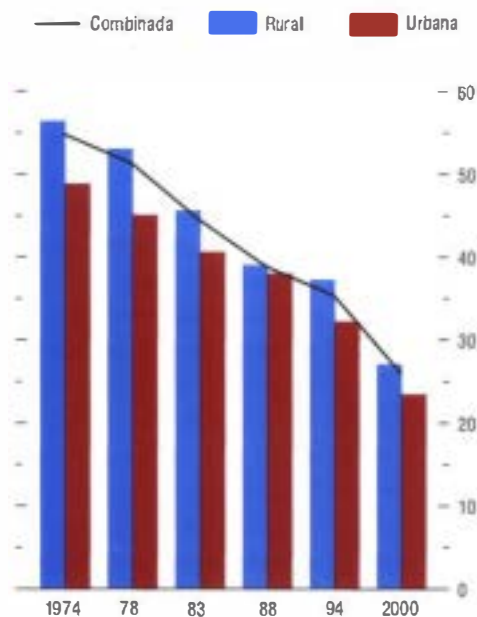
No obstante, el análisis de las tendencias de la pobreza en India se ha complicado debido a problemas estadísticos. Se cree que los datos sobre la pobreza en India son los más favorables entre los países en desarrollo, pero hay algunos aspectos que inquietan, sobre todo los relacionados con la cobertura y la frecuencia de las encuestas nacionales por muestreo, que son las fuentes de las que se obtienen las estimaciones de pobreza². Además, se plantearon objeciones

¹Se ha determinado que el umbral oficial de pobreza de India, basado en una norma nutricional, equivale a un gasto mensual de 49 rupias per cápita a precios de 1973–74 en zonas rurales y 57 rupias por mes en zonas urbanas. Estos valores son inferiores al umbral de pobreza de un dólar por día (según la paridad de poder adquisitivo), según el cual el 47% de la población del país vivía en la pobreza en 1994, en comparación con la estimación oficial de 35% en el mismo año.

²Estas encuestas son de dos tipos: una encuesta anual con una cobertura y tamaño de muestra limitados, y una encuesta más amplia con una muestra más

Tendencias de la pobreza

(Porcentaje de la población que vive debajo del umbral de pobreza)



Fuente: Estimaciones del grupo de expertos oficiales.

respecto a la precisión de los deflatores de precios utilizados para calcular el gasto de consumo real y el uso de procedimientos de estimación que no reflejan la creciente monetización ni el cambio de las preferencias de los consumidores, sobre todo en la economía rural. Más recientemente se cuestionaron las estimaciones de pobreza de 2000. Algunos analistas advirtieron que la confusión por parte de los encuestados y los compiladores debido a los cambios introducidos

numerosa que se realiza aproximadamente cada cinco años. Si bien las estimaciones derivadas de las muestras más pequeñas se dan a conocer públicamente, no se emplean para elaborar las estimaciones oficiales de pobreza. No obstante, en la mayoría de los análisis de las propiedades de la pobreza en series cronológicas se complementaron las estimaciones de las encuestas con muestras más grandes con las de muestras más pequeñas.

en los cuestionarios de las encuestas pueden haber provocado errores de medición y un posible sesgo a la baja en el índice de pobreza.

Pese a todo, pueden hacerse algunas generalizaciones a partir del gran cúmulo de investigaciones sobre la pobreza en India. *En primer lugar*, a nivel macroeconómico, los índices de pobreza parecen ser más elevados en la mujer, los analfabetos, los trabajadores agrícolas sin tierras y los que pertenecen a castas inferiores (véase National Council of Applied Economic Research, 1996). *Segundo*, a nivel macroeconómico, el crecimiento ha sido una gran influencia en la pobreza. Los estudios empíricos demuestran que los altos rendimientos agrícolas y los aumentos de la producción no agropecuaria redujeron en forma significativa los índices de pobreza. Además del crecimiento, la baja inflación, la educación, el gasto público en favor del desarrollo y las reformas agrarias —sobre todo en lo que atañe a la tenencia de la tierra— han desempeñado funciones cruciales en la lucha contra la pobreza. *Por último*, los programas de alivio de la pobreza (subsidios a los alimentos, trabajos en zonas rurales y planes para trabajar por cuenta propia) no fueron muy eficientes teniendo en cuenta sus costos, en gran medida porque no estuvieron bien focalizados, hubo fugas de recursos y se abusó de ellos. Con todo, recientemente se logró cierto avance en la racionalización y focalización de estos programas (Banco Mundial, 2000).

En los últimos años, algunos analistas plantearon la inquietud de que en los años noventa se hubiesen debilitado los vínculos positivos entre el crecimiento y la lucha contra la pobreza que se habían manifestado previamente. Los críticos

aducen que, aunque las reformas de principios de los años noventa elevaron visiblemente el crecimiento económico, los beneficios en cuanto a la reducción de la pobreza fueron relativamente nulos. Hace poco se llevó a cabo un análisis en el que se complementaron estimaciones sobre la pobreza de las encuestas quinquenales de muestras amplias con las encuestas anuales de muestras pequeñas para el período 1974–97. En dicho análisis se demuestra que, aunque la pobreza aumentó en los primeros años de las reformas (1991–92), la tendencia se revirtió claramente en los últimos años, en la medida en que comenzaron a filtrarse en la economía los beneficios de las reformas³. No obstante, se observa que otros factores que previamente reducían la pobreza, como la baja inflación y el alto nivel de gasto público en favor del desarrollo, fueron menos eficaces durante este período.

Los datos de la encuesta de 2000 —que muestran un acusado descenso del índice de la pobreza después de 1997, en un período de crecimiento relativamente vigoroso— suministran nuevas pruebas de que el crecimiento ha favorecido a los pobres en India. Además, esta conclusión parece confirmarse por el hecho de que el consumo per cápita —basado en las estadísticas de las cuentas nacionales— creció rápidamente durante el último decenio, a un ritmo aún más rápido que el crecimiento calculado a partir de las encuestas por muestreo, en tanto que la distribución del ingreso se deterioró apenas marginalmente.

³Véase Aziz (de próxima publicación), quien examina la experiencia con la pobreza a nivel estatal en 1974–97, usando estimaciones de las encuestas quinquenales y anuales.

práctica el ambicioso programa de reforma estructural presentado recientemente en el Consejo de Asesores Económicos del Primer Ministro.

Las condiciones agrícolas están creando una divergencia en las perspectivas económicas a corto plazo de *Pakistán* y *Bangladesh*. La gran sequía que asoló a Pakistán impidió el crecimiento y de-

bilitó la balanza comercial, lo que se suma a una vulnerabilidad financiera que ya era grave —bajo nivel de reservas, elevada deuda pública y un déficit de financiamiento, entre otras cosas— en tanto que en Bangladesh, la producción y el comercio exterior de productos agrícolas repuntaron tras la contracción debida a las inundaciones

Cuadro 1.8. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países candidatos a ingresar en la Unión Europea*(Variación porcentual anual; salvo indicación contraria)*

	PIB real				Precios al consumidor ¹				Saldo en cuenta corriente ²			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Países candidatos a ingresar en la Unión Europea	-0,1	4,9	1,1	4,7	25,3	24,3	20,5	14,7	-4,1	-5,1	-2,8	-3,6
Turquía	-5,0	7,5	-4,3	5,9	64,9	54,9	51,9	32,7	-0,7	-4,9	3,0	-0,4
Excluido Turquía	2,1	3,8	3,4	4,2	11,2	12,9	8,8	7,5	-5,7	-5,3	-5,3	-5,0
Países bálticos	-1,7	5,1	4,5	5,2	1,8	2,2	2,3	3,1	-9,3	-6,3	-6,7	-6,4
Estonia	-0,7	6,9	4,5	5,0	3,3	4,0	5,7	3,8	-4,7	-6,4	-7,2	-6,8
Letonia	1,1	6,6	6,0	6,0	2,4	2,6	2,3	3,0	-9,7	-6,8	-6,3	-5,8
Lituania	-3,9	3,3	3,6	4,7	0,8	1,0	0,6	2,8	-11,2	-6,0	-6,7	-6,6
Europa central	3,1	3,9	3,1	4,0	6,9	8,6	5,3	5,0	-5,7	-5,2	-5,1	-4,9
Eslovenia	5,2	4,9	4,5	4,0	6,2	8,9	7,0	5,0	-3,9	-3,2	-2,7	-2,4
Hungría	4,5	5,2	4,5	4,5	10,0	9,8	9,4	6,4	-4,3	-3,6	-4,8	-4,8
Polonia	4,1	4,1	2,5	3,7	7,3	10,1	5,7	5,7	-7,5	-6,3	-5,2	-5,0
República Checa	-0,4	2,9	3,3	3,9	2,1	4,0	3,9	3,8	-2,9	-4,6	-5,0	-4,9
República Eslovaca	1,9	2,2	3,0	4,4	10,7	12,0	7,2	6,0	-5,7	-3,7	-7,3	-6,4
Europa meridional y sudoriental	-0,7	2,8	4,2	4,6	30,9	32,9	24,1	18,2	-4,0	-5,1	-5,7	-5,2
Bulgaria	2,4	5,8	4,5	5,0	2,6	10,4	6,8	3,2	-5,3	-5,8	-6,0	-5,7
Chipre	4,5	5,1	4,2	4,0	1,8	4,1	2,2	2,5	-2,4	-5,0	-3,6	-3,0
Malta	4,0	4,7	4,1	4,3	2,1	2,4	1,8	2,0	-3,4	-14,5	-5,9	-5,1
Rumania	-2,3	1,6	4,1	4,5	45,8	45,7	33,8	26,0	-4,1	-3,9	-6,0	-5,5

¹De acuerdo con la práctica habitual en *Perspectivas de la economía mundial*, las variaciones de los precios al consumidor se indican como promedios anuales en lugar de presentarlos como variaciones durante el año transcurrido de diciembre a diciembre, como se suele hacer en algunos países.

²Porcentaje del PIB.

en 2000. En parte como resultado de estas tendencias, los ingresos tributarios fueron inferiores a los previstos en Pakistán, pero se incrementaron apreciablemente en Bangladesh. En ambos países es menester seguir mejorando los saldos presupuestarios en el mediano plazo, y mejorar también la administración tributaria y la disciplina del gasto. Una nueva ronda de privatizaciones de bancos y empresas públicas, aunada a la liberalización del sector de la energía y de otros sectores clave también respaldaría la inversión, la diversificación y el crecimiento sostenido.

Las proyecciones señalan una significativa desaceleración del crecimiento en *Australia* y *Nueva Zelanda* en 2001 —aunque mucho menor que en otros países de la región— acompañada de una inflación en descenso y menores déficit en cuenta corriente. Las exportaciones de ambos países se han comportado bien, apoyadas en tipos de cambio reales más depreciados, pero si siguen empeorando los mercados externos es posible que no se sostenga el reciente incremento de las exportaciones. La situación de la demanda

interna fue más despareja: la inversión —sobre todo en la construcción de viviendas— ha sido endeble, aunque los datos más recientes señalan un vigoroso repunte en Australia, en tanto que la confianza y el gasto de los consumidores se ha mantenido relativamente bien en ambos países. En Australia hubo un sustancial recorte de las tasas de interés, lo que impulsó una recuperación de la actividad tras la contracción registrada en el segundo semestre de 2000, en parte originada porque comenzó a decrecer la acumulación de la demanda en anticipación a los cambios del régimen tributario de mediados de 2000. En Nueva Zelanda, ante la escasez de mano de obra y una elevada utilización de la capacidad instalada, las reducciones de las tasas de interés fueron más moderadas. Pese a todo, si la inflación sigue siendo baja, en ambos países hay margen para volver a reducir las tasas, en especial si se debilita la demanda interna y externa como resultado de la contracción mundial.

La evolución económica de los *países insulares del Pacífico* varió mucho con los años, reflejando

diferencias en la firmeza de la implementación de la política económica, el entorno político, el momento en que se produjeron conmociones externas concretas y su gravedad. Por todo ello, se registró una aguda contracción del PIB real en *Fiji* y en las *Islas Salomón* en 2000, donde la confianza fue seriamente sacudida por disturbios políticos y civiles, pero repuntó vigorosamente en *Samoa*, que se benefició de la aplicación continua de políticas acertadas y del turismo que antes se dirigía a *Fiji*. Es probable que la fase descendente de la economía mundial amortigüe el crecimiento en 2001, sobre todo en países que dependen de una actividad turística relativamente importante.

Países emergentes de Europa: Dificil equilibrio entre los objetivos de corto y mediano plazo

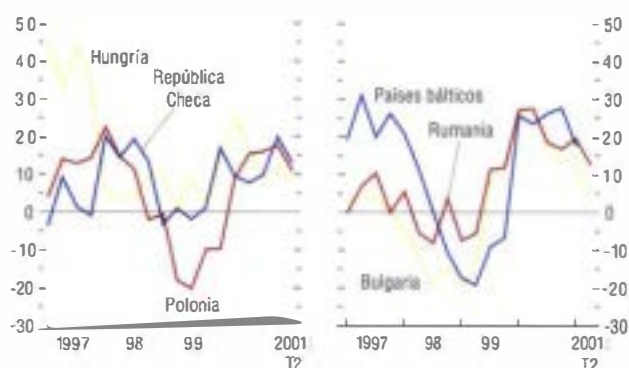
El aumento del PIB de la región, que mostró un fuerte repunte en 2000, bajaría al 1,1% en 2001 según se prevé en las proyecciones (cuadro 1.8), en gran medida debido a la aguda contracción del producto en Turquía. En la mayoría de los demás países de la región se prevé un debilitamiento moderado del aumento del PIB —que hasta ahora se había comportado relativamente bien, impulsado por la inversión extranjera directa y la reestructuración empresarial— dado que la contracción de la demanda en Europa, sobre todo en Alemania, impide cada vez más que aumenten las exportaciones (gráfico 1.11). Por eso es que se prevé poco avance en la reducción del déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente, lo cual, pese a que se financia en gran medida con inversión extranjera directa, sigue siendo una fuente de vulnerabilidad. Hasta ahora ha sido limitado el contagio de la crisis turca, aunque algunos países —entre ellos Polonia y Hungría— padecieron algunas presiones sobre el tipo de cambio a medida que se deterioraban las condiciones en Argentina a principios de julio. En la mayoría de los países también preocupa seriamente el problema del desempleo, que está vinculado con las rigideces del mercado de trabajo y con altos impuestos a la renta del trabajo.

Gráfico 1.11. Crecimiento de las exportaciones de los países emergentes de Europa¹

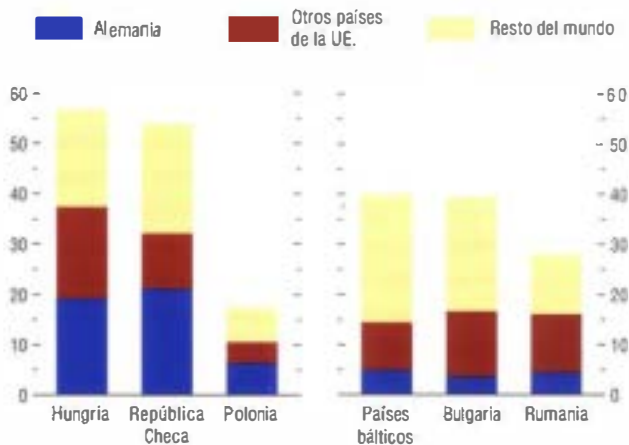
(Variación porcentual con respecto a cuatro trimestres antes, salvo indicación contraria)

Las exportaciones de los países emergentes de Europa han crecido vigorosamente en los últimos años, en parte como resultado de la reestructuración de las empresas y de la inversión extranjera directa. No obstante, recientemente el crecimiento de las exportaciones se debilitó bajo el efecto de la contracción mundial.

Crecimiento de las exportaciones



Exportaciones como porcentaje del PIB (2000)



Fuentes: FMI, *Direction of Trade Statistics*, y varios sitios en Internet de bancos centrales.

¹Únicamente exportaciones de bienes.

En cuanto a toda la región, la atención se centró en la crisis de *Turquía*, donde la combinación de fundamentos económicos cada vez más débiles, desviaciones de la política económica y una mayor incertidumbre política culminó en un fuerte ataque especulativo y la flotación de la libra turca a fines de febrero. El nivel excesivamente elevado de las tasas de interés durante el período de crisis, aunado a la cuantía de los préstamos día a día de los bancos estatales y el apoyo oficial a los bancos privados intervenidos, dio como resultado un incremento considerable de la deuda pública y un rápido acortamiento de su vencimiento. Si bien menguaron las tasas de interés inmediatamente después de la crisis, siguieron manteniendo altos niveles, lo que atentó contra la sustentabilidad y la recuperación económica. Además de la extrema incertidumbre sobre los tipos de cambio y la inflación, las altas tasas de interés reales fueron un obstáculo para la economía real y avivaron las presiones que se ejercían sobre un sistema bancario ya endeble. La tarea principal que debió acometer el nuevo equipo económico fue restablecer la confianza y reducir las tasas de interés rápidamente y en forma sostenible. Para ello, el programa revisado de las autoridades se centra en corregir las deficiencias estructurales básicas, sobre todo en los bancos; reducir las necesidades de financiamiento del sector público y ayudar a asegurar la sostenibilidad de la deuda, en tanto se orienta la política monetaria hacia la reducción de la inflación, además de fortalecer el diálogo social a fin de promover la moderación salarial y la protección social. El programa se apoya en un cuantioso financiamiento externo adicional y en recursos de instituciones financieras internacionales, entre ellas el FMI.

Hasta la fecha se han recibido disíntos resultados. Como se preveía, el aumento del producto descendió rápidamente, aunque hay señales de que puede nivelarse la confianza de los empresarios, y se espera a su vez un notorio repunte de las exportaciones y del turismo gracias a la depreciación de la moneda. Las autoridades han logrado un gran avance en la reestructuración del sistema bancario; el resultado fiscal fue mejor de lo previsto; la inflación mostró señales de moderación y,

pese a algunas desviaciones previas, mejoró significativamente la puesta en práctica de la política económica. Aun así, aunque bajaron un poco las tasas de interés internas, siguen siendo superiores a los niveles programados porque el mercado continúa percibiendo un alto riesgo y existen también factores externos (como los efectos de contagio de la crisis de Argentina). Dado que la situación económica todavía es difícil y es necesario fortalecer aún más la confianza externa, no deja de ser esencial una impecable puesta en marcha del programa con apoyo político pleno y sin divisiones.

En otros países de la región, las políticas macroeconómicas y estructurales siguieron centrándose en el ingreso anticipado a la Unión Europea y, entre otras cosas, la adopción de un *acervo comunitario* (conjunto detallado de leyes y reglamentos que rigen la Unión Europea). Debido a la continua incertidumbre sobre la fecha en que se dispondrá su ampliación y a las señales de que podría erosionarse el apoyo popular tanto en los países candidatos a ingresar como en los que ya son miembros, se recibe con particular satisfacción el acuerdo al que llegaron los líderes de la UE en la cumbre de Gotemburgo, en junio, en virtud del cual se procurará concluir las negociaciones con los países más avanzados para fines de 2002, previéndose su ingreso en 2004. Sin embargo, dado que aún no ha terminado el debate de los aspectos más difíciles, queda mucho por hacer —en los países candidatos y en los miembros— si se ha de lograr este objetivo.

En Europa central, las principales tareas son determinar la mejor combinación de medidas fiscales y monetarias en vista de las condiciones cíclicas y avanzar hacia la consecución de la meta a mediano plazo de reducir los déficit fiscales y externos. En *Polonia*, donde la actividad se ha debilitado acusadamente y está bajando la inflación, se redujeron las tasas de interés —la última vez en agosto— y se dio una flexibilización cíclicamente neutra a la meta del déficit fiscal. Las tasas de interés todavía siguen siendo muy altas en términos reales, pero al parecer es posible reducirlas. En el presupuesto del próximo año será necesario evitar nuevos compromisos de gasto y exenciones

tributarias para que no surjan desequilibrios y se reanude el avance hacia el saneamiento de las finanzas públicas en el mediano plazo. En *Hungría*, en cambio, la expansión sigue siendo razonablemente robusta y la inflación regresó a niveles de dos dígitos. La reciente ampliación de la banda cambiaria está facilitando el necesario endurecimiento de las condiciones monetarias pero es necesaria también una orientación fiscal más restrictiva. En la *República Checa*, la demanda y la actividad siguieron siendo firmes en el primer trimestre pero posteriormente mostraron señales de debilitamiento. El banco central decretó un aumento de la tasa de interés por primera vez desde marzo de 1998 debido al aumento del nivel general de inflación y la expansión proyectada del déficit presupuestario (excluidas las reservas de la privatización y los gastos vinculados con la reestructuración de los bancos). En el mediano plazo, todos los países confrontan serias dificultades fiscales debido al envejecimiento de la población, la elevada carga tributaria sobre la renta del trabajo y los gastos necesarios para ingresar a la UE, todo lo cual destaca la necesidad de racionalizar otros gastos corrientes, por ejemplo, mediante la reestructuración de la administración pública y una mejor focalización del gasto social (véase Christou y Daseking, de próxima publicación).

Las proyecciones señalan que la actividad económica en los países bálticos se mantendrá relativamente robusta, con una contracción moderada en *Estonia* —en parte como reflejo de su exposición al sector electrónico— contrarrestada hasta cierto punto por la continua recuperación de *Lituania* tras la recesión que padeció en 1999. Sin embargo, si se tiene en cuenta que se trata de economías abiertas, sigue habiendo una vulnerabilidad en caso de que baje la demanda externa, sobre todo en Europa. Los tres países bálticos recortaron drásticamente el déficit presupuestario en los dos últimos años, lo que contribuyó a reducir el déficit en cuenta corriente en toda la región. Si bien el déficit externo sigue siendo alto —en parte debido a que aumentaron los precios del petróleo— la vulnerabilidad es menor gracias al alto nivel de inversión extranjera directa y, en general, una deuda externa baja. En el mediano

plazo, lo más importante es consolidar este avance en tanto se absorben gastos más elevados en relación con la adhesión a la UE, y reformar el sistema de jubilaciones y pensiones y, en *Letonia* y en *Lituania*, apoyar el proceso que permita volver a fijar las paridades de sus monedas con el euro (en *Lituania*, esto está previsto para 2002).

En lo que se refiere a Europa sudoriental, la expansión que registró *Bulgaria* se sustentó en la aplicación de políticas macroeconómicas acertadas, aunque la desaceleración que tuvo lugar en Europa y la crisis de Turquía comenzaron a afectar los ingresos de exportación. El nuevo gobierno tendrá que mantener el impulso necesario de la reforma estructural para establecer una economía de mercado competitiva y en pleno funcionamiento. En *Rumania*, que optó por alternar rápidamente medidas de reforma y de estabilidad macroeconómica en los últimos años, el aumento del PIB se impulsó cada vez más en la demanda interna, y estuvo acompañado de una ampliación significativa del déficit en cuenta corriente. Para abatir estas presiones y sustentar una nueva reducción de la inflación, será necesario endurecer la política fiscal, tomando medidas para reforzar el desempeño financiero de las empresas públicas. También es esencial revitalizar el proceso de reforma, por ejemplo, avanzando con mayor rapidez en la privatización y en la mejora de la gestión de gobierno.

La *República Federativa de Yugoslavia* enfrenta la enorme tarea de reconstruir su economía y está agobiada por una cuantiosa deuda externa. El nuevo gobierno actuó con asombrosa velocidad y compromiso para formular y comenzar a implementar un ambicioso programa de estabilización y reforma. Las medidas macroeconómicas se centran en la lucha contra la inflación, que subió a un nivel máximo de más del 100% a finales de 2000, mediante una severa restricción de la expansión crediticia —sobre todo de préstamos cuasifiscales a empresas estatales— en tanto se depende cada vez más de fuentes no inflacionarias de financiamiento, como la asistencia privada y los ingresos procedentes de la privatización. Esto viene acompañado de reformas estructurales de amplia cobertura, como

Cuadro 1.9. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en la Comunidad de Estados Independientes

(Variación porcentual anual; salvo indicación contraria)

	PIB real				Precios al consumidor ¹				Saldo en cuenta corriente ²			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Comunidad de Estados Independientes	4,6	7,9	4,4	4,0	70,6	25,0	21,6	13,0	1,5	3,5	2,5	1,7
Rusia	5,4	8,3	4,0	4,0	85,7	20,8	22,1	12,9	11,7	18,0	11,5	7,9
Excluido Rusia	2,8	6,9	5,4	4,1	42,1	34,8	20,6	13,1	-0,1	0,2	0,1	—
Países en una etapa más avanzada de la reforma	1,4	6,7	6,1	4,7	16,9	19,7	11,5	9,4	-0,7	3,2	1,4	0,3
Armenia	3,3	6,0	6,5	6,0	0,7	-0,8	4,5	3,0	-16,6	-14,6	-14,1	-12,1
Azerbaiyán	7,4	11,1	8,5	8,5	-8,5	1,8	2,5	2,5	-13,2	-2,7	-6,1	-17,3
Georgia	3,0	1,8	3,5	3,8	19,1	4,0	5,9	5,2	-7,9	-6,0	-5,6	-4,9
Kazajistán	2,8	9,5	6,0	5,0	8,4	13,3	9,4	7,5	1,0	8,0	5,0	4,3
Moldova	-3,4	1,9	5,0	5,0	39,3	31,3	12,8	10,0	-2,6	-8,4	-6,9	-5,3
República Kirguisa	3,7	5,0	5,0	4,5	35,9	18,7	9,1	7,8	-22,9	-15,6	-8,5	-6,0
Ucrania	-0,2	5,8	6,2	4,0	22,7	28,2	14,9	12,3	2,6	4,7	2,9	2,6
Países en una etapa menos avanzada de la reforma	5,7	7,4	4,1	3,0	111,9	71,2	41,5	20,9	-0,1	—	—	—
Belarús	3,4	5,9	2,5	2,2	293,7	169,0	69,0	23,7	-1,6	-1,3	-1,3	-1,8
Tayikistán	3,7	8,3	5,0	5,0	27,5	32,9	39,9	10,7	—	—	—	—
Turkmenistán	16,0	17,6	10,0	6,0	23,5	8,0	15,0	15,0	-16,0	2,7	2,0	2,0
Uzbekistán	4,3	4,0	3,0	2,0	29,1	25,0	26,1	22,2	-1,0	1,4	1,4	2,1
Partida informativa												
Exportadores netos de energía ³	5,5	8,6	4,3	4,2	75,3	19,6	20,7	12,4	9,9	16,7	10,7	7,2
Importadores netos de energía ⁴	1,6	5,2	4,7	3,5	56,1	44,9	25,0	14,9	—	0,1	—	—

¹De acuerdo con la práctica habitual en *Perspectivas de la economía mundial*, las variaciones de los precios al consumidor se indican como promedios anuales en lugar de presentarlos como variaciones durante el año transcurrido de diciembre a diciembre, como se suele hacer en algunos países.

²Porcentaje del PIB.

³Incluye Azerbaiyán, Kazajistán, Rusia y Turkmenistán.

⁴Incluye Armenia, Belarús, Georgia, Moldova, República Kirguisa, Tayikistán, Ucrania y Uzbekistán.

la liberalización casi completa del sistema de comercio exterior y cambios, reformas fiscales, y la iniciación de una estrategia de resolución bancaria. Pero todavía queda mucho por hacer, y es de suma importancia mantener el impulso de la reforma, sustentado en la continua y generosa asistencia de la comunidad internacional y la reestructuración de sus deudas.

Comunidad de Estados Independientes (CEI): Continúa la recuperación pero se retrasan las reformas

La CEI experimentó una vigorosa y amplia recuperación en 1999-2000 tras sufrir la recesión inducida por la crisis de Rusia en 1998. En Rusia y los países exportadores de energía, la combinación de precios más altos del petróleo y tipos de cambio muy depreciados provocó un fuerte repunte en el aumento del PIB al 8,6% en 2000

(cuadro 1.9), acompañado de un cuantioso superávit fiscal y de balanza de pagos. Pese a que se deterioró la relación de intercambio por el aumento de los precios del petróleo, el crecimiento del PIB también parece haber repuntado sensiblemente en los países importadores de energía, gracias a la sólida demanda de importaciones de Rusia, la depreciación del tipo de cambio y otros factores que son específicos de cada país.

Según las proyecciones, el crecimiento regional del PIB en 2001 será de 4,4%, 3,5 puntos porcentuales menos que en 2000. Este descenso en 2001 refleja en gran medida la reversión parcial de los factores que habían impulsado previamente el crecimiento, como la apreciación del tipo de cambio real —sobre todo en países donde la ventajosa posición de la balanza de pagos contribuyó a un rápido crecimiento monetario y a presiones inflacionistas cada vez más fuertes—, una actividad más débil de la prevista en Europa

occidental, y precios más bajos de la energía. Por esas razones, se proyecta que el aumento del PIB en Rusia y los países exportadores de energía —que han sido gravemente afectados por todos estos factores— se reducirá a la mitad (4,3%) pero el descenso será menor en el crecimiento del PIB de los países importadores de energía. Hasta la fecha, el contagio de las crisis de Turquía y Argentina ha sido relativamente moderado: en todo el año cayeron los diferenciales en los eurobonos de Rusia y Kazajstán, ayudados por los altos precios de la energía y limitadas necesidades de financiamiento (aunque surgieron temporalmente algunas presiones a fines de junio por el deterioro de la situación argentina y la reducción de los precios del petróleo). No obstante, probablemente se vean perjudicados durante el año los países a los que Turquía destina una proporción significativa de sus exportaciones (entre ellos *Georgia*).

En el ámbito macroeconómico varían ampliamente los problemas que debe atender la política económica. En Rusia, aunque bajaron los precios del petróleo en relación con sus valores máximos de fines de 2000 y continuaron las fuertes salidas de capital, se espera que la cuenta corriente y la balanza de pagos global mantengan un acusado superávit. Las autoridades confrontan la difícil tarea de crear condiciones debidamente restrictivas de liquidez dentro del país para restringir la inflación y a la vez evitar una apreciación excesivamente rápida del rublo que podría poner en peligro el crecimiento económico. Pese a que el superávit fiscal es más sólido de lo previsto, la inflación es mayor que lo que indican las proyecciones, lo que señala la posibilidad de que se vuelva necesario adoptar una política monetaria más restrictiva. *Kazajstán* enfrenta problemas similares. El país está gozando de un crecimiento rápido impulsado por el dinamismo de las exportaciones de petróleo, y creó un fondo de estabilización para gestionar los ingresos derivados del petróleo. En *Ucrania*, el cre-

cimiento, la inflación y la balanza de pagos registraron valores mucho mejores de los previstos gracias a la aplicación de medidas macroeconómicas acertadas, un gran exceso de capacidad instalada, e índices salariales y tipos de cambio favorables. Las reformas estructurales que tuvieron lugar, sobre todo en el sector agrícola, tuvieron efectos muy favorables en 2001.

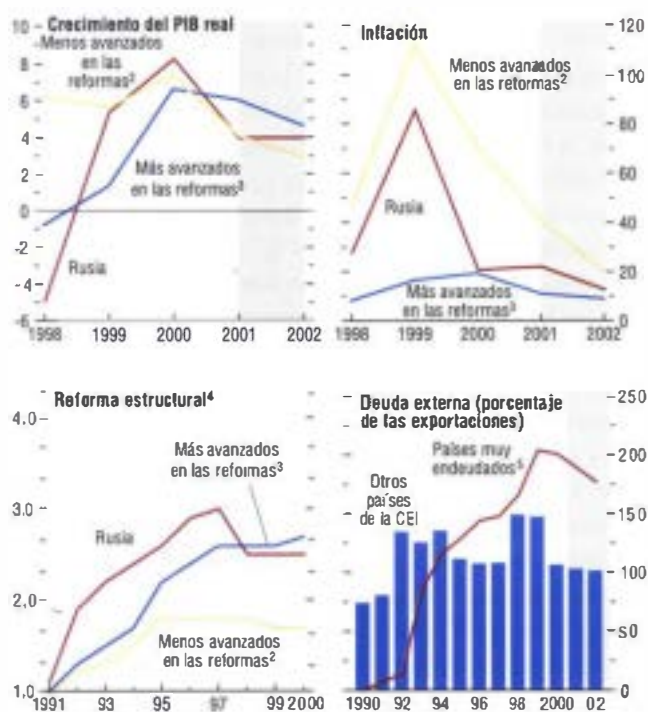
La inflación siguió bajando en toda la región, pero se mantiene a niveles elevados en algunos países, sobre todo en *Belarús*, *Tayikistán* y *Uzbekistán*. En estos casos será esencial evitar nuevas desviaciones de la política macroeconómica manteniendo una estricta disciplina fiscal y recurriendo menos al crédito directo, lo que sigue atentando contra la eficacia de la política monetaria en varios casos. En *Armenia*, *Georgia*, *Moldova*, la *República Kirguisa* y *Tayikistán*, el drástico incremento de la deuda externa registrado en el último decenio constituye una grave amenaza a la sostenibilidad externa y fiscal (gráfico 1.12) y esto inquieta sobre todo porque estos países tienen un ingreso per cápita muy bajo y niveles de pobreza altos. El incremento parece derivarse de bruscas alzas de los precios de la energía y la pérdida de transferencias del gobierno central de la antigua U.R.S.S. a principios de la transición, lo que provocó cuantiosos déficit en cuenta corriente. Los conflictos regionales e internos, los fallos políticos y la gestión inadecuada de gobierno, así como las agudas devaluaciones tras la crisis de Rusia de 1998 también fueron factores importantes⁹. A estos factores se sumó la sobreestimación de la capacidad de implementación y la subestimación de las dificultades de la transición para los gobiernos, las instituciones financieras internacionales y otros acreedores. Además, en algunos casos, el financiamiento recibido por estos países no fue debidamente concesionario, y las inversiones relacionadas padecieron de una planificación inadecuada de los proyectos. Si bien las políticas destinadas a fortalecer el ajuste y el crecimiento internos ayudarán

⁹Véase una explicación detallada en "Armenia, Georgia, Kyrgyz Republic, Moldova, and Tajikistan: External Debt and Fiscal Sustainability", documento preparado conjuntamente por el Departamento de Europa II del FMI y la Región de Europa y Asia Central del Banco Mundial. El documento puede consultarse en: <http://www.imf.org/external/np/eu2/2001/edebt/eng/index.htm>.

Gráfico 1.12. Comunidad de Estados Independientes (CEI): Continúa la recuperación pero no es suficiente el avance de la reforma¹

(Variación porcentual anual, salvo indicación contraria)

El crecimiento del PIB real repuntó desde la crisis de Rusia, y está bajando la inflación, aunque sigue siendo elevada en varios países. Sin embargo, el avance de la reforma estructural fue desalentador, y en algunos países preocupa el alto nivel de deuda externa.



Fuente: Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, *Transition Report 2000*.

¹La franja sombreada indica proyecciones del personal técnico del FMI.

²Belarús, Tayikistán, Turkmenistán y Uzbekistán.

³Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Kazajistán, Moldova, República Kirguisa y Ucrania.

⁴Promedio simple de ocho indicadores de reforma del BERD. Una puntuación de 1 significa condiciones antes de la reforma en una economía de planificación central; 4½ indica características comparables a las de las economías avanzadas.

⁵Armenia, Georgia, Moldova, República Kirguisa y Tayikistán.

a aliviar la situación, varios de estos países podrían confrontar graves dificultades si se deteriora el entorno externo o si el crecimiento económico no responde a las reformas como se esperaba. En este caso será necesario contar con más asistencia de la comunidad internacional a fin de evitar un ajuste abrupto que pueda tener graves repercusiones para los pobres.

Con una óptica a largo plazo, la clave del crecimiento sostenible de la CEI sigue siendo la revitalización del proceso de reforma estructural, sobre todo el desarrollo institucional y una mejor gestión de gobierno, la reestructuración de las empresas, el sector financiero y la transformación de la función del Estado. Los indicadores de reforma estructural que preparó el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) sugieren que entre 1998 y 2000, pese a que las condiciones macroeconómicas eran relativamente favorables, se avanzó poco (gráfico 1.12) (y en algunos casos se dio marcha atrás con la reforma). Ante esas circunstancias, el programa de reforma a 10 años anunciado por el Gobierno ruso resulta alentador, y la reforma tributaria que acaba de ponerse en marcha es un importante paso (aunque será necesario vigilar cuidadosamente las repercusiones del ingreso generado, sobre todo si siguen bajando los precios del petróleo). La Duma está considerando nuevos proyectos de ley en una amplia gama de temas, entre ellos propuestas sobre la simplificación de la reglamentación empresarial, el lavado de dinero, el código agrario y la reforma del sistema de jubilaciones y pensiones. Además, el Gobierno aprobó estrategias para reformar dos servicios fundamentales: la generación de energía eléctrica y los ferrocarriles. En el resto de la región, los resultados son variados. Si bien en algunos países cobró impulso la reforma (en Armenia y Azerbaiyán, por ejemplo), en otros —muchos de los países que menos avanzaron en la transición— el proceso sigue estancado. En varios de éstos, donde la liberalización está bloqueada por intereses creados que se benefician de una situación de reforma parcial, será necesario emprender una fuerte iniciativa política nacional para poder avanzar.

Cuadro 1.10. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países de África
(Variación porcentual anual; salvo indicación contraria)

	PIB real				Precios al consumidor ¹				Saldo en cuenta corriente ²			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
África	2,5	2,8	3,8	4,4	11,5	13,6	12,6	8,0	-3,6	0,5	-0,9	-1,4
Maghreb	2,5	2,4	5,0	5,0	2,0	1,3	3,1	4,8	-0,6	7,2	4,9	2,8
Argelia	3,2	2,4	3,8	4,9	2,6	0,3	3,0	6,8	—	16,8	12,0	8,0
Marruecos	-0,7	0,8	6,0	4,5	0,7	1,9	3,4	3,0	-0,5	-1,7	-2,1	-1,9
Túnez	6,2	5,0	6,2	6,1	2,7	3,0	2,9	2,7	-2,1	-3,7	-3,1	-3,1
Al sur del Sahara³	2,8	2,9	3,8	4,5	19,1	23,5	20,2	11,0	-7,2	-2,4	-4,6	-5,3
Camerún	4,4	4,2	5,3	5,5	2,9	0,8	2,0	2,0	-4,1	-1,7	-2,0	-1,3
Côte d'Ivoire	1,6	-2,3	-1,0	3,5	0,7	2,5	4,0	3,6	-4,2	-5,4	-5,5	-4,3
Ghana	4,4	3,7	4,0	5,0	12,4	25,0	33,0	19,0	-11,5	-9,2	-6,9	-4,9
Kenya	1,3	-0,2	1,3	2,0	6,1	7,1	5,0	5,0	-2,3	-2,1	-5,6	-6,2
Nigeria	1,1	3,8	3,1	2,2	6,6	6,9	21,1	17,1	-9,5	4,9	-0,8	-4,6
Tanzania	4,8	5,1	5,9	6,2	6,3	6,2	5,2	4,4	-3,9	-0,7	-2,8	-3,6
Uganda	7,9	4,4	4,9	6,3	-0,2	6,3	4,3	5,0	-7,6	-8,8	-7,6	-10,4
Sudáfrica	1,9	3,1	2,8	3,4	5,2	5,4	6,1	4,5	-0,4	-0,3	0,1	1,4
Partida informativa												
Importadores de petróleo	2,6	2,8	3,9	4,4	11,0	13,5	11,8	6,7	-2,9	-2,7	-3,0	-2,7
Exportadores de petróleo	2,2	2,9	3,7	4,2	13,3	13,8	15,4	12,5	-5,8	9,7	4,8	2,1

¹De acuerdo con la práctica habitual en *Perspectivas de la economía mundial*, las variaciones de los precios al consumidor se indican como promedios anuales en lugar de presentarlos como variaciones durante el año transcurrido de diciembre a diciembre, como se suele hacer en algunos países.

²Porcentaje del PIB.

³Excluido Sudáfrica.

África: Respaldo al crecimiento y a la lucha contra la pobreza

Se proyecta que el crecimiento de África se acercará al 4% este año gracias a la notable mejora de la región del Maghreb —sobre todo porque Marruecos se recupera de la sequía— y al moderado incremento de la actividad en África al sur del Sahara (cuadro 1.10)¹⁰. Se espera que la inflación se mantenga baja en el Maghreb, así como en la mayoría de los países subsaharianos, pero sigue siendo un problema en algunos países —en particular en Angola, la República Democrática del Congo y Zimbabwe, pero también en Ghana y Nigeria. Aunque el déficit en la cuenta corriente regional sigue siendo pequeño —debido al cuantioso superávit de los países productores de petróleo y gas— muchos países subsaharianos siguen registrando un gran déficit, en parte por los bajos precios de los productos primarios no combustibles, los altos precios del petróleo y los

costos del servicio de la deuda externa que son aún elevados.

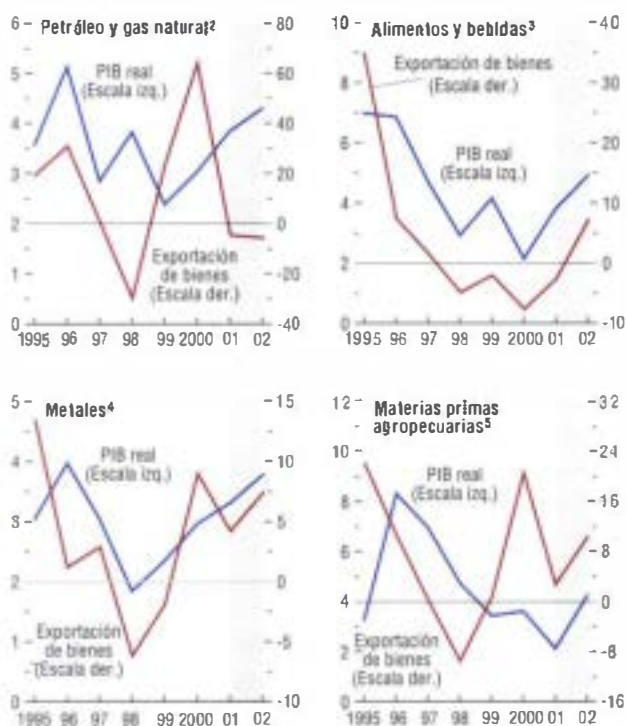
Como las exportaciones representan más de un tercio del PIB africano, la desaceleración mundial debilitará las condiciones del comercio exterior, sobre todo con la Unión Europea, que absorbe aproximadamente el 40% de las exportaciones de la región. No obstante, para los saldos externos y la actividad económica de la mayoría de los países africanos son más significativas las condiciones de los mercados de los productos primarios individualmente, que no siempre guardan una buena correlación con el ciclo mundial (gráfico 1.13; véase también el apéndice I). En los países productores de energía, entre ellos Argelia y Nigeria, el alto nivel de los precios del petróleo y el gas siguen sustentando el crecimiento de la demanda interna y mejoras de los saldos fiscales y de balanza de pagos, pero al mismo tiempo existe el riesgo de que la

¹⁰No obstante, los pronósticos del FMI sobre el crecimiento de África han sido hasta ahora demasiado optimistas y no se cumplieron debido a la combinación de conmociones adversas, conflictos y deficiencias en la aplicación de medidas de política.

Gráfico 1.13. Algunos países africanos sensibles a los mercados de productos primarios¹

(Variación porcentual; los países están agrupados según las fuentes principales de ingresos de exportación)

La evolución de los mercados de productos básicos tuvo un fuerte impacto en la actividad económica general de muchos países africanos.



¹La franja sombreada indica proyecciones del personal técnico del FMI.

²Argelia, Angola, Camerún, Gabón, Guinea Ecuatorial, Nigeria y República del Congo.

³Burundi, Comoras, Cote d'Ivoire, Etiopía, Guinea-Bissau, Kenya, Mauritania, Mauricio, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, y Uganda.

⁴Ghana, Guinea, Mozambique, Namibia, Níger, República Centroafricana, Sierra Leona, Sudáfrica y Zambia.

⁵Benín, Chad, Malawi, Mali, Sudán y Zimbabwe. Esta categoría incluye algodón y tabaco.

aplicación deficiente de políticas macroeconómicas —sobre todo en Nigeria, pero también en otros países— interrumpa este avance, especialmente si se debilitase más el mercado petrolero.

Casi todos los precios de los productos primarios no combustibles siguen siendo bajos (como se indica en el apéndice I, las principales excepciones son los precios de la madera y de la carne). En lo que respecta a los alimentos y bebidas, lo más significativo ha sido el desplome de los precios del café —que bajaron más de 60% desde 1997— porque ha restado vigor al crecimiento de las exportaciones y provocado fuertes déficit de comercio exterior en *Kenya* y *Uganda*. Los precios de los productos primarios de origen agropecuario también bajaron sensiblemente desde 1997, destacándose el caso del algodón (exportación clave de *Benín*, *Chad* y *Mali*) y del tabaco (importante para *Malawi* y *Zimbabwe*). Los precios del aluminio y el cobre —metales de singular importancia para *Mozambique* y *Zambia*, respectivamente— se redujeron desde comienzos de 2001 y podrían volver a bajar a medida que se contrae la demanda mundial, aunque los aumentos recientes del volumen de exportaciones de estos países están ayudando a contrarrestar el efecto de la baja de precios. El prolongado descenso de los precios del oro sigue siendo un lastre para los ingresos de exportación de *Sudáfrica*.

Independientemente de lo que suceda en los mercados mundiales y de productos primarios, las influencias locales siguen desempeñando el papel protagonista en las perspectivas económicas de la mayoría de los países africanos. Las perspectivas para la inversión privada, la diversificación económica y el crecimiento a largo plazo son, en general, más optimistas en países que han aplicado medidas macroeconómicas y estructurales bien concebidas. Como resultado se espera que continúe el crecimiento relativamente vigoroso —5% y más— de *Botswana*, *Camerún*, *Mozambique*, *Tanzania* y *Uganda*. En cambio, la orientación inadecuada de la política económica, a menudo combinada con la incertidumbre política o los conflictos, tuvo efectos muy perjudiciales en las perspectivas de crecimiento sostenido y de lucha contra la pobreza (véase el recuadro I.7). En

Recuadro 1.7. Crecimiento económico, conflictos civiles y reducción de la pobreza en África al sur del Sahara

Los esfuerzos de lucha contra la pobreza en África al sur del Sahara fueron desalentadores en los dos últimos decenios, y se amplió visiblemente la brecha de pobreza con el resto del mundo. Si bien la proporción de la población subsahariana que gana menos de \$1 por día bajó 1½ puntos porcentuales en el período 1990-98 (véase el cuadro), el descenso fue de 4 puntos en Asia meridional y 12½ puntos en Asia oriental (Chen y Ravallion, 2000). En los países de bajo y mediano ingreso, la reducción de la pobreza durante los años noventa siguió de cerca las tendencias del crecimiento económico per cápita.

Esta relación queda confirmada en varios estudios empíricos recientes. Ravallion y Chen (1997), por ejemplo, observan que la proporción de la población que vive con menos de \$1 por día baja 3% por cada incremento de 1% del ingreso per cápita medio, en tanto que Dollar y Kraay (2000) encuentran que un aumento de 1% del crecimiento económico está vinculado con un aumento de 1% del ingreso de los pobres. Cabe aclarar que esos estudios no se centraron específicamente en África debido a la calidad deficiente de los datos sobre el ingreso de los pobres, aunque las tendencias que se observan en los indicadores de la pobreza más amplia (sobre el desarrollo humano) —más fáciles de obtener para África al sur del Sahara— también siguen de cerca las variaciones del crecimiento económico.

Las tasas de mortalidad infantil cayeron 20% en la región entre 1980 y 1998, lo que representa una mejora relativamente moderada en comparación con los descensos de 30% a 50% registrados en otras regiones del mundo. La esperanza de vida aumentó sólo 4% en África al sur del Sahara durante este período y se mantiene muy por debajo del promedio de otras regiones; esto se explica por la elevada incidencia de infección por el VIH/SIDA en varios países subsaharianos. En análisis empíricos comparativos entre países se destaca el importante papel del crecimiento para explicar la reducción de la pobreza más amplia, no relacionada con el ingreso, en África al sur del Sahara¹. Se ha calculado que un 10% de aumento del PIB per cápita está vinculado con un 1% de aumento en la esperanza de vida, un 3% a un 4% de disminución en las tasas de mortalidad infantil y un 3½% a 4% de aumento en la tasa de matrícula en la enseñanza primaria². En el análisis también se observa que los conflictos civiles, la distribución del ingreso y la prestación de servicios sociales también son factores significativos que afectan a la pobreza en África. La puesta en práctica de programas de ajuste estructural no incide mucho en la esperanza de vida ni en las tasas de

¹Véase en Moser e Ichida (2001) una explicación más detallada.

²Con base en el cálculo de una ecuación de pobreza de formato reducido, en la que se emplea un grupo de 46 países subsaharianos en el período 1972-97.

Indicadores de pobreza y crecimiento

	Esperanza de vida al nacer (años)		Tasa de mortalidad infantil (por 1000)		Proporción de la población que vive con menos de \$1 diario		Tasa de aumento del PIB real per cápita (Promedio)	
	1980	1998	1980	1998	1990	1998	1980-90	1990-99
Países de bajo y mediano ingreso	58	65	87	59			1.3	1.4
África al sur del Sahara	48	50	115	92	48	46	-1.0	-0.2
América Latina y el Caribe	65	70	61	31	17	16	-1.3	0.9
Asia meridional	54	62	119	75	44	40	3.9	3.2
Asia oriental y el Pacífico	...	69	55	35	28	15	5.7	5.9
Europa y Asia central	68	69	41	22	2	5	1.9	-3.3
Oriente Medio y Norte de África	59	68	95	45	2	2	-1.1	-0.1

Fuente: Banco Mundial, World Development Indicators, 2000; Chen y Ravallion (2000).

Recuadro 1.7 (conclusión)

mortalidad infantil —aunque tiende a elevar la tasa de matrícula en la enseñanza primaria— pero el crecimiento económico resultante de los programas de ajuste sí reduce la pobreza.

En un estudio de seis países africanos que padecieron fuertes pérdidas económicas durante prolongados disturbios civiles en los años ochenta y noventa, tras considerar con mayor detenimiento el impacto de una escalada de los conflictos civiles, se encontró que el PIB real per cápita al final del período del conflicto se situó, en promedio en sólo el 55% del nivel previo al de las confrontaciones³. Es más, si bien hubo un repunte inicial de la producción agropecuaria al solucionarse los conflictos, la destrucción de la base de capital —humano y físico— limitó las ganancias a mediano plazo. En consecuencia, cinco años después de lograrse la paz, el PIB real per cápita había aumentado, en promedio, a apenas 75% de los niveles previos.

En términos más generales, al comparar las tendencias de la pobreza y el ingreso en países con y sin conflictos en África al sur del Sahara entre 1972 y 1997⁴ se observa lo siguiente:

³Moser, Staines y Engstrom (de próxima publicación).

⁴Angola, Burundi, Chad, Etiopía, Guinea-Bissau, Liberia, Mozambique, Nigeria, República Democrática del Congo, Rwanda, Sierra Leona, Sudán y Uganda. Estos países representaban el 55% de la población subsahariana en 1990.

- La tasa de mortalidad infantil en los países sin conflictos cayó 36½%, frente a 25½% en los países con conflictos. Si se excluyen los países donde hubo problemas bélicos, la tasa de mortalidad infantil de África al sur del Sahara es mucho más baja (82 por 1000 en 1997) que la de Asia meridional.
- La esperanza de vida aumentó 17½% en países sin conflictos y 9½% en países con conflictos, pese a que se estancaron las mejoras en la esperanza de vida en los años noventa debido a la propagación de la infección por el VIH/SIDA.
- La tasa bruta de matrícula en la enseñanza primaria aumentó de 61% a 89% de 1972 a 1992 en los países sin conflictos, pero sólo de 46% a 66% en los países con conflictos.
- La economía, que registró un repunte inicial en los años setenta, también tuvo un comportamiento muy diferente entre los dos grupos de países: el PIB real per cápita (en términos de paridad de poder adquisitivo) creció a una tasa promedio anual de 5½% en los países sin conflictos en el período 1972–97 y 3% en los países con conflictos. El PIB real per cápita (en dólares de EE.UU., convertidos a los tipos de cambio de 1990) aumentaron en promedio 1% por año en los países sin conflictos, en tanto bajaron 1½% por año en los otros países.

Zimbabwe, por ejemplo, se cree que el turbulento programa de reforma agraria y la aplicación de políticas macroeconómicas desacertadas provocarán una contracción de la economía de alrededor del 8½% en 2001 y una inflación de más del 90% para fin de año; en *Côte d'Ivoire*, la reciente incertidumbre política lesionó las finanzas públicas y contribuyó a un clima de inversión precario y a una caída del producto. Las condiciones meteorológicas locales también pueden tener fuerte impacto en las variaciones del producto y los precios de un año a otro, sobre todo si se tiene en cuenta la importancia de la explotación agrícola en muchas economías africanas. El repunte previsto en

Kenya, Marruecos y Mozambique, por ejemplo, refleja en parte el retorno de condiciones climáticas más normales tras el mal tiempo que prevaleció en 2000.

El problema más difícil sigue siendo hallar la mejor manera de ofrecer un entorno favorable para el crecimiento y la inversión, sobre todo mejorando la prestación de los servicios públicos, como la educación y el alivio de la pobreza, fomentando la resolución y la prevención de conflictos; fortaleciendo la infraestructura; liberalizando el comercio exterior, para revertir la participación decreciente de África en el comercio mundial, y mejorando la gestión de gobierno.

Por supuesto, en los gobiernos mismos recae la principal responsabilidad de esos avances: lo ocurrido recientemente es alentador en este sentido. Cabe citar la *Nueva Iniciativa Africana*, que hace hincapié en los principios de la identificación africana, el liderazgo y la responsabilización para eliminar obstáculos propios al crecimiento sostenido. Estos esfuerzos se apoyan en la Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados (PPME); hasta junio de 2001, 23 países, la mayoría africanos, reunían los requisitos para recibir alivio de la deuda por un total de \$34.000 millones, lo que significa que, en promedio, se redujo a la mitad la razón deuda/PIB¹¹. El ahorro anual del servicio de la deuda promediará alrededor de \$1.000 millones en los primeros años, superado ampliamente por el aumento del gasto social de más de \$1.500 millones, sobre todo en educación y en salud (entre otros, los programas de lucha contra la infección por el VIH/SIDA). Para muchos países subsaharianos, la pandemia de VIH/SIDA representa la mayor amenaza para el crecimiento a mediano plazo. Además de la Iniciativa para los PPME hubo alentadores avances en la reducción de los costos de la terapia antirretroviral y se apoyó la Alianza Internacional contra el SIDA en África, que reúne a gobiernos africanos, las Naciones Unidas y sectores públicos, privados y comunitarios a nivel internacional. Sin embargo, dada la magnitud del problema, queda un enorme esfuerzo por realizar, entre otras cosas para crear la infraestructura del sector salud que permita ofrecer tratamientos de avanzada, brindar mayor respaldo financiero a los países afectados e intensificar las acciones de concientización y prevención de la infección por el VIH/SIDA.

Analizando las tres economías más grandes de la región, se observa que la vulnerabilidad de Sudáfrica a los embates externos se ha reducido notablemente gracias a la aplicación de políticas macroeconómicas acertadas, la austeridad en el gasto público y la limitación del déficit presupuestario en torno al 2½% del PIB. Se prevé así-

mismo que la inflación regrese a la gama del 3% a 6%. Estas medidas dieron sustento a los avances recientes de la competitividad externa y permitieron al Banco de Reserva reducir las tasas de interés de referencia en 100 puntos porcentuales en junio. Por otra parte, una mayor afluencia de capitales privados —que incluye el producto de la venta de De Beers— hizo que el Banco de Reserva redujese su posición cambiaria a término de \$22.500 millones en 1998 a \$5.000 millones a mediados de 2001. No obstante, la fase descendente de la economía mundial hizo empeorar las perspectivas a corto plazo dados los vínculos comerciales y financieros relativamente fuertes entre Sudáfrica y las economías avanzadas. Se agudizó asimismo la incertidumbre regional como resultado de las constantes dificultades económicas y políticas que padece Zimbabwe, y los desafíos que aún no confronta. Como en muchas otras economías africanas, el altísimo desempleo (más del 35% en Sudáfrica) y el mínimo avance en la elevación del ingreso per cápita subrayan la necesidad de emprender reformas estructurales de amplio alcance para mejorar el clima de inversión, impulsar el empleo y elevar el crecimiento a una tasa que permita avanzar sensiblemente en la lucha contra la pobreza. Se requiere, en particular, seguir progresando con medidas encaminadas a mejorar la educación y la capacitación, incrementar la eficiencia del mercado de trabajo, reestructurar y privatizar empresas estatales, y liberalizar el comercio exterior.

En Nigeria, el gasto de las ganancias inesperadas por el aumento de los precios del petróleo generaron un fuerte impulso a la actividad. Pero esas ganancias están amenazadas por graves desequilibrios macroeconómicos: un gasto público mucho más alto, sobre todo a nivel estatal y local, acompañado de una rápida expansión monetaria, un repunte de la inflación y desorden en los mercados cambiarios. Siguen siendo prioritarios y urgentes los esfuerzos por recuperar la estabilidad macroeconómica, sobre todo restringiendo el gasto público a todos los niveles y

¹¹Véase el recuadro 1.4 “Iniciativa reforzada para los PPME de África” de la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial*.

Cuadro 1.11. PIB real, precios al consumidor y saldo en cuenta corriente en algunos países del Oriente Medio*(Variación porcentual anual; salvo indicación contraria)*

	PIB real				Precios al consumidor ¹				Saldo en cuenta corriente ²			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Oriente Medio³	3,0	5,5	4,5	4,4	12,0	9,4	9,6	8,9	3,1	11,6	8,9	6,1
Exportadores de petróleo⁴	2,6	5,9	5,0	4,5	15,8	12,1	12,3	11,0	5,2	15,9	12,4	8,6
Arabia Saudita	-0,8	4,5	2,2	2,7	-1,3	-0,6	-0,6	0,9	0,3	9,0	8,1	3,6
Irán, Rep. Islámica del	3,1	5,8	5,0	5,0	20,4	12,6	16,0	13,0	6,4	13,0	7,3	5,8
Kuwait	-0,6	3,6	0,8	3,0	3,0	1,7	2,5	2,5	17,0	39,3	35,3	30,8
Mashreq⁵	4,1	4,1	3,2	4,2	2,0	2,2	2,3	3,2	-3,5	-2,9	-3,1	-2,3
Egipto	6,0	5,1	3,3	4,8	3,8	2,8	2,4	3,0	-1,9	-1,2	-0,2	-0,7
Jordania	3,1	3,9	3,5	4,5	0,6	0,7	1,4	2,1	5,0	0,7	-2,7	-2,5

¹De acuerdo con la práctica habitual en *Perspectivas de la economía mundial*, las variaciones de los precios al consumidor se indican como promedios anuales en lugar de presentarlos como variaciones durante el año transcurrido de diciembre a diciembre, como se suele hacer en algunos países.

²Porcentaje del PIB.

³Incluye Arabia Saudita, Bahrein, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Iraq, Jordania, Kuwait, Líbano, Libia, Omán, República Árabe Siria, República Islámica del Irán, República de Yemen y Qatar.

⁴Arabia Saudita, Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Libia, Omán, Qatar y República Islámica del Irán.

⁵Egipto, Jordania, Líbano y República Árabe Siria.

ahorrando una mayor proporción de los ingresos del petróleo. Estas medidas tendrán que apoyarse en reformas institucionales y estructurales de gran alcance que tengan por objeto mejorar el entorno para la inversión privada y la diversificación económica. Los pasos fundamentales son, entre otros, seguir adelante con los planes de privatizar las empresas estatales; desarrollar la capacidad del sector público para formular e implementar reformas, y mantener el empeño por detectar y eliminar la corrupción.

Los saldos fiscal y externo de Argelia también mejoraron en forma significativa como resultado del acusado incremento de los ingresos del petróleo. Además, como se deposita una gran parte de los ingresos petroleros en un fondo de estabilización —cuyo monto total, según se prevé, ascenderá casi al 20% del PIB para fines de 2001— y se mantiene la disciplina monetaria y una baja inflación, Argelia estaría en condiciones de evitar la misma magnitud del ciclo de auge y caída que afecta actualmente a Nigeria. No faltan, sin embargo, motivos de inquietud, como el aumento repentino del gasto en salarios públicos y de capital y un repunte del crecimiento monetario que puede avivar las presiones inflacionarias. Si se mantienen políticas macroeconómicas prudentes y se acelera el ritmo de la priva-

tización, la liberalización del comercio y otras reformas estructurales, podrá fomentarse la inversión y el crecimiento impulsados por el sector privado, que son tan necesarios, no en el sector de la energía, sino particularmente en los demás sectores de la economía.

Oriente Medio: Volatilidad de los precios del petróleo

Las economías del Oriente Medio están sometidas a diferentes presiones externas e internas. Cabe mencionar en particular lo que sucede en el mercado petrolero, como la creciente incertidumbre tras los atentados terroristas del 11 de septiembre en Estados Unidos; la orientación de las políticas nacionales, sobre todo la política fiscal, la situación de la seguridad en la región, y la desaceleración económica mundial, especialmente —en el caso de *Israel*— en el sector de alta tecnología. Se prevé que toda la región registre un crecimiento relativamente robusto de 4.5% en 2001 y 4.4% en 2002, pero las perspectivas a corto y mediano plazo varían mucho de un país a otro (cuadro 1.11).

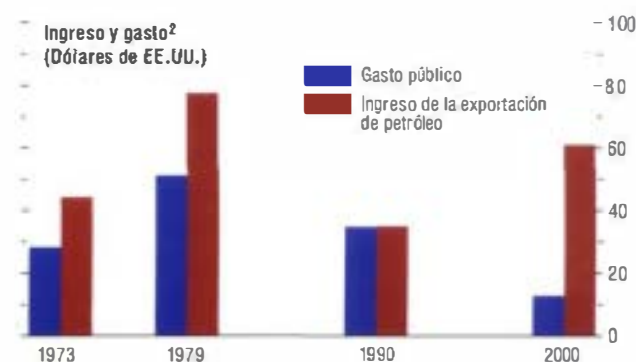
Si bien es probable que en 2001 se acelere el crecimiento del sector no petrolero, en parte debido a las reformas estructurales que se han ini-

ciado, se prevé una moderación del crecimiento total en la mayoría de los países productores de petróleo de la región, principalmente debido a los límites impuestos a la producción conforme a las cuotas acordadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y a que los precios son un poco más bajos. En *Irán*, este efecto se contrarresta en parte con el vigoroso crecimiento de las actividades no petroleras, que está parcialmente impulsado por la recuperación de la explotación agrícola tras la sequía del año pasado y el repunte de la demanda interna. Dada la necesidad de sustentar un crecimiento relativamente alto para generar empleo para una población activa en rápido crecimiento, es necesario hacer hincapié en la estabilización macroeconómica y seguir adelante con los esfuerzos de reforma dirigidos a la liberalización y apertura de la economía. Se está restringiendo el gasto público en la mayoría de los países productores de petróleo, porque tratan de mitigar los ciclos de auge y caída que registraron en previas fluctuaciones de los precios del petróleo y, en *Arabia Saudita*, para reducir la elevada deuda interna (gráfico 1.14). Además, siguieron aumentando los activos externos netos oficiales. Todos los países exportadores de petróleo reconocen la necesidad de diversificación económica, de manera que si mantienen en vigor firmes políticas macroeconómicas y reestructuran y privatizan el sector dominante de empresas de propiedad estatal, podrán establecer un entorno más propicio para la inversión privada.

En lo que respecta a los países del Mashreq (véase el cuadro 1.11), se proyecta un crecimiento económico un poco más bajo que en todo el Oriente Medio, en parte como resultado de las difíciles condiciones de seguridad. En *Líbano* es aguda la vulnerabilidad económica: el déficit y la deuda del Estado alcanzaron niveles muy elevados. Es menester adoptar una estrategia de amplio alcance para atender esos problemas de inmediato. En *Egipto*, las proyecciones indican una reducción del crecimiento del PIB real a 3,3% en 2001, en gran medida reflejo de la reciente desaceleración de la expansión del crédito, que registraba tasas insostenibles. A principios de agosto, se devaluó un 6½% la banda de fluctuación de la

Gráfico 1.14. Se observa una austeridad fiscal en algunos países del Oriente Medio productores de petróleo¹

Al recibir mayores ingresos de exportación, la mayoría de los países productores de petróleo están restringiendo el gasto público para evitar los ciclos de auge y caída del pasado.

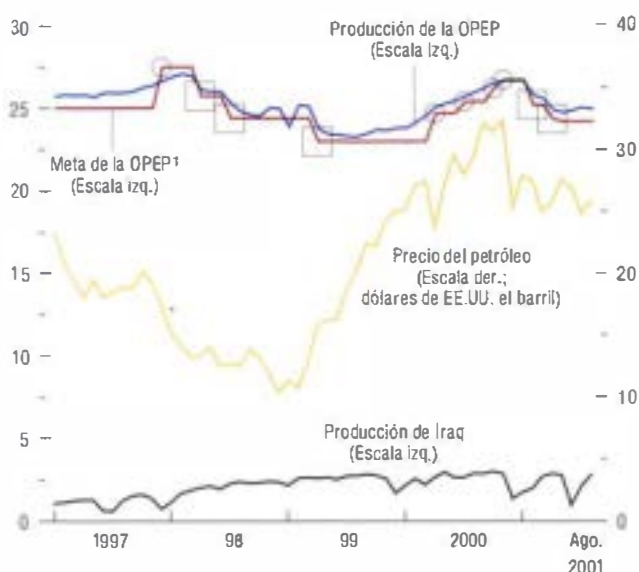


¹Los datos para 2001 y 2002 son proyecciones del personal técnico del FMI. Entre los países productores de petróleo figuran Arabia Saudita, Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Kuwait, Libia, Omán y Qatar.

²Aumento (en dólares de EE.UU.) en los tres años posteriores a cada crisis de precios del petróleo en comparación con los tres años precedentes.

Gráfico 1.15. Producción meta y real de petróleo de la OPEP

(Millones de barriles diarios salvo indicación contraria)



Fuente: Bloomberg Financial Markets, LP.

Los círculos indican aumentos y los cuadrados reducciones de la producción fijada como meta de la OPEP.

libra, ampliándose a su vez de $\pm 1\frac{1}{2}\%$ a $\pm 3\%$. La depreciación del 25% de la moneda frente al dólar desde mediados de 2000 ayudará, con el tiempo, a estimular el sector de bienes comercializados, pero habrá que mantener flexibilidad para evitar restricciones de balanza de pagos a medida que se reactive el crecimiento. Las perspectivas de recuperación durante el próximo año dependerán, en parte, de la velocidad con que se refuerce la confianza de los inversionistas y de lo que ocurra dentro de la región. En toda la zona del Mashreq, las mejoras encaminadas a una mayor liberalización del comercio y a la creación de un entorno empresarial propicio mejorarán las perspectivas de crecimiento a largo plazo.

La actividad económica de *Israel* se debilitó sensiblemente en el último trimestre de 2000, a causa de la caída de las inversiones y las exportaciones, y se prevé un descenso del aumento del PIB de 6,2% en 2000 a 0,7% este año. Esta desaceleración se debe sobre todo a la contracción mundial del sector de alta tecnología y al deterioro de la seguridad de la región, lo que redujo el número de turistas extranjeros, empeoró el clima para la inversión y, debido a la escasez de mano de obra, causó problemas en los sectores de la construcción y la explotación agropecuaria. Con todo, como *Israel* en general estuvo aplicando políticas macroeconómicas acertadas durante el último decenio y logró reducciones apreciables en la inflación y la deuda pública, *Israel* tiene cierto margen de maniobra en el terreno macroeconómico. Además, las firmes medidas en el ámbito bancario que se pusieron en práctica en ese mismo período fortalecieron la capacidad de recuperación de este sector ante las sacudidas. Bajaron los resultados y las expectativas en materia de inflación, lo que da cabida a una política monetaria mucho más expansiva sin poner en peligro las metas de inflación fijadas. Deberá permitirse la operación de los estabilizadores fiscales automáticos, pero habrá que abstenerse de una nueva flexibilización discrecional de la orientación fiscal porque el gasto y la deuda del Estado siguen siendo elevados (como proporción del PIB) en comparación con la mayoría de las demás economías avanzadas.

Apéndice I. Mercados de productos primarios y semiconductores

La desaceleración del crecimiento económico mundial está reduciendo la demanda de semiconductores y de varios productos primarios, provocando una baja de precios que ya estaban deprimidos. Por ejemplo, se registró una baja general de los precios de los metales desde principios de año y, a mediados de 2001, también bajaron los precios del crudo y de los productos derivados del petróleo. Si bien es probable que al contraerse la demanda mundial se contengan las presiones que se ejercen en general sobre los precios de los productos primarios, en muchos casos —la mayoría de los rubros de alimentos y bebidas— se perciben las repercusiones de los movimientos bruscos de la oferta, como los cambios en los perfiles de producción (que provocan, por ejemplo, una fuerte reducción de los precios del café) y las enfermedades de los animales (que elevan los precios de la carne). La incertidumbre sobre las perspectivas económicas mundiales, inclusive las proyecciones sobre los mercados de petróleo y otros productos primarios, se exacerbó tras el ataque terrorista del 11 de septiembre y sus posibles secuelas.

Petróleo

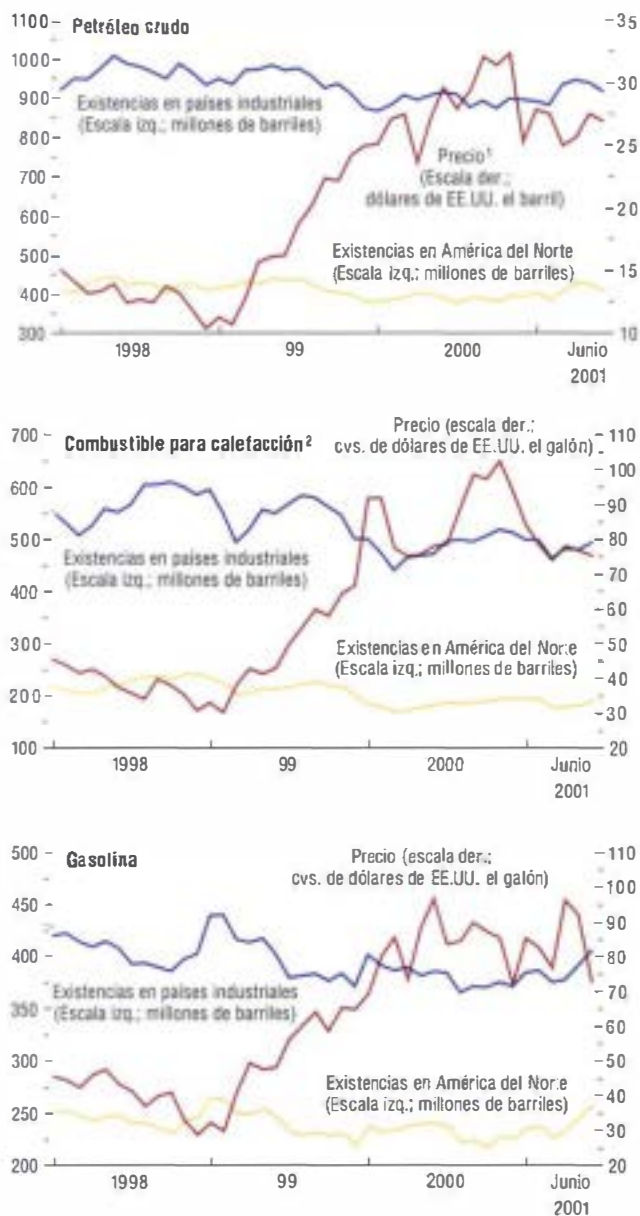
En 1998, como resultado de la crisis financiera asiática, la desaceleración del crecimiento de la demanda de energía y los fuertes incrementos de la producción (por encima de la meta fijada) de los países de la OPEP, los precios del petróleo cayeron a aproximadamente \$11 el barril, valor que no se daba, ni siquiera en términos nominales, desde mediados de los años ochenta. La rápida y abrupta reducción de precios reavivó los esfuerzos de la OPEP para controlar el abastecimiento del mercado petrolero. Al principio fue difícil para los países miembros de esa organización volver a aplicar los controles que prácticamente habían abandonado en el decenio anterior pero, como los precios siguieron bajando, se redoblaron los esfuerzos para llegar a un acuerdo viable. Durante el primer semestre

de 1999, la creciente demanda de crudo, reflejo del vigor del crecimiento económico mundial y de la necesidad de acumular existencias, así como el estricto cumplimiento de los países miembros de la OPEP con las metas de producción acordadas contribuyeron a un repunte significativo de los precios del crudo, que llegaron a \$25 el barril para finales de año y se ubicaron en un promedio de \$28 el barril en 2000 como resultado del continuo aumento de la demanda y de la observancia de las metas fijadas (gráfico 1.15).

De enero a julio de 2001, los precios se mantuvieron dentro de la banda fijada por la OPEP de \$22 a \$28 el barril, aunque con acusadas fluctuaciones. A principios de año y a fines de mayo se acercaron al límite superior. Pero el ritmo cada vez más lento que está adquiriendo la actividad económica en todo el mundo, aunado al aumento de las existencias de crudo y productos derivados del petróleo provocó un marcado deterioro de los precios en junio y julio (gráfico 1.16). En Estados Unidos, concretamente, los precios de la gasolina para entrega inmediata y a corto plazo registraron un fuerte descenso a medida que se acumularon las existencias a niveles que no se veían desde mediados de 1999, situación alentada a su vez por un aumento de las importaciones de gasolina, mayores existencias de crudo (6% por encima de los niveles de mediados de 2000) y una alta utilización de la capacidad instalada en las refinerías. Justo después de los atentados terroristas del 11 de septiembre, los precios del crudo de entrega inmediata registraron inicialmente un incremento, pero después volvieron a los niveles de la semana previa al ataque, porque los países miembros de la OPEP volvieron a garantizar aumentos de la producción si fuese necesario, y porque bajó la demanda de crudo y productos derivados, sobre todo de combustible para aviones a raíz de las restricciones impuestas al transporte aéreo.

En la vertiente de la oferta, la OPEP redujo la producción de petróleo para apoyar el precio fijado como meta —para lo cual disminuyó la producción en aproximadamente 1.5 millones de barriles diarios el 1 de febrero y en otro millón más el 1 de abril— y a fines de julio anunció que

Gráfico 1.16. Existencias comerciales y precios



Fuentes: Organismo Internacional de Energía, *OilMarket Report*.

¹El precio del crudo es el precio indicador del FMI, que es un promedio de las variedades West Texas Intermediate, U.K. Brent y Dubai.

²Productos de los cuales gran parte se utiliza para calefacción (diesel, otros tipos de gasoil y gas licuado de petróleo).

en septiembre habría otra reducción de un millón de barriles diarios. La producción de los países que no son miembros de la OPEP, sobre todo de Rusia, aumentó moderadamente en 2001, e Iraq reanudó las exportaciones de petróleo tras suspender brevemente los embarques en señal de protesta contra las sanciones económicas impuestas por las Naciones Unidas¹².

La evolución futura de los precios del petróleo también depende mucho del crecimiento de la economía mundial, sobre todo en los principales países industriales, y de las perspectivas de que continúe la cohesión dentro de la OPEP. Los futuros del petróleo (a fines de julio) indican que los participantes del mercado prevén, en general, que se mantendrá la banda fijada como meta por la OPEP. Tras los atentados terroristas del 11 de septiembre aumentaron ligeramente los futuros del petróleo para contratos a corto plazo y bajaron para los de largo plazo. A mediados de septiembre, las previsiones de los precios del crudo rondaban los \$27 para fines de 2001 y los \$22 para fines de 2002. Además de la incertidumbre económica y política que caracteriza al mercado petrolero, será necesario prestar más atención a la vulnerabilidad de los mercados de productos derivados ante las fluctuaciones de la producción y la distribución. Por ejemplo, si se considera que la utilización de la capacidad instalada en las refinerías estadounidenses es actualmente del 93% y que en los últimos tiempos hubo pocas inversiones para mejorarla, los mercados de productos derivados del petróleo tienen poco margen de maniobra en caso de que se produzca una interrupción imprevista de la producción u otros problemas de oferta.

Productos agropecuarios

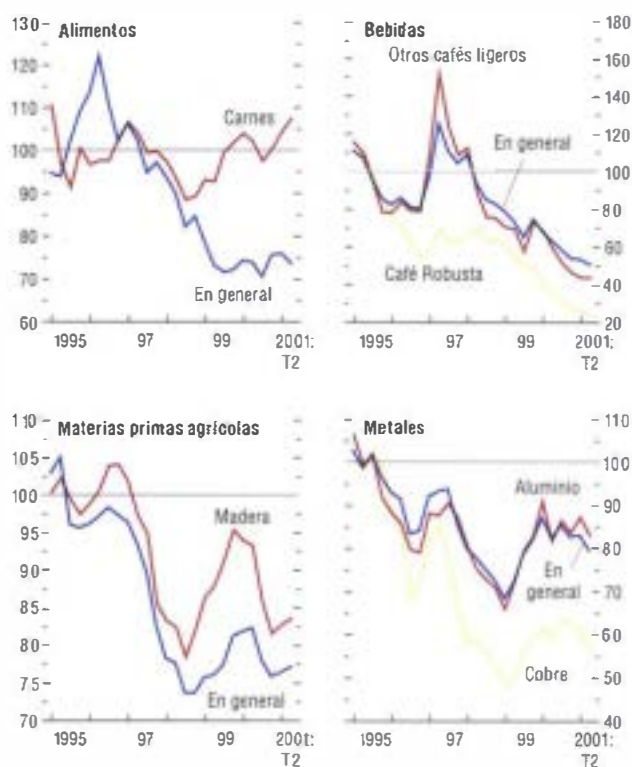
La producción de la mayoría de los productos primarios de origen agropecuario no se ajustó al crecimiento más lento de la demanda en

¹²El acuerdo celebrado entre las Naciones Unidas e Iraq, que le permite al país exportar petróleo a cambio de alimentos y medicamentos, vence el 30 noviembre de 2001, y esto crea incertidumbre con respecto a la oferta en el corto plazo.

1997–98 y, tras varias buenas cosechas sucesivas, fue difícil absorber las existencias acumuladas en esos dos años. El resultado fue que los precios se mantuvieron, en general, muy por debajo de los niveles de mediados de los años noventa (gráfico 1.17). Si bien la desaceleración actual de la demanda mundial puede debilitar aún más los precios, la mayoría de estos productos tienden a bajar de precio más por las condiciones de la oferta que por efectos de la demanda. En los últimos años, en particular, las reducciones de precios dieron lugar a cierta rotación estratégica de cultivos anuales, pero en general no disminuyó la producción total. La situación fue más grave para los cultivos arbóreos y otros cultivos perennes, sobre todo el café, pero también el cacao, el azúcar, el aceite de palma, el aceite de coco y el caucho natural. Los precios de la madera y de la carne fueron notables excepciones en la baja generalizada de los mercados de productos agropecuarios. La madera mantuvo sus precios gracias a la firme demanda del sector de la construcción, sobre todo en Estados Unidos, y a factores institucionales como los contingentes y los controles al comercio exterior. En cuanto a la carne, las enfermedades del ganado en Europa y América del Sur y las medidas adoptadas para controlarlas influyeron en sus precios.

El caso más extremo de reducción de precios de un producto agrícola es el del café. En los primeros siete meses de 2001, los precios de las variedades robusta y arábica bajaron a un nivel de apenas el 30% y el 50%, respectivamente, de los promedios ajustados por inflación de los 30 años precedentes. El deterioro del precio del café se produjo en los tres últimos años, porque el crecimiento de la demanda fue insuficiente para absorber una oferta cada vez más abundante, sobre todo de Brasil y Vietnam, y esto generó una acumulación de existencias. En ocasiones anteriores hubo heladas en Brasil, lo que atenuó las consecuencias de esta situación, pero esta “solución” es cada vez menos probable porque se abrieron nuevas zonas cafetaleras que no están tan expuestas a las heladas. Brasil es ahora el principal productor de la variedad robusta —que se cultiva en zonas sin heladas— además

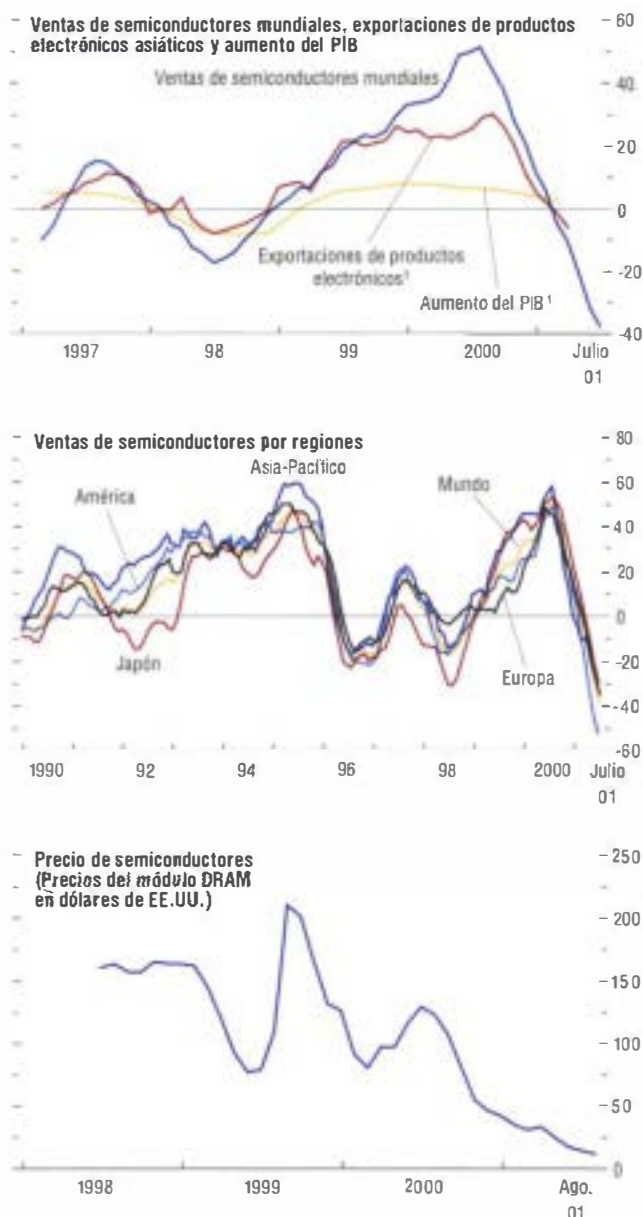
Gráfico 1.17. Índices de precios de productos primarios
(Promedio de 1995 = 100)



Fuentes: *Yellow Sheets*, Urnerbarry Publications; *The National Business Review*, Bloomberg Financial Markets; LP; *Tropical Timbers Journal*; U.S. Forest Service, USDA; London Metals Exchange. Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

Gráfico 1.18. Ventas y precios de semiconductores

(Variaciones porcentuales de un año a otro en promedios de 12 meses, salvo indicación contraria)



Fuentes: CEIC Data Company Limited y Primark Datastream.

¹Incluye Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia.

de mantener su posición tradicional como principal productor de la variedad arábica. Vietnam incursionó agresivamente en el mercado en los dos últimos decenios y logró ubicarse en el segundo lugar como productor de robusta. Del lado de la demanda, el crecimiento del consumo fue poco dinámico. No tuvieron mucho éxito los intentos de fomentar la demanda de café en mercados con bajo consumo per cápita ni tampoco dieron resultado los esfuerzos de la Asociación de Países Productores de Café para establecer un mecanismo de retención de ventas de exportación.

Metales

Las existencias y los precios de los metales reaccionaron con agilidad en los últimos años ante las señales de debilitamiento o fortalecimiento de la actividad mundial. Las grandes existencias de metales que se acumularon como secuela de las crisis financieras y económicas de 1997–98 disminuyeron en 2000, pero volvieron a acumularse en 2001 tras un nuevo debilitamiento de la producción industrial. Por ejemplo, los precios del aluminio y del cobre bajaron 15% y 18% respectivamente entre enero y finales de agosto de 2001 (gráfico 1.17). Se prevé un repunte en 2002 del precio de casi todos los metales, a medida que se vaya afianzando la recuperación, pero en el corto plazo, existe el riesgo de que vuelva a deteriorarse la situación e, incluso con el repunte previsto en 2002, es probable que los precios se mantengan muy por debajo de los niveles de mediados de los años noventa. Los precios del oro registraron inicialmente un brusco aumento en respuesta al ataque terrorista del 11 de septiembre, pero volvieron a bajar, ubicándose sin embargo por encima de su nivel del primer semestre de 2001.

Semiconductores

Los *microchips* están cobrando cada vez más importancia en el comercio internacional y, si bien no son productos primarios, tienen muchas de sus características. La desaceleración mundial lesionó gravemente a la industria electrónica.

Cuadro 1.12. Medidas de la volatilidad

	Desviación estándar de las tasas de crecimiento mensual
Producción industrial ¹	
Países del G-7	0,5
Economías recientemente industrializadas de Asia ²	7,0
ASEAN-4 ³	3,7
Índice de precios de productos primarios no petroleros ⁴	1,7
Ventas mundiales de semiconductores ⁴	14,7

¹Calculada para una serie sin media, 1993M2–2001M3.

²Comprende Corea, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong y Singapur.

³Comprende Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia.

⁴Calculadas para una serie sin media, 1991M1–2001M4.

Los precios de los semiconductores bajaron drásticamente, y las ventas a todos los mercados principales se debilitaron mucho desde mediados de 2000, tras haber registrado un rápido crecimiento el año previo (gráfico 1.18). Se redujeron o cancelaron pedidos de nuevo equipo, pero pese a ello la oferta se ajustó con lentitud —en parte por las dificultades de operar las plantas a una capacidad que no es la óptima— y se produjo una acumulación excesiva de existencias.

Como se indicó previamente, los países miembros de la ASEAN y las economías asiáticas recientemente industrializadas (ERI), con excepción de Indonesia y la RAE de Hong Kong, estuvieron muy expuestas a las recientes fluctuaciones de la industria electrónica. Habida cuenta de que las exportaciones de productos electrónicos representan de aproximadamente un tercio del total de exportaciones de Tailandia a alrededor de dos tercios en Malasia y Filipinas, la creciente demanda mundial de esos productos contribuyó a la vigorosa recuperación del crecimiento de las economías asiáticas emergentes después de las crisis de 1997–98, y el colapso de la demanda iniciado a mediados de 2000 provocó una acusada contracción de la actividad regional. La producción industrial de esos dos grupos de economías fue mucho más volátil en el último decenio que en las grandes economías industriales, como reflejo de las oscilaciones de las ventas mundiales de semiconductores y de la

creciente concentración de la producción de Asia en la industria electrónica (cuadro 1.12).

Apéndice II. Escenarios alternativos: ¿Cómo puede el aumento de la productividad a mediano plazo afectar las perspectivas a corto plazo?

Habida cuenta de que la adopción de políticas macroeconómicas bien concebidas estabilizaron las expectativas de inflación, la percepción del crecimiento futuro que tiene el sector privado es un factor que adquiere cada vez más importancia en el ciclo económico. Por esa razón preocupa tanto a la economía mundial la tasa subyacente de aumento de la productividad. En Estados Unidos, la incertidumbre se centra en la magnitud del aumento de la productividad como resultado de la revolución de la tecnología de la información (tema del capítulo III), pero también se cuestiona si el auge de fines de los años noventa generó un exceso significativo de inversiones. En otros países, la incertidumbre en torno a la tasa de crecimiento del producto potencial está vinculada con la velocidad con que avanza la tecnología y, sobre todo en la zona del euro y en Japón, con las repercusiones de las futuras reformas estructurales.

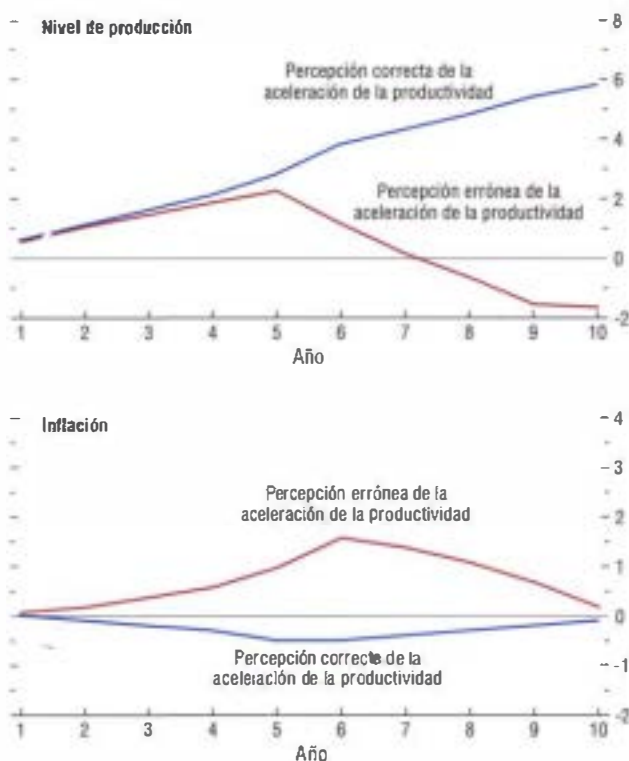
Algunas de estas cuestiones ya fueron analizadas en ediciones previas de *Perspectivas de la economía mundial*. En el capítulo II de la edición de octubre de 2000 se describieron algunas simulaciones para ilustrar qué ocurrió por el hecho de que hace cinco años no se sabía si el aumento de la productividad total de los factores se había acelerado o desacelerado. Esas simulaciones, que combinan una variación del aumento futuro de la productividad con una revaluación de la posición cíclica actual, demuestran cómo la evaluación desacertada de tendencias pasadas y futuras de crecimiento pueden crear disturbios cíclicos significativos. En el gráfico 1.19 se ilustra la trayectoria de la producción real y de la inflación en dos situaciones en que la población percibe, en un caso correctamente y en el otro erróneamente, que la productividad se ha acelerado ½% (si la percepción es incorrecta, se supone

Cuadro 1.13. Tasas de crecimiento del producto potencial en el escenario de referencia

	1996–2001	2002–2006	Aumento
Estados Unidos	3,2	3,2	—
Zona del euro	2,4	2,6	0,2
Japón	1,6	1,6	—
Otros países industriales	2,8	2,8	—

Gráfico 1.19. Escenario de un país hipotético: Incertidumbre sobre la productividad

(Porcentaje, desviaciones con respecto al escenario de referencia)

Fuente: Edición de octubre de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial*, pág. 62.

que se da cuenta del error después de cinco años). El objeto de la simulación es reflejar las consecuencias prácticas que surgen de la dificultad para identificar tendencias de productividad a largo plazo, sobre todo en presencia de ciclos, revisiones de datos y otros efectos. Como puede verse, es difícil distinguir las dos trayectorias en el período inicial de cinco años, pero en el escenario de la percepción errónea se produce una caída significativa de la actividad una vez que se detecta el error, dado que se vuelve necesario corregir los excesos vinculados con la exuberancia previa. Los escenarios alternativos que se presentan a continuación amplían este tipo de análisis estudiando de qué manera podrían otros supuestos posibles sobre el crecimiento potencial pasado y futuro del producto afectar a la economía mundial en los próximos años.

Antes de describir esos escenarios, sin embargo, conviene caracterizar los supuestos incorporados en el pronóstico actual que se describe en el texto del capítulo. En el cuadro 1.13 se presenta la tasa promedio de crecimiento del producto potencial que se supone para las tres principales zonas monetarias y las demás economías avanzadas. En *Estados Unidos*, se supone que el crecimiento del producto potencial se mantiene en 3¼% en los próximos cinco años, es decir, cercano al límite inferior de la gama generalmente aceptada de 3%–4%¹³. En *Japón*, donde el crecimiento del producto potencial se fue reduciendo durante fines de los años noventa, se supone que aumentará de su valor actual de 1¼% a 1¾% para 2006, a medida que se ponen en

¹³En estos datos se incorporan las revisiones recientes de las cuentas del PIB de 1998–2000, que redujeron significativamente el crecimiento del producto y el aumento de la productividad en 2000.

práctica las reformas estructurales. En la *zona del euro*, se supone que el avance en las reformas estructurales y de la tecnología de la información propicien un aumento del crecimiento del producto potencial de $\frac{1}{4}\%$ entre 1996–2001 y 2002–06. Se supone un nivel e incremento similares para el Reino Unido, el miembro más importante del otro grupo de países avanzados, aunque el crecimiento agregado del producto potencial de los *otros países industriales* se mantendría en torno al $2\frac{3}{4}\%$.

¿Cómo pueden las variaciones de estas tasas de crecimiento del producto potencial afectar las perspectivas económicas de los próximos años? En este apéndice se analizan dos posibilidades, y se suponen que ambas situaciones ocurren a comienzos de 2002.

- *El aumento de la productividad total de los factores en Estados Unidos es $\frac{1}{2}\%$ más alto que en el escenario de referencia.* Esto lleva al producto potencial de la parte inferior a la superior de la gama actual de estimaciones, sobre todo una vez que se factoriza en la ecuación la acumulación de capital adicional que resulta del aumento de la productividad. Dado que las pruebas de un mayor crecimiento en Estados Unidos se acumulan gradualmente en los próximos cinco años y se incorporan en las expectativas, se supone que el dólar y los mercados bursátiles de ese país se fortalecen gradualmente.
- *En los países industriales no se logra el crecimiento esperado del producto potencial.* En el escenario de una “menor productividad de los países industriales”, se supone que la productividad total de los factores en Estados Unidos estuvo creciendo $\frac{1}{4}\%$ menos que en el escenario de referencia desde 1996. Como resultado, además de una desaceleración de la productividad futura, actualmente existe un exceso considerable de inversiones debido a la reducción del producto potencial, y por lo tanto un nivel deseado más bajo de capital. Al mismo tiempo, se supone que el aumento de la productividad desde 2002 en adelante es $\frac{1}{2}\%$ más bajo que en el escenario de referencia en el resto de las economías avanza-

das, porque no se obtienen las ganancias esperadas de las reformas estructurales y no avanzó lo suficiente la tecnología de la información. Por esa razón, para 2006 la productividad total de los factores es $2\frac{1}{2}\%$ más baja que en el escenario de referencia en todas las economías avanzadas. Se formulan dos supuestos separados sobre las expectativas de los mercados financieros. En el escenario de “reconocimiento inmediato”, los mercados se dan cuenta inmediatamente de la nueva realidad, y de la necesidad de corregir las inversiones en Estados Unidos, lo que provoca una caída abrupta del dólar frente al euro y la mayoría de las monedas de las otras economías avanzadas a medida que cambian de sentido los flujos de capital (también caen abruptamente los mercados bursátiles de Estados Unidos). Pero eso no ocurre con respecto al yen, por falta de opciones de política monetaria ante las continuas dificultades de la economía japonesa. En el escenario de “ajuste gradual”, se percibe con más lentitud lo que está sucediendo, y esto da lugar a un ajuste más lento de los tipos de cambio y de los mercados bursátiles.

En todos los escenarios se supone que la política monetaria sigue una regla de Taylor a futuro, respondiendo a las variaciones de la inflación subyacente futura y a la brecha de producción actual, en tanto que las autoridades fiscales permiten que operen los estabilizadores automáticos pero no ponen en práctica políticas discrecionales.

En el cuadro 1.14 y en el gráfico 1.20 se muestran los resultados de un mayor crecimiento del producto potencial en Estados Unidos. A medida que se acumulan pruebas de que la productividad aumenta vigorosamente y de que siguen obteniendo rendimientos reales elevados, se producirá un firme empuje al alza en el dólar y en el mercado de valores de Estados Unidos. Las optimistas expectativas futuras sobre las utilidades y los salarios incrementan la inversión y, en un grado un poco menor, el consumo, elevando al mismo tiempo la demanda y el producto interno más que lo que aumenta el producto potencial, con la compensación parcial de una

Cuadro 1.14. Escenario alternativo: Aumento más rápido de la productividad en Estados Unidos*(Desviación porcentual con respecto al escenario de referencia, salvo indicación contraria)*

	2002	2003	2004	2005	2006
PIB real mundial	0,3	0,5	0,7	0,9	1,3
Estados Unidos					
PIB real	0,8	1,1	1,8	2,4	3,2
Producto potencial	0,6	1,2	1,8	2,5	3,3
Demanda interna real	0,9	1,3	2,0	2,8	3,8
Inversión real	2,3	2,6	4,0	5,5	7,9
Tipo de cambio efectivo real	0,4	0,4	0,7	1,0	1,4
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-11,5	-22,5	-37,8	-59,1	-89,7
Ahorro sectorial privado neto (puntos porcentuales del PIB)	-0,2	-0,1	-0,2	-0,4	-0,6
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	—	0,1	0,1	0,1	0,2
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	0,3	0,2	0,3	0,4	0,6
Zona del euro					
PIB real	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5
Producto potencial	—	—	—	—	-0,1
Demanda interna real	0,1	—	-0,1	-0,1	-0,2
Inversión real	0,2	-0,2	-0,6	-1,1	-1,8
Tipo de cambio efectivo real	-0,2	-0,3	-0,5	-0,8	-1,3
Tipo de cambio real del dólar de EE.UU.	-0,5	-0,5	-1,0	-1,5	-2,4
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	4,6	7,9	13,6	21,2	30,7
Ahorro sectorial privado neto (puntos porcentuales del PIB)	—	0,1	0,2	0,3	0,3
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	—	0,1	0,2	0,3	0,4
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	0,2	0,4	0,6	0,9	0,9
Japón					
PIB real	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4
Producto potencial	—	—	—	—	-0,1
Demanda interna real	0,1	0,1	—	—	-0,1
Inversión real	0,3	-0,0	-0,4	-0,7	-1,3
Tipo de cambio efectivo real	-0,4	-0,5	-0,9	-1,4	-1,9
Tipo de cambio real del dólar de EE.UU.	-0,5	-0,7	-1,3	-2,0	-2,7
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	2,2	5,8	8,9	13,7	20,3
Ahorro sectorial privado neto (puntos porcentuales del PIB)	—	0,1	0,2	0,2	0,3
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	—	0,1	0,1	0,2	0,3
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	0,1	0,3	0,4	0,7	1,1
Otras economías industriales					
PIB real	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5
Demanda interna real	0,1	0,1	—	-0,1	-0,2
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	4,8	8,5	14,8	23,3	36,4
Países industriales					
PIB real	0,4	0,6	0,8	1,1	1,5
Demanda interna real	0,4	0,5	0,8	1,0	1,4
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	0,2	-0,2	-0,6	-0,9	-2,3
Países en desarrollo					
PIB real	0,1	0,2	0,3	0,4	0,6
Demanda interna real	0,2	0,3	0,4	0,7	0,9
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-0,2	0,2	0,6	0,9	2,3

política monetaria más restrictiva a medida que surgen presiones inflacionarias. El repunte resultante de las importaciones de Estados Unidos sustenta la actividad en el resto del mundo, aunque en todas partes cae la inversión en el mediano plazo porque los capitales se dirigen hacia ese país. Con Estados Unidos como locomotora del mundo, se acentúan los desequilibrios que

ya existen. Crece en ese país unos \$90.000 millones el déficit en cuenta corriente y el ahorro privado neto pierde más de ½ punto porcentual del PIB. En breve, este escenario es una continuación de la expansión encabezada por Estados Unidos que fue característica de los últimos años del decenio de los noventa y de los desequilibrios e incertidumbre financiera que se crearon.

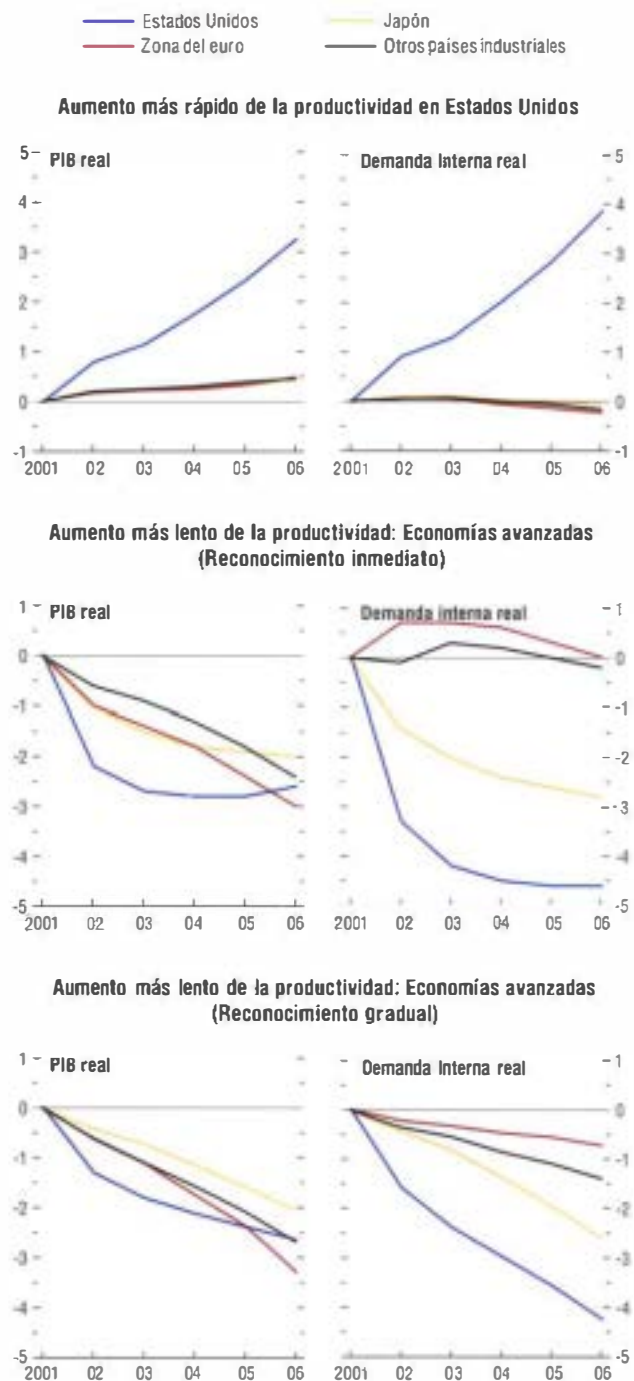
¿Podría mantenerse una situación así durante un largo período? En el período comprendido entre 1880 y 1913, varias áreas de recientes asentamientos europeos, entre ellas Australia y Canadá (pero no Estados Unidos) registraron déficit significativos de un orden de magnitud que no difería de la que impera actualmente en Estados Unidos, y bajas tasas de ahorro. Pero en aquella época, en las zonas de nuevos asentamientos se estaba explotando un recurso (nuevas tierras) que no existía en los centros europeos que suministraban el capital, además de que existía el complemento de una gran afluencia de mano de obra. Estados Unidos, en cambio, está explotando una tecnología cuyos componentes son objeto de un intenso comercio (véase el capítulo III). Incluso si, como se supone en este escenario, Estados Unidos pudiera ampliar más su ventaja actual en cuanto a su productividad con respecto a los demás países industriales, es poco probable que la situación dure mucho, sobre todo si se introducen reformas estructurales. A medida que se vaya ampliando la diferencia entre el potencial de producción de Estados Unidos y el resto del mundo, también es probable que aumenten las oportunidades de ponerse a la par copiando técnicas de organización estadounidenses. En un momento dado cambiarían de sentido el rendimiento real esperado en Estados Unidos, y por lo mismo los flujos de capital y la fortaleza del tipo de cambio, idealmente en forma gradual.

En el segundo conjunto de escenarios se analizan las consecuencias de una desaceleración del aumento de la productividad en todo el mundo, junto con el reconocimiento de que los supuestos demasiado optimistas sobre las recientes tasas de crecimiento del producto potencial han provocado grandes excesos de inversión y consumo dentro de Estados Unidos.

Más específicamente, cuando se detecte que el producto potencial actual de Estados Unidos es $1\frac{1}{2}\%$ más bajo de lo que se supuso inicialmente, cae la inversión para restablecer la razón deseada entre el capital y el producto. En términos más generales, la desaceleración del aumento de la productividad en Estados Unidos y en otras partes

Gráfico 1.20. Impacto de las variaciones del aumento de la productividad

(Desviación porcentual con respecto al PIB real de referencia)



Fuente: Simulaciones del modelo MULTIMOD del FMI.

Cuadro 1.15. Escenario alternativo: Reconocimiento inmediato de un aumento más lento de la productividad*(Desviación porcentual con respecto al escenario de referencia, salvo indicación contraria)*

	2002	2003	2004	2005	2006
Crecimiento real mundial	-1.2	-1.6	-1.8	-2.1	-2.3
Estados Unidos					
PIB real	-2.2	-2.7	-2.8	-2.8	-2.6
Producto potencial	-1.6	-2.1	-2.6	-3.1	-3.5
Demanda interna real	-3.3	-4.2	-4.5	-4.6	-4.6
Inversión real	-2.7	-7.0	-7.7	-8.2	-8.4
Tipo de cambio efectivo real	-7.1	-7.3	-7.4	-7.9	-8.7
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	40.1	86.4	119.3	144.2	160.5
Financiamiento privado (puntos porcentuales del PIB)	0.4	0.7	0.8	0.8	0.8
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	0.5	0.1	-0.1	-0.1	0.1
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	-0.4	-0.7	-0.5	-0.1	0.1
Zona del euro					
PIB real	-1.0	-1.4	-1.8	-2.4	-3.0
Producto potencial	-0.5	-0.9	-1.4	-1.8	-2.3
Demanda interna real	0.7	0.7	0.6	0.3	—
Inversión real	1.2	2.6	2.6	2.7	2.8
Tipo de cambio efectivo real	10.4	10.1	9.9	9.8	9.6
Tipo de cambio real del dólar de EE.UU.	17.8	17.7	17.5	17.6	17.9
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-9.5	-35.3	-55.2	-72.6	-88.2
Financiamiento privado (puntos porcentuales del PIB)	-0.2	-0.9	-1.2	-1.4	-1.2
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	-1.6	-0.8	-0.5	-0.4	-0.3
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	-1.6	-1.9	-2.2	-2.3	-2.3
Japón					
PIB real	-1.0	-1.5	-1.8	-1.9	-2.0
Producto potencial	-0.5	-1.0	-1.6	-2.1	-2.7
Demanda interna real	-1.4	-2.0	-2.4	-2.6	-2.8
Inversión real	-0.9	-2.3	-2.7	-3.0	-3.1
Tipo de cambio efectivo real	-6.2	-6.2	-6.4	-6.6	-6.8
Tipo de cambio real del dólar de EE.UU.	0.2	0.2	-0.1	-0.2	-0.2
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-2.3	-2.3	-1.5	1.8	10.1
Financiamiento privado (puntos porcentuales del PIB)	-0.1	-0.2	-0.3	-0.7	-0.2
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	0.4	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	-0.2	-0.2	-0.2	—	0.1
Otras economías industriales					
PIB real	-0.6	-0.9	-1.3	-1.8	-2.4
Demanda interna real	-0.2	0.3	0.2	—	-0.2
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-21.8	-49.3	-62.2	-73.5	-84.4
Países industriales					
PIB real	-1.4	-1.8	-2.1	-2.4	-2.5
Demanda interna real	-1.3	-1.7	-1.9	-2.2	-2.3
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	6.4	-0.5	0.3	-0.1	-2.0
Países en desarrollo					
PIB real	-0.5	-0.7	-1.0	-1.2	-1.3
Demanda interna real	-0.5	-1.0	-1.3	-1.5	-1.8
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-6.4	0.5	-0.3	0.1	2.0

también contrae la riqueza, y de allí la inversión y el consumo. La versión más drástica de este escenario, que se muestra en el cuadro 1.15, es cuando los mercados financieros reevalúan la situación correctamente y de inmediato, lo que da lugar a una reducción significativa de los desequilibrios internacionales que existen y que suponen costos

considerables en el corto plazo para el producto y la demanda mundiales. En este caso, el mercado bursátil de Estados Unidos cae 20% porque se detectan claramente las consecuencias de una inversión excesiva, y el dólar cae en un porcentaje similar frente al euro y alrededor del 15% frente a otras monedas salvo el yen, porque se reconocen

Cuadro 1.16. Escenario alternativo: Reconocimiento gradual de un aumento más lento de la productividad*(Desviación porcentual con respecto al escenario de referencia, salvo indicación contraria)*

	2002	2003	2004	2005	2006
Estados Unidos					
PIB real	-1,3	-1,8	-2,1	-2,4	-2,6
Producto potencial	-1,5	-1,9	-2,3	-2,8	-3,2
Demanda interna real	-1,6	-2,4	-3,0	-3,6	-4,2
Inversión real	-1,4	-3,8	-4,8	-5,8	-6,9
Tipo de cambio efectivo real	-1,9	-3,6	-5,1	-6,7	-8,6
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	13,0	28,8	45,5	66,1	87,8
Ahorro sectorial privado neto	0,1	0,2	0,3	0,4	0,6
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	0,2	0,3	0,4	0,5	0,7
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	0,0	0,1	0,2	0,5	0,9
Zona del euro					
PIB real	-0,6	-1,1	-1,7	-2,4	-3,3
Producto potencial	-0,5	-1,0	-1,4	-1,8	-2,3
Demanda interna real	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7
Inversión real	0,6	1,6	2,3	3,0	3,8
Tipo de cambio efectivo real	2,1	3,7	6,0	8,1	10,9
Tipo de cambio real del dólar de EE.UU.	3,5	6,8	10,2	13,8	18,4
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-4,1	-9,1	-15,7	-27,0	-39,5
Ahorro sectorial privado neto	—	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	-0,3	-0,5	-0,6	-0,8	-1,0
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	-0,3	-0,6	-1,0	-1,6	-1,9
Japón					
PIB real	-0,4	-0,7	-1,1	-1,6	-2,0
Producto potencial	-0,5	-1,0	-1,5	-2,0	-2,5
Demanda interna real	-0,4	-0,8	-1,3	-1,9	-2,6
Inversión real	0,3	0,5	-0,1	-0,7	-1,5
Tipo de cambio efectivo real	-1,4	-2,7	-3,9	-5,1	-6,6
Tipo de cambio real del dólar de EE.UU.	—	—	—	—	—
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-3,5	-5,2	-4,8	-2,2	4,2
Ahorro sectorial privado neto	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
Inflación del IPC (puntos porcentuales)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Tasa de interés a corto plazo (puntos porcentuales)	-0,1	—	—	0,1	0,2
Otras economías industriales					
PIB real	-0,6	-1,1	-1,6	-2,1	-2,6
Demanda interna real	-0,3	-0,5	-0,8	-1,1	-1,3
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-7,2	-15,2	-23,1	-32,8	-45,3
Países industriales					
PIB real	-0,8	-1,3	-1,7	-2,2	-2,6
Demanda interna real	-0,8	1,2	-1,6	-2,0	-2,4
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	-1,7	-0,7	1,5	3,2	5,5
Países en desarrollo					
PIB real	-0,3	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2
Demanda interna real	-0,4	-0,6	-0,9	-1,2	-1,6
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	1,7	0,7	-1,5	-3,2	-5,5

las consecuencias para los flujos de capital, lo que impulsa las exportaciones reales y reduce las importaciones reales. Debido a la depreciación del tipo de cambio real, para 2003 cae la demanda interna en Estados Unidos 4¼% en comparación con el escenario de referencia y se mantiene a partir de ese año más o menos en el mismo nivel. Esto es resultado de la resolución de los excesos

del auge previo basado en supuestos demasiado optimistas sobre el producto potencial, lo que da lugar a una rápida reducción de la inversión (que a su vez reduce la tasa de crecimiento del producto potencial) y, en menor grado, a una contracción del consumo privado. Las condiciones monetarias son mucho menos restrictivas, aunque la reducción de las tasas de interés a corto plazo

está limitada por el impulso inflacionario de la depreciación del dólar. El PIB real muestra una caída similar, aunque menos drástica, de 2½% para 2003. Tras la contracción de la demanda interna real de más de una vez y media la caída del producto real, mejora ininterrumpidamente la cuenta corriente, en alrededor de \$160.000 millones en 2006, en tanto el endeudamiento del sector privado baja ¼ puntos porcentuales del PIB. Estos efectos serían más acusados si se supone un crecimiento más vigoroso de la productividad en el resto del mundo. Otro escenario alternativo presentado en la edición de octubre de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial* sugiere que si el crecimiento en la zona del euro y Japón es ½% por año más alto que en el escenario de referencia, la cuenta corriente de Estados Unidos se elevaría en alrededor de \$50.000 millones después de cinco años.

Pasando al resto del mundo, pese a la significativa reducción del aumento de la productividad, la demanda interna real se eleva *por encima* del escenario de referencia en la zona del euro y se mantiene cerca del nivel de referencia en el grupo de otros países industriales. En respuesta a la apreciación del tipo de cambio y de la inflación más baja resultante, las autoridades de esas regiones reducen las tasas de interés a corto plazo, lo que da un poco más de flexibilidad a las condiciones monetarias. Esto impulsa la inversión y el consumo, que también están sustentados por la disminución de los flujos de capital hacia Estados Unidos. No obstante, el impacto de la apreciación del tipo de cambio y de la poca demanda en Estados Unidos sobre las exportaciones reales netas es tal que el producto se mantiene moderadamente por debajo de la trayectoria (más débil) del producto potencial. En cambio, en Japón, no hay mucho margen para una flexibilización monetaria y la demanda interna no puede sustituir la pérdida de demanda externa. La demanda interna baja 2% en comparación con el escenario de referencia y el PIB real en 1½% después de dos años, situación que está vinculada con una rápida reducción de las importaciones reales, y continúa deteriorándose en lo sucesivo a una tasa más lenta. En los países en desarrollo, el recorte de

la demanda interna es ligeramente mayor que el del PIB real, porque la reducción de la demanda de las economías avanzadas lleva al producto a ubicarse debajo del valor de referencia, situación que podría verse exacerbada por la gran turbulencia financiera de los mercados emergentes. Como contrapartida de la contracción del déficit en cuenta corriente de Estados Unidos se deterioran los saldos en la zona del euro y en el grupo de otros países industriales.

Si los mercados financieros se dan cuenta con más lentitud de la caída de la productividad, las respuestas de la demanda interna, el PIB real y la cuenta corriente son más graduales en el tiempo (cuadro 1.16). En el caso en que se aprecie el dólar, para 2006 los resultados del PIB real a más largo plazo son similares al caso en que hay un “reconocimiento inmediato”, aunque las divergencias en la demanda interna real y la cuenta corriente son menos drásticas. En consecuencia, mejora el saldo en cuenta corriente de Estados Unidos en \$90.000 millones para 2006, unos dos tercios del valor en el caso de “reconocimiento inmediato”, aunque puede ser posible que aún no hayan tenido lugar algunos de los efectos de los precios relativos. Por último, cuando se repite este escenario pero se mantiene el dólar a los valores aproximados de referencia, las variaciones en las exportaciones netas son menos marcadas, y la trayectoria del PIB real y de la demanda interna mantiene una correlación más estrecha en Estados Unidos y en otras partes del mundo. Para 2006, el PIB real y la demanda interna real son significativamente más bajos en Estados Unidos pese a que la caída de la productividad total de los factores es idéntica en todos los países, hecho que obedece mucho a una menor inversión en Estados Unidos en los cinco años transcurridos. El resultado es que, aun en este caso, mejora la cuenta corriente en Estados Unidos en aproximadamente \$75.000 millones para 2006.

Referencias

Aziz, Jabangir, “India's Interstate Poverty Dynamics”, IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).

- Banco Mundial, 2000, India: Reducing Poverty, Accelerating Development (Washington: Banco Mundial).
- Callen, Tim y Warwick McKibbin, "Japan and Asia: Policy and Prospects", en *Japan: Selected Issues* (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- Chen, Shaohua y Martin Ravallion, 2000, "How did the World's Poorest Fare in the 1990s?", World Bank Policy Research Working Paper, No. 2409 (Washington: Banco Mundial).
- Christou, Costas y Christina Daseking, "Balancing Fiscal Priorities: Challenges for the Central European Countries on the Road to EU Accession", en *The Road to EU Accession, a Collection of Papers Covering the Czech Republic, Hungary, Poland, the Slovak Republic, and Slovenia*, documento preparado por un equipo de funcionarios del FMI, a cargo de Robert A. Feldman y C. Maxwell Watson (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Dollar, David y Aart Kraay, 2000, "Growth is Good for the Poor", World Development Research Group (Washington: Banco Mundial).
- Moser, Gary y Toshihiro Ichida, 2001, "Economic Growth and Poverty Reduction in Sub-Saharan Africa", IMF Working Paper 01/112 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- , Nicholas Staines y Lars Engstrom, "Economic Development in Post-Conflict Countries in Sub-Saharan Africa", IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- National Council of Applied Economic Research, 1996, "Human Development Profile of India: Interstate and Inter Group Differentials" (Nueva Delhi).
- Ravallion, Martin y Shaohua Chen, 1997, "What Can New Survey Data Tell Us About Recent Changes in Distribution and Poverty?", *World Bank Economic Review*, vol. 11, No. 2, págs. 357–82.

This page intentionally left blank

En los tres ensayos sobre aspectos de política de actualidad que integran el presente capítulo se analizan las interacciones entre las economías nacionales. En vista de la desaceleración sincronizada de la actividad económica mundial, los dos primeros ensayos versan sobre los vínculos a escala internacional del ciclo económico de las siete principales economías avanzadas —en lo sucesivo denominadas países del Grupo de los Siete (G-7)— y entre las economías avanzadas y en desarrollo. En el último ensayo se analizan los problemas que plantea el lanzamiento propuesto de una nueva ronda de negociaciones comerciales multilaterales bajo los auspicios de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Como parte del análisis de los vínculos del ciclo económico internacional de los países del G-7, el primer ensayo plantea que, pese a la mayor interdependencia económica y financiera que ha traído el rápido proceso de globalización en los últimos años, es paradójico que se no se crea en la importancia de estos vínculos. Este escepticismo se debe en gran parte a que, a diferencia de lo sucedido en los años setenta y ochenta, la desaceleración de la economía de Estados Unidos a principios de los años noventa no coincidió con la disminución de la actividad en Europa continental o Japón. La conclusión del ensayo es que, de hecho, los vínculos entre los países se han intensificado rápidamente en el último decenio, sobre todo en el ámbito financiero, lo cual explica en parte la amplitud de la desaceleración global actual, pero que la importancia de esos vínculos fue más difícil de apreciar a principios de los años noventa debido a dos perturbaciones idiosincrásicas de magnitud inesperada: la reunificación de Alemania en Europa continental y la aparición y estallido de la burbuja de activos en Japón.

En el segundo ensayo se pasa revista a las conexiones cíclicas entre las economías avanzadas y las economías en desarrollo que ha sido relativa-

mente menos estudiado. A nivel agregado es evidente que existe una clara correlación entre los dos ciclos. Mediante un análisis de los principales cauces de transmisión internacionales de las perturbaciones —el comercio exterior y los mercados financieros— el ensayo sostiene que ciertas regiones en desarrollo como Asia, que producen bienes que suelen competir con los bienes de los principales países industriales, o complementarlos, probablemente dependan más de las condiciones que imperen en las economías avanzadas que regiones como el Oriente Medio o África al sur del Sahara, cuyos ciclos económicos dependen en mayor medida de los mercados de los productos primarios.

En el último ensayo se amplía el análisis de los ciclos para abordar mejoras estructurales de la economía mundial a más largo plazo y los avances en el lanzamiento de una nueva ronda de negociaciones multilaterales tras el intento frustrado en Seattle en 1999. Se describen los beneficios significativos que el comercio exterior puede reportar para la economía mundial, como mejores perspectivas de crecimiento y desarrollo económicos. La conclusión es que, aunque la situación ha mejorado desde la debacle de Seattle, quedan muchos problemas por resolver para poder iniciar una nueva ronda.

Vínculos de los ciclos económicos de las principales economías avanzadas

La reciente evolución de la economía mundial ha vuelto a centrar la atención en la forma en que están vinculados los ciclos económicos de las economías avanzadas. El efecto que la actual desaceleración del crecimiento de Estados Unidos tendrá en otras regiones, concretamente, en Europa, y la magnitud de este efecto, han sido objeto de un gran debate. Este debate se está dando contra un telón de fondo de dos características de la evolución de los vínculos del ciclo económico en los

Cuadro 2.1. Correlaciones cruzadas de la brecha de producción en países del Grupo de los Siete (G-7), 1974-2000 y 1991-2000¹*(Las cifras sombreadas son coeficientes de correlación del período 1991-2000)*

	Estados Unidos	Japón	Alemania	Francia	Italia	Reino Unido	Canadá
Estados Unidos		0,28	0,47	0,35	0,46	0,66	0,78
Japón	-0,60		0,65	0,55	0,53	0,27	0,10
Alemania	-0,57	0,53		0,61	0,74	0,23	0,26
Francia	-0,10	0,05	0,72		0,70	0,50	0,32
Italia	-0,28	0,38	0,75	0,74		0,45	0,50
Reino Unido	0,68	-0,36	-0,38	-0,14	0,15		0,60
Canadá	0,79	-0,66	-0,38	0,15	0,08	0,82	

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

¹Las brechas de producción en las frecuencias del ciclo económico (6-32 trimestres) se calcularon utilizando el filtro aproximado de pasa banda propuesto por Baxter y King (1999). Los coeficientes de correlación se calcularon sobre la base de una estimación que mantiene la congruencia entre la autocorrelación y la heteroscedasticidad de la matriz varianza-covarianza de las brechas de producción.

años noventa que, al parecer, son contradictorias. Por una parte, las notables asimetrías en las oscilaciones económicas registradas en ese decenio en las principales zonas monetarias han indicado que son endeble los vínculos internacionales de los ciclos económicos. Por otra parte, algunos analistas consideran que la creciente interdependencia económica a escala mundial, sobre todo en los mercados financieros, debe haber reforzado los vínculos internacionales subyacentes de los ciclos económicos. En el presente ensayo se documenta la evolución de los vínculos internacionales de los ciclos económicos en los países del G-7 desde 1974, año en que se inició la flotación generalizada de las principales monedas. Asimismo, se examina cómo ha ido cambiando la interdependencia económica de los mercados internacionales de bienes y activos, se explica cómo estos cambios pueden haber afectado la transmisión de las perturbaciones a escala mundial, y se examinan las repercusiones para el ciclo económico actual.

La evolución reciente en perspectiva

Las características comunes de fluctuaciones del ciclo económico de los países han sido objeto

de estudios especializados desde hace mucho tiempo (véase, por ejemplo, Haberler, 1958). Con frecuencia, como sucedió en 1974-75 y 1980, cuando todos los países del G-7 registraron casi simultáneamente una fase descendente, los períodos de recesión o contracción de la actividad económica coinciden notoriamente. Las fases de reactivación y expansión económica también suelen coincidir, aunque en los países del G-7 la duración media de las expansiones varía mucho (McDermott y Scott, 2000). Más pertinente para este ensayo, la dirección y la magnitud de las fluctuaciones del producto con respecto al producto potencial tienden a ser similares, como atestiguan las correlaciones bilaterales positivas, generalmente amplias, de las brechas de producción en todos los países del G-7 en frecuencias del ciclo económico comprendidos entre 1974 y 2000 (cuadro 2.1)¹. A partir de los años ochenta, las pruebas cada vez más convincentes de fuertes comovimientos positivos y sistemáticos respaldaron la noción de un ciclo económico mundial o internacional².

Los acontecimientos de principios de los años noventa, sin embargo, no respaldan esa noción. Las recesiones de ese período se destacaron por

¹Para que los datos de los países sean coherentes, se calcularon las brechas de producción (producto efectivo menos producto potencial, como fracción del producto potencial) de todos los países del G-7 utilizando la medida del producto potencial que se deriva utilizando el filtro de pasa banda aproximado propuesto por Baxter y King (1999), y no las estimaciones del producto potencial empleadas habitualmente en *Perspectivas de la economía mundial*. El componente cíclico de una variable se define como la suma de todos los componentes que fluctúan a frecuencias comprendidas entre 1½ y 8 años (6-32 trimestres).

²Véanse, entre otros, Swoboda (1983), Camen (1987), Gerlach (1988), Canova y Dellas (1993), Gregory, Head y Raynauld (1997), y Gregory y Head (1999).

su falta de simultaneidad: las de Estados Unidos, el Reino Unido y Canadá tuvieron lugar en 1990–91 y las de Japón, Alemania, Francia e Italia en 1992–93. En consecuencia, casi la mitad de los coeficientes de correlación correspondientes a los años noventa se volvieron negativos y el coeficiente medio de correlación de las brechas del producto de los países del G-7 se redujo de 0,60 en 1974–90 a 0,12 en el último decenio (véase la parte sombreada del cuadro 2.1).

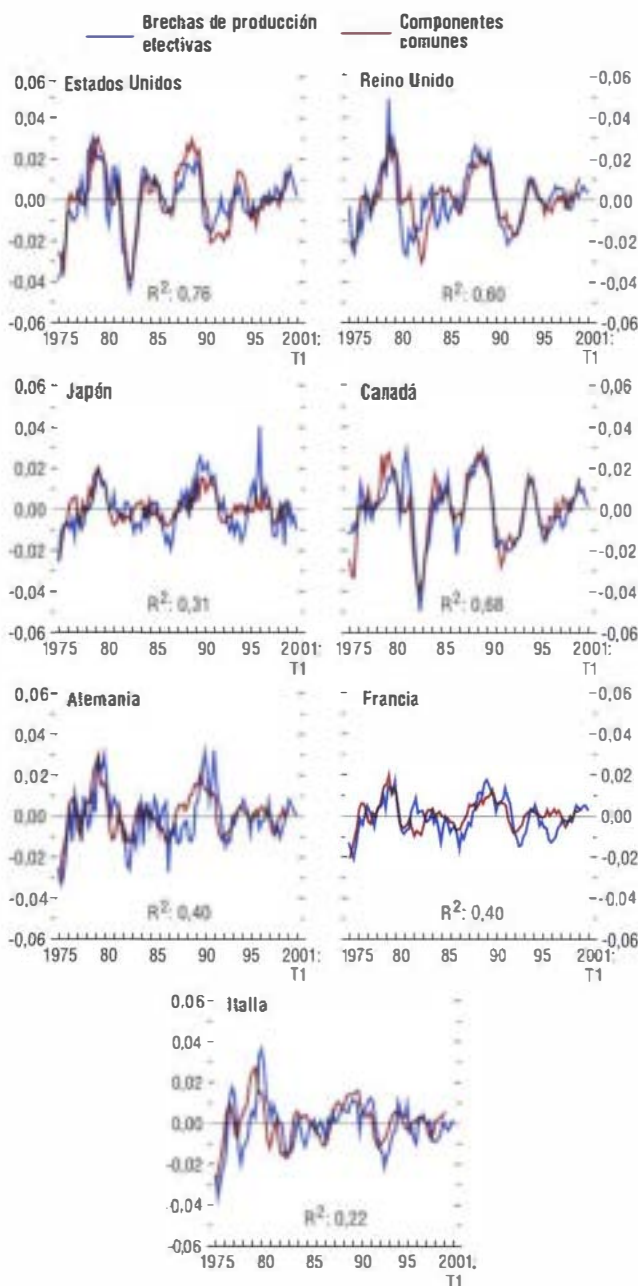
¿Debe reconsiderarse la posibilidad de que exista un ciclo económico internacional a la luz de estas tendencias? Para apreciar mejor lo sucedido en los años noventa, comparamos las brechas efectivas de producción de cada uno de los países del G-7 utilizando como referencia un componente común (gráfico 2.1). Este componente es una cuantificación de la parte de la brecha de los países que obedece a fluctuaciones del ciclo económico internacional y se calculó utilizando un modelo generalizado de factores dinámicos que permite identificar y preparar estimaciones de un pequeño conjunto de factores que generan una proporción sustancial de las fluctuaciones del producto en los países³. Estos factores estimados captan las perturbaciones mundiales que afectan a todos los países y las perturbaciones nacionales que repercuten significativamente en todos los demás países del G-7. Aunque el conjunto de factores básicos es el mismo para los siete países, y pese a que dichos factores se estimaron en forma simultánea, el componente común varía en cada país porque el modelo admite la posibilidad de que varíe la reacción dinámica de los países frente a las perturbaciones captadas por estos factores. La diferencia entre la brecha de producción y el componente común corresponde al elemento idiosincrásico de las fluctuaciones del producto, es decir, las perturbaciones específicas del país descontados los significativos efectos secundarios en otros países.

³Forni y otros autores (2000) explican más detenidamente el modelo generalizado de factores dinámicos. Lumsdaine y Prasad (1999), y Clark y Shin (1998) presentan otros enfoques para identificar y estimar los componentes comunes.

Gráfico 2.1. Componentes comunes de las brechas de producción en el Grupo de los Siete (G-7)¹

(Brechas de producción efectivas y componentes comunes como fracción del PIB potencial)

El ciclo económico internacional captado por el componente común es un factor importante de las fluctuaciones cíclicas que registran los países del G-7.

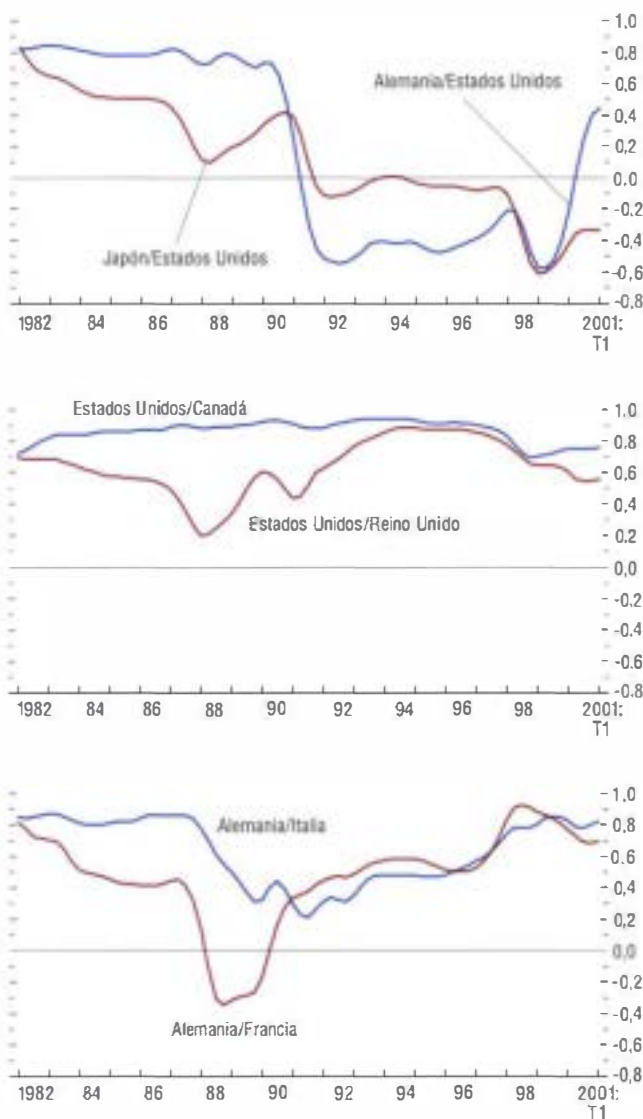


Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

¹Los componentes comunes se basan en dos factores que se estiman utilizando el modelo generalizado de factores dinámicos descrito en el estudio de Forni y otros autores (2000). R^2 es el coeficiente de determinación de cada país en el modelo de componentes comunes y cuantifica el grado de variación de la brecha de producción atribuible al componente común.

Gráfico 2.2. Países del Grupo de los Siete (G-7): Correlaciones bilaterales de la brecha de producción¹*(Correlaciones móviles en ocho años)*

Las perturbaciones asimétricas de principios de los años noventa dieron lugar a cambios radicales en los perfiles de correlación entre las brechas de producción de Estados Unidos, Japón y Alemania, en tanto que las otras correlaciones se mantuvieron mucho más estables.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

¹Se indican los pares correlacionados.

El hecho de que las perturbaciones sean asimétricas explica por qué el efecto del ciclo económico internacional sobre las fluctuaciones del producto de los países varía con el tiempo. En Alemania, a partir de fines de los años ochenta y hasta principios de los noventa, se registraron diferencias considerables entre la brecha de producción y el componente común debido al impulso generado por la renfijación del país que se propagó a otros países europeos, pero no así a Estados Unidos o Japón. A partir de 1993, también empezaron a observarse en Japón discrepancias significativas de este tipo como consecuencia del estallido de la burbuja de los precios de los activos, a principios de los años noventa, y posteriormente de las persistentes dificultades económicas que aquejaron al país¹. Como puede apreciarse en el gráfico 2.2 en que se indican las correlaciones móviles medias en ocho años, estas perturbaciones fueron de suficiente magnitud como para alterar radicalmente las correlaciones de la brecha de producción de los países del G-7 durante los años noventa. Al respecto, cabe destacar que la correlación entre la brecha de producción de Estados Unidos y Japón, y de Estados Unidos y los países de la zona del euro se volvió negativa². Ello subraya la importancia que reviste en el análisis de los vínculos del ciclo económico internacional el tipo de perturbación, su magnitud y su origen. Asimismo, pone de manifiesto que las correlaciones medias de la brecha de producción dependen en gran medida del periodo examinado.

Sin embargo, cabría esperar que las perturbaciones mundiales y las que se propagaron a otros países también tuvieron repercusiones importantes, puesto que en el periodo 1974–2000 los elementos comunes ejercieron una influencia considerable en las variaciones de la brecha de

¹Véase el capítulo IV de la edición de octubre de 1998 de *Perspectivas de la economía mundial*, donde se analizan los problemas financieros de Japón desde principios de los años noventa y su efecto sobre la economía real.

²Los gráficos indican la correlación a ocho años porque ésta es, según aproximaciones, la duración media de un ciclo económico (véase también Baxter y King, 1999). La conclusión de que la correlación negativa es estadísticamente robusta en lo que se refiere al periodo analizado en el gráfico.

producción en todos los países del G-7, aunque con variaciones significativas entre un país y otro. Los elementos comunes parecen ser predominantes en Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido. En los países de la zona del euro (Alemania, Francia e Italia), parecen tener menor peso, ya que las discrepancias entre las brechas del producto y los componentes comunes fueron más frecuentes y, a veces, de magnitud considerable. El componente común de Japón también ejerce menor influencia que el componente idiosincrásico en las oscilaciones de la brecha de producción. Estas variaciones entre un país y otro, y las diferencias observadas en cuanto al momento en que las curvas de la brecha de producción y del componente común alcanzan sus puntos máximos y mínimos (sobre todo en Japón y los países de la zona del euro) no permiten afirmar que en definitiva las principales economías avanzadas siguen un ciclo mundial único.

Son varios los fenómenos que apuntan a la función que ejercen los factores estructurales y los regímenes de política en la solidez de los vínculos que caracterizan al ciclo económico internacional. En primer lugar, algunos de estos vínculos son menos sensibles a perturbaciones asimétricas. Durante toda la década de los años noventa, los comovimientos de la brecha de producción de Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido se mantuvieron positivos. Asimismo, los vínculos del ciclo económico de los países de la zona del euro también se mantuvieron sólidos llegando incluso, como cabría esperar de la integración en el marco del sistema monetario europeo, a intensificarse en los años noventa. El paralelismo entre los ciclos económicos del Reino Unido y Estados Unidos, pese a que los vínculos comerciales de este primer país con los de la zona del euro son mucho más importantes, es quizá —como se analiza más adelante— resultado de la fuerte vinculación de los mercados financieros⁶. Segundo, Estados Unidos parece desempeñar una función central en la transmisión internacional de las perturbaciones. La fuerte

correlación entre el componente común y la brecha de producción en Estados Unidos, con respecto a Japón y Alemania, parece indicar que las conmociones que tuvieron lugar en Estados Unidos, como las perturbaciones monetarias que provocaron la recesión de 1990-91 afectaron de manera general a todos los países del G-7, en tanto que la transmisión de las perturbaciones internacionales en las otras principales zonas monetarias fue quizá menos evidente. Es probable que esta asimetría obedezca a discrepancias en cuanto al tamaño de los países y al grado de desarrollo de los mercados financieros. Por último, las fuertes variaciones de los componentes comunes en los países del G-7 hace pensar que las reacciones de las economías variaron debido a diferencias en cuanto a la organización económica y, en algunos casos, a diferencias en la instrumentación de la política de estabilización.

En la coyuntura actual parece haber resurgido el componente común que caracterizó a las fluctuaciones nacionales del ciclo económico en los años setenta y ochenta. En 1999 y 2000 dejaron de observarse asimetrías en las fluctuaciones del ciclo económico en los países anglosajones (Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido) y los países de la zona del euro, ya que las brechas de producción en todos estos países siguieron una evolución paralela. En Japón, sin embargo, siguen observándose asimetrías.

La intensificación de la interdependencia económica y el ciclo económico internacional

La solidez de los vínculos del ciclo económico internacional entre las siete economías avanzadas depende no sólo de la magnitud y el origen de las perturbaciones sino también de la composición del comercio mundial de bienes, servicios y activos financieros. Esta interdependencia económica tiene una evolución dinámica que sigue principalmente tendencias a largo plazo relacionadas con el avance tecnológico y los cambios de la reglamentación. Como señala Mussa (2000),

⁶El ciclo económico del Reino Unido se analiza en los estudios recientes de Artis y Zhang (1999), y Kontolemis y Samiei (2000).

Cuadro 2.2. Interdependencia comercial de los países del Grupo de los Siete (G-7); 1974–2000*(Promedios del período como porcentaje del PIB)*

	Estados Unidos	Japón	Alemania	Francia	Italia	Reino Unido	Canadá
Importaciones de mercancías de otros países del G-7							
1974–1980	3,6	3,2	7,2	7,6	9,0	9,2	18,2
1991–2000	4,9	2,4	8,0	9,1	8,1	10,4	24,2
Exportaciones de mercancías a otros países del G-7							
1974–1980	2,9	3,9	7,8	6,5	8,3	6,5	17,3
1991–2000	3,4	3,8	8,9	8,8	9,2	8,4	27,8
Importaciones de mercancías							
1974–1980	7,8	11,3	19,9	17,7	20,3	24,4	23,2
1991–2000	10,2	6,8	20,4	19,3	17,4	22,4	30,7
Exportaciones de mercancías							
1974–1980	6,7	11,3	22,8	16,2	17,7	20,6	22,1
1991–2000	7,5	9,1	22,9	19,7	18,8	19,5	30,8
Importaciones de bienes y servicios ¹							
1974–1980	9,0	12,5	24,2	20,4	22,5	28,1	24,5
1991–2000	12,1	8,5	26,0	22,1	21,7	27,3	34,5
Exportaciones de bienes y servicios ¹							
1974–1980	8,5	12,8	26,3	19,5	22,1	27,6	24,6
1991–2000	10,7	10,2	26,6	23,7	24,4	26,3	36,3

Fuentes: FMI, *Direction of Trade Statistics*, y OCDE.¹Basadas en datos de las cuentas nacionales.

por ejemplo, la interdependencia cada vez mayor en el comercio de mercancías desde los años cincuenta es consecuencia de la disminución de los costos de transacción tras las progresivas y sustanciales reducciones de las barreras artificiales al comercio internacional en el marco de la liberalización comercial y multilateral (véase el tercer ensayo sobre el comercio mundial), y de los avances del transporte y de la tecnología de las comunicaciones. No obstante, pese a la notoria disminución de los costos de transacción transfronterizos y la correspondiente intensificación de la interdependencia, las fronteras nacionales siguen siendo una barrera importante al comercio de bienes, servicios y activos financieros. El volumen del comercio interno en los países sigue superando por un amplio margen el volumen del comercio exterior, incluso cuando se tienen en cuenta factores como las distancias o las diferencias de idioma que agregan otra dimensión a las transacciones transfronterizas (véase Obstfeld y Rogoff, 2000).

Vínculos comerciales

La virulencia de los efectos derivados de perturbaciones en uno o más países por la vía del comercio depende del grado de interdependencia comercial. Las cifras sobre las exportaciones e importaciones de los principales países avanzados indican que, por lo general, la interdependencia comercial global aumentó en el período 1974–2000 (cuadro 2.2). En cuanto al comercio de mercancías, la magnitud y la dirección de la interdependencia comercial directa de los países del G-7 en los años noventa cambiaron muy poco con respecto a los años setenta. Exceptuando a Canadá, que registró una expansión de su comercio exterior tras suscribir el Acuerdo de Libre Comercio entre Estados Unidos y Canadá (que entró en vigor en 1989) y el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (que entró en vigor en 1994), la proporción media de las exportaciones e importaciones de los países del G-7, medida como porcentaje del PIB, no aumentó más de 2 puntos porcentuales⁷. Los

⁷La interdependencia comercial global de los países del G-7 también podría ser consecuencia del comercio con otros países. Sin embargo, las magnitudes de la variación de las proporciones globales del comercio exterior en mercancías de los países del G-7 no parecen indicar que la interdependencia comercial indirecta haya cambiado significativamente.

datos sobre cuentas nacionales, que abarcan las exportaciones e importaciones de servicios, también revelan sólo una pequeña intensificación de la interdependencia comercial⁸. Lamentablemente, no suele disponerse de estadísticas coherentes sobre la composición de los servicios, pero es factible que la interdependencia del comercio de servicios entre los países del G-7 se haya traducido al menos en un aumento proporcional del comercio internacional, ya que la proporción de los servicios en el consumo tiende a aumentar a medida que se eleva el ingreso per cápita.

El pequeño aumento de la interdependencia comercial en los países del G-7 entre 1974 y 2000 parece indicar que, exceptuando a Canadá, es poco probable que hayan cambiado significativamente durante este período las características y la magnitud de los efectos dinámicos de una perturbación en cualquiera de los países del G-7 sobre el producto y la relación de intercambio, transmitidos por la vía del comercio, sobre el producto de otros países del G-7. Ello no significa que la transmisión de perturbaciones por la vía del comercio no sea importante; por el contrario, hay información empírica que señala que los comovimientos bilaterales del producto tienden a ser más comunes cuanto más estrechos sean los vínculos del comercio de mercancías⁹. Sin embargo, las elasticidades del ingreso y de los precios que se obtienen a partir de ecuaciones esti-

mas de las exportaciones e importaciones de los países de G-7 indican que un pequeño aumento de la participación en el comercio exterior no da lugar a variaciones sustanciales de los comovimientos del producto¹⁰. Asimismo, es muy poco probable que la variación efectiva de la interdependencia comercial de los países del G-7 se haya traducido en una correlación significativamente más alta entre las perturbaciones específicas de los países, y, por ende en una mayor correlación entre el producto de los países¹¹. Por último, las simulaciones efectuadas con modelos multipaís de gran alcance, como el modelo econométrico multirregional del FMI (MULTIMOD), también parecen indicar que por sí sola, la vinculación del comercio probablemente no explique las correlaciones de los datos efectivos del producto.

Vínculos de los mercados financieros

Los mercados financieros también constituyen otro importante canal de transmisión de las perturbaciones internacionales, y sus mecanismos de transmisión se basan tanto en la diversificación transfronteriza de los activos y pasivos como en el arbitraje transfronterizo de los precios de los activos. Las innovaciones financieras, producto de los avances de la tecnología de la información y de la liberalización financiera, están intensificando rápidamente la interdependencia de los mercados financieros internacionales.

⁸Los datos de las cuentas nacionales indican que, dado que los precios de los bienes que son objeto de comercio exterior aumentan menos que los precios de los otros bienes, el crecimiento del volumen de comercio fue, en general, un poco mayor que el aumento del valor del comercio. Sin embargo, el valor del comercio puede ser más pertinente para analizar el efecto de cambios de la interdependencia comercial sobre la vinculación de los ciclos económicos.

⁹Véanse, entre otros, Canova y Dellas (1993), y Frankel y Rose (1998). La correlación entre los coeficientes de correlación de la brecha bilateral de producción durante el período 1974-2000 que se indica en el cuadro 2.1 y las proporciones bilaterales medias de las importaciones de este período asciende a 0.45. Sin embargo, es probable que los fuertes comovimientos del producto no se deban únicamente a efectos por la vía del comercio, ya que la solidez de los vínculos comerciales depende en parte de factores como la proximidad geográfica y las semejanzas en la ejecución de políticas que también afectan la solidez de los vínculos de los ciclos económicos.

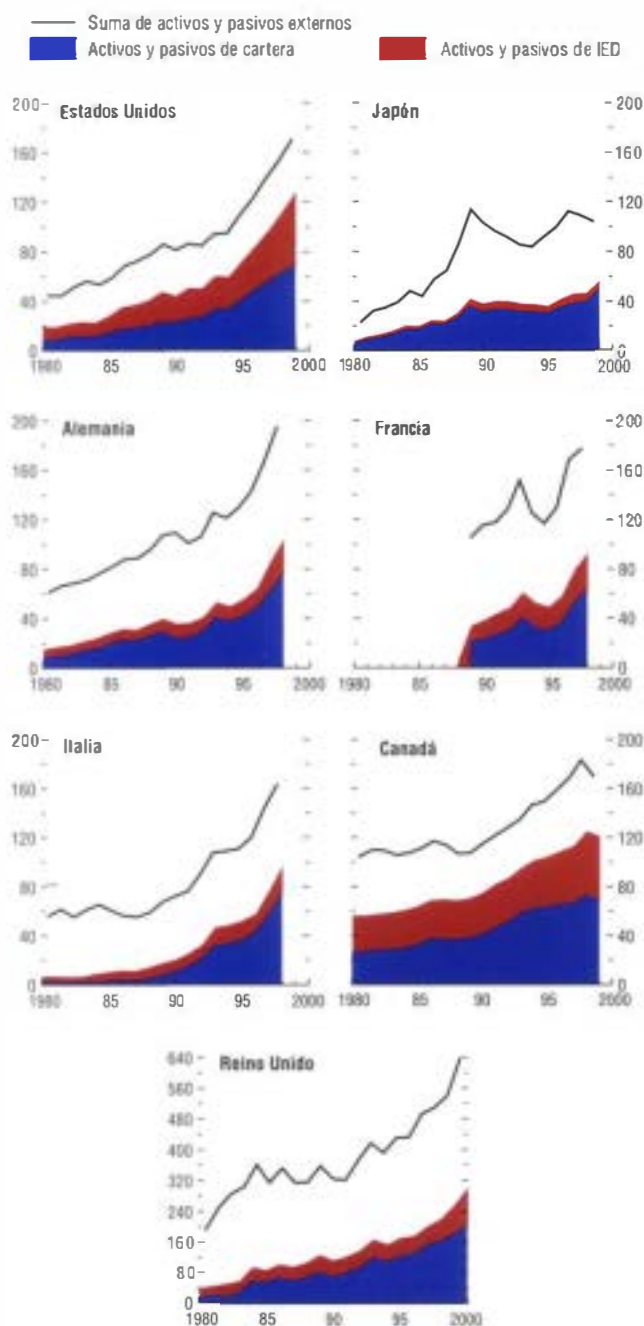
¹⁰La utilización de elasticidades estándar del ingreso en el caso de las exportaciones e importaciones totales puede dar lugar a que se subestime el efecto de las variaciones recientes de las proporciones del comercio exterior sobre los comovimientos del producto. Como señalan Kose y Yi (2001), el comercio se caracteriza cada vez más por la especialización vertical, es decir, los países se especializan en etapas específicas del proceso de valor agregado a la producción y no en todas las etapas de producción. En principio ello debería traducirse en elasticidades del ingreso de las exportaciones e importaciones totales que varían con el tiempo, de modo que es posible que aumenten las correlaciones del producto incluso cuando las proporciones entre el comercio total y el PIB sean invariables.

¹¹Como señalan Canova y Dellas (1993), entre otros autores, los comovimientos del producto dependen también de la correlación de las perturbaciones. Frankel y Rose (1998) plantean que una mayor integración comercial puede incrementar la covarianza de las perturbaciones de la productividad debido a la transferencia de tecnologías que se produce como parte del comercio internacional de bienes de capital y de algunos insumos.

Gráfico 2.3. Países del Grupo de los Siete (G-7): Interdependencia de los mercados de activos

(Porcentaje del PIB)

En las dos últimas décadas se ha intensificado enormemente la diversificación de los activos y pasivos de los países del G-7.



Fuentes: FMI, *Balance of Payments Statistics* y *Estadísticas financieras internacionales*.

En las dos últimas décadas ha aumentado enormemente la diversificación transfronteriza de activos y pasivos de los países del G-7. Entre 1980 y 2000, el volumen de activos y pasivos financieros de residentes de las economías avanzadas se duplicó con creces, registrándose en los años noventa una expansión notoria (salvo en Japón) que al final del milenio alcanzó, en muchos casos, niveles de casi un 100% del PIB (véase el gráfico 2.3). Pese a que se observan algunas asimetrías entre los activos y pasivos, ya que ciertos países son deudores netos y otros acreedores netos, es evidente que la mayor parte de esta expansión se debe a la tendencia generalizada de diversificación doble (en que se compran activos externos y se emiten pasivos a no residentes) (véase el gráfico 2.4). Por lo tanto, el aumento de la diversificación transfronteriza es sólo en parte atribuible a desequilibrios entre el ahorro y la inversión, cuya persistencia es, en sí, reflejo de la mayor integración de los mercados de activos.

La mayor parte del aumento de los activos y pasivos externos fue consecuencia de los aumentos de la inversión extranjera directa y de cartera en que las participaciones de capital son un componente importante, salvo en el caso de Japón en que los bancos fueron los que colocaron el mayor volumen de recursos en el exterior hacia fines de los años ochenta. Exceptuando nuevamente a Japón, se intensificaron los flujos de inversión extranjera directa y de cartera (véase el gráfico 2.5), sobre todo en los últimos años, aunque el acusado aumento de las cotizaciones bursátiles en los años noventa en todos los principales países avanzados, salvo Japón, también fue un factor importante del aumento de las tenencias de activos y pasivos externos.

Para poder evaluar la magnitud de la diversificación transfronteriza de los países del G-7 habría que contar con datos sobre las tenencias de activos y los flujos de capital bilaterales. Al igual que en el caso del comercio de servicios, generalmente no suele disponerse de esa información¹².

¹²Véase, sin embargo, FMI (2000) en que se presenta un análisis de la distribución de los activos y pasivos de cartera de 29 países al final de 1997 clasificados por destinos y tipos de instrumento.

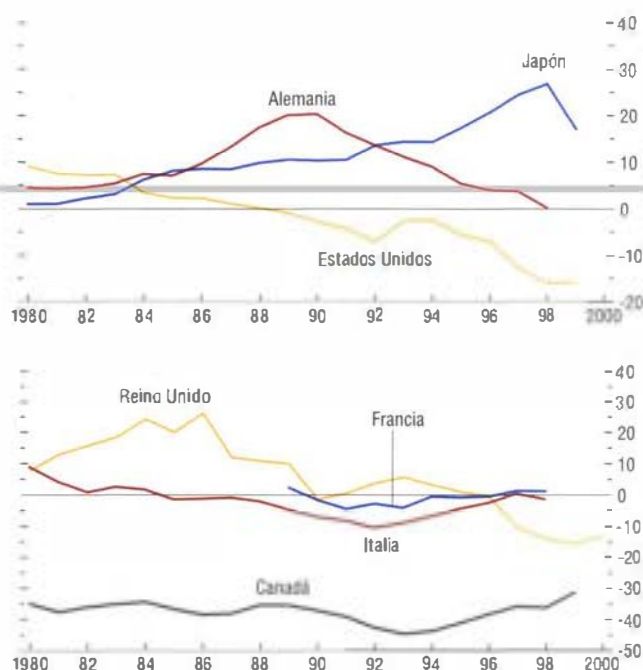
Las pruebas parciales basadas en datos sobre las tenencias transfronterizas bilaterales de activos en Estados Unidos indican que la tendencia general hacia una mayor interdependencia de los mercados financieros también se aplica a los países del G-7 (gráfico 2.6). Entre 1994 y 2000, las tenencias de residentes de Estados Unidos de activos externos en los países del G-7 y las tenencias de activos en Estados Unidos en manos de residentes de otros países del G-7 aumentaron sustancialmente como porcentaje del PIB¹³. La inversión extranjera directa es la categoría de inversión más importante tanto para los residentes en Estados Unidos como para los residentes de otros países. Desde el punto de vista del destino o el origen de la inversión, la importancia relativa de las participaciones de capital de los países del G-7 se mantuvo, por lo general, constante en el período 1994–2000. En el caso de la inversión extranjera directa, la proporción atribuible a los países del G-7 se redujo ligeramente, lo cual indicaría que, como parte del proceso de globalización, las empresas de Estados Unidos procuraron establecer una presencia en mercados nuevos, en tanto que las empresas de los otros países incrementaron su participación en Estados Unidos. En lo que se refiere a bonos, se registró un acusado aumento de la proporción de tenencias de residentes de Estados Unidos en los países del G-7, en gran parte debido a las tenencias en el Reino Unido. Sin embargo, es probable que ello se deba a que este último país es un centro financiero, de modo que es factible que el aumento también sea atribuible a las tenencias de bonos emitidos por otros países¹⁴.

Como consecuencia del aumento de la diversificación transfronteriza, entre 1981–85 y 1996–99 los activos de cartera de la mayoría de los países del G-7, como proporción de la riqueza financiera de los hogares, se duplicaron con creces (véase el

**Gráfico 2.4. Países del Grupo de los Siete (G-7):
Activos externos netos**

(Porcentaje del PIB)

La variación de los activos externos netos fue sólo uno de los factores determinantes de la tendencia general de diversificación de los activos y pasivos.



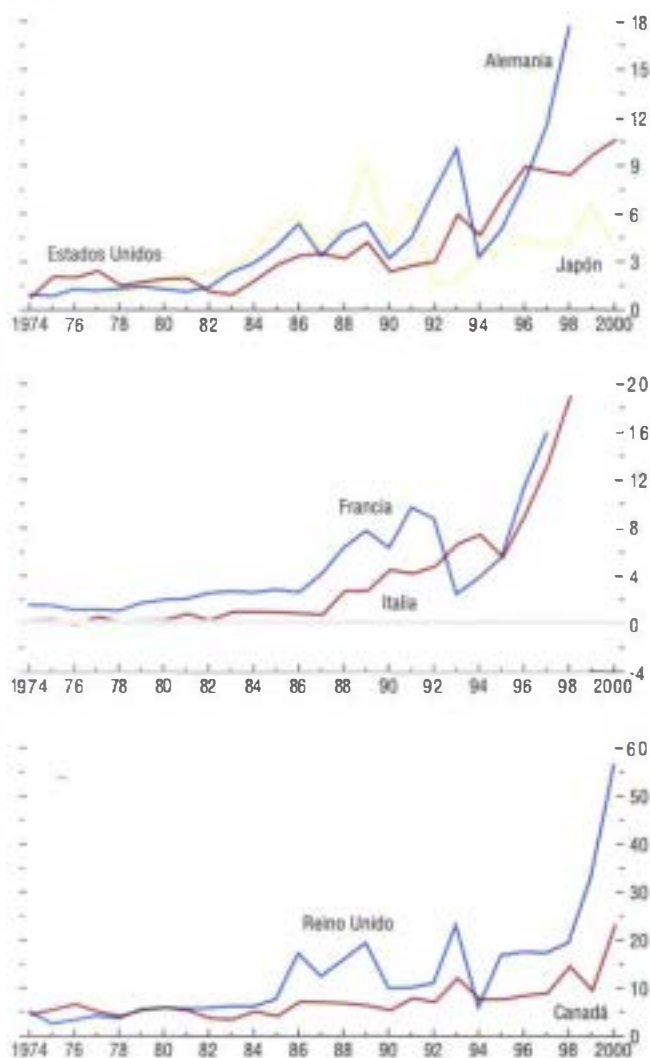
Fuentes: FMI, *Balance of Payments Statistics* y *Estadísticas financieras internacionales*.

¹³Los datos no incluyen las tenencias oficiales de activos externos.

¹⁴Los datos se basan en el lugar geográfico en que la empresa de intermediación financiera realiza la transacción.

Gráfico 2.5. Países del Grupo de los Siete (G-7): Flujos brutos de inversión extranjera directa y de cartera¹
(Porcentaje del PIB)

En los años noventa se aceleraron los flujos de inversión extranjera directa y de cartera.



Fuentes: FMI, *Balance of Payments Statistics* y *Estadísticas financieras internacionales*.

¹Suma de las partidas de crédito y débito.

cuadro 2.3)¹⁵. La diversificación internacional de la riqueza es especialmente evidente en el Reino Unido, en que los activos externos representaron, en promedio, un 25% de los activos financieros totales de los hogares en el período 1996-99. No obstante, ello se debió en parte a que el país es un centro financiero internacional, lo cual se refleja también en un elevado volumen de pasivos externos. Alemania y Francia son, después del Reino Unido, los dos países cuya riqueza está más diversificada internacionalmente (más del 10% en el período 1996-99). En Japón, Canadá y Estados Unidos, las tenencias de activos externos durante este mismo período ascendieron, en promedio, a menos del 10% de los activos financieros totales de los hogares. Sin embargo, pese al enorme aumento de las tenencias de activos externos en relación con el PIB, la diversificación transfronteriza de la riqueza de los hogares, los dos factores más pertinentes para las decisiones de consumo y ahorro, se mantuvo limitada incluso al final de 1999¹⁶.

Además de diversificar sus fuentes de financiamiento, las empresas diversificaron sus operaciones a escala internacional mediante la expansión de sucursales existentes y a través de toda una se-

¹⁵No se dispone de datos oficiales sobre la riqueza de los hogares de Italia. Asimismo, lamentablemente tampoco se cuenta con información sobre los activos y pasivos de cartera clasificados por su propiedad. La comparación no implica que todo o incluso la mayoría del aumento de la diversificación transfronteriza de activos y pasivos pueda atribuirse a los hogares. Por el contrario, hay información empírica (por ejemplo, datos de flujos de fondos del Reino Unido) que indica que el aumento de la diversificación transfronteriza es consecuencia de las actividades de empresas de intermediación financiera. No obstante, puesto que los hogares controlan directa o indirectamente una proporción sustancial de los pasivos de intermediarios financieros (por ejemplo, acciones de fondos comunes de inversión), es posible que la diversificación transfronteriza haya ejercido cierta influencia en sus decisiones financieras.

¹⁶Pese a los aumentos observados en los años noventa, el verdadero alcance de la diversificación transfronteriza de la inversión de cartera sigue siendo menor que el grado óptimo que recomiendan la mayoría de los modelos de asignación óptima de estas inversiones, y el denominado sesgo a favor de valores nacionales en la asignación de la inversión de cartera sigue siendo un enigma dado el grado de integración supuestamente muy alto de los mercados de capital (véase, por ejemplo, Tesar y Werner, 1995, o Lewis, 1999).

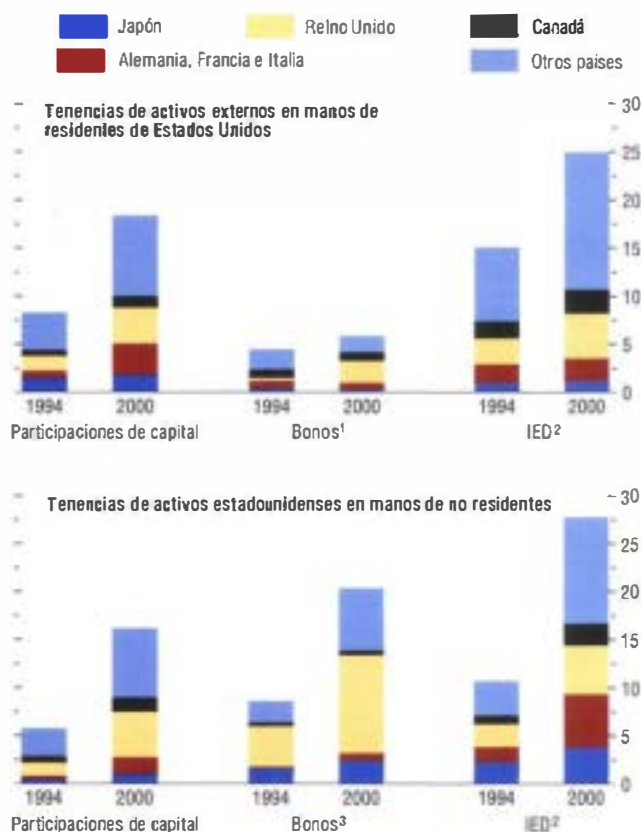
rie de fusiones y adquisiciones, dando lugar a un aumento de los saldos y flujos de inversión extranjera directa. Según datos financieros de empresas admitidas para cotizar valores en bolsa, el aumento del ingreso total por concepto de ventas en los principales países avanzados es generalmente atribuible al aumento del ingreso procedente de las operaciones de sucursales extranjeras (cuadro 2.4). En el caso de las empresas europeas y canadienses, los ingresos por las ventas que generan las operaciones de sucursales extranjeras son mucho más importantes que en Estados Unidos o Japón, y ello se debe en parte a la mayor apertura de estas economías, pero también al alto grado de interdependencia en la Unión Europea (UE) y, en el caso de Canadá, en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA). Es posible que el rápido aumento de los flujos de inversión extranjera directa en comparación con el volumen de exportación o importación sea indicio de que, para las empresas multinacionales, las fusiones, las adquisiciones y la acumulación de capital en el extranjero sustituyeron al comercio exterior, de modo que los datos no reflejan adecuadamente la interdependencia económica internacional que existe en el ámbito empresarial. Las perturbaciones externas que no inciden mayormente en los flujos comerciales pueden tener repercusiones para la economía local por su efecto sobre los ingresos y las utilidades de las sucursales extranjeras.

Las innovaciones financieras también han creado mayores oportunidades para el arbitraje transfronterizo de los precios de los activos, lo cual implica que la valoración de riesgos semejantes debe ser similar en todos los países. Como se indica en el gráfico 2.7, la vinculación de los mercados de acciones, medida según la correlación entre los rendimientos de las participaciones de capital, es generalmente sólida y positiva, como cabría esperar de la fuerte interdependencia de los mercados de activos¹⁷. Aunque ya se observaba

Gráfico 2.6. Mercados de activos de Estados Unidos y países del Grupo de los Siete (G-7)

(Porcentaje del PIB de Estados Unidos)

Los países del G-7 representan una proporción importante y estable en las tenencias de activos externos en manos de residentes de Estados Unidos y en las tenencias de activos estadounidenses en manos de no residentes.



Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

¹Excluidas las tenencias oficiales de bonos externos.

²A su valor de mercado. Las tenencias bilaterales se calcularon utilizando proporciones basadas en datos de costo histórico.

³Excluidas las tenencias oficiales de bonos estadounidenses. Las tenencias privadas de bonos del Tesoro de Estados Unidos se calcularon utilizando proporciones basadas en las tenencias privadas de bonos de empresas y organismos de Estados Unidos.

¹⁷En De Santis y Gerard (1997) y Dumas, Harvey y Ruiz (2000), entre otros, se presenta información empírica que es compatible, por lo general, con una valoración idéntica del riesgo en los mercados de acciones de economías avanzadas.

Cuadro 2.3. Activos de cartera externos y patrimonio de los hogares de países del Grupo de los Siete (G-7)

(Promedio del período de datos de fin de año)

	Estados Unidos	Japón	Alemania	Francia	Reino Unido	Canadá
Activos de cartera externos como porcentaje de los activos financieros de los hogares						
1981-85	1,0	3,3	***	***	12,6	2,1
1986-90	1,8	7,2	***	***	17,3	2,9
1991-95	4,1	7,7	9,6	5,6	23,2	4,4
1996-99	6,6	8,9	15,0	10,9	25,6	6,6
Activos externos de cartera en forma de participaciones de capital como porcentaje de los activos financieros de los hogares						
1981-85	0,3	0,0	***	***	7,5	1,7
1986-90	1,0	0,0	***	***	9,8	2,1
1991-95	2,7	1,2	3,8	2,0	10,5	3,4
1996-99	4,8	1,7	7,3	3,2	11,8	5,1
Partidas informativas:						
Activos financieros de los hogares como porcentaje del patrimonio neto de los hogares						
1981-85	69,7	42,5	***	37,8	51,9	58,6
1986-90	71,7	41,5	***	49,6	52,7	63,9
1991-95	76,9	50,1	***	55,2	64,1	67,3
1996-99	82,2	58,2	***	58,8	68,8	70,2

Fuentes: FMI, *Balance of Payments Statistics*, y datos de balances nacionales de los hogares.

Cuadro 2.4. Diversificación de los ingresos internacionales de sociedades por acciones en el Grupo de los Siete (G-7)¹

(Ingresos por ventas de las sucursales extranjeras como porcentaje de las ventas internas; promedios de período)

	Estados Unidos	Japón	Alemania	Francia	Italia	Reino Unido	Canadá
1990-94	42,6	30,5	74,8	129,6	80,2	99,4	49,2
1995-2000	46,3	33,6	96,9	222,9	90,5	99,9	74,6

Fuente: Thompson Financial; base de datos Worldscope.

¹Ingresos promedio ponderados en función de las ventas de una muestra equilibrada de empresas. El número de empresas y la proporción de sus ingresos en el producto total varían de un país a otro. Sólo se incluyeron en la muestra empresas que declaran ventas internacionales.

una estrecha relación entre los rendimientos de las participaciones de capital a mediados de los años setenta, estos vínculos se han intensificado, como demuestra el aumento de la correlación entre los rendimientos en cada país y los del conjunto del G-7, salvo Japón y Estados Unidos, en el período 1974-2000¹⁸. Japón fue el único país donde disminuyó significativamente la correlación entre el rendimiento de las participaciones de capital nacionales y el de la cartera de valores negociados en los mercados de los países del

G-7, supuestamente debido a los persistentes problemas financieros de las empresas y la consiguiente disminución de la correlación con respecto a las brechas de producción de los otros países del G-7. Los vínculos de las tasas de interés son, evidentemente, bien conocidos y tienden a ser incluso más sólidos que los que se presentan en los mercados de valores. Las pruebas que se derivan de cálculos similares indican que en los países del G-7 el rendimiento total de las carteras de bonos más grandes, expresado en dóla-

¹⁸Esto es compatible con la conclusión de Longin y Solnik (1995) de que la correlación entre los rendimientos de siete de los principales mercados bursátiles aumentó en el período 1959-91, y con el estudio de Stultz (1999) que señala un pequeño aumento de la correlación entre los rendimientos de participaciones de capital locales y el rendimiento de la cartera mundial correspondiente al índice MSCI durante el período comprendido entre octubre de 1979 y marzo de 1995.

res de EE.UU., está estrechamente correlacionado con el rendimiento de la cartera de bonos emitidos en los mercados de los países del G-7, y con frecuencia los coeficientes de correlación superan los del exceso de rendimiento de las participaciones de capital¹⁹.

Desde que se intensificó la interdependencia de los mercados de activos y la riqueza empezó a diversificarse entre los países, recién a principios y mediados de los años noventa, no se ha logrado aún recopilar información empírica de amplia base sobre la forma en que ha cambiado la transmisión de las perturbaciones como consecuencia de la vinculación de los mercados financieros. Sin embargo, es probable que en las dos últimas décadas la intensificación de la interdependencia internacional de los mercados financieros haya creado mayores posibilidades de registrar fuertes comovimientos del producto. Puesto que la estructura de los vínculos de los mercados financieros fue evolucionando progresivamente, es posible que el efecto de dichos vínculos sobre la magnitud de los comovimientos del producto haya quedado oculto tras las repercusiones que tuvieron las perturbaciones.

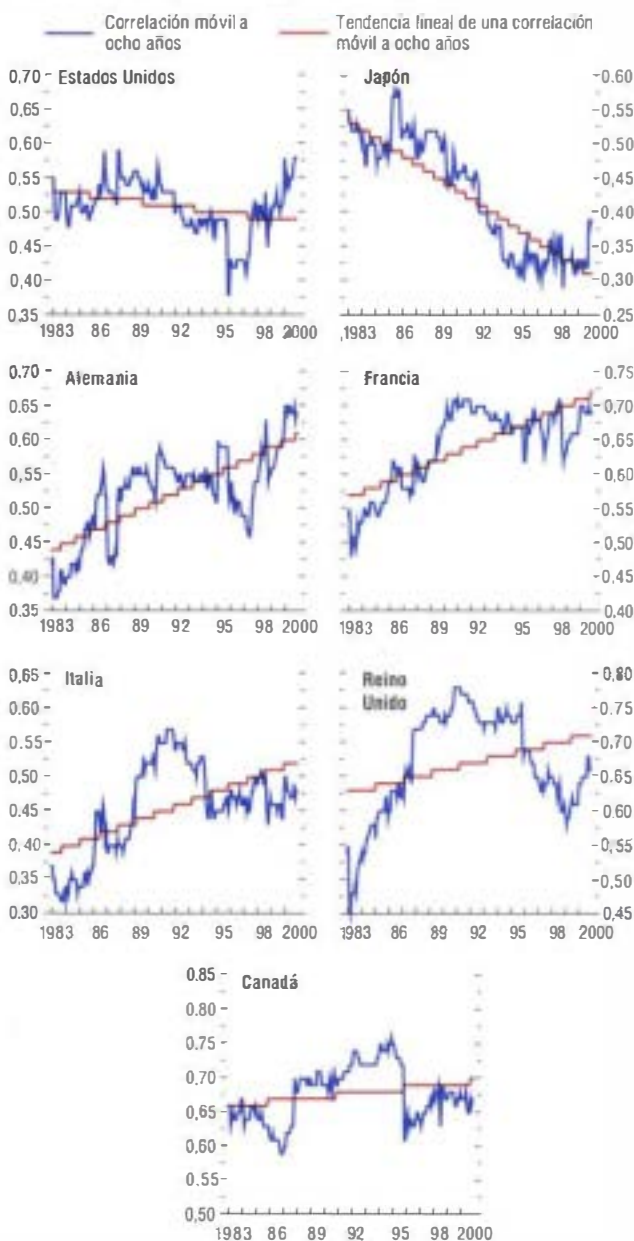
Es probable que la mayor interdependencia de los mercados financieros amplifique la transmisión de las perturbaciones a escala internacional ya que muchas perturbaciones inciden no sólo en la demanda sino también en los precios de los mercados financieros. La semejanza, por ejemplo, entre el ciclo económico del Reino Unido y el de Estados Unidos, que es más evidente que la vinculación entre el Reino Unido y su principal socio comercial —la zona del euro— posiblemente refleje el mayor peso que han adquirido los factores financieros en relación con los vínculos comerciales tradicionales, aunque la alineación del Reino Unido con el ciclo económico de la zona del euro se ha intensificado desde 1999. La estructura del sistema financiero de ese país, que se caracteriza por el financiamiento directo mediante la emisión de valores y la concesión de crédito a tasas

¹⁹Sobre la base de índices elaborados por Salomon Brothers del rendimiento total de las carteras de bonos en el período 1985–2000.

Gráfico 2.7. Vínculos de los rendimientos de las participaciones de capital del G-7¹

(Correlaciones móviles; exceso de rendimientos en dólares de EE.UU.)

En general ha aumentado la correlación entre los rendimientos de las participaciones de capital de los países del G-7 en los dos últimos decenios.



Fuentes: Primark Datastream y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Correlación entre el exceso de rendimientos de las participaciones de capital nacionales y el rendimiento de una cartera de participaciones de capital correspondiente a los otros países del G-7 ponderada en función de la paridad de poder adquisitivo. El exceso de rendimientos se calcula como el rendimiento mensual nominal del índice de rendimiento internacional total de Morgan Stanley Capital (en dólares de EE.UU.) menos la tasa de interés mensual en dólares de EE.UU. en el mercado de eurodólares.

ajustables, se asemeja al sistema de Estados Unidos y permite que los precios de los activos tengan una función importante y directa en la transmisión de los ciclos económicos, a diferencia de la zona del euro en que los bancos desempeñan una función más destacada en el sistema financiero.

También es probable que aumente ligeramente la velocidad con que las perturbaciones se transmiten al exterior, ya que los precios de los mercados financieros y el corretaje son más sensibles a cambios coyunturales y a las noticias que a los precios de los mercados de bienes o a los flujos comerciales. Por consiguiente, la actitud del mercado con respecto al estado actual de la economía y las perspectivas futuras, medidas en función de los índices de confianza, afecta al sentimiento del mercado en otros países. Ello explicaría los fuertes comovimientos de los índices de confianza registrados recientemente en las principales economías avanzadas y la información empírica sobre la propagación de la confianza (recuadro 2.1). Asimismo, hay pruebas empíricas de que las repercusiones externas de los efectos generados por los precios de los activos son especialmente pronunciados cuando los mercados financieros internacionales son muy volátiles o las bolsas de valores están en una fase descendente (véase, por ejemplo, Stultz, 1999, o Dahlquist, Hørdah y Sellin, 2000).

Conclusiones y repercusiones para la formulación de políticas

En los últimos cuatro trimestres, las siete economías avanzadas principales, por primera vez desde principios de los años ochenta, registraron una desaceleración en gran medida sincronizada. El alcance de este fenómeno es sorprendente si se tiene presente la experiencia acumulada con los vínculos del ciclo económico internacional en los años noventa, en que las recesiones a menudo no coincidieron. Sin embargo, desde una perspectiva histórica, esta sincronización no es tan sorprendente si se consideran las características de las perturbaciones recientes, las cuales fueron de carácter mundial

(como la revaloración de las acciones del sector de la TI y el aumento del precio real del petróleo) o estuvieron positivamente correlacionadas con factores específicos a los países (como la aplicación de una política monetaria más restrictiva en Estados Unidos, la zona del euro y, en mucho menor medida, en Japón). Como hemos indicado en el presente ensayo, en el pasado se consideraba que la extensión de estas perturbaciones eran consecuencia de la solidez de los vínculos. A nivel más general, un análisis de los vínculos del ciclo económico internacional en el período 1974–2000 revela que esta relación fue variando con el tiempo en función de las características, la magnitud y el origen de las perturbaciones que afectaron a las economías.

Además, los estudios realizados hacen pensar que los vínculos de los ciclos económicos en 1974–2000 fueron en gran medida resultado de las características de las perturbaciones. También desempeñó un papel la interdependencia económica y financiera de los países, aunque el grado de integración internacional sigue siendo sorprendentemente bajo con respecto a la integración que se observa dentro de los países. De cara al futuro, es probable que el ciclo económico internacional se transforme en un factor que incidirá cada vez más en las oscilaciones de la actividad económica de los principales países avanzados debido a las posibilidades de intensificar aún más la interdependencia comercial y financiera. En concreto, si la diversificación transfronteriza de la riqueza sigue aumentando rápidamente, los activos y los pasivos financieros representarán dentro de poco tiempo una proporción sustancial de la riqueza de los hogares, y al seguir integrándose las operaciones de las empresas a escala internacional a través de la inversión extranjera directa, las perturbaciones en otras economías ejercerán una influencia cada vez mayor en las utilidades y decisiones de inversión de las economías nacionales.

El hecho de que la evolución del ciclo económico internacional dependa de las características de las perturbaciones, las cuales son impredecibles, es una consideración importante para los encargados de formular la política económica.

Recuadro 2.1. Repercusiones en la confianza

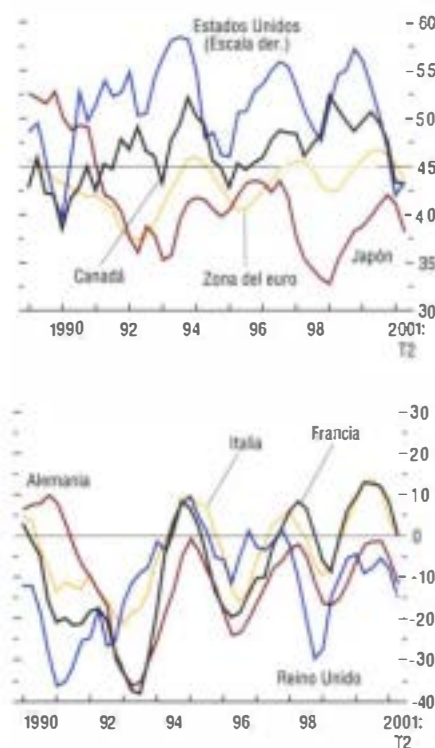
En vista de las repercusiones que está teniendo la reciente desaceleración de la economía de Estados Unidos en la actividad mundial, cabe preguntarse en qué medida los indicadores de la confianza de los empresarios de los distintos países han comenzado a sincronizarse. Evidentemente, este fenómeno es en parte reflejo de los vínculos subyacentes entre los ciclos económicos de los países, pero también es posible que exista información "en cascada" porque las empresas actúan en forma racional y tienen en cuenta los indicadores de la confianza en sus decisiones¹. Además, es posible que el sentimiento de las empresas sea resultado de "modas" y de una "imitación" irracional². Estas consideraciones hacen pensar que los propios vínculos de la confianza se están convirtiendo en un cauce a través del cual pueden transmitirse las perturbaciones económicas de un país a otro.

A fin de analizar esos vínculos y el alcance de las repercusiones o efectos contagio, recopilamos un conjunto de indicadores comparables de la confianza de los empresarios de los principales países industriales. La información empírica parece indicar que estos indicadores tienden efectivamente a seguir una evolución paralela, pero el grado y la intensidad de esta sincronización varía significativamente de un país a otro y con el tiempo (véase el gráfico). Dado el peso que tienen la economía y los mercados financieros de Estados Unidos, analizamos primero los vínculos entre Estados Unidos y los otros principales países. Como cabría esperar, el más fuerte es el vínculo con Canadá (véase el cuadro). Según estudios efectuados con modelos de autorregresión vectorial, el nivel de confianza de los empresarios en Estados Unidos es un indicador que anticipa la confianza de los empresarios en Canadá con un desfase de aproximadamente un trimestre (véanse los resultados de este estudio en Kumar y Kashiwase, de próxima publicación).

¹Véase, por ejemplo, Avery y Zemsky (1998) y Bikhchandani, Hirshleifer y Welsh (1998).

²Véase Shiller (1998) en que se analizan estas "modas" y otros fenómenos irracionales que se producen en los mercados financieros, y Kumar y Persaud (de próxima publicación) sobre las repercusiones.

Confianza de los empresarios en los países del G-7



Fuentes: National Association of Purchasing Managers, Banco de Japón, Eurostat y Dirección de Estadísticas de Canadá.

En el caso de Europa, las correlaciones de la confianza son significativamente diferentes. En el Reino Unido, las variaciones de la confianza de los empresarios en Estados Unidos parecen tener su mayor impacto en un plazo relativamente breve, pero en el período más reciente, la vinculación parece haberse moderado ligeramente. Para el conjunto de la zona del euro, las repercusiones procedentes de Estados Unidos tienden a manifestarse sobre todo después de un período de aproximadamente dos trimestres. Aunque históricamente han sido de poca magnitud, en el último período estas correlaciones han aumentado sustancialmente. Asimismo hay pruebas de que se produce un efecto recíproco, en que los cambios

Recuadro 2.1 (conclusión)

Vínculos de confianza en los países del G-7

(Correlación con la confianza de los empresarios en Estados Unidos contemporánea y desfasada)

	Contemporánea	Desfase de un trimestre	Desfase de dos trimestres	Desfase de tres trimestres
Canadá				
1990-2001	0,57	0,60	0,44	0,29
1999-2001	0,77	0,85	0,80	0,31
Reino Unido				
1990-2001	0,45	0,58	0,51	0,55
1999-2001	...	0,31	0,47	0,28
Zona del euro				
1990-2001	...	0,11	0,31	0,39
1999-2001	...	0,11	0,56	0,80
Japón				
1990-2001	-0,38	-0,32	-0,38	-0,43
1999-2001	0,41	-0,25	0,06	0,53

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

de la confianza en el extranjero repercuten en los indicadores de la confianza en Estados Unidos. En cambio, la correlación entre la confianza de los empresarios en Estados Unidos y Japón ha sido negativa durante el último decenio. La correlación negativa a largo plazo entre estos dos indicadores obedece probablemente a la perturbación idiosincrásica de Japón que fue producto del estallido de la burbuja de los precios de los activos y de los consiguientes problemas que crearon persistentes dificultades económicas.

Posteriormente analizamos los vínculos de la confianza entre los países de Europa, los cuales, como cabría esperar, estarían intensificándose dada la creciente integración de las economías europeas. La correlación contemporánea entre las tres economías más grandes de la zona del euro, sobre todo desde la adopción de la moneda única, es elevada. Sin embargo, también observamos que la confianza de los empresarios en Alemania anticipa los niveles de confianza de otros países. Asimismo, Francia y el Reino Unido parecen ejercer una influencia considerable en la confianza de los empresarios italianos. En el caso del Reino Unido, aunque la correlación contemporánea con Francia y Alemania ha aumentado, los vínculos entre estos dos últimos países son menos pronunciados.

Las discrepancias entre los países del G-7 en cuanto a la intensidad y la dinámica de los vínculos de la confianza parecen respaldar las conclu-

siones sobre los vínculos con los ciclos económicos presentadas en el ensayo. Sin embargo, efectuamos dos ejercicios adicionales sobre la medida en que esa vinculación se debe a factores independientes como la información "en cascada". En el primer estudio comparamos los niveles de la confianza de los empresarios en relación con cambios en la actividad económica y llegamos a la conclusión de que la mayor sincronización observada recientemente en los indicadores de confianza entre Estados Unidos y la zona del euro, y entre los países de la zona del euro, es mucho mayor de lo que cabría esperar de una relación basada únicamente en el comovimiento de la actividad económica. En el segundo ejercicio analizamos la correlación entre distintos países de los residuos obtenidos a partir de una regresión de la confianza de los empresarios en las medidas de actividad o indicadores anticipados y determinamos que, con la excepción de Japón, hay una significativa correlación entre los residuos, y un aumento de la correlación entre Estados Unidos y la zona del euro, y entre los países que integran dicha zona. Estas conclusiones parecen indicar que si bien gran parte de la vinculación de la confianza es atribuible a los vínculos con el ciclo económico, es posible que estén cobrando cada vez más importancia factores no inmediatamente relacionados con la actividad económica, con lo cual constituirían otro mecanismo de transmisión de las perturbaciones económicas y financieras.

Cuadro 2.5. Países incluidos en las cifras agregadas de los países en desarrollo

África		América		Asia		Oriente Medio	
Argelia	+	Argentina		Afganistán		Arabia Saudita	+
Botsuana	+	Brasil		Bangladesh		Bahrein	+
Comoras		Chile	*	Bhután	*	Egipto	
Djibouti		Colombia		Camboya	*	Emiratos Árabes Unidos	+
Gabón	+	Costa Rica		China		Irán	+
Gambia	+	Ecuador		Corea		Iraq	+
Ghana	+	El Salvador		Filipinas		Israel	
Kenya		Guatemala		India		Jordania	
Lesotho		Haiti		Indonesia		Kuwait	+
Marruecos		Jamaica		Malasia		Libia	+
Mauricio		México		Myanmar	*	Omán	+
Namibia	*	Panamá		Nepal		Qatar	+
Nigeria	+	Perú	*	Pakistán		República Árabe Siria	
Sudáfrica		República Dominicana		Papua Nueva Guinea	*	Turquía	
Sudán	*	Trinidad y Tabago	+	Singapur	+		
Swazilandia	*	Uruguay		Sri Lanka			
Túnez		Venezuela		Tailandia			
Zimbabue	*						

Nota. Los símbolos + y * indican que el país es, respectivamente, un exportador de combustibles o de productos primarios.

La prudencia en la elaboración de políticas exige un seguimiento y una evaluación de las tendencias macroeconómicas y de las políticas que se adopten en el extranjero, ya que los efectos de perturbaciones internacionales, o las que están muy correlacionadas con la actividad económica de otros países, suelen ofrecer información valiosa con respecto a las repercusiones sobre la economía nacional. Esta tarea de seguir la evolución y estudiar las tendencias externas complementa, además, la información que puede desprenderse de modelos macroeconómicos de un conjunto de países. Dichos modelos tienden a centrarse sobre todo en los vínculos comerciales, ya que hay muchos aspectos de la vinculación de los mercados financieros que aún no están satisfactoriamente integrados. En consecuencia, los efectos históricos de los vínculos del ciclo económico internacional identificados en estos modelos suelen ser demasiado reducidos como para explicar las elevadas correlaciones del producto entre un país y otro, y, por consiguiente, aún existe gran incertidumbre con respecto a los orígenes del ciclo económico internacional.

¿Cómo inciden las fluctuaciones macroeconómicas de los países del G-7 en los países en desarrollo?

La actual desaceleración de los principales países industriales que se inició en Estados Unidos el año pasado, está ejerciendo una influencia cada vez mayor en los países en desarrollo. En el presente ensayo se analizan los principales mecanismos a través de los cuales las fluctuaciones del ciclo económico de los países industriales inciden en los países en desarrollo, tema que hasta la fecha ha sido relativamente menos estudiado, y se examina cómo estos efectos varían por regiones (África, América, Asia y el Oriente Medio) y por grupos analíticos (concretamente, los países productores de combustibles y productos primarios). Al igual que el ensayo anterior, la brecha de producción de todos los países se calcula utilizando un filtro de pasa banda y datos anuales del período 1971–2000²⁰. El ciclo económico de los países del G-7 se emplea como aproximación del ciclo de los países industriales, en tanto que los agregados de los países en desarrollo se calculan a partir de datos sobre 66 países (cuadro 2.5)²¹.

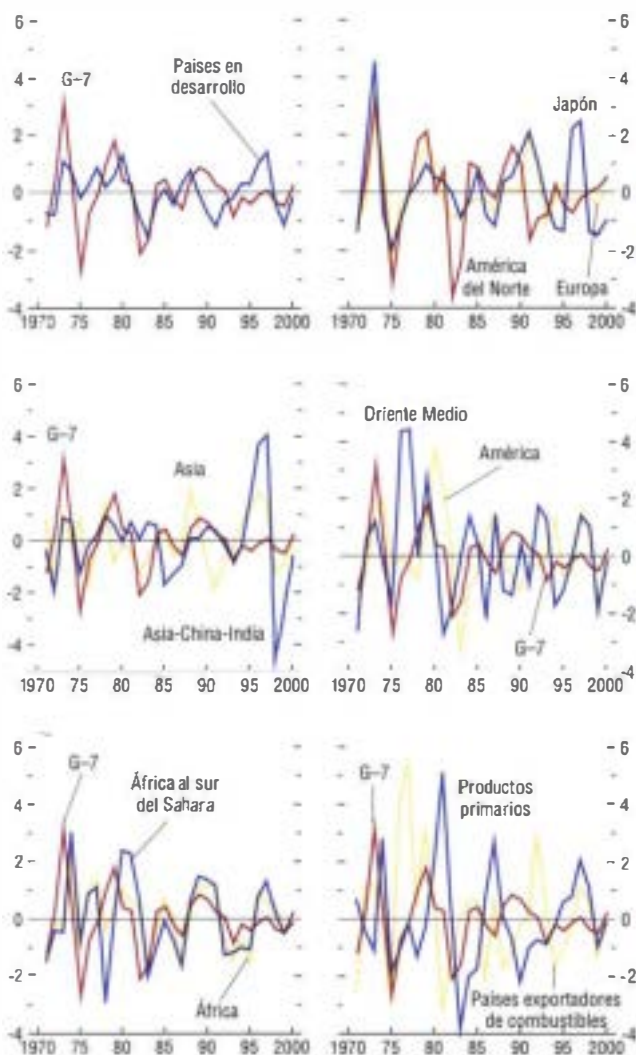
²⁰Véase Baxter y King (1999). El filtro incorpora fluctuaciones con frecuencias que varían entre dos años y ocho años.

²¹Debido a que el período muestral es largo, el grupo de "países en desarrollo" incluye Corea, Israel y Singapur, tres países que actualmente se clasifican como economías avanzadas debido al acelerado desarrollo económico que registraron durante ese período. Los datos compuestos correspondientes a los grupos regionales o analíticos se han calculado utilizando la metodología descrita en el apéndice estadístico. (Se obtienen resultados similares cuando los agregados del producto se ponderan en función del comercio, en lugar del PIB ponderado en función de la paridad del poder adquisitivo.)

Gráfico 2.8. Fluctuaciones del producto en los países del Grupo de los Siete (G-7) y en los países en desarrollo

(Desviaciones porcentuales con respecto al producto tendencial)

Las fluctuaciones del producto han sido irregulares y variaron ampliamente en las regiones y en los grupos analíticos.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y estimaciones del personal técnico del FMI.

Principales características de las fluctuaciones del producto en los países en desarrollo

Las fluctuaciones del producto en los países del G-7 y los países en desarrollo han sido irregulares en cuanto a intensidad y duración, y han variado significativamente de una región a otra (gráfico 2.8). A diferencia de los países del G-7, en que la amplitud de las fluctuaciones ha ido disminuyendo con el tiempo (debido en parte a la notable estabilidad en América del Norte en los años noventa), las fluctuaciones del producto en los países en desarrollo aumentaron ligeramente en el decenio de 1990, en gran medida como consecuencia de una serie de crisis en los mercados emergentes²². Eso sucedió en Asia —sobre todo si no se incluyen China e India— donde las fluctuaciones de las dos décadas anteriores fueron relativamente moderadas. Asimismo, la volatilidad del producto en los países de América fue sustancial, reflejo de las crisis de México y de Brasil, aunque menos pronunciada que durante la crisis de la deuda de 1982. Los exportadores de combustibles y de productos primarios y sus correspondientes regiones en desarrollo, el Oriente Medio y África al sur del Sahara, también registraron una volatilidad significativa.

Como puede constatarse en el gráfico 2.8, las fluctuaciones del producto en el conjunto de los países en desarrollo han seguido una evolución bastante paralela, observándose una correlación positiva con las fluctuaciones del producto de los países del G-7 durante buena parte del período 1971–2000 (la excepción más importante es el período entre fines de los años ochenta y mediados de los noventa). Estos vínculos son importantes: si se efectúa una regresión simple se observa que una variación de la tasa de crecimiento de los países del G-7 de un punto porcentual trae consigo una variación de 0,4 puntos porcentuales de la tasa de crecimiento de los países en desarrollo, en tanto que una disminu-

²²El Agénor, McDermott y Prasad (2000) se analizan las principales características de las fluctuaciones macroeconómicas que registraron 12 países en desarrollo de ingreso medio.

Cuadro 2.6. Correlación del producto con países del Grupo de los Siete (G-7)

	1971-2000	1971-80	1981-90	1991-2000
África	0,33	0,20	0,51	0,67
América	0,32	0,42	0,16	0,18
Asia	0,15	0,03	0,57	-0,04
Oriente Medio	0,26	0,31	0,06	0,04
Exportadores de combustibles	0,32	0,41	-0,06	0,27
Exportadores de productos primarios	0,07	0,07	0,08	0,21
Países en desarrollo	0,45	0,52	0,62	0,10

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

ción de un punto porcentual de la tasa de interés real mundial va acompañada de un aumento de la tasa de crecimiento de los países en desarrollo de 0,3 puntos porcentuales. La correlación entre los ciclos de las regiones de países avanzados y de las regiones o grupos de países en desarrollo son significativamente menores que entre los ciclos de los países del G-7, lo cual es reflejo de la mayor diversidad de los países en desarrollo en cuanto a las estructuras de producción y los mecanismos institucionales, y su mayor vulnerabilidad a perturbaciones externas e internas. Además, la magnitud de las fluctuaciones tiende a ser mayor en los países en desarrollo, lo cual magnifica el efecto que tiene un nivel dado de correlación²³. Para todo el período, las fluctuaciones del producto de África, América, y los exportadores de combustibles tienen la mayor correlación con las fluctuaciones de las economías avanzadas (cuadro 2.6), observándose una correlación ligeramente menor en el caso de los países asiáticos, y una muy débil en el caso de los países exportadores de productos primarios.

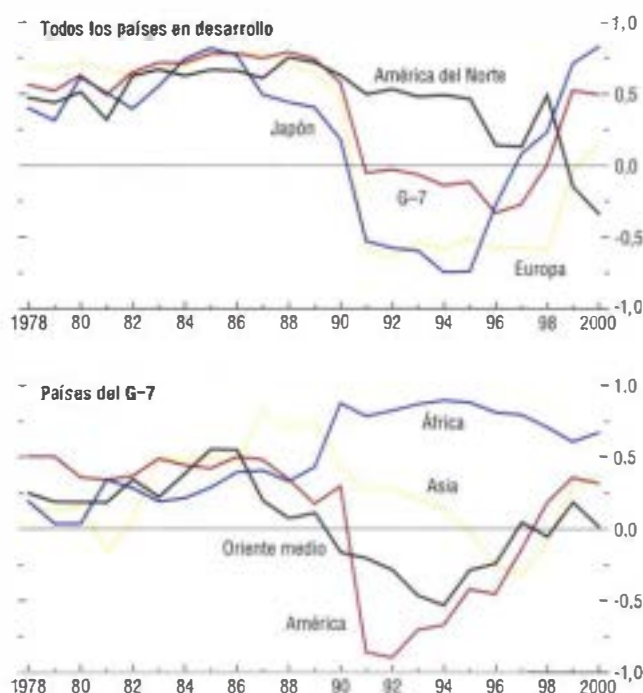
No obstante, el grado de correlación ha variado considerablemente con el tiempo, reflejo de perturbaciones idiosincrásicas tanto en los países en desarrollo como en las siete principales economías avanzadas. Cabe destacar que los promedios móviles de las correlaciones indican que el movimiento entre los países del G-7 y los países en desarrollo se redujo acusadamente en los años noventa (gráfico 2.9). Este fenómeno

²³Este fenómeno es especialmente notorio a nivel de los países. Véase Kose, Otrok y Whiteman (2000).

Gráfico 2.9. Comovimientos del producto entre los países en desarrollo y los países del Grupo de los Siete (G-7)

(Correlaciones medias en ocho años)

Las correlaciones indican que los comovimientos del producto entre los países del G-7 y los países y regiones en desarrollo, con excepción de África, se redujeron en los años noventa. No obstante, las correlaciones se acentuaron a fines de los años noventa.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y cálculos del personal técnico del FMI.

parece obedecer a tres factores: la desvinculación del ciclo de los países del G-7 (consecuencia de la reunificación de Alemania y dificultades subyacentes en Japón); la aparición de mercados de exportación en otros países avanzados o en desarrollo al margen del G-7 y, como ya señalamos, la serie de crisis que azotaron a los mercados emergentes, sobre todo, en Asia y América. Sin embargo, desde que los ciclos de los países avanzados empezaron a evolucionar en forma más sincronizada a fines de los años noventa, se ha vuelto a observar una sincronización del producto en estos países y los países en desarrollo (véase el panel superior del gráfico 2.9).

Del análisis anterior es evidente que la relación entre los ciclos de los países del G-7 y los países en desarrollo es bastante volátil y sensible a perturbaciones idiosincrásicas en cualquiera de los dos grupos de países²⁴. Sin embargo, también hay pruebas claras de que existe un importante grado de comovimiento, tema que analizaremos en mayor detalle más adelante.

¿A qué se debe el comovimiento del producto?

En los estudios teóricos, se plantea que el comovimiento del producto entre los países avanzados y en desarrollo se debe posiblemente a los siguientes factores:

- *La mayor integración comercial y financiera de la economía mundial*, ya que el aumento de los flujos comerciales y financieros a escala internacional facilita la transmisión de perturbaciones de un país a otro por el lado de la demanda y la productividad (Frankel y Rose, 1998). En lo que se refiere al comercio exterior, este fenómeno es especialmente importante para los países y regiones que comercian principalmente con los países del G-7.

- *El tamaño del país en desarrollo*. Se teoriza que los países más grandes son los que siguen trayectorias que más se asemejan a las de las economías avanzadas si se tienen en cuenta otros factores como la apertura de la economía (Head, 1995). Supuestamente ello se debe a que sus economías son más diversificadas, con lo cual son menos vulnerables a los efectos que se producen en países específicos²⁵. Esta relación entre el tamaño del país y los comovimientos del producto parece observarse sobre todo en países en desarrollo de alto ingreso, aunque algunos países pequeños como los que dependen del turismo también siguen una evolución muy semejante a la trayectoria del ciclo económico de los países del G-7.
- *La magnitud y volatilidad de la afluencia de capital*. Aunque en general cabría suponer que la apertura de la cuenta de capital intensificaría los vínculos internacionales, hay casos en que una gran afluencia de capital volátil puede ocasionar expansiones y contracciones crediticias que reducen la correlación con respecto al ciclo de los países del G-7 (Gourinchas, Valdés y Landerretche, 2001).

A fin de determinar la importancia relativa de estos factores, el personal técnico del FMI encargado de la preparación de las *Perspectivas de la economía mundial* elaboraron un modelo lineal de corte transversal para analizar la correlación entre los ciclos de 58 países en desarrollo y las economías del G-7 por medio de una regresión de las siguientes variables: el grado de apertura comercial, la proporción del comercio exterior realizado con los países del G-7, la proporción de la exportación de combustibles, el tamaño del país, un indicador de la apertura de la cuenta capital, las entradas netas de capital privado y una variable sustitutiva correspondiente

²⁴Véanse Razin y Rose (1994) y Kraay y Ventura (2001) en que se examinan las causas de la volatilidad del producto de los países en desarrollo, y Mendoza (1995) y Rose (de próxima publicación) en que se analizan, a partir de modelos estocásticos dinámicos, los factores que dan lugar a fluctuaciones del ciclo económico en los países en desarrollo.

²⁵Asimismo, las perturbaciones que afectan a sus sectores integrados a escala mundial, como la tecnología de la información, posiblemente contribuyan al ciclo mundial (Kraay y Ventura, 2001).

Cuadro 2.7. Determinantes de los comovimientos del producto en países en desarrollo

	Comovimiento con respecto a	
	Países del G-7	América del Norte
Apertura comercial ¹		
Aumento de 10 puntos porcentuales del PIB	0,019 +	0,018 +
Intensidad del comercio con los países del G-7 ²		
Aumento de 10 puntos porcentuales de las exportaciones	0,035 +	0,017
Tamaño del país ³		
Aumento de 10% del tamaño del país medio	0,003 +	0,003 +
Apertura de la cuenta de capital ⁴		
Movimiento de abierto a cerrado	0,056	0,019
Flujos netos de capital privado ⁵		
Aumento de 10 puntos porcentuales del PIB	-0,025	-0,104 +

Nota: El símbolo + indica que el coeficiente es significativo. Las variables dependientes son, respectivamente, los coeficientes de correlación entre el componente cíclico del PIB real del país *i* y el de los países del G-7 y América del Norte. Los regresores incluyen una constante, una variable ficticia correspondiente a América, las exportaciones de combustible (como porcentaje de las exportaciones totales) y los regresores ya señalados. La constante y la variable ficticia fueron estadísticamente significativas, no así las exportaciones de combustibles.

¹Razón entre las exportaciones y las importaciones totales y el PIB del país.

²Razón entre las exportaciones del país a los países del G-7 y sus exportaciones totales.

³Razón entre el PIB del país en dólares de EE.UU. y el PIB mundial en dólares de EE.UU.

⁴Restricciones que el país impone a las transacciones de la cuenta de capital.

⁵Flujos privados netos al país *i*.

a América²⁶. Este análisis también se efectuó utilizando únicamente la correlación con respecto a América del Norte. Los resultados, que se presentan en el cuadro 2.7, confirman la importancia de la apertura comercial y de la intensidad del comercio exterior con los países del G-7; asimismo, se observa que el tamaño del país es un factor significativo (aunque el efecto es relativamente reducido). Asimismo, las variables correspondientes al grado de restricción de la cuenta

de capital y el nivel de los flujos netos de capital privado tienen el signo esperado pero no son estadísticamente significativas.

¿Cómo se transmiten las perturbaciones externas a los países en desarrollo?

El análisis anterior se centra en varios factores estructurales para explicar el grado de comovimiento del producto en el tiempo. En el resto de este ensayo, presentaremos un análisis más detallado de las vías comerciales y financieras a través de las cuales las perturbaciones pueden transmitirse a los países en desarrollo. La importancia relativa de estos cauces depende de las características de las perturbaciones externas y de las regiones en desarrollo (véase el recuadro 2.2).

El comercio exterior

Las perturbaciones pueden transmitirse a los países en desarrollo por medio del comercio exterior de dos modos: a través del volumen de exportación y a través de variaciones de la relación de intercambio. Como indica la fuerte correlación positiva que suele existir entre el volumen de exportación de los países en desarrollo y el ciclo económico de los países del G-7, una desaceleración en las economías avanzadas generalmente reduce la demanda de las exportaciones de los países en desarrollo (véase el panel superior del gráfico 2.10). En cambio, no se observa una fuerte correlación entre el volumen de importación y las fluctuaciones del producto en los países del G-7.

Con la importante excepción de los países exportadores de petróleo, hay una fuerte correlación positiva entre la relación de intercambio y el ciclo económico de los países del G-7 (véase el panel central del gráfico 2.10)²⁷. Esta correlación positiva se debe a las características de los precios de los sectores manufacturero y de los productos primarios no combustibles.

Muchos países en desarrollo producen bienes

²⁶Se utilizaron promedios para todas las variables durante el período 1971–2000. Asimismo, se incluyeron como regresores otras variables ficticias regionales, pero no se incluyeron en la especificación final porque no eran estadísticamente significativas. Al parecer la variable ficticia correspondiente a América es significativa ya que, a diferencia de las demás regiones, la dependencia de los mercados de las siete principales economías avanzadas ha ido aumentando con el tiempo.

²⁷Véanse también Mendoza (1995) y Kose (de próxima publicación).

Recuadro 2.2. Vías de transmisión de los ciclos económicos a los países en desarrollo

A medida que los países en desarrollo fueron integrándose en la economía mundial, ciertos factores externos, como los ciclos económicos de las economías avanzadas, empezaron a influir en sus fluctuaciones macroeconómicas. Estos factores se transmiten por tres vías: el comercio exterior, el financiamiento y los vínculos sectoriales directos. A continuación se pasa revista a estas tres vías de transmisión, que están estrechamente relacionadas, y se analiza cómo fue evolucionando su importancia relativa en los últimos años.

El comercio exterior

- *Perturbaciones de la demanda externa.* El ciclo económico de las economías avanzadas tiene un efecto significativo sobre la demanda de los productos primarios, bienes intermedios y productos terminados procedentes de los países en desarrollo. Dado que las relaciones comerciales con los países industriales se intensificaron rápidamente en las últimas décadas, los países en desarrollo se han visto cada vez más afectados por las condiciones de la demanda agregada de los países industriales, como ocurrió en muchos países de Asia y América Latina que mantienen sólidas relaciones comerciales con los países industriales. En cambio, los países de África al sur del Sahara que dependen principalmente de un número reducido de productos primarios de exportación y cuyo comercio con los países industriales es limitado, son mucho menos sensibles a la influencia directa del ciclo económico de esos países¹.
- *Fluctuaciones agregadas de la productividad.* En muchos países en desarrollo, la transferencia de la tecnología se produce principalmente a través de las importaciones procedentes de los países industriales. Por lo tanto, el efecto de la tecnología y los efectos consiguientes sobre las oscilaciones macroeconómicas tienden a ser más pronunciados en países con sólidos vínculos comerciales con los países industriales, aunque en este sentido también influye el tipo de productos que se comercian. Se estima que las

fluctuaciones de la productividad en los países industriales representa entre un 5% y un 20% de la variación del producto que registran los países en desarrollo (véase Kouparitsas, 1996).

- *Fluctuaciones de la relación de intercambio.* Según algunos autores, hasta un 50% de las fluctuaciones del producto de los países en desarrollo son atribuibles a perturbaciones de la relación de intercambio². Estas perturbaciones incluyen variaciones de los precios de los productos primarios que suelen ser resultado de condiciones cíclicas en las economías avanzadas. La volatilidad de los precios de los productos primarios tiende a tener grandes repercusiones en los países en desarrollo que dependen de esos productos primarios para generar sus ingresos de exportación (y, en algunos casos, una proporción significativa del ingreso nacional). Por último, se ha demostrado que las perturbaciones de los precios de los productos primarios son un factor determinante de las variaciones de la inversión y del producto en los países africanos exportadores de productos primarios (Deaton y Miller, 1995, y Kose y Riezman, 2001).

El financiamiento

- *Flujos de capital privado.* En las últimas décadas se registró un considerable incremento de la inversión extranjera directa y otras formas de afluencia de capitales de los países industriales a los países en desarrollo. Muchos países en desarrollo dependen mucho, hoy en día, de recursos externos para financiar la inversión interna y los déficit en cuenta corriente (véase el capítulo IV). Por consiguiente, la magnitud y la volatilidad de los flujos de capital procedentes de los países industriales pueden ejercer una influencia significativa sobre la inversión y el producto de estos países. Los efectos de la variación de los flujos de capital sobre la actividad interna de los países en desarrollo han sido objeto de numerosos estudios (véase Mendoza, 2001). Además, los efectos de contagio

¹Véase Agénor, McDermott y Prasad (2000), Hoffmaister, Roldós y Wickman (1998), y Ahmed y Loungani (de próxima publicación).

²Véase el estudio de Mendoza (1995); su muestra incluye 23 países en desarrollo y abarca el período 1961–90.

financiero significan que las perturbaciones macroeconómicas en uno o varios países en desarrollo pueden propagarse rápidamente, por la vía financiera, a otros países en desarrollo. El aumento de la correlación entre las fluctuaciones de los mercados bursátiles, observado recientemente en las fuertes bajas de los precios de las acciones del sector de la tecnología, es otra faceta de este fenómeno. A medida que se fortalezcan los vínculos entre los países en desarrollo y los mercados financieros internacionales, es probable que la vía financiera se convierta en un cauce de transmisión cada vez más importante de fluctuaciones a estos países.

- *La asistencia financiera y otros flujos financieros.* La volatilidad de los flujos de asistencia también puede incidir en las oscilaciones macroeconómicas de algunos países en desarrollo. Bulir y Hamman (de próxima publicación) concluyen que, en muchas economías de África al sur del Sahara, estos flujos son volátiles y guardan una correlación positiva con su propio ciclo económico.
- *Situación global de los mercados financieros.* Las variaciones de las tasas de interés mundiales y la disposición de los inversionistas para asumir riesgos aunada a la percepción de que en los países en desarrollo el riesgo es más alto, probablemente influyan en la cantidad de capitales que se destinan a esos países. La capacidad de los países en desarrollo para aplicar medidas macroeconómicas anticíclicas también puede verse reducida por variaciones de las tasas y diferenciales de interés de origen externo. La información empírica de la que se dispone actualmente indica que la tasa de interés mundial ejerce un efecto bastante reducido sobre la volatilidad del producto de la mayoría de los países en desarrollo. Sin embargo, este efecto tiende a ser, según un estudio, mucho más pronunciado en países con un elevado nivel de endeudamiento externo y, según otro estudio, la variación de las tasas de interés en Estados Unidos tiene un efecto significativo en algunos países en desarrollo, sobre todo en los países deudores (véase Kose, de próxima publicación, y Arora y Cerisola, 2000).

Interdependencia sectorial

- *Similitudes en la estructura económica.* Estas semejanzas significan que las perturbaciones específicas en un determinado sector, incluidas las variaciones de la productividad o las perturbaciones que afectan la composición de la demanda de importaciones por parte de los países industriales, tienden a tener un efecto similar sobre las fluctuaciones agregadas a nivel internacional. Según varios estudios, el alto grado de sincronización de los ciclos económicos en las principales economías de Asia oriental con respecto a América Latina podría en gran medida ser atribuible a semejanzas en la composición sectorial del producto en esas economías (Imbs, 1999 y Loayza, Lopez y Ubide, 1999).
- *Repercusiones en el sector de la tecnología.* Este sector tiene un peso relativamente importante en muchas economías de mercados emergentes, sobre todo en Asia oriental, y las perturbaciones en este sector procedentes de las economías avanzadas han ejercido una influencia significativa en las fluctuaciones del producto agregado de esos países. En el capítulo I se analiza la importancia que tuvo el ciclo del sector de la tecnología para las economías de Asia oriental durante la desaceleración actual.

La vinculación entre los países en desarrollo y los países industriales se ha ido intensificando debido a los vínculos comerciales y financieros entre estos países y a las similitudes cada vez mayores que se observan en sus estructuras industriales. Es probable que esta tendencia de integración mundial dé lugar a un creciente paralelismo entre las fluctuaciones del ciclo económico de los países industriales y en desarrollo. Las crisis recientes en las economías de mercados emergentes demuestran que, si bien la vía financiera está desempeñando una función cada vez más importante en la transmisión de los ciclos económicos a estos países, la interdependencia comercial y sectorial también incide significativamente en las fluctuaciones macroeconómicas que registran los países en desarrollo.

Gráfico 2.10. Evolución del comercio en los países en desarrollo y ciclo económico de los países del Grupo de los Siete (G-7)

(Histograma de coeficientes de correlación; el eje indica el porcentaje de países)

En muchos países de la muestra, existe una vinculación procíclica entre el volumen de exportación, la relación de intercambio y la balanza comercial, y el ciclo económico del G-7.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y cálculos del personal técnico del FMI.

¹No se incluyen los países productores de combustibles.

manufacturados de bajo valor agregado en mercados cuya competencia es intensa, y los precios tienden a fluctuar de acuerdo con la demanda de los países industriales (el principal mercado de estos productos)²⁸. Un ejemplo patente fue la evolución del mercado de microprocesadores durante la reciente desaceleración (véase el apéndice I del capítulo I). Además, aunque los precios de los mercados de productos primarios suelen obedecer sobre todo a factores de la oferta, el ciclo de las economías avanzadas incide en los precios agregados de los productos primarios no combustibles. Esta relación se observa sobre todo en el mercado de los metales cuyos precios están estrechamente vinculados con el ciclo de la producción industrial²⁹. Los factores de la oferta, y el efecto de las fluctuaciones del precio del petróleo sobre la actividad de las economías avanzadas, explican la reducida correlación negativa entre los precios del petróleo y el ciclo económico de los países del G-7.

En resumen, una desaceleración económica en los países del G-7 suele ir acompañada en la mayoría de los países en desarrollo de una reducción del volumen de exportación y de un deterioro de la relación de intercambio y, por ende, de un deterioro de los saldos comerciales y en cuenta corriente. Si se examina el efecto que tienen ambos factores juntos, en general se constata que la razón entre el valor de las exportaciones y el valor de las importaciones de los países en desarrollo está positivamente correlacionada con el ciclo económico de los países del G-7 (véase el panel inferior del gráfico 2.10).

El financiamiento

Las perturbaciones externas pueden transmitirse a los países en desarrollo a través de varia-

²⁸Véase el estudio de Baxter y Kouparitsas (2000) en que se sostiene que la volatilidad de la relación de intercambio de los países depende, entre otros factores, de la composición de los productos primarios y de la dirección del comercio exterior.

²⁹La importancia de los factores de la demanda también pueden deducirse de la persistencia de las variaciones de los precios de los productos primarios y de las correlaciones positivas de los precios de productos primarios específicos. Véase Deaton (1999).

ciones de la magnitud y composición de los flujos de capital, y por medio de los costos del financiamiento. Muchos países pobres pequeños dependen de los flujos oficiales como su principal fuente de financiamiento. Según un estudio reciente, estos flujos son sumamente volátiles y están positivamente correlacionados con el ciclo de los países donantes, salvo en el caso de algunos países africanos, y proporcionan un impulso procíclico adicional a países que dependen del financiamiento oficial³⁰. Además, dicho estudio sostiene que el comportamiento cíclico de la asistencia bilateral no difiere mucho del comportamiento de la asistencia multilateral, aunque esta última es más volátil que la primera.

En la mayoría de los demás países, los mercados privados son la principal fuente de financiamiento y, como se explica en el capítulo IV, estos vínculos se han ido intensificando rápidamente con el tiempo, lo cual parece indicar que los flujos de capital privado están cobrando mayor importancia³¹. Al mismo tiempo, y lo que es más pertinente para el análisis de los vínculos del ciclo económico, la composición de los flujos ha cambiado notoriamente. En los años setenta, los “otros” flujos netos de capital, principalmente el crédito bancario, eran la principal forma de financiamiento; en los años ochenta, los flujos de capital fueron por lo general reducidos, pese a que la inversión extranjera directa se mantuvo relativamente estable. En los años noventa, en cambio, los flujos de inversión extranjera directa aumentaron acusadamente, a menudo en el marco de proyectos totalmente nuevos aunque también para financiar fusiones, adquisiciones y la privatización de empresas existentes³². Parale-

lamente, repuntaron los flujos de inversión de cartera con la aparición de mercados emergentes de bonos a fines de los años ochenta y de mercados de participaciones de capital poco tiempo después.

Con respecto al comportamiento cíclico de los flujos de capital, es importante distinguir entre los instrumentos que devengan intereses y el financiamiento mediante la emisión de participaciones de capital. El primer tipo de financiamiento abarca el crédito bancario y los bonos, en tanto que la segunda categoría abarca la inversión extranjera directa empresarial y los flujos de inversión de cartera que representan participaciones de capital³³. En el caso de deudas que devengan intereses, el costo del capital depende de las tasas de intereses en las economías avanzadas y del diferencial adicional que se aplica a los países en desarrollo. Como se constata en el gráfico 2.11, desde los años ochenta se ha observado una correlación negativa entre los flujos netos de capital privado hacia los países en desarrollo y la tasa de interés real internacional. Al efectuarse una regresión lineal simple de estas dos variables se desprende que, desde principios de los años ochenta, una disminución de la tasa de interés real internacional de 1% se traduce en un aumento de la afluencia de capital hacia los países en desarrollo de un 0,3% del PIB. Esta relación negativa también se confirmó en un estudio reciente sobre la evolución de 15 de los principales países en desarrollo³⁴.

Es posible que este comportamiento anticíclico se deba al hecho de que una tasa de interés más baja hace que este financiamiento sea más atractivo y reduce los diferenciales de mercado

³⁰Véase Pallage y Robe (de próxima publicación). Asimismo, este estudio señala que, durante el período 1969-95, el volumen neto de asistencia oficial para el desarrollo ascendió, en promedio, a un 12,5% del PIB del país beneficiario en el caso de África, y a un 4% del PIB del país beneficiario en el caso de los países de otros continentes.

³¹Sin embargo, son muy pocos los países en desarrollo de ingreso medio que han recibido una proporción muy elevada de estos flujos.

³²En el estudio de Albuquerque (2001) se presenta información empírica que respalda la tesis de que los países en desarrollo de reducido acceso a los mercados de capital reciben una mayor proporción de la inversión extranjera directa que otros países.

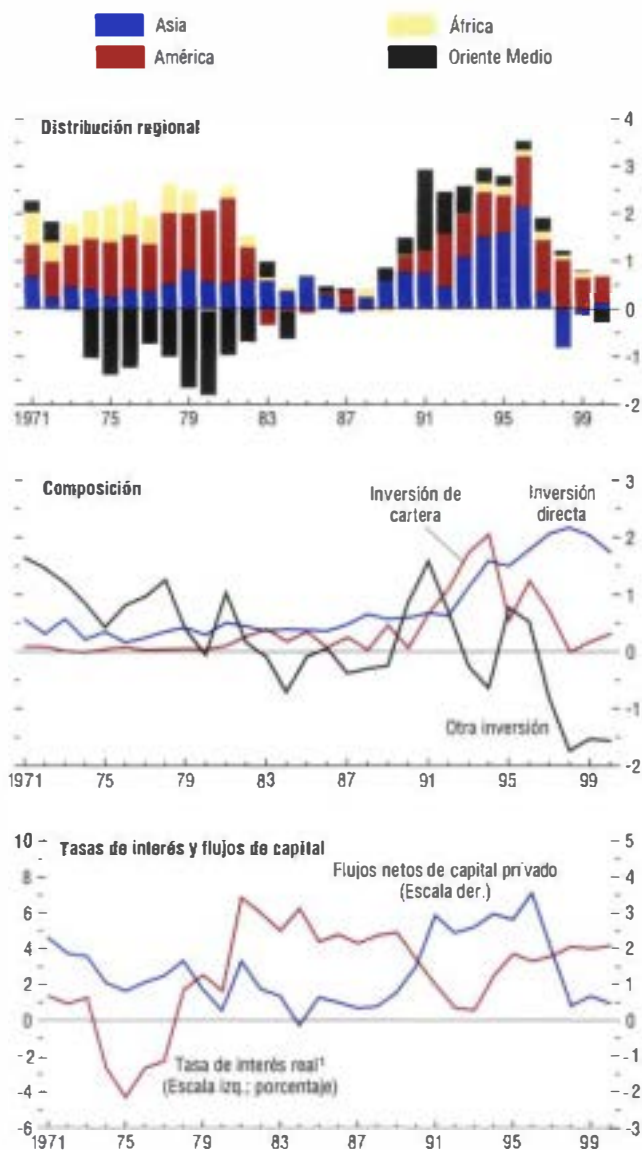
³³Lamentablemente, es difícil obtener datos coherentes sobre la composición de la inversión de cartera por bonos y participaciones de capital.

³⁴En el estudio de Montiel y Reinhart (2001) se presenta información empírica que indica que los flujos de capital también son sensibles a la política macroeconómica a corto plazo, como las intervenciones esterilizadas, y en menor medida, los controles de capital que aplican los países en desarrollo.

Gráfico 2.11. Países en desarrollo: Flujos netos de capital privado

(Porcentaje del PIB, salvo indicación contraria)

El financiamiento externo neto aumentó con el tiempo y modificó su composición. En las dos últimas décadas fue incrementándose la inversión extranjera directa.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y cálculos del personal técnico del FMI.

¹La tasa de interés real mundial se representa como la diferencia entre la tasa de interés para las operaciones en eurodólares en Londres y la tasa de inflación de los países del G-7.

al hacer bajar el costo de atender el servicio de la deuda existente. Es difícil obtener series cronológicas largas al respecto porque no se dispone de información sobre los diferenciales de los préstamos bancarios. Un estudio reciente de los técnicos del FMI sobre los diferenciales de los bonos en los años noventa sostiene que existe una relación positiva entre los diferenciales de los bonos emitidos en mercados emergentes, y la tasa de interés de los fondos federales de Estados Unidos, la tasa de interés de las letras del Tesoro a 10 años, el diferencial de tasas de interés de instrumentos de alto rendimiento de ese país, y la evolución y volatilidad de los índices bursátiles de Estados Unidos, aunque los factores específicos en los países también desempeñan una función importante en la determinación de estos diferenciales (FMI, 2001b). Dada la brevedad del período examinado, sin embargo, no se logró determinar con exactitud la intensidad de la relación positiva entre los diferenciales de las tasas de los fondos federales y los bonos en los mercados emergentes, ya que dicha relación parece ser más pronunciada cuando se presentan situaciones extremas en estos mercados.

En cambio, los flujos que generan las participaciones de capital tienden a ser de un carácter mucho menos anticíclico. De hecho, la afluencia de inversión extranjera directa se caracteriza por variaciones que generalmente no son de tipo cíclico (gráfico 2.11), aunque los flujos derivados de las operaciones de cobertura del riesgo cambiario (*hedging*) a veces quedan registradas en otras cuentas financieras. Además, es probable que haya una relación positiva entre los flujos de inversión de cartera y el ciclo económico, puesto que los mercados de participaciones de capital tienden a estar muy correlacionados y porque la correlación entre las cotizaciones bursátiles de los países avanzados y las de los mercados emergentes ha ido aumentando con el tiempo³⁵. En el gráfico 2.12 puede apreciarse la evolución paralela de los rendimientos de los distintos mercados, sobre todo en el caso de las acciones del

³⁵Véanse FMI (2001b) y Froot, Connell y Seasholes (2001).

sector de la tecnología de información. Por consiguiente, es probable que el carácter cíclico de los flujos de capital dependa cada vez más de la composición de dichos flujos; y en regiones con una dependencia relativamente mayor de flujos de inversión de cartera —como Asia— es más probable que los flujos de capital tengan un carácter procíclico.

Repercusiones para el ciclo actual

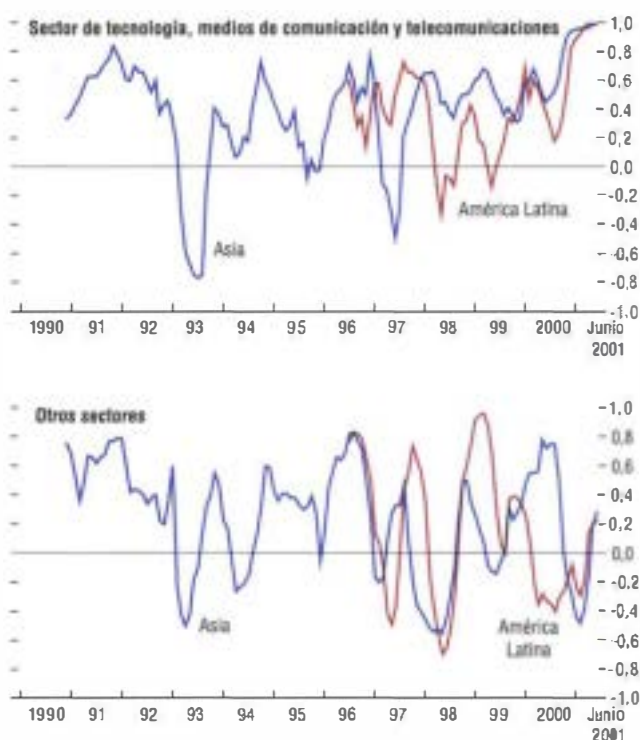
En el análisis anterior se ha subrayado que los comovimientos del producto de los países en desarrollo y las economías avanzadas dependen de la integración del comercio exterior, la composición del comercio por países y productos de exportación, y de la magnitud y la composición de los flujos netos de capital privado. Estos vínculos son bastante fuertes; de un análisis de regresión simple se desprende que, desde 1971, una variación de la tasa de crecimiento de los países del G-7 de 1% trae consigo una variación de 0,4% de la tasa de crecimiento de los países en desarrollo, en tanto que una disminución de un punto porcentual de la tasa de interés real mundial va acompañada de un aumento de la tasa de crecimiento de los países en desarrollo de 0,3%. En la medida en que la tasa de crecimiento de los países del G-7 se reduzca más rápidamente que la tasa de interés real internacional, como generalmente sucede durante recesiones en estos países, disminuirá la tasa de crecimiento del producto del conjunto de los países en desarrollo. ¿Cuál es la importancia de estas consideraciones para las perspectivas actuales?

Es probable que los mercados emergentes de Asia sean los más afectados por la actual desaceleración en los países industriales. Por el lado del comercio, tanto el volumen como los precios de exportación (sobre todo de productos del sector de la tecnología de la información) son sensibles a una disminución de la actividad en los países del G-7; además, el hecho de que la región dependa en mayor grado de la emisión de acciones para satisfacer sus necesidades de financiamiento es otra característica que acrecienta la posibilidad de que haya repercusiones

Gráfico 2.12. Comovimiento de los rendimientos de las acciones en los países en desarrollo y los países del Grupo de los Siete (G-7)¹

(Correlación entre los mercados del G-7 y otros mercados; correlación móvil en 12 meses)

En los últimos años se ha observado una alta y creciente correlación entre el rendimiento de las acciones del sector de tecnología de los países del G-7 y el rendimiento de otros mercados en desarrollo. Sin embargo, la correlación entre el rendimiento de las acciones de otros sectores se ha reducido y vuelto más volátil.



Fuentes: Primark Datastream y estimaciones del personal técnico del FMI.
¹Rendimiento en 12 meses.

negativas. En otras regiones, es posible que el efecto del ciclo de los países del G-7 sobre las regiones desarrollo sea menor. En África, el efecto más notorio será consecuencia del deterioro de la relación de intercambio y, en varios países del continente, de la reducción de los flujos de financiamiento oficial, en tanto que las repercusiones en el Oriente Medio y los otros países exportadores de combustibles dependerán en gran medida de la evolución del precio del petróleo.

En México y América Central, la actual desaceleración de los países del G-7 tendrá un efecto negativo ya que la transmisión de las perturbaciones es claramente por la vía del comercio exterior. En el resto de América, sin embargo, la conjunción de vínculos comerciales relativamente limitados, altos niveles de deuda que devengan intereses y las significativas necesidades de financiamiento mediante la emisión de bonos podría dar lugar a que las ventajas de tasas de interés más bajas contrarresten los efectos negativos. En la práctica, sin embargo, estos beneficios estarán limitados por varios factores, incluidos los altos diferenciales resultantes de problemas en países específicos; además, la solidez del dólar de Estados Unidos —moneda en que está denominada la mayoría de la deuda— se traduce en una mayor carga de la deuda. Por último, la reciente disminución de la inversión externa neta a estos países complica aún más los problemas de financiamiento de la región.

El sistema de comercio mundial: De Seattle a Doha

El fracaso del lanzamiento de una nueva ronda de negociaciones comerciales multilaterales en la tercera conferencia ministerial de la

Organización Mundial del Comercio (OMC) celebrada en Seattle en 1999, debido a grandes desacuerdos entre los países industriales y los países en desarrollo, y entre los países industriales, fue contraproducente para el sistema de comercio multilateral. No obstante, tras un breve receso, los esfuerzos de la OMC para crear una nueva ronda de negociaciones están nuevamente cobrando impulso, y es posible que se lance en la conferencia ministerial prevista para noviembre en Doha, Qatar³⁶. Los problemas que enfrentarán los negociadores son significativos, y abarcan el interés manifestado por algunos países de someter nuevas y complejas cuestiones de política a un régimen multilateral y la necesidad de tener en cuenta los intereses de un gran número de países miembros con características muy distintas. Lo que está en juego, sin embargo, es aún más importante: mejorar las perspectivas del crecimiento mundial mediante una mayor liberalización del comercio (campo en el que aún queda mucho por hacer pese a los avances ya conseguidos) y consolidar la función del libre comercio como elemento de la globalización para seguir elevando los niveles de vida de los países ricos y de los países pobres. En el siguiente ensayo se pasa revista a la situación actual del sistema de comercio internacional y se presentan los temas centrales que probablemente se analicen en la próxima ronda.

Expansión del comercio mundial

El extraordinario auge de la economía mundial desde la segunda guerra mundial es en cierta medida resultado de la liberalización del comercio exterior³⁷. Las ocho rondas de negociaciones comerciales multilaterales, incluida la más reciente que culminó en 1994 —la Ronda

³⁶Véase el capítulo V de la edición de octubre de 1999 de *Perspectivas de la economía mundial* en el que se analiza el sistema de comercio internacional en los años noventa.

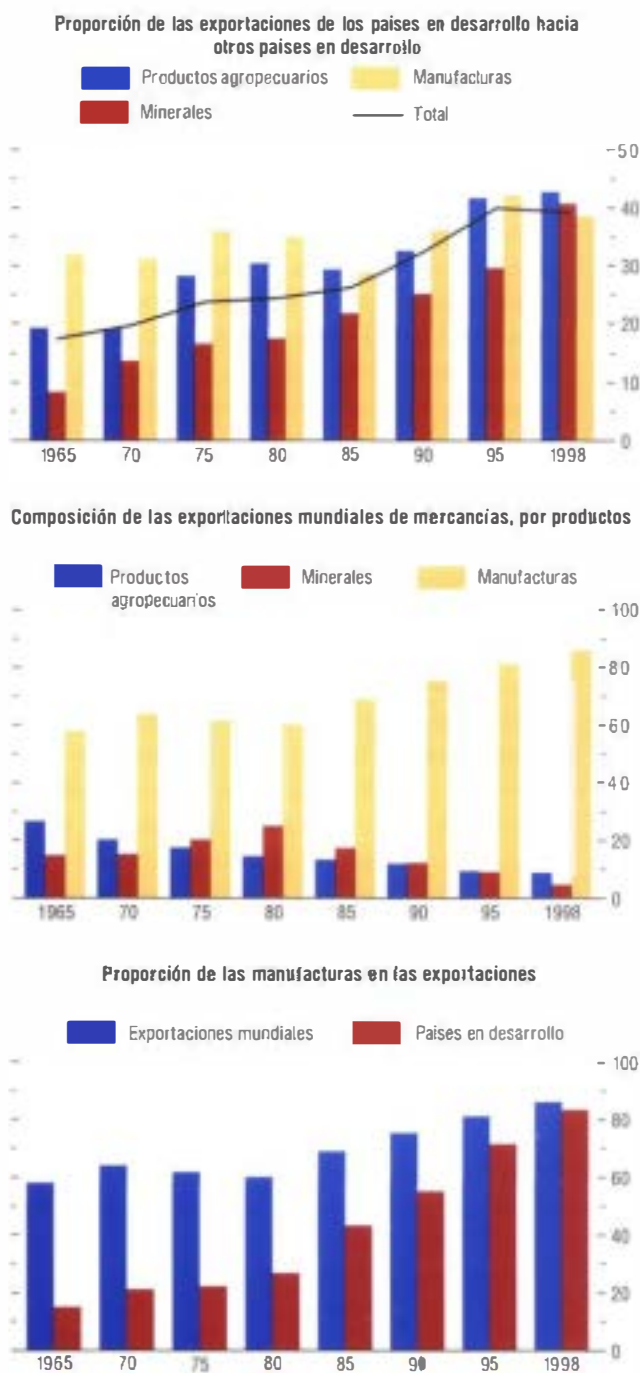
³⁷Véase el capítulo VI de la edición de *Perspectivas de la economía mundial* de octubre de 1994 titulado "Los logros económicos de la posguerra". Asimismo, los estrechos vínculos entre el comercio y el crecimiento económico han sido objeto de numerosos estudios. Véanse, por ejemplo, el estudio de Bhagwati (1978) sobre la evolución de países específicos, y los estudios de Sachs y Warner (1995), Edward (1998) y Frankel y Romer (1999) en los que se comparan los resultados de crecimiento de los países. En Rodríguez y Rodrik (2000) se cuestiona la información empírica de corte transversal sobre la relación entre la apertura y el crecimiento económicos; en el estudio de Rodrik (1999) se concluye que la apertura comercial forma parte de la estrategia de desarrollo pero no la puede sustituir.

Uruguay— fueron la piedra angular de este proceso. En el caso de los países industriales, la liberalización se llevó a cabo principalmente en este marco multilateral, aunque también por medio de mecanismos regionales importantes (como la UE y el NAFTA). Tradicionalmente, los países en desarrollo han recurrido menos a las rondas comerciales multilaterales, optando en su lugar por emprender una liberalización unilateral a medida que abandonaban la política de sustitución de importaciones adoptada en los años sesenta y setenta. Más recientemente, muchos de estos países han complementado la liberalización unilateral con acuerdos de comercio regionales y compromisos asumidos en el marco de la Ronda Uruguay. Llegado 1999, se habían adoptado más de 140 acuerdos regionales, la mayoría entre economías en desarrollo o transición.

Una de las consecuencias de este proceso ha sido que la tasa de expansión del comercio internacional, que en los últimos 20 años alcanzó niveles dos veces mayores que la tasa de crecimiento del PIB real mundial (6% frente a 3%), ha intensificado la integración económica. La mayor expansión fue en los países en desarrollo, con lo cual han logrado una mayor participación en el comercio internacional y creado mercados propios para sus productos. Actualmente, los países en desarrollo realizan un tercio del comercio mundial, frente a aproximadamente un cuarto del comercio total a principios de los años setenta; además, el 40% de sus exportaciones se destinan a otros países en desarrollo (véase el gráfico 2.13). Asimismo, los países en desarrollo, sobre todo los de mercados emergentes que se unieron a la tendencia de redistribución geográfica del proceso productivo y de rápida expansión del comercio intrasectorial, han contribuido a la reorientación del comercio mundial hacia la producción de manufacturas y servicios comerciales. No obstante, muchos países en desarrollo quedaron al margen de estas tendencias. En los más pobres, sobre todo en África, la participación en el comercio mundial ha disminuido y muchos siguen dependiendo de la exportación de productos

Gráfico 2.13. El comercio mundial y los países en desarrollo
(Porcentaje del comercio total)

Los países en desarrollo adquirieron mayor peso en el comercio mundial; el comercio entre ellos aumentó significativamente.



Fuente: Base de datos GTAP (Global Trade Analysis Project), versión 5.

primarios tradicionales³⁸. Estos países, que por lo general mantienen regímenes comerciales relativamente restrictivos, comprenden unas 75 economías en desarrollo o en transición que reúnen las condiciones para recibir crédito concesionario del FMI y el Banco Mundial, así como prácticamente todos los países menos adelantados y los países pobres muy endeudados.

Políticas comerciales

Pese a que los esfuerzos por lanzar una nueva ronda de negociaciones comerciales en la conferencia ministerial de la OMC celebrada en Seattle no dieron fruto, el comercio mundial ha seguido ampliándose y no hay indicios significativos de que los países hayan decidido no atenerse a los compromisos asumidos en la Ronda Uruguay, los cuales en general se están llevando a la práctica en las fechas programadas. A medida que se reducen los aranceles y se eliminan las barreras no arancelarias, como las restricciones voluntarias a las exportaciones y las licencias restrictivas, van abriéndose los mercados. Actualmente la tasa arancelaria consolidada (no ponderada) que los países industriales aplican a las manufacturas es bastante baja, alrededor de un 4% en promedio, en tanto que los países en desarrollo imponen una tasa de 20% aunque el arancel efectivamente aplicado es menor³⁹.

Los países están ampliando la liberalización del comercio en el marco de acuerdos regionales. En los seis años transcurridos desde que se creó la OMC, se notificaron a la institución 90 nuevos acuerdos de comercio regionales, frente a 124 durante los primeros 46 años del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) y de esos 124 acuerdos, muchos se comunicaron recién a principios de los años noventa. Este proceso ha continuado desde la reunión de Seattle. Además de toda una serie de acuerdos suscritos con países candidatos a la

adhesión a la UE y con países mediterráneos, la UE ha suscrito recientemente acuerdos de libre comercio con México y Sudáfrica y ha lanzado negociaciones con el MERCOSUR. En América, Estados Unidos y otros 33 países han establecido un calendario de negociaciones para crear, a más tardar en 2005, el Área de Libre Comercio de las Américas. En Asia, los países que realizan un gran volumen de comercio exterior como Corea, Japón, Singapur y la RAE de Hong Kong, están por primera vez procurando establecer acuerdos bilaterales de libre comercio. En África, se han intensificado los esfuerzos para fomentar la integración comercial regional. Se han registrado importantes avances en la creación de una unión aduanera en la Unión Económica y Monetaria del África Occidental, sobre todo desde enero de 2001 y, pese a que se han presentado ciertos problemas en la Comunidad Económica y Monetaria de África Central; asimismo, se ha establecido una zona de libre comercio en una parte del Mercado Común para África Meridional y Oriental.

Asimismo, la liberalización unilateral, que es uno de los principales mecanismos utilizado por las economías en desarrollo y en transición para liberalizar sus regímenes comerciales, se ha intensificado en los dos últimos años. Pese a la crisis de 1997–98, la liberalización del comercio se aceleró en Asia, sobre todo en países que adoptaron programas respaldados por el FMI (como Corea e Indonesia). En África, Asia meridional y el Caribe y, en menor medida, en el Oriente Medio, muchos países han seguido desmantelando en forma unilateral sus regímenes de comercio exterior y de inversión. Además, los países de Europa central han reducido, en general, sus tasas arancelarias como paso previo a su adhesión a la UE y la adopción del Arancel Exterior Común.

No obstante, la evolución no ha sido del todo positiva. Se ha observado una clara tendencia de intensificación de las actividades antidumping,

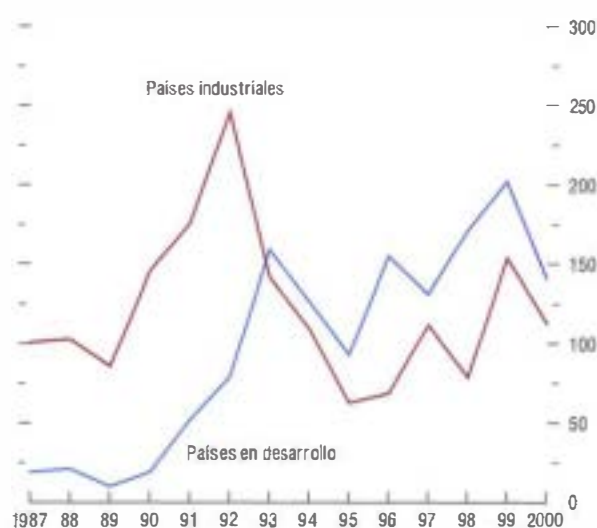
³⁸La evolución del comercio exterior de África al sur del Sahara se analiza en el capítulo II de la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial*.

³⁹En los países en desarrollo, la tasa arancelaria efectiva asciende, en promedio, a 13%, nivel significativamente más bajo que los aranceles consolidados. Por lo tanto, el margen para elevar los aranceles sin dejar de cumplir los compromisos en el marco de la OMC reduce la seguridad del acceso a los mercados.

tanto por parte de los países industriales como de los países en desarrollo (véase el gráfico 2.14), y creciente preocupación por la aparición de barreras no transparentes mediante la adopción de normas técnicas y sanitarias. En lo que se refiere a los textiles y el vestido, los países industriales han concentrado sus compromisos en el marco de la Ronda Uruguay hacia el final del período establecido por la OMC, de modo que la mayoría de las cuotas se eliminarán recién en 2005. Con respecto al sector agropecuario, la arancelización de las restricciones cuantitativas en el marco de la Ronda Uruguay ha dado lugar a tasas arancelarias sumamente elevadas, y aún no se han establecido los niveles de acceso mínimo negociados durante la Ronda Uruguay; por último, si bien se han reducido las subvenciones directas a las exportaciones, el respaldo total a los productores del sector agropecuario en los países de la OCDE ha cambiado muy poco en relación con el período de base (1986–88) correspondiente a la Ronda Uruguay (véase el gráfico 2.15). Además, algunos analistas consideran que la propagación de los acuerdos de comercio regionales podría perjudicar el sistema de comercio internacional, sobre todo, ante la falta de avances en el frente multilateral⁴⁰.

Algunas iniciativas regionales se han postergado o sufrido reveses. La liberalización del comercio en los países miembros del Consejo de la Cooperación Económica en Asia y el Pacífico (APEC) parece haber perdido impulso, sobre todo a medida que los países miembros alcanzaron la

Gráfico 2.14. Número de investigaciones iniciadas sobre antidumping



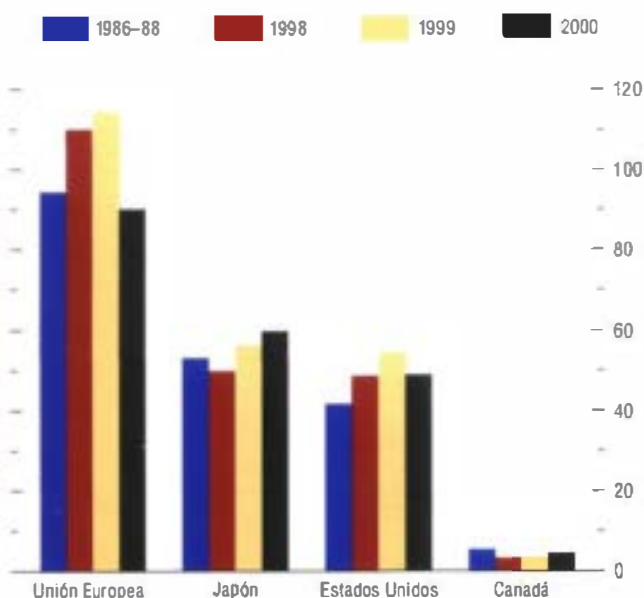
Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC).

⁴⁰Los acuerdos de comercio regionales, si se diseñan adecuadamente, pueden reportar beneficios netos a través de la creación de comercio, ofrecer un paso intermedio en el proceso de integración más general en la economía mundial, y garantizar la liberalización recíproca. Al mismo tiempo, discriminan contra los países no miembros y pueden dar lugar a que el comercio se desvíe y se pierda competitividad global. Estos riesgos pueden reducirse cuando dichos acuerdos tienen una orientación externa y se complementan con una liberalización unilateral y rondas de negociaciones regulares. Véanse Vanvakidis (1999), para un examen de las ventajas de la liberalización regional con respecto a una liberalización de amplio alcance, y Banco Mundial (2000), para un análisis minucioso de los costos y las ventajas de los acuerdos regionales.

Gráfico 2.15. Monto estimado del respaldo otorgado a los productores agropecuarios en algunos países de la OCDE; 1986–2000

(Millones de dólares de EE.UU.)

El respaldo otorgado al sector agropecuario mantuvo un elevado nivel en la mayoría de los países de la OCDE.



Fuente: OCDE, Política agropecuaria en los países de la OCDE (París: OCDE, 2001)

etapa en la que harían concesiones sobre el acceso a los mercados. Debido a problemas económicos y financieros, Argentina ha empezado a imponer aranceles a las importaciones de otros países del MERCOSUR anteriormente exentos de derechos. En la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN), ha habido resistencia con respecto a la reducción de los aranceles que se aplican a productos políticamente “sensibles” (como los automóviles). En África, inquietó la duplicación de un gran número de iniciativas internamente incoherentes, sobre todo en África oriental y meridional.

El comercio internacional en el período posterior a la Ronda Uruguay

La Ronda Uruguay fue una de las negociaciones comerciales multilaterales más importantes en cuanto a su alcance y los resultados obtenidos. Al eliminar prácticamente todas las barreras no arancelarias a más tardar en 2005 y reducir sustancialmente los aranceles, representa la culminación de todas las rondas anteriores. Se calcula que la mera reducción de los aranceles reportará ventajas por un valor de \$200.000 millones por año y de esta cifra el beneficio para los países en desarrollo quedará comprendida entre \$50.000 millones y \$90.000 millones⁴¹. Además, la Ronda Uruguay creó la OMC, amplió la aplicación de las normas internacionales de comercio a sectores anteriormente excluidos o sujetas a normas poco rigurosas (el sector agropecuario, los textiles y el vestido, los servicios, la inversión relacionada con el comercio, y los derechos de propiedad intelectual), y reforzó los mecanismos de solución de diferencias⁴². Asimismo, a diferencia de las negociaciones anteriores, la

⁴¹ Véase el estudio de Kirmani y otros autores (1994) en el que se presenta una reseña completa de la Ronda Uruguay.

⁴² La OMC incorporó una serie de acuerdos, incluidos tres acuerdos comerciales multilaterales: el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio, el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios, y el Acuerdo sobre los Aspectos de los Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio, así como procedimientos sobre solución de diferencias.

participación de los países en desarrollo fue mucho más intensa y aceptaron las mismas obligaciones que otros países miembros de la OMC en el marco del compromiso único de la ronda. Por último, la Ronda Uruguay permitió establecer un programa de trabajo para el futuro —el denominado “programa interno”— y la pronta reanudación (a más tardar en enero de 2000) de negociaciones multilaterales para seguir adelante con la liberalización del sector agropecuario y de los servicios —los componentes básicos del programa— así como exámenes de los acuerdos sobre los derechos de propiedad intelectual, las medidas de inversión relacionadas con el comercio y del mecanismo de solución de diferencias.

Pese a estos avances, el sistema de comercio multilateral enfrenta grandes desafíos. Primero, incluso después de que concluya la etapa de implementación, la protección seguirá concentrándose en ámbitos de interés para los países en desarrollo. Si bien se ampliaron las normas y procedimientos a fin de incluir al sector agropecuario y de los servicios, el alcance de liberalización en estos sectores ha sido limitado. En el sector de las manufacturas, se aplicarán aranceles altos a los textiles y el vestido una vez que se supriman las cuotas en 2005, y otros productos de uso intensivo de mano de obra seguirán sujetos a los máximos arancelarios y a la escalada de los aranceles que obstaculizan los esfuerzos de los países en desarrollo por ampliar y diversificar sus exportaciones hacia productos de mayor valor agregado. Además, los propios países en desarrollo imponen aranceles elevados sobre las importaciones; los aranceles medios sobre los bienes industriales son tres veces mayores que los que aplican los países industriales. Estas barreras imponen un costo sobre todos los países y, si se eliminan, podrían obtenerse las ventajas sustanciales que ofrece la liberalización comercial recíproca (véase el recuadro 2.3).

Segundo, el entorno cambiante en el que se realiza el comercio internacional pone de manifiesto la necesidad de modernizar y adaptar la arquitectura del sistema de comercio. Debido a la intensificación de la integración económica por medio del comercio internacional y los

flujos de inversión, y el rigor decreciente de las restricciones fronterizas, la atención se ha centrado en cuestiones supuestamente nuevas, como las medidas internas que limitan el acceso perfecto a los mercados. Por consiguiente, tanto los países industriales como los países en desarrollo han solicitado que se adopten en el marco de la OMC normas más rigurosas sobre la política de la competencia, la inversión, la contratación pública, el antidumping y otras medidas de salvaguardia, las normas sobre salud y productos, y el comercio electrónico. Asimismo, a medida que el comercio y el proceso de globalización de las economías de los países industriales se han vuelto más visibles, la sociedad civil ha exigido que en el sistema de comercio internacional se tengan en cuenta asuntos no comerciales como, por ejemplo las normas laborales y ecológicas (véase el recuadro 2.4, pág. 107).

El tercer problema se refiere a aspectos de la implementación y de las instituciones que preocupan a los países en desarrollo. Muchos de estos países consideran que se les ha impuesto la carga financiera de llevar a la práctica acuerdos complejos en campos como los derechos de propiedad intelectual relacionados con el comercio y la valoración aduanera, sin poder gozar de las ventajas que ofrece un mejor acceso a los mercados que les interesan. Los países en desarrollo más pobres han tenido dificultades para aplicar éstos y otros compromisos debido a la falta de capacidad institucional y recursos financieros. Señalan que los compromisos no obligatorios que asumieron los países industriales para brindar un volumen significativo de asistencia técnica aún no se han materializado. Además, los procedimientos internos y de negociación de la OMC (y el largo y complejo proceso de adhesión) dificultan para muchos países pobres la defensa de sus intereses legítimos.

De algún modo cada uno de estos problemas contribuyó al impasse de Seattle. Resultó difícil conciliar los diversos intereses de los países miembros en un sólo temario de negociación. La UE y Japón preconizaron su propia noción de una ronda de gran alcance que incluyera los aspectos nuevos, pero asignaron poca

Recuadro 2.3. Posibles ventajas de una nueva ronda de negociaciones comerciales para el bienestar

Tras ocho rondas de negociaciones comerciales multilaterales y la plena implementación de los compromisos asumidos en el marco de la Ronda Uruguay, siguen existiendo fuertes protecciones en los países industriales y en desarrollo¹. Dado que las nuevas reducciones de las barreras comerciales serán el meollo de una nueva ronda, cabe preguntarse cuáles serán los beneficios para el bienestar si se reducen las barreras comerciales existentes y cómo se distribuirán estos beneficios en los países.

Cuantificar los beneficios y las pérdidas de la liberalización comercial es una tarea compleja. Los resultados dependen principalmente del modelo que se utilice, de la forma en que se especifican y se cuantifican las barreras comerciales (lo cual es sumamente difícil sobre todo en el caso de los servicios), y el alcance y grado de la liberalización. Por consiguiente, las estimaciones actuales de las ventajas que reportarían las distintas opciones de política comercial varían mucho. Además, varios economistas consideran que estas estimaciones subestiman significativamente los verdaderos beneficios porque no captan de manera adecuada el efecto de importantes efectos dinámicos como la disponibilidad de nuevos bienes (véase Romer, 1994, y Feenstra, 1995). A continuación se presentan algunas estimaciones, teniendo en cuenta estas consideraciones, de las ventajas que podría reportar la plena liberalización del comercio exterior si se ponen en práctica todos los compromisos asumidos en el marco de la Ronda Uruguay.

Las cifras que se presentan a continuación se basan en simulaciones de dos modelos de equilibrio general de uso común, y corresponden a estimaciones conservadoras y liberales de los beneficios de la liberalización del comercio. El modelo de GTAP (Global Trade Analysis Project) es estático y de competencia perfecta, y los únicos beneficios para el bienestar son los que

genera la reasignación de los recursos existentes —el capital y la mano de obra— según las ventajas comparativas de cada país². El modelo de Michigan, en cambio, presupone competencia imperfecta en los sectores de manufacturas y servicios³. Ello tiende traducirse en beneficios más elevados en estos sectores ya que la liberalización comercial también reduce los precios por el efecto que tienen el aumento de la competencia y de los rendimientos a escala.

Las ventajas mundiales para el bienestar que podrían resultar de la eliminación de las barreras comerciales restantes en el período posterior a la Ronda Uruguay son sustanciales (véase el cuadro). Según estimaciones, el beneficio anual como consecuencia de la plena liberalización del comercio de mercancías podría ubicarse, en el caso de los países industriales, entre \$146.000 millones y \$489.000 millones (entre $\frac{1}{4}\%$ y $\frac{3}{4}\%$ del PIB) y entre \$108.000 millones y \$188.000 millones (entre $\frac{1}{4}\%$ y $\frac{3}{4}\%$ del PIB) para los países en desarrollo. Como porcentaje del PIB, los beneficios de los países en desarrollo son mayores que los de los países industriales porque sus barreras comerciales y las distorsiones que éstas provocan son, en promedio, mucho más elevadas.

Asimismo, los resultados de estas simulaciones sustentan una de las conclusiones básicas de la teoría del comercio internacional: los países se favorecen del comercio exterior en casi todas las condiciones y los países que liberan su comercio reciben más beneficios en términos del bienestar que sus socios comerciales. Según las simulaciones efectuadas con el modelo de GTAP, si los países en desarrollo liberasen plenamente el régimen comercial que aplican a las mercancías en 2005 (período posterior a la Ronda Uruguay) obtendrían ganancias anuales en bienestar de \$65.000 millones, frente a \$108.000 millones

²Véanse Anderson y otros autores (2000) sobre las simulaciones y el estudio de Hertel (1997) sobre este modelo.

³Véanse las simulaciones en Brown y otros autores (2001), y el modelo en Internet: www.fordschool.umich.edu/rsie/model.

¹En FMI (2001a) se presenta un resumen del estado actual de las restricciones al comercio en la economía mundial.

Beneficios en bienestar después de la liberalización comercial de la Ronda Uruguay¹

(Miles de millones de dólares de EE.UU. a tipos de cambio y precios de 1995)

	Productos liberalizados				
	Agropecuarios	Manufacturas	Todas las mercancías	Servicios	Todos los productos
Modelo de GTAP					
Países industriales	122	24	146	+++	+++
Países en desarrollo ²	46	63	108	+++	+++
Mundo	168	87	254	+++	+++
Modelo de Michigan					
Países industriales	7	482	489	998	1.487
Países en desarrollo ²	26	162	188	182	370
Mundo	33	644	677	1.181	1.857

Fuentes: Anderson y otros (2000), y Brown y otros (2001).

¹En algunos casos los datos agregados no corresponden a las sumas debido al redondeo de las cifras.²Incluidos los países recientemente industrializados de Asia que en *Perspectivas de la economía mundial* se clasifican como países avanzados.

con una plena liberalización a escala mundial, es decir, casi el 60% del beneficio total⁴.

Si analizamos las ventajas de una liberalización comercial mundial por sectores utilizando ambos modelos, se observa que el libre comercio de productos agropecuarios se traduce en importantes ventajas en bienestar para los países en desarrollo, sobre todo para los de bajo ingreso (véase FMI, 2001a). Análogamente, ambos modelos indican que, para el conjunto de los países en desarrollo, los beneficios de una liberalización mundial son mayores en el caso de las manufacturas que de los productos agropecuarios, lo cual refleja el peso cada vez mayor de la exportación de manufacturas en las economías en desarrollo más grandes y avanzadas.

En el caso de los países industriales, los resultados de los dos modelos difieren. Las simulaciones efectuadas utilizando el modelo de GTAP indican que las mayores ganancias en bienestar derivadas de la liberalización del comercio de mercancías son consecuencia de la eliminación de las restricciones al comercio de productos

agropecuarios, ya que las barreras comerciales y los subsidios se mantienen elevados. Los beneficios que reportaría la eliminación de los aranceles sobre las manufacturas, que ya son bajos (salvo en el caso de los textiles y las prendas de vestir), son reducidos. En cambio, el modelo de Michigan parece indicar que la eliminación de los aranceles sobre la importación de manufacturas podría reportar importantes ganancias en bienestar para las economías avanzadas debido a que se intensificarían las presiones competitivas y los beneficios de la economía de escala. Al mismo tiempo, este modelo predice que los beneficios de la liberalización de los productos agropecuarios serán mucho menores debido a las pérdidas de bienestar que registrarán los países exportadores netos de estos productos, ya que la reasignación de los recursos hacia el sector agrícola reduce la competencia y eleva los precios de las manufacturas y los servicios. Sin embargo, es probable que estas simulaciones subestimen las ventajas de la liberalización del comercio de productos del agro dado el efecto que tienen algunos supuestos y porque la modificación simulada de la política comercial no contempla la eliminación de los subsidios a la actividad agrícola.

En vista del peso importante que tienen los servicios en la mayoría de las economías y las elevadas barreras comerciales que aún persisten en

⁴Dos estudios recientes de Zarazaga (1999, 2000) sobre las ventajas cuantitativas en términos de bienestar que obtienen los países cuando liberan su comercio exterior en forma unilateral confirman que los beneficios correspondientes son generalmente sustanciales en relación con las ventajas de la liberalización multi-lateral o del comercio regional.

Recuadro 2.3 (conclusión)

este sector, la eliminación de esos obstáculos en el marco de una nueva ronda de negociaciones incrementaría considerablemente las ganancias en bienestar en todo el mundo. Los resultados que se obtienen de las simulaciones del modelo de Michigan, que incluyen los servicios, indican que los beneficios podrían ser de aproximadamente el doble que los que resultarían de la liberalización del comercio de mercancías en el caso de los países industriales, y que serían aproximadamente iguales en el caso de los países en desarrollo.

Pese a que no tienen en cuenta las ventajas dinámicas del comercio, los resultados de las simulaciones indican que en términos generales todos los países obtendrían grandes ganancias en bienestar si se intensifica la liberalización comercial multilateral en el período posterior a la Ronda Uruguay. Las ventajas para los países varían en función del tipo de productos incluidos en el programa de liberalización. Dadas estas diferencias, es importante que el conjunto de sectores que serán objeto de la nueva ronda de negociaciones comerciales sea lo suficientemente amplio como para que los negociadores puedan efectuar las concesiones necesarias y pueda superarse la resistencia que opondrán los intereses creados a una intensificación del proceso.

importancia a la liberalización agropecuaria, en tanto que Estados Unidos y otros países propusieron un enfoque más limitado basado en el programa interno haciendo hincapié en la liberalización agropecuaria y en la inclusión selectiva de cuestiones como las normas laborales. Algunos países en desarrollo prefirieron centrar la atención en la implementación de los acuerdos existentes de la Ronda Uruguay, mientras que otros estimaron que una ronda de gran alcance debería incluir negociaciones sobre las medidas antidumping. Las deliberaciones no tardaron en estancarse en una amplia gama de cuestiones

relativas a la agricultura, la implementación de ciertos acuerdos de la Ronda Uruguay, aspectos nuevos o no comerciales (inversión, política de competencia, medio ambiente, y normas laborales) así como las medidas antidumping. A esta situación se sumaron el hecho de que no se habían realizado los preparativos necesarios para lanzar la ronda, la falta de transparencia y de participación en las negociaciones previas, y la escasa voluntad y poco interés por encontrar soluciones de compromiso. En consecuencia, muchos países en desarrollo consideraron que habían quedado excluidos y que sus inquietudes y limitaciones institucionales y de capacidad no se habían reconocido plenamente.

Desde las reuniones de Seattle, la OMC ha procurado restablecer la confianza en el sistema de comercio multilateral centrándose en la situación de los países en desarrollo. Se ha creado un mecanismo de examen de la ejecución para analizar las solicitudes de prórroga en la implementación de los compromisos de la Ronda Uruguay, de acuerdo con las particularidades de cada caso, y se han redoblado los esfuerzos para mejorar la eficacia y la coordinación de la asistencia técnica destinada a los países más pobres. Se ha iniciado un proceso de deliberaciones continuas a fin de mejorar los procedimientos de negociación de la OMC para que los países en desarrollo no queden excluidos del proceso, y se ha previsto un período de consultas más largo para preparar la próxima reunión ministerial y evitar los graves problemas que caracterizaron a los preparativos de las reuniones de Seattle. Por último, algunos países industriales han adoptado medidas concretas destinadas a otorgar un acceso a sus mercados libre de derechos y cuotas (UE, Nueva Zelanda y Noruega) o concesiones en el marco del Sistema Generalizado de Preferencias.

Además, se está avanzando en los aspectos que forman parte del programa interno y las deliberaciones en torno a los servicios y el sector agropecuario han llegado al punto en el que puedan realizarse negociaciones de fondo (y los países hacen concesiones). No obstante, es poco probable que este proceso pueda avanzar hasta que no

Recuadro 2.4. Críticas a una nueva ronda de negociaciones comerciales

Los que se oponen a una nueva ronda de negociaciones comerciales aducen dos inquietudes principales. La primera es que la globalización, sobre todo la liberalización del comercio exterior, ha ampliado la brecha entre ricos y pobres, de modo que los beneficios de una nueva ronda no se distribuirán equitativamente. La segunda inquietud es que, al reducirse las protecciones fronterizas, las negociaciones comerciales se han centrado más en las políticas internas de los países, con lo cual se ha limitado el margen de maniobra de las autoridades nacionales para resolver problemas sociales.

¿Se ha ampliado la brecha entre ricos y pobres como resultado de la globalización?

Existe la percepción de que la apertura comercial y el proceso de globalización están ampliando la brecha entre ricos y pobres tanto a nivel interno como entre los países. En los países industriales, la globalización preocupa porque se sospecha que reduce los salarios relativos y las oportunidades de empleo de los trabajadores no calificados. En general, las numerosas investigaciones que se han realizado al respecto señalan que, por sí misma, la competencia de las importaciones ha tenido un efecto relativamente reducido en los salarios relativos de los trabajadores no calificados de los países industriales. Los factores que más los han afectado son el cambio tecnológico y las migraciones (véase Burtless y otros autores, 1998). Aun así, los efectos negativos sobre los trabajadores no calificados de las tendencias del mercado laboral, cualquiera sea su fuente, subrayan la necesidad de seguir prestando atención a las redes de protección social y a la educación.

A escala internacional, las pruebas acumuladas respaldan firmemente la tesis de que la apertura comercial estimula el crecimiento económico¹. Aunque la brecha del ingreso de mu-

chos países en desarrollo se ha ampliado con respecto a los países industriales, ciertos países que han logrado integrarse a la economía mundial están reduciendo esta brecha al conjugar la apertura comercial con condiciones macroeconómicas estables, una interferencia limitada del gobierno, y un aumento de la inversión institucional y en infraestructura². Un estudio reciente de Dollar y Kray (2001) sobre los países que han avanzado en la integración después de 1980 confirma estas conclusiones y presenta información empírica sobre la equidad interna de los países. Analizaron un grupo de países integrado por China, Filipinas, Hungría, India, Malasia, México y Tailandia, que en los últimos 20 años han incrementado sustancialmente su comercio exterior como proporción del PIB, y alojan a más de la mitad de la población del mundo en desarrollo. Simultáneamente con la apertura comercial, estos países emprendieron reformas en muchos campos, entre ellos la protección de los derechos de propiedad y la educación universal. Ello les ha permitido lograr grandes mejoras en sus resultados económicos, reducir la brecha con los países ricos, disminuir los índices de pobreza y, como grupo, evitar el aumento sistemático de las desigualdades dentro de los países.

Éstos y otros estudios aportan pruebas significativas de que una mayor apertura comercial puede ayudar a los países en el marco de una estrategia global de desarrollo encaminada a mejorar los resultados económicos y, por ende, elevar el nivel de vida. A diferencia de estos países que lograron integrarse, los resultados poco satisfactorios de muchos de los países que se han quedado atrás son atribuibles a la combinación de políticas no acertadas, niveles de endeudamiento elevados, deficiencias institucionales, y a la protección dentro y fuera del país, y en muchos casos exacerbados por conflictos

¹Véanse, por ejemplo, Frankel y Romer (1999); Coe, Helpman y Hoffmaister (1997), y Bhagwati y Srinivasan (1999). Rodríguez y Rodrik (2000) cuestionan la información empírica sobre la relación causal entre el comercio y el crecimiento económico centrándose en su lugar en la importancia del desarrollo institucional.

²Véanse el capítulo IV de la edición de mayo de 1997 de *Perspectivas de la economía mundial* donde se señala que, además, la apertura no eleva el crecimiento económico sin la adopción de reformas complementaria, y Banco Mundial (1996).

Recuadro 2.4 (conclusión)

civiles y circunstancias iniciales desfavorables. Ayudar a estos países a aprovechar las ventajas que el comercio ofrece en materia de crecimiento y desarrollo económicos es uno de los grandes desafíos que enfrenta la comunidad internacional. Un componente esencial de toda estrategia destinada a ayudar a estos países es la eliminación de las barreras comerciales, sobre todo en los sectores que revisten mayor importancia para su desarrollo, a saber, los sectores agropecuario, textil y del vestido, las manufacturas que requieren gran cantidad de mano de obra y los servicios basados en el empleo de personal. Una nueva ronda de negociaciones comerciales ofrecería a los países industriales y en desarrollo una oportunidad para avanzar juntos en estos ámbitos. Para poder beneficiarse de un mayor acceso a los mercados, estos países tendrán que, además, fortalecer sus políticas internas. Asimismo, deberán contar con un volumen de asistencia mucho mayor (ayuda para el comercio) de los aliados en el desarrollo para que puedan crear la capacidad que les permita comerciar con el resto del mundo y participar efectivamente en la Organización Mundial del Comercio (OMC).

¿Interfieren las reglas de comercio exterior en la formulación de políticas internas?

Lo que caracteriza a la OMC (y del régimen que remplazó, el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio) es que conjuga un sistema de comercio basado en normas con un mecanismo de solución de diferencias y sanciones en caso de incumplimiento que complementan el mecanismo de negociación necesario para la liberalización progresiva del comercio. A medida que se fueron reduciendo los obstáculos “en la frontera”, fueron cobrando mayor importancia otros obstáculos al comercio que se refieren a la política interna, como los subsidios a la industria y los derechos de propiedad intelectual (temas tratados en las negociaciones anteriores) y, más recientemente, a la política de inversión y competencia. Si bien muchos analistas consideran que esta tendencia es necesaria para que las normas que regulan el

comercio sigan siendo pertinentes, otros la consideran un tema polémico, sobre todo porque entraña aspectos sociales de alcance mayor y reduce el margen para formular medidas en campos que tradicionalmente han sido el dominio de las autoridades nacionales.

En este contexto, algunos grupos de intereses de los países industriales sostienen que es necesaria una mayor coordinación internacional o una mayor convergencia de las normas para atenuar las presiones a favor de un comercio totalmente libre y evitar una competencia destructiva. Sin protección, las empresas que buscan una ventaja competitiva reducirán entonces sus costos trasladándose a países de bajo ingreso donde las normas laborales y ecológicas son menos rigurosas. Como ya señalamos, la información empírica de que se dispone actualmente no respalda la tesis de que la apertura comercial socava las instituciones internas (véase también Bhagwati y Hudec, 1996). Además, no está claro si las normas que regulan el comercio son el mecanismo ideal para fortalecer las normas ecológicas y laborales, las cuales no forman directamente parte del ámbito del comercio exterior. Un enfoque mejor focalizado, que evitaría tener que aplicar sanciones comerciales que pudiesen perjudicar a los trabajadores de ciertos sectores, se basaría en un esfuerzo cooperativo instrumentado a través de mecanismos e instituciones especializados. Por último, y más importante, la utilización del régimen comercial para establecer normas uniformes en estos campos puede imponer costos en los países en desarrollo que reducen su competitividad y ventajas comparativas, trayendo consigo una disminución global del bienestar y ejerciendo una función similar a una protección comercial.

En cambio, muchas organizaciones no gubernamentales (ONG) y países en desarrollo sostienen que en una serie de campos las normas que actualmente regulan el comercio ya son, de hecho, demasiado estrictas y deberán modificarse para ofrecer mayor flexibilidad a los países en función de sus capacidades y etapa de desarrollo. Sostienen que los países ricos dominan

- las negociaciones comerciales y establecen reglas que responden a sus propios intereses; además, señalan el costo que significa adoptar una reglamentación y normas similares a las de los países industriales, así como el efecto de las normas sobre los derechos de propiedad intelectual en ámbitos como la producción nacional de medicamentos de bajo costo para hacer frente a enfermedades devastadoras como el SIDA. Si bien son válidas muchas de estas recomendaciones a favor de una mayor flexibilidad, a nivel fundamental deberá reconocerse que la protección de los derechos de propiedad intelectual estimula la innovación y que la adopción de un sistema de comercio basado en normas tiende a proteger a los más vulnerables contra los abusos de los más poderosos. Cabe mencionar que, en general, los países en desarrollo que recurrieron al mecanismo de solución de

diferencias en el marco de la OMC obtuvieron resultados favorables.

Dada la polémica despertada por el debate sobre la política y las normas que regulan el comercio, y en vista de la compleja serie de costos y beneficios que generan, la forma más acertada de resolver estas diferencias es a través de una nueva ronda de negociaciones comerciales. Las negociaciones directas entre gobiernos que representan los intereses de sus ciudadanos son la mejor forma de modificar y establecer un sistema de comercio que logre un equilibrio apropiado entre las ventajas que ofrece un régimen de comercio basado en normas, es decir, que satisfice las necesidades de una economía mundial en un continuo proceso de integración, y el legítimo deseo de libertad para poder adoptar políticas económicas, perseguir objetivos sociales y tomar decisiones a nivel nacional.

se apruebe un nuevo temario de negociación más amplio y se inicien las labores respectivas.

La etapa inmediatamente previa a la conferencia ministerial de Doha

En vista de los avances recientes, las perspectivas de que pueda realizarse una nueva ronda de negociaciones comerciales han mejorado; sin embargo, quedan por resolver varios problemas antes de que las partes puedan empezar a negociar. Los partidarios de una negociación amplia (la UE y Japón) parecen estar dispuestos a flexibilizar su enfoque. En la versión modificada del programa de trabajo que había propuesto, la Comisión de la UE reconoce que el temario inicial (presentado antes de Seattle) era demasiado ambicioso en cuanto a los aspectos nuevos y no suficientemente ambicioso en cuanto al acceso a los mercados y la implementación de los acuer-

dos existentes⁴³. La UE está proponiendo ahora que los acuerdos sobre los aspectos nuevos sean plurilaterales y ha dado muestras de una actitud más positiva con respecto al acceso a los mercados, tanto para los productos agropecuarios como no agropecuarios⁴⁴. Asimismo, la Comisión está dispuesta a abordar otros aspectos que inquietan a los países desarrollo, como las normas antidumping, y reducir sus expectativas en lo que se refiere al medio ambiente.

Los países en desarrollo —encabezados por el grupo que, según se dice, ha adoptado una posición común y que incluye India, Pakistán, Malasia y Egipto— han sido renuentes a participar en las negociaciones hasta que no vean avances en los aspectos de la implementación y mejoras “tangibles” en el acceso a los mercados como resultado de los compromisos asumidos en la ronda anterior, sobre todo en sectores como el agropecuario y el de los textiles y el vestido en los que

⁴³Véase el documento titulado “State of Play and Strategy for the New Round”, enero de 2001. Comisión Europea, en Internet: <http://www.europa.eu.int>.

⁴⁴A diferencia del compromiso único de la Ronda Uruguay, los acuerdos plurilaterales del sistema del GATT permiten una participación limitada y flexible.

gozan de una ventaja comparativa. Para tener más probabilidades de contar con el respaldo de estos países, los planes deberán orientarse a la intensificación de la liberalización de estos sectores, teniendo en cuenta los máximos arancelarios y los aranceles en escalada de todos los sectores, así como las subvenciones destinadas a los productos agropecuarios. Un aspecto clave para la mayoría de los países en desarrollo es en qué medida estarán dispuestos a ir más allá de las cuestiones básicas del acceso a los mercados, sobre todo, en los temas nuevos como la inversión, la política de competencia y el medio ambiente.

Otra de las incógnitas es la postura que asumirá Estados Unidos en las negociaciones. En varias ocasiones el nuevo gobierno se ha manifestado a favor de una nueva ronda en Doha, y ha indicado estar dispuesto a considerar la posibilidad de que las deliberaciones continúen más allá del período contemplado en el programa interno. Sin embargo, no está claro cuál será el alcance del programa de trabajo que respalden las autoridades de Estados Unidos. Asimismo, hay incertidumbre con respecto a las posibilidades de que el Congreso autorice una política de promoción del comercio exterior, así como las condiciones a que estaría supeditada esa autorización.

Por último, hay un consenso cada vez mayor de que el temario debe abordar las necesidades e inquietudes de los países en desarrollo y fomentar su plena participación. Ello incluye no sólo las oportunidades de acceso a los mercados, sino también asistencia suplementaria para fortalecer la capacidad. En este sentido, Estados Unidos y la UE declararon en un comunicado conjunto que están comprometidos a lanzar una nueva ronda que procure hacer frente equitativamente a las necesidades y problemas de los países en desarrollo, demuestre que el sistema de comercio puede tener en cuenta las inquietudes de la sociedad civil y fomente el desarrollo sostenible⁴⁵. Asimismo, están dispuestos a incrementar la asistencia técnica y mejorar su provisión para desarrollar la capacidad de los países más

pobres de modo que puedan suscribir acuerdos y respaldar las negociaciones, y desplegarán esfuerzos para que los países que reúnan las condiciones necesarias para acceder a la OMC consigan hacerlo lo antes posible. Por último, manifestaron su compromiso de mejorar el mecanismo de solución de diferencias de todos los países miembros.

Conclusión

La exitosa realización de una ronda de negociaciones comerciales multilaterales de gran alcance reportará grandes ventajas para la economía mundial. Contribuirá a restablecer la confianza de los mercados y creará nuevas oportunidades de exportación; fortalecerá el sistema de comercio multilateral que sufrió un revés después de Seattle, y estimulará la reforma económica al alentar a los países a hacer extensiva la liberalización regional a todos los que son miembros de la OMC. Por consiguiente, una nueva ronda podría fomentar sustancialmente el crecimiento económico mundial a largo plazo. Además de los efectos dinámicos, las ganancias en bienestar que surgirían de la eliminación de las barreras comerciales que aún obstaculizan el comercio de mercancías son considerables: entre \$250.000 millones y \$680.000 millones por año. De este ahorro, se destinará a los países en desarrollo aproximadamente un tercio, lo cual representa un monto de más del doble de los flujos de asistencia financiera que reciben anualmente estos países. Es probable que las ventajas de la liberalización de los servicios sean aún más grandes en vista de la magnitud de ese sector, su importancia para la competitividad global de los países, y las fuertes protecciones de que aún goza el sector.

El alcance de la nueva ronda deberá ser suficientemente amplio como para que se efectúen concesiones recíprocas entre los sectores y la resolución de los problemas. Los objetivos en cuanto al acceso a los mercados deberán ser ambiciosos, y encaminarse a lograr reducciones

⁴⁵Véase la declaración conjunta de Gotemburgo emitida el 14 de junio de 2001.

sustanciales o a eliminar las barreras al comercio en los sectores donde las protecciones restantes son más fuertes: el sector agropecuario, las manufacturas de uso intensivo de mano de obra y los servicios. Tanto los países industriales como los países en desarrollo podrían beneficiarse de manera sustancial de la liberalización de estos sectores. Para facilitar un comercio libre y no discriminatorio, deberán aclararse y fortalecerse las normas que rigen el comercio multilateral, sobre todo en lo que se refiere a los aspectos más susceptibles de ser el blanco de intereses proteccionistas (por ejemplo, las medidas anti-dumping y otras medidas de salvaguardia, y las normas sanitarias, de seguridad y normas ecológicas) y deberá perfeccionarse el mecanismo de solución de diferencias. La plena participación de todos los países miembros de la OMC en el establecimiento de un sistema de comercio basado en normas es esencial, y los acuerdos comerciales deben prever suficiente flexibilidad en el cumplimiento de los compromisos, teniendo en cuenta las limitaciones de capacidad y las necesidades de desarrollo de los países más pobres.

De no lograrse avances tangibles en la organización de una nueva ronda de negociaciones comerciales se reducirá la confianza en el sistema de comercio multilateral y se socavarán el compromiso a seguir liberalizando el comercio exterior⁴⁶. Además, de no establecerse un contexto amplio en el que se efectúen concesiones, podrían ser infructuosas las negociaciones con respecto al sector agropecuario y los servicios contempladas en el plan de trabajo interno. Si bien no se recurrió al proteccionismo después de las crisis financieras de los años noventa y del fracaso de la conferencia ministerial de Seattle, será mucho más difícil contener presiones de este tipo si la economía mundial pierde impulso por un período sostenido y son pocas las perspectivas de avanzar en el frente del comercio multilateral. Si no se siguen elaborando normas y procedimientos sobre solución de diferencias y, por

ende, no se infunde confianza a todos los que comercian de que el sistema multilateral sigue siendo pertinente y eficaz, podría menguar el respaldo a dicho sistema. En este entorno, el recurso a acuerdos de comercio regionales podría, en última instancia, perjudicar a la economía mundial. El GATT (ahora la OMC) se creó expresamente para evitar que surjan bloques comerciales hostiles. De no celebrarse una nueva ronda de negociaciones, podría verse amenazada la primacía del multilateralismo sobre el regionalismo. Ello sería especialmente nocivo para los países más pobres, porque podrían terminar siendo aún más marginados.

Referencias

- Agénor, Pierre-Richard, John McDermott y Eswar Prasad. 2000, "Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries: Some Stylized Facts", *The World Bank Economic Review*, vol. 14 (mayo), págs. 251-85.
- Ahmed, Shaghil y Prakash N. Loungani. "Business Cycles in Asia", IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- Albuquerque, Rui, 2001, "The Composition of International Capital Flows: Risk Sharing Through Foreign Direct Investment" (inédito; Rochester, Nueva York: University of Rochester).
- Anderson, Kym, Joe Francois, Thomas W. Hertel, Bernard Hoekman y Will Martin. 2000, "Potential Gains from Trade Reform in the New Millennium", documento presentado ante la Tercera Conferencia Anual sobre Análisis Económico Mundial, Monash University, Mt. Eliza, Australia, junio.
- Arora, Vivek y Martín Cerisola. 2000, "How Does U.S. Monetary Policy Influence Economic Conditions in Emerging Markets?", IMF Working Paper No. 00/148 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Artis, Michael J. y Wenda Zhang, 1999, "Further Evidence on the International Business Cycle and the ERM: Is There a European Business Cycle?", *Oxford Economic Papers*, vol. 51 (enero), págs. 120-32.
- Avery, Christopher y Peter Zemsky. 1998, "Multidimensional Uncertainty and Herd Behavior in Financial

⁴⁶Los primeros 50 años del sistema de comercio multilateral se caracterizaron por negociaciones multilaterales casi continuas. La Ronda de Tokio culminó en 1979 y la Ronda Uruguay se lanzó en 1986, tras una serie de conferencias ministeriales celebradas en 1982-86 en las que fueron diseñándose paulatinamente sus características. Las negociaciones de la Ronda Uruguay culminaron a fines de 1993, hace casi ocho años.

- Markets", *American Economic Review*, vol. 88 (septiembre), págs. 724-48.
- Banco Mundial, 1996, *Global Economic Prospects and the Developing Countries* (Washington: Banco Mundial).
- , 2000, "Trade Blocs" (inédito; Washington: Banco Mundial).
- Baxter, Marianne y Robert C. King, 1999, "Measuring Business Cycles: Approximate Band-Pass Filters for Economic Time Series", *Review of Economics and Statistics*, vol. 81 (noviembre), págs. 575-93.
- y Michael Kouparitsas, 2000, "What Causes Fluctuations in the Terms of Trade?", NBER Working Paper No. 7462 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Bhagwati, Jagdish, 1978, *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Anatomy and Consequences of Exchange Control Regimes* (Cambridge, Mass.: Ballinger).
- , Jagdish y Robert Hudec, 1996, *Fair Trade and Harmonization: Prerequisites for Free Trade?* (Cambridge, Mass.: MIT Press).
- , y T. N. Srinivasan, 1999, "Outward-Oriented and Development: Are Revisionists Right?", Discussion Paper No. 806 (New Haven, Conn.: Yale University, Economic Growth Center).
- Bikhchandani, Sushil, David Hirshleifer y Ivo Welch, 1998, "Learning from the Behavior of Others: Conformity, Fads and Informational Cascades", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 12 (tercer trimestre), págs. 151-70.
- Brown, Drusilla K., Alan V. Deardorff y Robert M. Stern, 2001, "CGE Modeling and Analysis of Multilateral and Regional Negotiating Options", Discussion Paper No. 468 (Ann Arbor: University of Michigan, Research Seminar in International Economics).
- Bulir, Ales y Javier Hamann, "How Volatile and Predictable Are Aid Flows, and What Are the Policy Implications?", IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- Burtless, Gary, Robert Z. Lawrence, Robert E. Litan y Robert J. Shapiro, 1998, *Globaphobia* (Washington: The Brookings Institution).
- Camen, Ulrich, 1987, "Concepts and Measurement of World Business Cycles" (inédito; Ginebra, Suiza: The Graduate Institute of International Studies).
- Canova, Fabio y Harris Dellas, 1993, "Trade Interdependence and the International Business Cycle", *Journal of International Economics*, vol. 34 (febrero), págs. 23-47.
- y Jane Marrinan, 1998, "Sources and Propagation of International Output Cycles: Common Shocks or Transmission?", *Journal of International Economics*, vol. 46 (octubre), págs. 133-66.
- Clark, Todd E. y Kwanho Shin, 1998, "The Sources of Fluctuations Within and Across Countries", Research Working Paper No. 98-04 (Kansas City, Missouri: Banco de la Reserva Federal de Kansas City).
- Coe, David T., Elhanan Helpman y Alexander W. Hoffmaister, 1997, "North-South R&D Spillovers", *Economic Journal*, vol. 107 (enero), págs. 134-49.
- Dahlquist, Magnus, Peter Hordahl y Peter Sellin, 2000, "Measuring International Volatility Spillovers", en *International Financial Markets and the Implications for Monetary and Financial Stability*, BIS Conference Papers, vol. 8 (Basilea, Suiza: Banco de Pagos Internacionales).
- Deaton, Angus, 1999, "Commodity Prices and Growth in Africa", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 13 (tercer trimestre), págs. 23-40.
- y Robert Miller, 1995, "International Commodity Prices, Macroeconomic Performance, and Politics in Sub-Saharan Africa", *Studies in International Finance*, No. 79 (Princeton, Nueva Jersey: Princeton University, Department of Economics).
- De Santis, Giorgio y Bruno Gerard, 1997, "International Asset Pricing and Portfolio Diversification with Time-Varying Risk", *Journal of Finance*, No. 52 (diciembre), págs. 1881-912.
- Dollar, David y Aart Kraay, 2001, "Trade, Growth, and Poverty", Policy Research Paper No. 2587 (Washington: Banco Mundial).
- Dumas, Bernard, Campbell R. Harvey y Pierre Ruiz, 2000, "Are Common Swings in International Stock Returns Justified by Subsequent Changes in National Outputs", INSEAD Working Paper No. 2000/02 FIN (Fontainebleau, Francia: INSEAD).
- Edwards, Sebastian, 1998, "Openness, Productivity and Growth: What Do We Really Know?", *Economic Journal*, vol. 108 (marzo), págs. 383-98.
- Feenstra, Robert C., 1995, "Estimating the Effects of Trade Policy", en *Handbooks in International Economics*, vol. 3, edición a cargo de Gene M. Grossman y Kenneth Rogoff (Amsterdam: Elsevier, Holanda del Norte).
- FMI, 2000, *Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey* (Washington: Comité del FMI sobre Estadísticas de Balanza de Pagos).
- , 2001a, "Market Access for Developing Countries' Exports" (Washington: Fondo Monetario Internacional). Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/np/madc/eng/042701.htm>
- , 2001b, *International Capital Markets: Developments, Prospects, and Key Policy Issues*,

- World Economic and Financial Surveys (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- , 2001c, *Perspectivas de la economía mundial*, mayo de 2001, *Política fiscal y estabilidad macroeconómica*, Estudios Económicos y Financieros (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Forni, Mario, Marc Hallin, Marco Lippi y Lucrezia Reichlin, 2000, "The Generalized Dynamic Factor Model: Identification and Estimation", *The Review of Economics and Statistics*, vol. 82 (noviembre), págs. 540–54.
- Fiankei, Jeffrey A. y David Romer, 1999, "Does Trade Cause Growth?", *American Economic Review*, vol. 89 (junio), págs. 379–99.
- y Andrew K. Rose, 1998, "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria", *Economic Journal*, vol. 108 (julio), págs. 1009–25.
- Froot, Kenneth, Paul O'Connell y Mark Seasholes, 2001, "The Portfolio Flows of International Investors", *Journal of Financial Economics*, vol. 59 (febrero), págs. 151–93.
- Gerlach, H. M. Stefan, 1988, "World Business Cycles under Fixed and Flexible Exchange Rates", *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 20 (noviembre), págs. 621–32.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, Rodrigo Valdés y Oscar Landerretche, 2001, "Lending Booms: Latin America and the World", NBER Working Paper No. 8249 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Gregory, Allan W. y Allen C. Head, 1999, "Common and Country-Specific Fluctuations in Productivity, Investment, and the Current Account", *Journal of Monetary Economics*, vol. 44 (diciembre), págs. 423–51.
- y Jacques Raynauld, 1997, "Measuring World Business Cycles", *International Economic Review*, vol. 38 (agosto), págs. 677–701.
- Haberler, Gottfried, 1958, *Prosperity and Depression, A Theoretical Analysis of Cyclical Movements* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, cuarta edición).
- Head, Allen, 1995, "Country Size, Aggregate Fluctuations, and International Risk Sharing", *Canadian Journal of Economics*, vol. 28 (noviembre), págs. 1096–1119.
- Hertel, Thomas W., 1997, a cargo de la edición, *Global trade analysis: Modeling and applications* (Cambridge, Reino Unido y Nueva York: Cambridge University Press).
- Hoffmaister, Alexander, Jorge Roldós y Peter Wickham, 1998, "Macroeconomic Fluctuations in Sub-Saharan Africa", *IMF Staff Papers*, vol. 45 (marzo), págs. 132–60.
- Imbs, Jean, 1999, "Co-Fluctuations", CEPR Discussion Paper No. 2267 (Londres: Centre for Economic Policy Research).
- Kirmani, Naheed, Nur Calika, Richard Harnisen y Michael Leidy, Arvind Subramannin y Peter Unionen, 1994, *International Trade Policies: The Uruguay Round and Beyond*, vol. 2, World Economic and Financial Surveys (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Kontolemis, Zenon G. y Hossein Samiei, 2000, "The U.K. Business Cycle, Monetary Policy and EMU Entry", IMF Working Paper No. 00/210 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Kose, Ayhan, "Explaining Business Cycles in Small Open Economies: How Much Do World Prices Matter?", *Journal of International Economics*, de próxima publicación.
- y Raymond Riezman, 2001, "Trade Shocks and Macroeconomic Fluctuations in Africa", *Journal of Development Economics*, vol. 65 (junio), págs. 55–88.
- y Kei-Mu Yi, 2001, "International Trade and Business Cycles: Is Vertical Specialization the Missing Link?", *American Economic Review*, vol. 91 (mayo), págs. 371–75.
- , Christopher Otrok y Charles Whiteman, 2000, "International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors" (inédito; Iowa City: University of Iowa, Department of Economics).
- Kouparitsas, Michael, 1996, "North-South Business Cycle", Working Paper 96–9 (Chicago: Banco de la Reserva Federal de Chicago).
- Kumar, Manmohan S. y Avinash Persaud, "Investor Risk Appetite and Contagion Effects", IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- S. y Ken Kashiwase, "Spillovers in Business Confidence in Major Industrial Economies", IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- Kraay, Aart y Jaume Ventura, 2001, "Comparative Advantage and the Cross-Section of Business Cycles", NBER Working Paper No. 8104 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Lewis, Karen K., 1999, "Trying to Explain Home Bias in Equities and Consumption", *Journal of Economic Literature*, vol. 37 (junio), págs. 571–608.

- Loayza, Norman, Humberto Lopez y Angel Ubide. 1999, "Sectorial Macroeconomic Interdependencies-Evidence for Latin America, East Asia and Europe", IMF Working Paper No. 99/11 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Longin, François y Bruno Solnik. 1995, "Is the Correlation in International Equity Returns Constant: 1960-1990?", *Journal of International Money and Finance*, vol. 14 (febrero), págs. 3-26.
- Lumsdaine, Robin L. y Eswar S. Prasad. 1999, "Identifying the Common Component in International Economic Fluctuations: A New Approach", IMF Working Paper No. 99/154 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- McDermott, C. John y Alasdair Scott. 2000, "Concordance in Business Cycles", IMF Working Paper No. 00/37 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Mendoza, Enrique. 1995, "The Terms of Trade, the Real Exchange Rate, and Economic Fluctuations", *International Economic Review*, vol. 36 (febrero), págs. 101-137.
- . 2001, "Credit, Prices, and Crashes: Business Cycles with a Sudden Stop", NBER Working Paper No. 8338 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Montiel, Peter y Carmen Reinhart. 2001, "The Dynamics of Capital Movements to Emerging Economies During the 1990s", en *Short-Term Capital Flows and Economic Crises*, edición a cargo de Stephany Griffith-Jones, Manuel Montes y Anwar Nasution (Nueva York: Oxford University Press).
- Mussa, Michael. 2000, "Factors Driving Global Economic Integration", documento presentado ante el simposio patrocinado por el Banco de la Reserva Federal de Kansas City, "Global Opportunities and Challenges", Jackson Hole, Wyoming, 25 de agosto de 2000.
- Obstfeld, Maurice y Kenneth Rogoff. 2000, "The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause?", NBER Working Paper No. 7777 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Pallage, Stéphane y Michael Robe, "Foreign Aid and the Business Cycle", *Review of International Economics*, de próxima publicación.
- Poterba, James M. 2000, "Stock Market Wealth and Consumption", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14 (segundo trimestre), págs. 99-118.
- Razin, Assaf y Andrew Rose. 1994, "Business-Cycle Volatility and Openness: An Exploratory Cross-Sectional Analysis", en *Capital Mobility: The Impact on Consumption, Investment and Growth*, edición a cargo de Leonardo Leiderman y Assaf Razin (Nueva York: Cambridge University Press).
- Rodriguez, Francisco y Dani Rodrik. 2000, "Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to Cross-National Evidence", en *NBER Macroeconomics Annual 2000*, edición a cargo de Ben Bernanke y Kenneth Rogoff (Cambridge, Mass.: MIT Press).
- Rodrik, Dani. 1999, *The New Global Economy and Developing Countries: Making Openness Work* (Washington: Consejo de Desarrollo de Ultramar).
- Romer, Paul. 1994, "New Goods, Old Theory, and the Welfare Costs of Trade Restrictions", *Journal of Development Economics*, vol. 43, págs. 5-38.
- Sachs, Jeffrey y Andrew Warner. 1995, "Economic Reform and the Process of Global Integration", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, págs. 1-118.
- Shiller, Robert J., 1998, "Human Behavior and the Efficiency of the Financial System", NBER Working Paper No. 6875 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Stulz, Rene. 1995, "International Portfolio Choice and Asset Pricing", en *Finance*, edición a cargo de Robert A. Jarrow, Vojislav Maksimovic y William T. Ziemba (Amsterdam: Holanda).
- . 1999, "International Portfolio Flows and Securities Markets", en *International Capital Flows*, edición a cargo de Martin Feldstein (Chicago: University of Chicago Press).
- Swoboda, Alexander K. 1983, "Exchange Rate Regimes and European-U.S. Policy Interdependence", *IMF Staff Papers*, vol. 30 (marzo), págs. 75-112.
- Tesar, Linda L. e Ingrid M. Werner. 1995, "Home Bias and High Turnover", *Journal of International Money and Finance*, vol. 14 (agosto), págs. 467-92.
- Vamvakidis, Athanasios. 1999, "Regional Trade Agreements or Broad Liberalization: Which Path Leads to Faster Growth?", *IMF Staff Papers*, vol. 46 (marzo), págs. 42-68.
- Zarazaga, Carlos E. J. M., 1999, "Measuring the Benefits of Unilateral Trade Liberalization Part 1: Static Models", *Economic and Financial Review*, Third Quarter (Dallas: Banco de la Reserva Federal de Dallas).
- . 2000, "Measuring the Benefits of Unilateral Trade Liberalization Part 2: Dynamic Models", *Economic and Financial Review*, First Quarter (Dallas: Banco de la Reserva Federal de Dallas).

La tecnología de la información (TI) —que para efectos de nuestra definición abarca los equipos y el *software* (programas de informática) y los sistemas de telecomunicaciones— ha hecho estallar una revolución universal, cuyos beneficios macroeconómicos ya se han vuelto realidad en algunas economías, en particular la estadounidense. La historia demuestra que las revoluciones tecnológicas suelen atravesar fases de expansión y de contracción financiera igualmente agudas, y la TI no es ninguna excepción. Sin embargo, aunque es probable que el gasto en esta tecnología se mantenga bajo en el futuro inmediato a medida que la excesiva inversión del pasado va retomando niveles normales, a largo plazo seguramente seguirá teniendo beneficios iguales —o incluso mayores— para la economía mundial.

El progreso tecnológico es constante, pero pasa por épocas en las que se acentúa. Aparecen entonces productos nuevos y se abaratan los que ya están en circulación; unos y otros tienen vastas aplicaciones en el resto de la economía. A grandes rasgos, esas épocas coinciden con las revoluciones tecnológicas universales: los productos textiles y la máquina de vapor en la revolución industrial, el ferrocarril en el siglo XIX y la electricidad a principios del siglo XX (cabría mencionar al automóvil en esta categoría, pero su evolución fue más bien paulatina). En líneas generales, los efectos de estas revoluciones han ocurrido en tres grandes etapas, a menudo parcialmente superpuestas: primero, el cambio tecnológico acelera el aumento de la productividad del sector innovador; segundo, la caída de los precios intensifica la utilización del capital; y tercero, surge la

posibilidad de reorganizar sustancialmente la producción en torno a los bienes de capital que aprovecha la nueva tecnología.

El motor de la revolución tecnológica que estamos viviendo es el avance de la ciencia de los materiales, gracias al cual los semiconductores han ganado en potencia y los precios han caído rápidamente (gráfico 3.1). En los 40 últimos años, la capacidad de los *chips* semiconductores (microplaquetas) se ha duplicado aproximadamente cada 18 ó 24 meses, fenómeno bautizado “ley de Moore” en honor de Gordon Moore, que lo predijo en 1965 cuando era Director de Investigaciones de Fairchild Semiconductor. El abaratamiento de los semiconductores ha propiciado rápidos avances en la producción de equipos y *software* y de sistemas de telecomunicaciones, precipitando una pronunciada baja de los precios del sector. Esa rápida caída estimuló una inversión extraordinaria en los bienes de TI, que provocó una sustancial intensificación del capital (gráfico 3.2). Como resultado, algunos países han visto acelerarse el aumento de la productividad global, que a su vez podría incrementarse gracias a eventuales cambios en la organización de la producción.

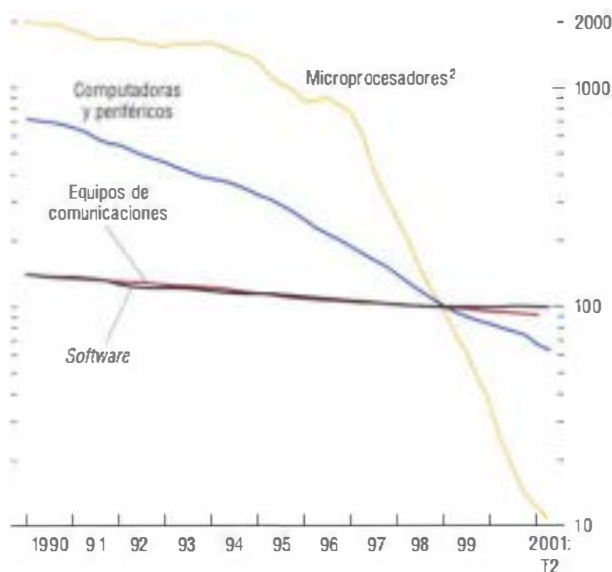
Este capítulo trata de las consecuencias macroeconómicas de la revolución causada por la TI, las lecciones que han dejado otras revoluciones tecnológicas universales, los efectos sobre el aumento de la productividad, la distribución de los beneficios entre productores y usuarios, las consecuencias desde el punto de vista del ciclo económico y los mercados financieros, y las implicaciones para la política macroeconómica¹. El análisis se centra en los países que han participado más activamente en esta revolución; a saber, las economías

¹En este capítulo se examina la influencia de los bienes de la TI en la inversión porque el consumo personal no representa más que una pequeña fracción del gasto bruto de capital fijo privado en bienes de TI (alrededor del 7% en Estados Unidos en el año 2000).

Gráfico 3.1. Estados Unidos: Precios relativos de los bienes de tecnología de la información¹

(1999: T1= 100; escala logarítmica)

La caída pronunciada de los precios de componentes, como los microprocesadores, han producido reducciones persistentes en los precios de las computadoras.



Fuentes: Departamento de Comercio de Estados Unidos, Dirección de Análisis Económico: Análisis de deflatores de los precios de inversión de computadoras y periféricos, equipos de comunicaciones y programas. Departamento de Trabajo de Estados Unidos, Dirección de Estadísticas del Trabajo: precios de microprocesadores según Índice de precios al productor.

¹En relación con el deflactor del PIB.

²Los índices de precios de los microprocesadores (semiconductores) no mantienen constante la calidad antes de 1997, de modo que no captan la rápida caída de los precios ajustados según la calidad.

avanzadas y las economías de mercados emergentes de Asia en las que se concentra la producción de equipos (gráfico 3.3)².

Las revoluciones tecnológicas universales del pasado

En otras épocas, estas revoluciones giraron en torno a la producción textil, la máquina de vapor, el ferrocarril y la electricidad³. No cabe duda de que los beneficios que produjeron fueron cuantiosos, a pesar de las grandes dificultades de medición que plantea la creación o el perfeccionamiento de un producto, y los historiadores económicos han tenido que efectuar ajustes retrospectivos en función de la calidad (cuadro 3.1). Por ejemplo, el ferrocarril ofrecía claramente la ventaja de la rapidez y de la comodidad, pero en muchos casos resultaba más costoso que los otros medios de transporte; por consiguiente, es importante tener en cuenta la calidad del nuevo servicio —como la rapidez y la comodidad— al calcular los beneficios de la invención del ferrocarril.

La revolución producida por la tecnología de la información tiene varios parecidos notables con otras del pasado, pero también algunas diferencias profundas. Cabe mencionar los siguientes paralelos:

- En un principio, los beneficios de la nueva tecnología provenían de la intensificación del uso del capital que produce la caída de los precios relativos, pero cuando el aumento de la eficiencia propiciado por la reorganización de la producción alcanzó gran magnitud, terminó por ser el beneficio dominante. Como muestra el cuadro 3.1, en el caso de la adopción de la electricidad en Estados Unidos, el factor determinante del crecimiento durante los primeros años fue la intensificación del capital (1899–1919) y,

²Véanse en OCDE (2000) otras comparaciones de la producción y el uso de la TI en distintos países.

³Esta sección se basa en gran medida en el trabajo de Crafts (2001), encargado para *Perspectivas de la economía mundial*. La argumentación coincide con la de otros historiadores económicos como David (1990 y 2000), DeLong (2001) y White (1990).

en los siguientes, los beneficios de la reorganización del uso que se le daba (1919–29).

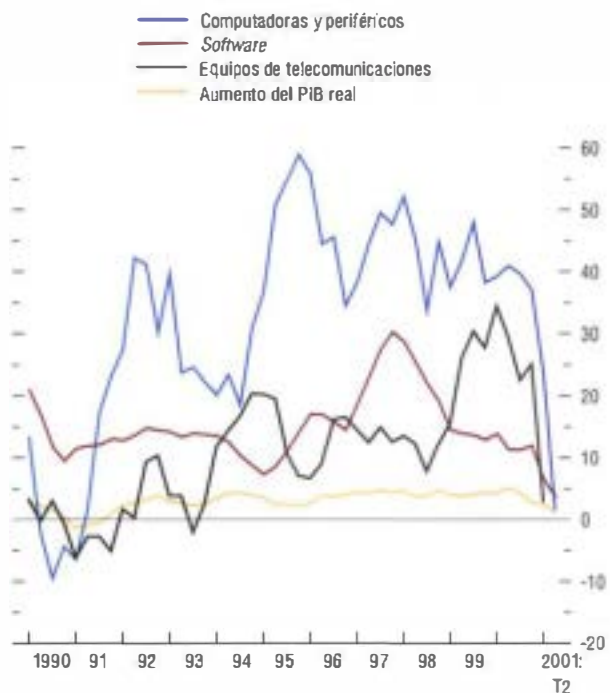
- Originalmente, los beneficios se concentraron en los países industriales⁴. Por ejemplo, el cuadro 3.2 muestra que las economías en ese entonces avanzadas fueron las que adoptaron inicialmente el ferrocarril y que pasó casi un siglo entre 1830, cuando se inauguró la línea de Liverpool a Manchester, y 1920, cuando el uso del ferrocarril se había extendido al mundo entero. Sin embargo, como se señala más adelante, el ritmo de difusión de la TI a los países en desarrollo parece ser diferente. En última instancia, los beneficios dependen de las circunstancias locales. Por ejemplo, como puede observarse en el cuadro 3.3, en el caso del transporte de carga, el mayor ahorro social se registró en México, que en general carecía de transporte fluvial.
- Las principales ventajas fueron para los usuarios, no para los productores. Los beneficios llegaron en su mayoría a sus manos gracias a la caída de los precios relativos de los bienes que aprovechan la nueva tecnología; en comparación, las utilidades y los salarios en las industrias productoras rara vez fueron excepcionales. El ejemplo clásico es la producción textil en Gran Bretaña durante la revolución industrial, cuando alrededor de la mitad de los beneficios derivados de la reducción de los precios fue a parar a otras manos porque empeoró la relación de intercambio. Además, la nueva tecnología llevó a una reorganización de la producción que marcó el comienzo del régimen de fábrica en los albores de la revolución industrial y, por tratarse de una repercusión tecnológica localizada, la competitividad de las exportaciones británicas se mantuvo firme durante muchos años.

⁴Pero existe también la posibilidad de que los primeros usuarios terminen con gastos sustanciales si se reemplaza cierta tecnología. Por ejemplo, en Estados Unidos y el Reino Unido se construyeron extensas redes de canales que inmediatamente quedaron obsoletas con la invención del ferrocarril.

Gráfico 3.2. Inversión en tecnología de la información en Estados Unidos¹

(Variación porcentual en cuatro trimestres)

La inversión en equipos y software y en equipos de comunicaciones creció a un ritmo extraordinario durante los años noventa.



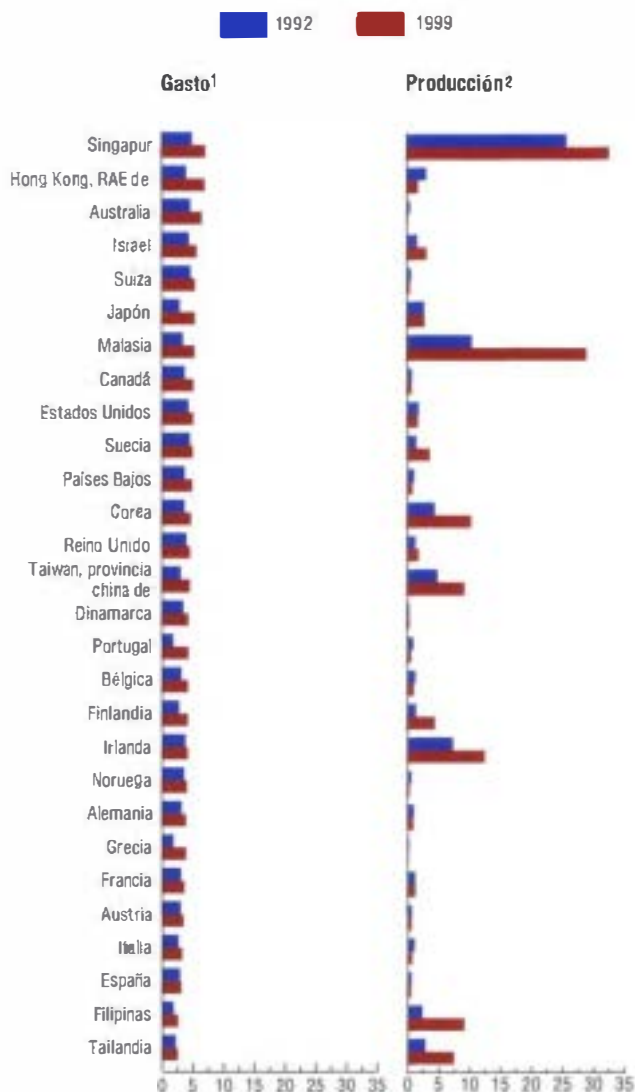
Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, Dirección de Análisis Económico.

¹Inversión bruta fija real.

Gráfico 3.3. Tecnología de la información: Gasto y producción

(Porcentaje del PIB)

El gasto en TI (como proporción del PIB) es relativamente uniforme en los distintos países, pero los sectores de producción sólo son grandes en unas pocas economías.



Fuentes: WITSA (2000) para los datos de gasto, Reed Electronics Research (2001) para los de producción, y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹El gasto en TI abarca equipos y *software*, y equipos de comunicaciones.

²La producción de TI abarca la producción bruta de componentes activos, equipo de procesamiento electrónico de datos (ajustados según los insumos de componentes activos) y equipo de telecomunicaciones (ajustado según insumos de componentes activos).

- Por lo general, las revoluciones tecnológicas han conducido a excesos en los mercados financieros. Los casos mejor documentados son los del ferrocarril y la electricidad. En el gráfico 3.4 se compara la trayectoria de la cotización de las acciones de firmas innovadoras, la inversión en bienes que aprovechan la nueva tecnología y el PIB real durante la “fiebre del ferrocarril” que experimentó Gran Bretaña en la década de 1840 y la “fiebre de la TI” que ha vivido Estados Unidos en los últimos años. Al igual que en otros casos, cuando la burbuja del ferrocarril estalló en esa misma década, no se produjo una recesión económica general, sino una consolidación considerable en el sector.

Hay también dos diferencias importantes:

- La caída del precio relativo de los bienes de la TI ha sido excepcionalmente pronunciada: no parece haber ningún paralelo histórico con la reducción rápida y sostenida de los precios de los semiconductores según la ley de Moore⁵. Por consiguiente, aun teniendo en cuenta la dificultad de comparar datos correspondientes a episodios históricos diferentes, los beneficios de la TI parecen estar surgiendo más rápidamente que los de las anteriores revoluciones tecnológicas universales.
- La producción de los bienes que utilizan la nueva tecnología está mucho más dispersa por distintas partes del mundo que en el pasado, ya que la elevada razón precio/peso de los bienes de TI permite comerciarlos fácilmente. El paralelo histórico más próximo se encuentra en los textiles de algodón fabricados en Inglaterra durante la revolución industrial, de los cuales se exportaba aproximadamente la mitad.

⁵Por ejemplo, el precio real de la electricidad en Estados Unidos cayó un 7% por año entre 1900 y 1920 (Brookes y Wadhaj, 2000), mientras que el precio real (ajustado en función de la calidad) de las computadoras se redujo un 20% al año entre 1990 y 2000.

Cuadro 3.1. Aporte de las nuevas tecnologías al crecimiento económico*(Porcentaje anual)*

	Periodo	Intensificación del capital	Avance tecnológico en la producción	Avance tecnológico en el uso	Total
Vapor: Reino Unido	1780–1860	0,19	—	0,32	0,51
Ferrocarril: Reino Unido	1840–1870	0,13	0,10	—	0,23
	1870–1890	0,14	0,09	—	0,23
Ferrocarril: Estados Unidos	1839–1870	0,12	0,09	—	0,21
	1870–1890	0,32	0,24	—	0,56
Electricidad: Estados Unidos	1899–1919	0,34	0,07	—	0,41
	1919–1929	0,23	0,05	0,70	0,98
Tecnología de la información: Estados Unidos	1974–1990	0,52	0,17	—	0,69
	1991–1995	0,55	0,24	—	0,79
	1996–2000	1,36	0,50	—	1,86

Fuente: Crafts (2001). Las estimaciones sobre tecnología de la información no reflejan las últimas revisiones a las cuentas nacionales de ingreso y de producto de Estados Unidos del periodo 1998–2000.

Cuadro 3.2. Extensión ferroviaria, 1840–1920*(Porcentaje del total mundial)*

	1840	1880	1920
América del Norte	51,5	45,5	43,3
Europa	46,3	37,9	23,7
Resto del mundo	2,2	16,6	33,0
Mundo	100,0	100,0	100,0
<i>Partida informativa</i>			
Mundo (km)	8.835	355.269	1.086.100

Fuente: Woodruff (1966), con las millas convertidas en kilómetros.

Aumento de la productividad del trabajo

Las publicaciones cada vez más numerosas sobre la TI y el aumento de la productividad del trabajo abordan dos temas principales: los problemas de medición y el aporte de la TI a dicho aumento⁶. Los nuevos bienes y la rápida caída de los precios relativos complican la medición de la producción, y las metodologías estadísticas que se aplican para solucionar esa situación difieren de un país a otro. Algunos utilizan métodos hedóni-

cos para ajustar el precio en función de la variación de la calidad y la ponderación encadenada para eliminar el sesgo de sustitución en los métodos de agregación con ponderaciones fijas (recuadro 3.1). Además, en muchos casos las estadísticas oficiales no tienen suficiente información sobre el sector de la TI y casi ningún país establece una distinción entre su producción, inversión y consumo en las cuentas nacionales. En vista de estos problemas, para el análisis comparativo de los países a menudo se utilizan precios hedónicos tomados de la Dirección de Análisis Económico de Estados Unidos (ajustados según la fluctuación del tipo de cambio) y datos sobre la producción y el uso de TI tomados de fuentes particulares. Ése es el método utilizado en este capítulo⁷.

La tecnología de la información puede contribuir al aumento de la productividad del trabajo por medio de la intensificación del uso del capital y del incremento de la productividad total de los factores (PTF)⁸. La expresión intensificación

⁶La idea de que la TI pueda contribuir al aumento de la productividad del trabajo se planteó antes de la aceleración general observada recientemente. Véase Kelkar (1982), por ejemplo.

⁷Los datos sobre gastos provienen de World Information Technology Services Alliance (2001), y los correspondientes a la producción, de Reed Electronics Research (2001). Aunque los datos tomados de fuentes particulares abarcan un grupo amplio de países, no se los compila con tanto detalle como en las cuentas nacionales.

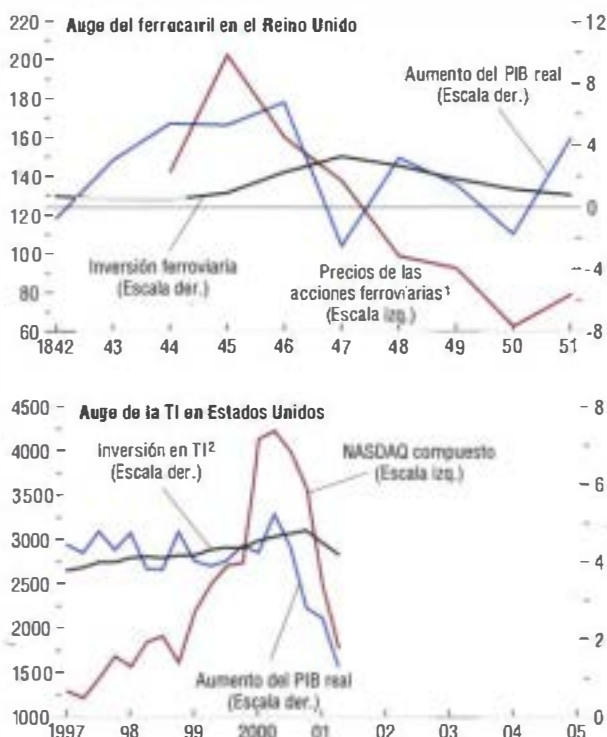
⁸Si se aplican los supuestos habituales, el aumento de la productividad laboral (la variación de la producción por unidad del factor trabajo) puede expresarse de la siguiente manera:

$$\left(\frac{\hat{Y}}{\hat{L}}\right) = \alpha \left(\frac{\hat{K}}{\hat{L}}\right) + \hat{A}$$

siendo \hat{Y} la producción, \hat{L} el trabajo, \hat{K} el capital, α la parte que corresponde al capital en el ingreso nacional, y \hat{A} el nivel de la productividad total de los factores, mientras que $\hat{}$ denota una variación porcentual.

Gráfico 3.4. Primera etapa de las revoluciones tecnológicas
(Inversión como porcentaje del PIB y PIB real como variación porcentual anual)

Las revoluciones del ferrocarril y de la tecnología de la información (TI) produjeron inicialmente un auge de la inversión y de las cotizaciones bursátiles.



Fuentes: Hawke (1970) para los datos sobre inversión ferroviaria; Mitchell (1988) para los del PIB.

¹Promedio del precio de cierre de las acciones de cuatro compañías británicas (London & North Western, Great Western Railway, London & Lancashire Railway y Midland Railway) en libras esterlinas a fin de julio.

²Definida como inversión privada en equipos y programas de procesamiento de datos.

Cuadro 3.3. Ahorro social producido por el ferrocarril¹

(Porcentaje del PNB)

	Año	Pasajeros	Carga
Brasil	1887	...	4,5
	1913	1,6	22,0
España	1878	...	6,5
	1912	...	18,5
Estados Unidos	1859	...	3,7
	1890	2,6	4,7-10,0
India	1900	...	9,0
	1865	...	4,1
Inglaterra y Gales	1890	...	10,2
	1895	...	14,6
México	1910	0,6	31,5
	1907	1,0	4,6

Fuente: Crafts (2001).

¹El ahorro social mide los beneficios en términos de la voluntad de pagar; es decir, el área ubicada debajo de la curva de demanda.

del capital se refiere a la variación de la productividad laboral que puede atribuirse a un nivel más alto de capital por trabajador y con la expresión aumento de la PTF se indica el mejoramiento de la eficiencia con la que se combinan el capital y el trabajo para producir. Según trabajos publicados, se ha comprobado que la TI está contribuyendo a lograr una mayor productividad laboral por medio tanto del incremento del nivel de capital dedicado a la TI por trabajador ("intensificación del capital vinculado a la TI") como del aumento de la PTF en la producción de esta tecnología, pero la magnitud exacta del aporte es aún tema de debate. El principal interrogante es si la TI ha contribuido al aumento de la PTF a nivel más general incrementando la eficiencia de la producción, ya sea mediante el aprovechamiento de los bienes de la TI o las repercusiones en materia de conocimiento que tiene su producción. Se han realizado estudios comparativos y de países individuales.

Los estudios de países determinados siguen los lineamientos de los trabajos de vanguardia realizados en Estados Unidos que, en términos generales, coinciden en que la intensificación del capital vinculado a la TI y el aumento de la PTF en la producción de TI contribuyeron sustancialmente a la aceleración de la productividad

Recuadro 3.1. Consideraciones sobre la medición

Al medir la contribución de la tecnología de la información (TI) al crecimiento económico, se plantean tres cuestiones metodológicas importantes¹. La primera es el modo de ajustar los índices de precios en función de bienes nuevos y de mejoras de la calidad de los bienes que ya existen. En las cuentas nacionales de Estados Unidos (y otros países), los deflatores de los precios de muchos bienes de TI están basados en índices de precios hedónicos, que pretenden captar cambios de calidad (véase el cuadro) partiendo de la premisa de que el valor de un bien es un agregado de distintas características. Por consiguiente, el precio de un bien nuevo puede estar basado en las características que ofrece. Las ecuaciones de los precios hedónicos de las computadoras, por ejemplo, suelen contener elementos tales como la velocidad de reloj, la memoria de acceso aleatorio y la memoria del disco rígido.

Aunque los métodos hedónicos no ajustan perfectamente el precio a los cambios de calidad, son más sistemáticos que los demás. Por ejemplo, en Alemania, el valor monetario de los cambios de calidad se calcula caso por caso y en base a un conjunto de reglas, lo que puede dificultar la aplicación ante variaciones muy grandes y producir una subestimación de la magnitud de la caída del precio ajustado a la calidad². Como los bienes de TI son extremadamente fáciles de comercializar, los precios hedónicos ajustados según el tipo de cambio en distintos países a menudo se mueven casi a la par, y hay por lo menos dos países que han optado por el índice estadounidense de precios hedónicos para las computadoras, ajustándolos según las fluctuaciones cambiarias.

El efecto que ejercerá el uso de métodos hedónicos sobre los agregados macroeconómicos (en

¹Una cuarta cuestión es que, en vista de las elevadas tasas de depreciación de muchos bienes de capital de TI, sería mejor utilizar el producto neto para medir la productividad. En Estados Unidos, el producto interno neto real creció 1/4% menos que el PIB real entre 1995 y 2000. Véase Landefeld y Fraumeni (2001).

²El deflactor de los precios de equipos de TI se redujo en alrededor de cuatro quintos entre 1991 y 1999 en Estados Unidos, pero alrededor de un quinto solamente en Alemania. Véase Banco Federal de Alemania (2000).

Características de las cuentas nacionales de algunas economías

	Índice de precios hedónicos de computadoras	Ponderaciones encadenadas
Alemania	No	No
Australia	Sí ¹	Sí
Bélgica	No	No
Canadá	Sí	Sí
China	No	No
Corea	No	No
Dinamarca	Sí ¹	No
España	No	No
Estados Unidos	Sí	Sí
Filipinas	No	No
Finlandia	No	No
Francia	Sí ²	Sí
Hong Kong, RAE de	No	No
India	No	No
Indonesia	No	No
Irlanda	No	No
Italia	No	No
Japón	Sí	No
Malasia	No	No
Noruega	No	Sí
Países Bajos	No	Sí
Reino Unido	No	Sí
Singapur	No	No
Suecia	Sí	No
Tailandia	No	No
Taiwan, provincia china de	No	No

Fuente: Gust y Márquez (2000) y autoridades nacionales.

¹Utiliza el índice hedónico de Estados Unidos, ajustado en función de las variaciones del tipo de cambio.

²Se usan precios hedónicos únicamente para las microcomputadoras.

los países que no los tienen ya en uso) dependerá de la estructura de la producción y la demanda. En los países productores de TI, la producción real medida de bienes de TI tenderá a crecer, haciendo subir el PIB real medido y la exportación real. Como consecuencia, el aporte medido de la TI al crecimiento (a través del aumento de la PTF en ese sector) tenderá a incrementarse. En los países usuarios de TI, la inversión real en bienes de TI y su importación real tenderán a crecer, fortaleciendo el aporte de la TI al crecimiento a través de la intensificación del capital y reduciendo el aporte del aumento de la PTF³.

³Schreyer (2001) ha determinado que el efecto del uso de precios hedónicos (en países avanzados que no los aplican ya) sobre el aumento del PIB real es pequeño.

Recuadro 3.1 (conclusión)

La segunda cuestión se refiere a la manera de sumar la producción de bienes cuyos precios relativos experimentan grandes variaciones. Los bienes con precios relativos en rápida baja suelen destinarse a nuevas aplicaciones con un producto marginal más bajo, de modo que cualquier método de agregación con ponderaciones fijas, como el clásico índice de Laspeyres, asignará ponderaciones demasiado grandes a estos bienes en rápido aumento (sesgo de sustitución) y tenderá a sobreestimar el crecimiento del agregado. Cuanto más distante sea el año base, más grande será la ponderación de estos bienes y por consiguiente mayor será la sobreestimación. Un buen ejemplo de este problema lo ofrece la aplicación de la ponderación fija a la tasa de aumento del PIB real estadounidense en 1998: precios base de 1995, 4,5%; de 1990, 6,5%; de 1980, 18,8%, y de 1970, 37,4% (Wheelan, 2000).

Para eliminar el sesgo de sustitución en las mediciones con ponderación fija, cada vez más países calculan los agregados reales utilizando ponderaciones encadenadas, basadas en precios actualizados todos los años. Por ejemplo, Estados Unidos ahora hace una agregación de sectores utilizando el índice ideal encadenado que hizo popular Irving Fisher⁴. El principal beneficio de las ponderaciones encadenadas radica en que el aumento medido del PIB real no depende de una estructura de precios arbitraria, de modo que el año base seleccionado no tiene importancia. La principal desventaja es que, excepto si se aplica el año base, el nivel del PIB real no equivale necesariamente a la suma de los componentes reales porque el sistema de ponderación tiene en cuenta precios relativos fluctuantes y no se lo puede interpretar como el volumen de producción que se habría constatado si todos los precios se hubieran mantenido al nivel del período base.

⁴La tasa de crecimiento real se calcula como el promedio geométrico de las tasas de crecimiento de un índice de Paasche (en el cual la ponderación del precio se refiere al momento considerado) y un índice de Laspeyres (en el cual la ponderación del precio se refiere al momento previo). Véanse Landefeld y Parker (1998) y Vavares, Prakken y Guirl (1998), donde se describe la metodología y se examinan cuestiones afines.

La última cuestión que se plantea es la clasificación del gasto en TI como final o intermedio, especialmente cuando se trata de *software*⁵. En términos generales, se resta de la producción bruta el gasto de las empresas en bienes intermedios, que quedan totalmente incorporados en el producto, para obtener el valor agregado (evitando así la doble contabilidad). El gasto en TI se considera inversión sólo si es posible aislar físicamente los productos correspondientes, contando a los productos de TI constituyentes de los equipos como bienes intermedios. En la práctica, la relación entre la inversión en TI y el consumo intermedio de TI varía considerablemente de un país a otro debido a las diferencias entre los sistemas estadísticos (véase Colecchia, 2001). Por ejemplo, en Francia los compradores deben clasificar los gastos, mientras que en Estados Unidos se utilizan los datos de producción suministrados por los vendedores en combinación con matrices de insumo-producto. En los países que clasifican como inversión una proporción más grande del gasto de las empresas en bienes de TI, el aumento del PIB medido será mayor si este gasto se encuentra en rápido aumento.

Según los estudios que comparan las metodologías estadísticas utilizadas en Alemania, Francia y Reino Unido con las que aplica Estados Unidos, el aumento medido de la producción es el elemento en el que más influyen las diferencias en la clasificación del gasto en *software* como final o intermedio⁶; entre Estados Unidos y Francia, que utilizan precios hedónicos y ponderaciones encadenadas, representan una diferencia del crecimiento anual de 0,3 puntos porcentuales aproximadamente. Por su parte, el efecto combinado de las diferencias en el ajuste por calidad, la agregación y la clasificación del gasto en *software* representa una diferencia del crecimiento anual entre Estados Unidos y tanto Alemania como Reino Unido de unos 0,4 puntos porcentuales.

⁵De acuerdo con el Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993), las adquisiciones de programas de computación de las empresas deberían considerarse gastos de inversión.

⁶Véanse Banco Federal de Alemania (2001), Lequiller (2001), y Wadhvani (2000).

Cuadro 3.4. Aporte de la tecnología de la información (TI) a la aceleración de la productividad en Estados Unidos

	Gordon (2000)	Jorgenson y Stiroh (2000)	Oliner y Sichel (2000)	U.S. Council of Economic Advisers (2001)
Periodo estudiado	1995–1999	1995–1998	1995–1999	1995–2000
Aceleración de la productividad del trabajo	1,33	0,95	1,16	1,63
Intensificación del capital	0,33	0,29	0,33	0,38
Vinculado con la TI	***	0,34	0,50	0,62
Otro	***	-0,05	-0,17	-0,23
Aumento de la productividad total de los factores	0,31	0,65	0,80	1,19
Producción de TI	0,29	0,24	0,31	0,18
Resto de la economía	0,02	0,41	0,49	1,00
Otros factores	0,69	0,01	0,04	0,04
Efecto cíclico	0,50	***	***	0,04
Medición de precios	0,14	***	***	***
Calidad de la mano de obra	0,05	0,01	0,04	0,00

Fuente: Stiroh (2001) y U.S. Council of Economic Advisers (2001). En los estudios se indican las diferencias metodológicas y de datos. Las estimaciones no reflejan las últimas revisiones a las cuentas nacionales de ingreso y de producto de Estados Unidos, que fueron sustanciales en el año 2000.

del trabajo a finales de los años noventa⁹. El aumento de la productividad del trabajo en el sector empresarial no agrícola aumentó de alrededor de un 1½% en 1973–95 a aproximadamente un 2½% en 1996–2000. Entre ¼ y ½ punto porcentual de esa aceleración, más de lo que corresponde a la inversión en TI, se debió a la intensificación del capital y aproximadamente otro ¼ punto porcentual es atribuible al aumento de la PTF en la producción de TI (cuadro 3.4)¹⁰. Sin embargo, no hay consenso acerca del efecto de la TI en el aumento de la PTF generalizada. Lo que se discute es si el resto de la aceleración se debe a factores cíclicos o a una intensificación del aumento de la PTF básica y, aun en este último caso, en qué medida la aceleración de la PTF generalizada obedece a la TI. Uno de los estudios atribuye el ½ punto porcentual adicional de aceleración de la productividad del trabajo a factores cíclicos; otros sostienen que es estructural. De acuerdo con análisis más recientes, la va-

riación de la utilización de los factores, la acumulación de los factores y los rendimientos de escala han tenido poca influencia en la aceleración de la productividad del trabajo, que queda explicada prácticamente en su totalidad por los sectores usuarios y productores de la TI (véase el recuadro 3.2). Si se confirman empíricamente, estos resultados, tomados en conjunto, sugieren que tal vez se vea pronto el efecto de la TI en el aumento de la PTF generalizada.

Otra economía en la que se constató una aceleración de la productividad del trabajo durante los años noventa es la de Australia. Los trabajos realizados por el FMI con datos publicados por la Oficina de Estadística de Australia parecen indicar que la intensificación del capital vinculado a la TI y el aumento de la PTF generalizada tuvieron una influencia importante (véase Cardarelli, 2001). Concretamente, en ese decenio hubo una rápida intensificación del capital vinculado a la TI que, en los últimos años, representó dos

⁹Véanse Gordon (2000), Jorgenson y Stiroh (2000), Oliner y Sichel (2000) y U.S. Council of Economic Advisers (2001).

¹⁰En las recientes revisiones anuales de las cuentas nacionales de Estados Unidos, se redujo el aumento anual medio de la productividad del trabajo en el sector empresarial no agrícola que pasó del 2,8% al 2,5% entre 1996 y 2000, principalmente como consecuencia de la menor productividad del trabajo en 2000, y se disminuyó un poco el aporte al crecimiento efectuado por la intensificación del capital vinculado a la TI, principalmente por la menor inversión en *software*.

Recuadro 3.2. ¿Se ha acelerado la productividad total de los factores de los otros sectores en Estados Unidos?

De acuerdo con investigaciones publicadas, la tecnología de la información (TI) contribuyó al aumento de la productividad del trabajo en Estados Unidos a finales de los años noventa mediante la intensificación del capital en la economía en general y los avances registrados en el sector mismo, aunque la magnitud exacta del aporte sigue siendo tema de debate¹. Entre alrededor de $\frac{1}{4}\%$ y $\frac{1}{2}\%$ de la aceleración de la productividad del trabajo se debió a la intensificación del capital, a la cual la TI contribuyó entre $\frac{1}{3}\%$ y $\frac{2}{3}\%$, porcentaje que se vio ligeramente compensado por una reducción de la intensificación en otros sectores. Sin embargo, el aumento de la intensificación del capital puede haber sido en parte un reflejo pasajero del auge de la inversión ocurrido en esa época (véase el cuadro 3.4)². Por último, otro $\frac{1}{4}\%$ se debió al aumento de la productividad total de los factores (PTF) en la producción de la TI.

Un interrogante importante para el futuro es si la TI ya ha contribuido al aumento de la PTF básica en otros sectores (es decir, al aumento de la PTF “generalizada”), lo que podría ocurrir a causa de las repercusiones en materia de conocimiento de la producción de bienes de TI, o de la reorganización de las empresas gracias al uso de bienes de este tipo (“repercusiones de la TI”). Estos beneficios constituyen un estímulo para la inversión en TI y motivaron gran parte del aumento a largo plazo de la producción en la mayoría de las revoluciones tecnológicas universales previas. En este recuadro se examinan las últimas opiniones publicadas en Estados Unidos sobre el tema, que suele quedar sumergido en el debate general sobre las fuentes de la aceleración de la productividad del trabajo desde 1996.

¹Véanse Gordon (2000), Jorgenson y Stiroh (2000), y Oliner y Sichel (2000). Estas investigaciones se examinan en la obra de De Masi (2000).

²Como casi todos estos primeros estudios terminan en 1999, no se ven demasiado afectados por las recientes revisiones que redujeron el aumento estimado de la productividad del trabajo ligeramente en 1998 y 1999, pero en medida sustancial en 2000.

Para quienes tienden a dudar de la importancia de la TI en la aceleración de la PTF que se observó a finales de los años noventa, la razón principal fueron factores cíclicos vinculados al auge de esa época los que provocaron un aumento pasajero de la PTF³. De hecho, la desaceleración de la actividad y de la productividad del trabajo registrada desde mediados de 2000 respalda en parte la opinión de que los factores cíclicos pueden haber ejercido cierta influencia, a lo que se suma el hecho de que en las últimas revisiones de las cuentas del ingreso nacional se redujo el aumento de la productividad del trabajo en un $1\frac{1}{4}\%$ para el año 2000 y en más de $\frac{1}{4}\%$ al año para el período 1996–2000.

Basándose en los primeros indicios de que la aceleración del aumento de la productividad del trabajo estuvo concentrada en los sectores de las computadoras y los semiconductores, estos mismos autores extienden su escepticismo al resto de la economía, cuestionándose si se benefició de la nueva tecnología. Sin embargo, los estudios posteriores a nivel de industria revelan que también se constató una aceleración considerable de la productividad del trabajo en otros sectores productores distintos de la TI, concentrada en los sectores usuarios de esta tecnología (estos resultados no están ajustados según las últimas revisiones de los datos). Concretamente, se ha comprobado que los sectores ajenos a la TI que más invirtieron en esta tecnología a principios de los años noventa experimentaron el mayor aumento de la productividad del trabajo (y, junto con los sectores productores de TI, dieron cuenta de casi toda la aceleración de la productividad del trabajo); que el fuerte aumento de la productividad del trabajo registrado en tres sectores que hacen un uso intensivo de la TI (las finanzas, el comercio minorista y el comercio mayorista) se debe a una mejor organización de las empresas y a un aprovechamiento más fructífero de la tecnología, y que al examinar las partidas de ingresos de las cuentas

³El principal proponente de este argumento es Gordon (2000).

nacionales, en lugar de las correspondientes a la producción, se puede observar que alrededor de la mitad de la aceleración de la productividad del trabajo ocurrió fuera del sector de la TI⁴. Aunque concuerdan con la opinión de que el aumento de la productividad del trabajo en Estados Unidos es en parte estructural, los resultados a nivel de industria no eliminan la posibilidad de que gran parte de la aceleración que se observó en la PTF sea cíclica y refleje la intensificación del capital además de esos fuertes efectos, ya que los sectores usuarios de la TI se expandieron con especial rapidez durante el auge que se vivió al final de la última década.

Por último, algunos estudios recientes han abordado directamente el tema del carácter cíclico de la aceleración de la productividad (con datos sin revisar). Aplicando variables de sustitución de la utilización de los factores, la acumulación del capital y los rendimientos de escala, uno de los estudios determinó que existían razones pasajeras —algunas de carácter cíclico— que influían en los cálculos del aumento de la PTF desglosados por año, pero que no explica-

⁴Stiroh (2001), Baily y Lawrence (2001), y Nordhaus (2001).

ban la aceleración general de la productividad del trabajo de la segunda mitad de la década de los noventa (Basu, Fernald y Shapiro, 2001). Otro estudio demostró que gran parte de la aceleración de la productividad del trabajo fue reflejo de un aumento estructural y que el componente cíclico prácticamente no entró en juego (U.S. Council of Economic Advisers, 2001). Aunque estos resultados apuntan a una aceleración estructural de la PTF, es muy difícil individualizar con precisión componentes cíclicos latentes, sobre todo antes de observar un ciclo completo.

En síntesis, aunque existen indicios de que el aumento de la productividad básica del trabajo ha sido mayor en Estados Unidos en los cinco últimos años gracias a la TI, hay bastante más incertidumbre en cuanto a la magnitud y la duración de la aceleración de la PTF básica. La rapidez de la innovación en el sector de la TI es indiscutible. Existen sólidos indicios de una aceleración de la intensificación del capital (aunque la inversión en bienes de TI podría perder velocidad —quizá mucha— a corto plazo). Por último, no hay suficientes datos como para determinar fehacientemente si la reorganización de la producción ha impulsado el aumento de la PTF básica en los demás sectores.

tercios del aporte al crecimiento. Aunque las cuentas nacionales no identifican por separado a los sectores productores de TI, los datos sobre el trabajo y el comercio parecen indicar que en Australia esos sectores son muy pequeños, lo cual implica que el aumento de la PTF en el caso de la TI no fue un factor importante en la aceleración de la productividad del trabajo. Por otra parte, al analizar distintas industrias australianas, el personal técnico del FMI encontró indicios de una relación positiva entre la intensificación del capital vinculado a la TI y el aumento de la PTF, observación que concuerda con la idea de que el mayor uso de la TI se relaciona con una reorganización de las actividades económicas, respaldada por reformas estructurales.

En la mayoría de las demás economías avanzadas, la productividad del trabajo no se ha acelerado en los últimos años. lo que implica que el aporte positivo que pueda haber hecho la TI fue neutralizado por otros factores:

- En Japón, no hubo aumento de la productividad del trabajo durante los años noventa, a pesar del nivel relativamente elevado de intensificación del capital en general y del vinculado a la TI. De acuerdo con un estudio oficial, el aporte a la mayor intensificación del capital vinculado a la TI aumentó entre un ½ y ¾ punto porcentual entre principios y finales de la década de los noventa (Japón, Oficina de Planificación Económica, 2000), pero se redujo proporcionalmente el

de la intensificación de otros capitales. No existe ningún estudio del aporte de la producción o el uso de la TI al aumento de la PTF específico de Japón.

- En Francia, el aumento de la productividad del trabajo no fue tan grande en el segundo quinquenio de los noventa, lo que es atribuible, según los análisis del FMI, a la menor intensificación del capital general, porque los salarios no aumentaban mucho y se invertía menos en equipos que permiten economizar mano de obra¹¹. Si bien aminoró la intensificación del capital general, el aporte al crecimiento de la correspondiente al vinculado a la TI subió de cero a ¼%. Aunque el aumento de la PTF repuntó en la segunda mitad del decenio, es probable que se relacione con la reactivación de la economía en general (y la PTF procíclica) y no con la producción de TI, que es relativamente pequeña en Francia. Aún no está clara la relación que pueda haber existido entre ese repunte y el uso de la TI.
- En el Reino Unido, la productividad del trabajo no se ha acelerado, a pesar de que la tasa de inversión en capital de TI es casi tan elevada como en Estados Unidos. La labor del personal técnico del FMI parece indicar que tanto la intensificación del capital vinculado a la TI como el aumento de la PTF en la producción de TI hicieron un aporte sustancial a la productividad del trabajo a finales de los años noventa (véanse Kodres, de próxima publicación, y Oulton, 2001) que fue neutralizado por el menor aumento de la PTF fuera del sector de la TI.
- En la mayoría de los países emergentes de Asia, el aumento de la productividad del trabajo fue menor a finales de los años noventa, en parte debido a la desaceleración del aumento de la producción provocada

por la crisis. De acuerdo con conclusiones preliminares del personal técnico del FMI, la intensificación del capital vinculado a la TI y el aumento de la PTF en ese sector fomentaron una mayor productividad del trabajo en el transcurso de la década, pero quedaron ampliamente superados por los menores aportes de otros sectores (recuadro 3.3). La intensificación del capital vinculado a la TI se incrementó porque el nivel de inversión en TI se mantuvo elevado, a pesar de que el crecimiento se desaceleró frente a la crisis.

Los estudios comparativos de los países también revelan que la intensificación del capital vinculado a la TI y el aumento de la PTF en la producción de este sector contribuyeron a la mayor productividad del trabajo durante la segunda mitad de los años noventa. Hay dos tipos de estudios: uno calcula el aporte de la intensificación del capital vinculado a la TI recurriendo al método tradicional de análisis del crecimiento, y el otro se centra en la función que desempeñan los sectores usuarios (y productores) de la TI¹². Según las conclusiones del primero, la intensificación del capital vinculado a la TI ha contribuido sustancial y efectivamente al crecimiento en distintos países (cuadro 3.5). Teniendo en cuenta la rápida caída del precio relativo de los bienes de capital de TI, su contribución al incremento de la masa de capital es mayor que la proporción nominal de la inversión que le corresponde. Por ejemplo, un estudio ha determinado que alrededor de un tercio del incremento real de la masa de capital registrado en Estados Unidos entre 1995 y 1999 puede imputarse a la baja de los precios de los bienes de capital (Colecchia, 2001).

Otra manera de medir los efectos de la tecnología de la información es calcular los aportes que han realizado al crecimiento económico el sector productor de TI y los sectores que la usan

¹¹Véase Estevão y Levy (2000). Mairesse, Cetté y Kocoglu (2000) también utilizan datos agregados para evaluar el efecto de la TI sobre el aumento de la productividad del trabajo y llegan a resultados parecidos. Basándose en datos microeconómicos, Crépon y Heckel (2000) llegan a la conclusión de que el efecto de la TI sobre el aumento de esta productividad fue algo mayor.

¹²Al primer grupo pertenecen Colecchia (2001), Daveri (2001), Roeger (2001) y Schreyer (2000); al segundo, Lee y Pilat (2001), y Van Ark (2001).

Recuadro 3.3. La tecnología de la información y el crecimiento en las economías emergentes de Asia

Aunque la mayoría de las obras dedicadas al crecimiento y a la tecnología de la información (TI) se refieren a las economías avanzadas de América del Norte, Europa y Japón, muchas de las economías emergentes de Asia son importantes productores y usuarios de bienes de TI. El FMI ha comenzado un estudio comparativo de los efectos de la intensificación del capital vinculado a la TI sobre el aumento de la productividad del trabajo en China, Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia (Lee y Khatri, 2001). Como los responsables de las estadísticas en estas economías no utilizan métodos hedónicos para ajustar los índices de precios según la variación de la calidad ni ponderaciones encadenadas para calcular las tasas de crecimiento reales (véase el recuadro 3.1) y como las cuentas nacionales no hacen una distinción entre la producción, el consumo y la inversión dentro del sector de la TI, el FMI utiliza datos congruentes de la *World Information Technology Services Alliance* (WITSA) para comparar el gasto en TI de distintos países, y datos sobre precios de la Dirección de Análisis Económico de Estados Unidos, ajustados según la fluctuación del tipo de cambio.

En el gráfico aparece representado el valor estimado de la masa de capital de TI (en relación con el PIB) de las economías emergentes de Asia y la de Estados Unidos¹. La relación masa de capital de TI/PIB más elevada corresponde a Estados Unidos y a las economías recientemente industrializadas (ERI), seguidos de los países de ASEAN-4 y luego China, lo que refleja diferencias en el ingreso per cápita. En todas las áreas de la economía, la masa de capital más grande es la del sector de las telecomunicaciones, seguido por los equipos y luego los programas de TI. Además, las proporciones difieren mucho: a los equipos les corresponde una proporción mucho más grande de la masa de capital de TI en

¹Los valores están calculados con el método de inventario permanente.

Tecnología de la información (TI) y productividad de la mano de obra



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Promedio simple de las economías recientemente industrializadas (ERI) de Asia: Corea, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong y Singapur.

²Promedio simple de los cuatro países de ASEAN-4: Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia.

Estados Unidos y las ERI asiáticas que en otros países. Éste es un factor importante para el cálculo de la intensificación del capital, ya que la caída de los precios relativos que beneficia a

Recuadro 3.3 (conclusión)

la TI más que a otras inversiones de capital es mucho más pronunciada en el sector de los equipos.

Los resultados basados en una descomposición típica del crecimiento muestran que el aporte de la intensificación del capital vinculado con la TI al aumento de la productividad del trabajo en las economías emergentes de Asia adquirió mayor peso durante la década de los noventa (véase el gráfico). Este aporte fue de por sí importante en la primera mitad de ese decenio en las economías recientemente industrializadas de ese continente y volvió a acrecentarse en la segunda mitad. En los países de ASEAN-4 y en China, el aporte de la intensificación del capital vinculado a la TI comenzó en un nivel bajo y prácticamente se duplicó hasta llegar a un ¼%.

Sin embargo, en las economías de mercado emergente de Asia, la intensificación del capital

ha tenido como telón de fondo la atenuación del aumento de la productividad del trabajo, de un 5% en la primera mitad de la década de los noventa a un 2½% en la segunda, debido sobre todo a la desaceleración del crecimiento relacionada con la crisis. Concretamente, la abrupta desaceleración de la productividad total de los factores (PTF) y la moderación de la intensificación del capital ajeno a la TI en las ERI asiáticas y en los países de ASEAN-4 estuvieron ligadas a la crisis de 1997–98, como lo demuestra la diferencia con China. Por lo tanto, resulta notable que el aporte del capital de TI al crecimiento aumentara en todos los países, como reflejo de una inversión fuerte y sostenida en TI. De hecho, fue esa inversión la que permitió un repunte del crecimiento en algunos de los países afectados por la crisis.

mucho mediante la intensificación del capital. En otras palabras, el aporte de la TI se mide en términos de la intensificación del capital general producida por sectores vinculados a la TI, y no en términos de la del capital vinculado a la TI en todos los sectores. En el cuadro 3.6 se han consignado las conclusiones de un estudio de esta clase (véase Van Ark, 2001) que parece indicar que las industrias productoras de TI o que usan intensivamente estos equipos contribuyeron entre 0,5 y 0,9 puntos porcentuales (o entre 28% y 57%) al crecimiento económico. En la mayoría de las economías del G-7, el aporte de los sectores usuarios fue mucho mayor que el de los sectores productores.

Tampoco existen demasiadas dudas sobre la mejora que ha aportado al aumento de la productividad del trabajo el progreso tecnológico registrado en la producción de la TI. El aumento sustancial de la PTF en el sector de la TI —paralelo a la rápida reducción de los precios de la TI ajustados en función de la calidad— influyó mucho en el incremento de la productividad del trabajo en los países con sectores productores de TI relativamente grandes.

El efecto de la TI sobre el aumento de la PTF generalizada se puede evaluar haciendo un análisis comparativo de la relación entre el aumento de la PTF y la producción y uso de la TI en distintos países. Al igual que en el caso de los estudios centrados en Estados Unidos, los resultados sobre las repercusiones de la TI son ambiguos. El gasto en TI parece ejercer cierto efecto positivo sobre la aceleración del crecimiento de la PTF en 14 economías avanzadas (véase Gramlich, 2001). El personal técnico del FMI aplicó este método a una muestra más grande de países, con una especificación más detallada, y llegó a la conclusión de que el efecto de este gasto sobre el aumento de la PTF es ambiguo, siendo los coeficientes estimados y los errores estándar sensibles a la especificación, el intervalo de tiempo y el grupo de países incluidos en la regresión (véase Haacker y Morsink, 2001).

En síntesis, todo parece indicar que la TI ya está contribuyendo sustancialmente al aumento de la productividad del trabajo mediante el progreso tecnológico registrado en la producción de TI y la intensificación del capital vinculado a la TI. Aún no hay pruebas convincentes del

Cuadro 3.5. Aporte de la intensificación del capital para tecnología de la información al aumento del PIB en las economías del G-7
(Puntos porcentuales)

	Colecchia (2001) 1995-99	Daveri (2001) 1991-1999	Roeger (2001) 1995-1999
Alemania ¹	0.3	0.5	0.3
Canadá ²	0.4	***	***
Estados Unidos	0.9	0.9	0.7
Francia	0.4	0.4	0.3
Italia	0.3	0.3	0.3
Japón	0.3	***	***
Reino Unido	***	0.8	0.4

Nota: Colecchia (2001) y Daveri (2001) se refieren al crecimiento del sector empresarial, en tanto que Roeger (2001) utiliza el aumento del PIB. Además de los equipos de informática y telecomunicaciones, Colecchia (2001) y Daveri (2001) incluyen el software, y Roeger (2001) incluye semiconductores.

¹El cálculo de Daveri (2001) abarca el período 1992-99.

²El cálculo de Colecchia (2001) no incluye programas de informática.

efecto de esta tecnología sobre la eficiencia general de la producción.

¿Quién se beneficia, los productores o los usuarios?

La mayor parte de las obras que tratan las consecuencias macroeconómicas de la TI se centran en la productividad laboral, pero no se ha prestado tanta atención a la distribución de los posibles beneficios sociales. En principio, los beneficios de una revolución tecnológica podrían recaer en los propietarios (en forma de mayores utilidades), los trabajadores (en forma de sueldos más altos) o los usuarios (en forma de precios más bajos). En la revolución de la TI, las utilidades y los salarios han experimentado cierto aumento, pero se trata de una variación pequeña en comparación con la caída pronunciada de los precios relativos de estos bienes. Eso hace pensar que los países usuarios se benefician en líneas generales algo más que los países productores, ya que estos últimos pierden parte de las ganancias porque empeora la relación de intercambio¹³. Como ya se ha señalado,

¹³En algunos países en desarrollo productores de bienes de TI, los sueldos de este sector pueden ser considerablemente superiores a los que se perciben en otros lugares.

Cuadro 3.6. Aporte de las actividades de tecnología de la información al aumento del PIB, 1990-98
(Porcentaje anual)

	Aumento del PIB real	Aporte de las industrias vinculadas a la TI		
		Total	Usuarios de TI	Productoras de TI
Alemania	1.1	0.5	0.4	0.1
Canadá	2.1	0.8	0.6	0.2
Dinamarca	1.8	0.5	0.3	0.2
Estados Unidos	3.2	1.4	0.9	0.5
Finlandia	1.6	0.7	0.0	0.7
Francia	1.3	0.5	0.2	0.3
Italia	1.4	0.7	0.5	0.2
Japón	1.4	0.8	0.5	0.3
Países Bajos	2.5	1.0	0.7	0.3
Reino Unido	2.1	1.0	0.6	0.4

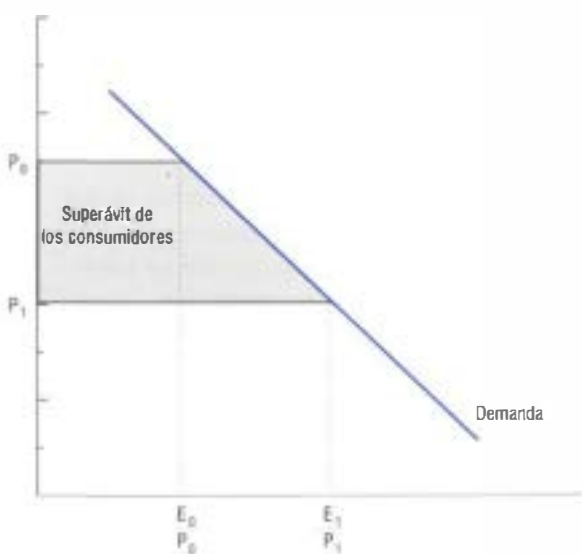
Van Ark (2001). En el caso de Alemania, el período es 1991-97.

la historia deja entrever que en la práctica los principales beneficiarios de las revoluciones tecnológicas han sido los usuarios. Un excelente ejemplo es la producción textil en el Reino Unido durante la revolución industrial, ya que alrededor de la mitad de las ganancias de bienestar fue a parar a otros países por las pérdidas en la relación de intercambio.

Una manera de demostrar el efecto de la caída de los precios de bienes tecnológicos sobre la distribución internacional de los beneficios de la TI es calculando, mediante un ejercicio ilustrativo, el efecto que tiene en el PIB real y en la demanda interna real la aplicación de precios tecnológicos para los bienes de TI y la ponderación encadenada. Intuitivamente, los resultados muestran la manera en que la rápida caída de los precios relativos de los bienes de TI hace subir la producción y en que el comercio entre países transfiere parte de esos beneficios de los países productores a los países consumidores. Como puede observarse en las cifras estimadas (límite superior) del cuadro 3.7, del lado de la producción, las mejoras tecnológicas vinculadas a la caída de los precios relativos de los bienes de TI impulsan el crecimiento anualizado de la producción, especialmente en el caso de Singapur y

Gráfico 3.5. Demanda de bienes de tecnología de la información y superávit de los consumidores¹

A medida que baja el precio de los bienes de TI, aumenta el superávit de los consumidores.



¹ P_0 es el precio inicial; P_1 el precio final; E_0 el gasto nominal inicial; E_1 el gasto nominal final.

Malasia¹⁴. Sin embargo, como la mayoría de estos bienes se exportan al resto del mundo y, por consiguiente, se intercambian por bienes que no son de TI cuyos precios relativos están subiendo con rapidez, los beneficios para la demanda interna real se reducen en medida sustancial. Los países que importan bienes de TI, por el contrario, se benefician porque su relación de intercambio mejora constantemente.

Hay otra manera más interesante desde el punto de vista teórico de examinar los incrementos del bienestar que producen los menores precios de TI: calculando la variación del superávit de los consumidores definido en términos amplios. El aumento de este superávit está representado por el área comprendida entre el precio inicial (P_0) y el precio final (P_1) debajo de la curva de demanda de productos de TI (véase el gráfico 3.5)¹⁵. Se utiliza la curva de demanda en su totalidad porque, suponiendo condiciones de competencia perfecta, todos los beneficios terminan en manos de los consumidores, aun si se trata de bienes de inversión o intermedios¹⁶. Aplicando la metodología utilizada en estudios anteriores de datos de Estados Unidos, el personal técnico del FMI calculó las curvas de la demanda de equipos de TI, *software* y equipos de telecomunicaciones con datos de panel de las ventas vinculadas a la TI registradas

¹⁴Concretamente, se supone que un país abandona el método de deflactar la producción del sector de TI (por la producción) o las adquisiciones de bienes de TI (por la demanda interna real) aplicando el deflactor del PIB y pasa a utilizar los precios hedónicos estadounidenses (ajustados en función de la fluctuación del tipo de cambio) y la ponderación encadenada para tener en cuenta los efectos de la sustitución (véase el recuadro 3.1). Las cifras estimadas se ubican en el límite superior porque es muy poco probable que los precios fijados por un país para los bienes de TI sean iguales al deflactor del PIB, lo que implica que ninguno de los beneficios de la revolución de la TI en términos de precios relativos forma parte de los cálculos que no utilizan precios hedónicos.

¹⁵Este concepto se conoce como "ahorro social" en la historia de la economía (véase Crafts, 2001).

¹⁶Las condiciones de intensa competencia en las que funciona la mayoría de las empresas de TI hace pensar que este supuesto es razonable, aunque existen claras excepciones. Según Brookes y Wahhaj (2000), el índice general de beneficios del sector de la TI no es excepcional.

Cuadro 3.7. Cálculos ilustrativos de los efectos de la reducción de precios de los bienes de tecnología de la información en el PIB, la relación de intercambio y la demanda interna¹

(Porcentaje anual, en orden de magnitud de los efectos en la demanda interna)

Pais	PIB	Relación de intercambio (Aporte al aumento del PIB)	Demanda interna (Aporte al aumento del PIB)
Estados Unidos	0,38	0,28	0,67
Suecia	-0,09	0,50	0,41
Canadá	0,11	0,26	0,37
Australia	0,03	0,30	0,33
Reino Unido	0,30	0,02	0,32
Corea	0,85	-0,59	0,27
Singapur	6,71	-6,46	0,25
Dinamarca	-0,01	0,26	0,25
Israel	0,27	-0,04	0,23
Taiwan, provincia china de	0,58	-0,37	0,21
Noruega	0,03	0,18	0,20
Hong Kong, RAE de	0,20	-0,01	0,20
Finlandia	-0,09	0,28	0,19
Países Bajos	0,13	0,05	0,18
Malasia	3,31	-3,13	0,18
Irlanda	2,10	-1,93	0,18
Suiza	0,03	0,15	0,17
Japón	0,37	-0,19	0,17
Bélgica	0,10	0,03	0,12
Alemania	0,04	0,08	0,12
Francia	0,10	0,02	0,12
Portugal	0,07	0,05	0,12
Austria	0,03	0,09	0,12
Italia	0,09	0,01	0,11
Brasil	0,17	-0,07	0,10
Filipinas	1,13	-1,03	0,10
España	0,03	0,06	0,09
Tailandia	0,96	-0,87	0,09
Grecia	0,01	0,04	0,06

Fuente: Bayoumi y Haacker (2001).

¹El efecto de la reducción de precios de la TI en el PIB real, la demanda interna real y las exportaciones netas reales se calcula deflactando el gasto final en TI por los precios hedónicos de Estados Unidos ajustados según el tipo de cambio (en lugar del deflactor del PIB), para aplicar luego la ponderación encadenada.

en 41 países entre 1992 y 1999 y precios ajustados según el tipo de cambio tomados de las cuentas nacionales de renta y producto de Estados Unidos¹⁷. De acuerdo con las curvas de la demanda estimadas, se calculó que el superávit de los consumidores correspondiente al año

1999 fue la ganancia que resultó de la reducción de los precios registrada entre 1992 y 1999.

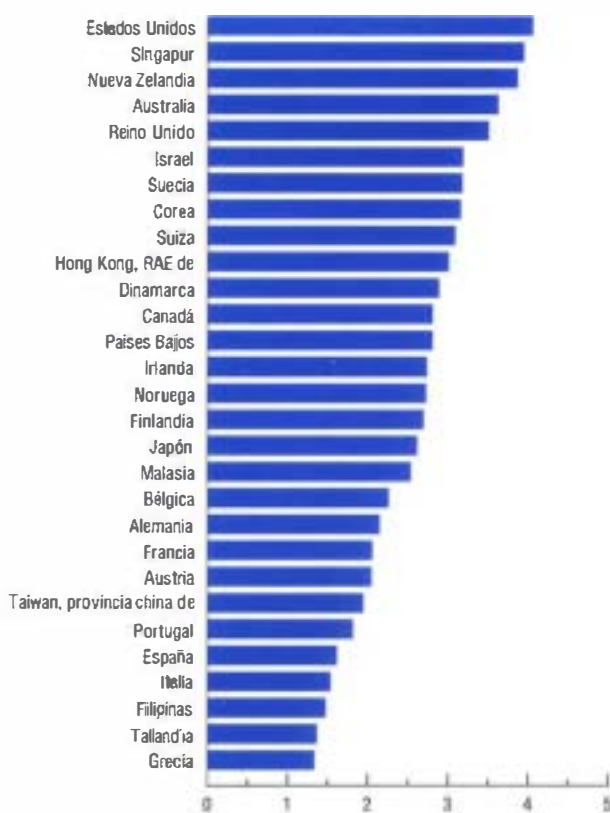
Si bien es necesario interpretar los resultados con cuidado, dado que los supuestos utilizados como base son aventurados, los aumentos estimados del superávit de los consumidores son bastante grandes y ascienden ya a varios puntos porcentuales del PIB (gráfico 3.6). El aumento del superávit de los consumidores depende no sólo del volumen total del gasto en TI (en relación con el PIB) sino también de su composición. Los países con niveles relativamente elevados de gastos en equipos electrónicos de procesamiento de datos, cuyos precios bajaron con más rapidez que los de telecomunicaciones y el *software*, lograron un superávit mayor. Los análisis comparativos de los países revelan algunas variaciones interesantes en el aumento del superávit de los consumidores. Los países en los que alcanzó el nivel más alto (más del 3½% del PIB) fueron Estados Unidos, Singapur, Nueva Zelandia, Australia y el Reino Unido. Otros países en los que fue elevado (2½%-3½% del PIB) se encuentran en el norte de Europa (Suecia, Suiza, Dinamarca, los Países Bajos, Irlanda, Noruega y Finlandia) y Asia (Corea, la RAE de Hong Kong, Japón y Malasia) o tienen estrechos vínculos con Estados Unidos (Israel y Canadá), mientras que los menores beneficios se observaron en la mayoría de los países de Europa continental, especialmente en el sur, y en algunos de los principales productores de bienes de TI (Filipinas, la provincia china de Taiwan y Tailandia). Sin embargo, en el caso de estos países de Asia, el aumento del superávit de los consumidores sigue siendo relativamente grande en comparación con otros países no incluidos en la muestra que tienen un ingreso per cápita parecido, lo que revela que el sector productor de TI está logrando valiosas repercusiones tecnológicas.

La revolución de la tecnología de la información influye también en la distribución de la renta del trabajo dentro de cada país. El desarrollo de la TI estimula la demanda de trabajadores

¹⁷El estudio del FMI es de Bayoumi y Haacker (2001). El estudio anterior sobre Estados Unidos es de Brynjolfsson (1996).

Gráfico 3.6. Aumento del superávit de los consumidores, 1992–99*(Porcentaje del PIB)*

El aumento del superávit de los consumidores producido por la baja de los precios relativos de los bienes de tecnología de la información se ubicó entre un 1¼ y un 4% del PIB en las economías avanzadas y las economías emergentes de Asia.



Fuente: Bayoumi y Haacker (2001).

sumamente calificados que puedan hacer avanzar la frontera tecnológica y poner la nueva tecnología al alcance del resto de la fuerza laboral. Incluso la adopción inicial de la TI fomenta la demanda relativa de mano de obra calificada, ya que la puesta en servicio de sistemas informáticos a menudo implica que las tareas simples y repetitivas se convierten en rutinas (en las empresas de servicios) o que los procesos de producción se automatizan (en el sector manufacturero), si bien el sector de la TI mismo —que es importante en algunos países— crea muchos puestos para trabajadores no calificados. Fuera del sector, las computadoras pueden sustituir más fácilmente al trabajador y al discernimiento humano en puestos administrativos y de producción que en puestos gerenciales y profesionales¹⁸. La tecnología de la información también incrementa el rendimiento del uso de conocimientos especializados de comercialización y solución de problemas para hacer coincidir mejor las necesidades de cada cliente con los productos existentes y para crear nuevos productos. Sin embargo, a largo plazo, a medida que la tecnología sea más fácil de usar y los equipos más fáciles de adquirir, la TI permitirá a los trabajadores menos calificados la creación de valor¹⁹.

En síntesis, tal como ocurrió con las revoluciones tecnológicas del pasado, muchos de los beneficios de esta revolución llegan a manos de los usuarios de bienes vinculados a la TI, antes que a los productores. El incremento sustancial del PIB real que experimentaron algunos países se vio compensado en gran medida por el desmejo-

¹⁸Los datos correspondientes a las economías avanzadas confirman mayormente que la TI ha estimulado la demanda de mano de obra más calificada e incrementado su sueldo relativo. Véanse Autor, Katz y Krueger (1998); Autor, Levy y Murnane (2001); Berman, Bound y Machin (1998) y Bresnahan, Brynjolfsson y Hitt (1999). Sin embargo, para Di Nardo y Pischke (1997), la diferencia de sueldos puede obedecer sencillamente al hecho de que los trabajadores mejor remunerados utilizan computadoras en el trabajo.

¹⁹Sin ir más lejos, en la actualidad un vendedor en un comercio minorista no sólo facilita las ventas de manera tradicional, sino que también activa automáticamente un libro de contabilidad, un control de existencias y un nuevo pedido al proveedor. Véase Greenspan (2001b).

ramiento de la relación de intercambio, aunque la intensificación del uso de la TI tuvo también repercusiones provechosas. Los aportes del progreso tecnológico, medidos en términos del aumento de la demanda interna o bien del superávit de los consumidores, están relacionados principalmente con el gasto nacional en bienes vinculados a la TI. Dentro de cada país, la revolución provocada por la TI está incrementando los sueldos de los trabajadores más calificados en comparación con los menos calificados, pero es posible que este sesgo desaparezca con el tiempo.

Consecuencias para el ciclo económico

El rápido aumento de la producción y el uso de la TI en el mundo entero tiene consecuencias importantes para las fuentes y la propagación del ciclo económico. A medida que la producción de TI va aumentando dentro del total de producción, las sacudidas que provoca influyen cada vez más en las fluctuaciones macroeconómicas, y es posible que la intensificación del uso de la TI esté acelerando el ritmo del ajuste macroeconómico. Al mismo tiempo, la revolución provocada por la TI ha afianzado las vinculaciones reales y financieras entre los países; en consecuencia, las exportaciones, la inversión extranjera directa y los mercados bursátiles de los países productores de TI son vulnerables a la fluctuación de la demanda mundial de estos bienes. Asimismo, como las empresas de TI recurren tanto al financiamiento por medio de la emisión de acciones, es posible que los cambios de actitud entre los inversionistas (a diferencia de la variación de los parámetros fundamentales) actúen como un factor independiente en la evolución de los ciclos mundiales.

El ciclo económico interno

Las variaciones atribuibles a la TI tienen una influencia creciente en las fluctuaciones macroeconómicas, a medida que la porción que le

corresponde va aumentando dentro del total de producción. Algunos observadores han hecho notar los paralelos que existen entre la actual combinación de rápido progreso tecnológico, mayor integración de los mercados de capital y una disciplina macroeconómica más estricta, y las condiciones económicas imperantes a fines del siglo XIX y principios del XX (véase Banco de Pagos Internacionales, 2001). Se ha reconocido que las transformaciones que causó entonces la tecnología y su efecto en la inversión y en el gasto agregado fueron uno de los principales factores determinantes de los ciclos económicos²⁰. La situación fue diferente durante gran parte del período posterior a la segunda guerra mundial, cuando la política fiscal y monetaria pasó a influir más en la aceleración o la desaceleración de la actividad económica.

La difusión de la TI podría mejorar la gestión de las existencias al acortar los retrasos en las etapas de recopilación, transmisión y proceso de la información. Esta idea concuerda con la baja que experimentó entre la década de los ochenta y la de los noventa la relación entre existencias y ventas en Australia, Canadá y Estados Unidos. La TI también puede ayudar a las empresas a asegurarse de que, frente a una determinada perturbación, la acumulación de existencias sea menor que lo habitual, aunque en sí la magnitud y la frecuencia de la variación estén fuera de su control. Las tendencias que se han constatado recientemente a nivel internacional en la volatilidad de las existencias y su influencia en la de la producción coinciden con esta idea (recuadro 3.4).

El carácter repentino de la reciente desaceleración mundial, especialmente en Estados Unidos, parece indicar que la TI puede acelerar el ritmo del ajuste macroeconómico. Cuando el aumento del gasto en bienes de consumo duraderos perdió impulso a mediados de 2000 en Estados Unidos, las empresas pudieron detectar rápidamente las primeras acumulaciones de existencias gracias a técnicas más avanzadas de administración de la cadena de suministros y ajustar los niveles de

²⁰Véase en Hicks (1982) un breve examen de los primeros modelos del ciclo económico y de la importancia relativa que tienen al respecto los factores reales por oposición a los monetarios.

Recuadro 3.4. ¿Menos volatilidad en la producción gracias a la revolución de la tecnología de la información?

En los 20 últimos años, la volatilidad de la producción ha disminuido considerablemente en la mayoría de los países integrantes del G-7. La desviación típica del aumento de la producción real en valores trimestrales se redujo casi a la mitad entre los años ochenta y los noventa en Alemania, Canadá, Estados Unidos y el Reino Unido; permaneció más o menos estable en Francia e Italia, y se incrementó en Japón. Esa atenuación se debe en parte a cambios estructurales a largo plazo tales como el papel más destacado de los servicios, la profundización financiera y la mayor eficacia de la política monetaria y fiscal. Sin embargo, hace poco comenzó a plantearse la posibilidad de que la tecnología de la información (TI) haya contribuido a reducir la volatilidad.

En este recuadro se examina la posibilidad de que los avances en la gestión de existencias logrados gracias a la adopción de la TI en el sector empresarial hayan propiciado una moderación de la volatilidad entre los años ochenta y noventa. Esta tecnología puede influir en el movimiento de las existencias por dos cauces:

- La mejora de la calidad de la información que manejan las empresas y la velocidad con que la reciben (por ejemplo, mediante la codificación de barras y la transmisión en tiempo real de datos sobre las ventas del minorista al distribuidor).
- El diseño asistido por computadora, que ha agilizado y abaratado la producción de bienes de capital, acortando los plazos iniciales de fabricación y reduciendo los incentivos para producir en gran volumen en razón de los elevados costos fijos.

Ambos cauces permiten a las empresas funcionar con menos existencias y aprovechar mejor las que aún tienen para protegerse de variaciones en las ventas. Así lo demuestra la disminución de la relación existencias/ventas constatada en los últimos años, especialmente en los sectores y los países en que la adopción de la TI fue más rápida. Basado en datos a nivel de empresa de los países del G-7, el gráfico

muestra las existencias como porción de las ventas anuales entre 1988 y 2000 de tres clasificaciones de la industria: bienes de consumo duraderos (productos electrónicos, automotores y artículos para el hogar), bienes de consumo no duraderos (bebidas, productos alimenticios y artículos de aseo personal) y TI (equipo y programas de informática)¹. Como proporción de las ventas anuales, las existencias de bienes de consumo duraderos han caído más o menos un quinto desde 1988, a partir de un nivel más alto que el de los bienes de consumo no duraderos, especialmente en Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, más que en Canadá y los países del continente europeo. La relación existencias/ventas ha sufrido una reducción más pronunciada y generalizada en el sector de la TI, ya que desde 1988 ha disminuido prácticamente a la mitad. Esto lleva a pensar que la erosión de las existencias desde finales de la década de los ochenta se debe al menos en parte a efectos vinculados a la TI, ya que el grado de adopción de esta tecnología seguramente es mayor en ese mismo sector². En 2000, la relación agregada existencias/ventas registró su nivel más bajo en Estados Unidos, seguido del Reino Unido, Canadá y Japón, y fue más elevada en Alemania, Francia e Italia.

¿Qué influencia ha tenido esta variación de las existencias sobre la volatilidad de la producción? A partir del desglose típico de la producción real en ventas finales e inversión en existencias, es posible dividir la variación de la volatilidad del aumento de la producción real según si proviene de la que se observa en el incremento de las ventas, en el aumento de la inversión en existencias o en la correlación entre

¹Estas relaciones existencias/ventas anuales a nivel de industria representan promedios ponderados por las ventas de las empresas como proporción del total del sector. Los datos sobre existencias y ventas al final del ejercicio se han tomado de *Worldscope* y abarcan hasta 2.743 compañías (en 1999).

²La fuerte contracción de las existencias en el sector de la TI, en comparación con otros sectores, también podría ser atribuible a factores cíclicos.

ambas variables³. Por lo tanto, toda disminución de la volatilidad de la producción que no sea atribuible a una reducción de la varianza del incremento de las ventas permite predecir mejor el aumento de las existencias, o bien a un uso más eficiente de las existencias para corregir irregularidades en el tramo de las ventas finales.

Al estudiar a los países por separado, se observa que en Estados Unidos la varianza del aumento del PIB real en valores trimestrales disminuyó un 68% entre los años ochenta y noventa, en tanto que la del incremento de las ventas se contrajo un 50% (véase el gráfico). Por lo tanto, las existencias contribuyeron sustancialmente a estabilizar el aumento de la producción, gracias a una gran reducción de su propia volatilidad y a una mejor “planificación” de su propia variación. Lo mismo sucedió en Canadá y Reino Unido, pero no así en los países de Europa continental, donde el uso de la TI está menos generalizado.

Japón es el único país del G-7 donde la volatilidad de la producción ha experimentado un marcado aumento⁴. Como puede observarse en el gráfico, las existencias tuvieron poca influencia, a pesar de lo mucho que se usa la TI en la economía. Aunque la variabilidad de los movimientos de las existencias se atenuó, como cabía esperar frente a la disminución de la relación

³Por lo tanto, la varianza del aumento de la producción real puede expresarse así:

$$\text{var}(\Delta y_t) = \text{var}(\Delta s_t) + \text{var}(\Delta I_t) + 2 \text{cov}(\Delta s_t, \Delta I_t)$$

siendo Δy_t el aumento de la producción real, Δs_t el aporte de las ventas finales al crecimiento, y ΔI_t el aporte de la variación de la inversión en existencias al crecimiento. En los países del G-7, las variaciones en las ventas y las existencias se han mantenido más o menos estables como componentes del PIB entre los años ochenta y noventa, de modo que la variación de su aporte al crecimiento se debe fundamentalmente a la de la volatilidad de las tasas de incremento de las ventas y la inversión en existencias.

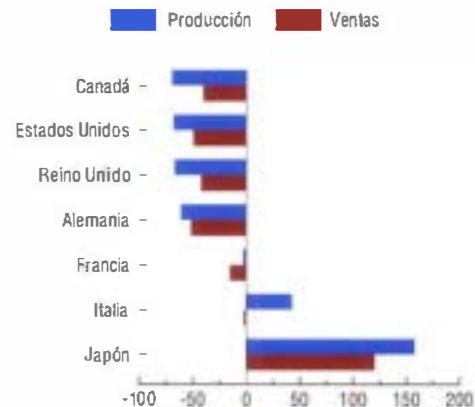
⁴Véase el recuadro 1.2 de la edición de octubre de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial*, donde se examinan las razones de esta diferencia en la volatilidad de la producción.

Existencias y volatilidad de la producción

Razones entre existencias mundiales y ventas
(Existencias como porcentaje de las ventas anuales)



Variación de la volatilidad de la producción y aumento de las ventas en los países del G-7¹
(Porcentaje)



Fuentes: Thomson Financial, base de datos Worldscope y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Cambio de la varianza del aumento trimestral del PIB real entre 1981:T1-1990:T4 y 1991:T1-2000:T4. El cambio de la varianza se desglosa en los componentes existencias y ventas. Véase la explicación de los cálculos en el texto.

existencias/ventas, la inversión en existencias no compensó los movimientos de las ventas en la misma medida que antes. Esto lleva a pensar

Recuadro 3.4 (conclusión)

que la capacidad de los productores para compensar la variación de las ventas en Estados Unidos y otros países quizá se deba en gran medida a un fenómeno cíclico que acompaña a la moderación de la volatilidad de la producción, y no a una gestión más eficaz de las existencias.

En síntesis, los resultados concuerdan con la idea de que la TI está contribuyendo a reducir la variabilidad de la producción gracias a un control más eficaz de las existencias. A pesar de que la disminución de la volatilidad de la producción en los países del G-7 probablemente sea, en cierta medida, un reflejo de factores cíclicos,

resulta llamativo que la volatilidad de la variación de las existencias haya bajado sustancialmente tanto en Japón (donde la volatilidad de las ventas ha subido) como en Estados Unidos. Es más difícil determinar si en la actualidad se hace un uso más eficiente de las existencias que sirve para amortiguar mejor las variaciones en las ventas. Aunque las circunstancias parecen sugerirlo, encontrar sólidas pruebas en el nivel macroeconómico resulta más difícil. La desaceleración que se vive en este momento permitirá evaluar más adelante en qué medida la revolución de la TI ha mejorado la gestión de las existencias.

producción sin demora gracias a procesos de fabricación más flexibles. Por lo tanto, no tardó en producirse una nivelación de las existencias, especialmente en el sector automotriz, y la desaceleración económica se intensificó, agravándose más de lo esperado. Una de las consecuencias de un ajuste económico más rápido es que la política monetaria posiblemente tenga que adaptarse con mayor celeridad (Greenspan, 2001a).

El ciclo económico internacional

La revolución de la TI ha afianzado las vinculaciones reales y financieras entre los países. Uno de los aspectos importantes de este fenómeno es el rápido incremento de la proporción del comercio mundial que corresponde a los bienes de TI, que ha pasado de un 7½% en 1990 a un 11% en 1999 (gráfico 3.7), gracias al aumento de la demanda de tecnología nueva y a la elevada razón precio/peso de estos bienes, que permite comercializarlos fácilmente. La expansión del comercio de bienes de TI ha sido especialmente destacada en los mercados emergentes de Asia; a saber, Corea, Filipinas, Malasia, Singapur y Tailandia (gráfico 3.8). Si se suman otros componentes electrónicos, en su mayoría vinculados a la producción de bienes de TI, la proporción total de estos bienes supera ahora el 50% de las exporta-

ciones globales de varios países de Asia oriental. En Estados Unidos y en Europa se ha constatado una tendencia parecida, pero menos marcada.

Una consecuencia importante de este cambio es que los ingresos de exportación de estos países han quedado más expuestos a los vaivenes de la demanda mundial de equipos y componentes de TI. Como se señaló en el apéndice sobre precios de los productos primarios del capítulo I, los precios de los bienes de TI han experimentado grandes fluctuaciones en los últimos años y sobre todo los de los semiconductores han mostrado ciclos bien marcados cada cuatro años más o menos, debido en parte a que la construcción de una fábrica de *chips* lleva por lo general dos años y a que el grueso de esa inversión se efectúa hacia el final del ciclo de crecimiento, cuando las empresas están en mejores condiciones de financiar la expansión con utilidades no distribuidas. Además de este mecanismo de telaraña, el sector experimentó una serie de sacudidas favorables a finales de los años noventa: la desregulación de las telecomunicaciones locales en Estados Unidos, la preocupación por el "efecto 2000" y la comercialización de Internet. El consecuente aumento de la capacidad de producción está agravando el exceso de oferta en medio de la contracción actual. La vinculación entre el ciclo económico nacional y el que siguen los produc-

tos electrónicos en el plano internacional se destaca sobre todo en varias de las pequeñas economías abiertas de Asia que, como se indicó anteriormente, se han especializado mucho en la producción y exportación de semiconductores y equipos afines a la TI (recuadro 3.5, pág. 139).

Además de los vínculos del comercio, la inversión extranjera directa ha servido de conducto para gran parte de la globalización del sector de la TI y su creciente influencia en la transmisión del ciclo económico a nivel mundial, como parece demostrarlo la rápida expansión hacia el extranjero de compañías de TI de la envergadura de Intel, Cisco, Compaq, IBM, Motorola, Sony, Ericsson y Nokia. Es posible derivar un indicador más sistemático de esta tendencia examinando datos a nivel de empresa sobre la relación entre las ventas de filiales extranjeras y el total de ventas a escala mundial. La relación se aproximaría a uno en el caso de las sociedades con extensas operaciones multinacionales y a cero en el caso de las que funcionan en un solo país²¹. Sobre la base de datos a nivel de empresa tomados de una muestra de compañías —en su mayoría de gran envergadura— que cotizan en bolsa en economías avanzadas, el gráfico 3.9 (pág. 141) muestra que la relación entre las ventas internacionales (deducidas las exportaciones) y el total de ventas en el sector de la TI ha tenido una tendencia marcadamente alcista desde principios de la década de 1990, en comparación con el sector no relacionado con la TI. Gran parte de ese incremento es atribuible a la globalización de la producción de equipos y *software*.

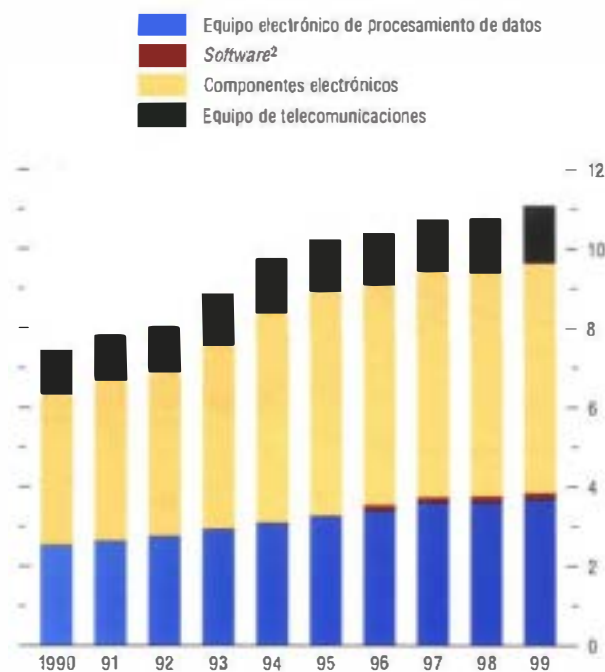
El afianzamiento de las vinculaciones reales —mediante el comercio de mercancías y la expansión de las filiales extranjeras de las compañías de TI— ha tenido un paralelo importante en las vinculaciones entre mercados financieros. Desde mediados de los años noventa, las correlaciones transfronterizas de las cotizaciones bursátiles han sido más fuertes en el sector de la TI que en los demás, lo que refleja el mayor grado de exposición de las empresas de TI a las perturbaciones normales

²¹Esta definición de las ventas internacionales no incluye las exportaciones para evitar la superposición con los datos sobre éstas.

Gráfico 3.7. Exportación de bienes de tecnología de la información¹

(Porcentaje de las exportaciones mundiales)

Los bienes de TI se volvieron cada vez más importantes para el comercio mundial.



Fuente: Estadísticas del comercio de las Naciones Unidas.

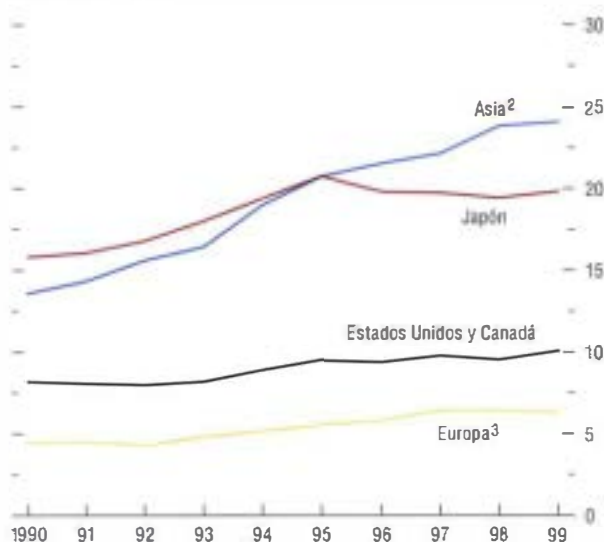
¹Exportación de bienes de TI (equipo electrónico de datos, *software*, componentes electrónicos y equipo de telecomunicaciones) de 32 países (Alemania, Australia, Austria, Bélgica-Luxemburgo, Brasil, Canadá, Corea, Dinamarca, España, Estados Unidos, Filipinas, Finlandia, Francia, Grecia, India, Indonesia, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Malasia, Noruega, Países Bajos, Portugal, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Reino Unido, Singapur, Sudáfrica, Suecia, Suíza y Tailandia).

²Los datos sobre *software* comienzan en 1996.

Gráfico 3.8. Comercio de bienes de tecnología de la información¹

(Porcentaje del total de exportaciones de un país o grupo)

La proporción de bienes de TI se elevó sensiblemente en el total de exportaciones de Asia.



Fuentes: Banco de datos del comercio de las Naciones Unidas y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Exportación de equipo electrónico de procesamiento de datos y componentes electrónicos activos.

²Abarca Australia, Corea, Filipinas, Malasia, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia.

³Abarca Alemania, Austria, Bélgica-Luxemburgo, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Noruega, Países Bajos, Portugal, Suecia y Suiza.

causadas por las expectativas (en cuanto a la rentabilidad futura del sector) y la internacionalización más amplia de sus actividades, ya que la sacudida que sufran las utilidades de una empresa de TI en un país puede tener repercusiones sustanciales en otros países al influir sobre el balance consolidado a nivel mundial de esa empresa (gráfico 3.10, pág. 142). Un análisis estadístico más riguroso que descompone la rentabilidad de las acciones de una empresa en tres factores —ciclo económico mundial, pertenencia a un país y pertenencia a un sector— muestra que el aumento de la influencia del factor de pertenencia a un sector sobre la rentabilidad de las acciones ha sido mucho más pronunciado entre las compañías de TI (véase Brooks y Catão, 2000).

Al mismo tiempo, la solidez de las vinculaciones financieras transfronterizas entre las empresas de TI hace surgir la posibilidad de que el cambio de actitud de los inversionistas (en oposición a una respuesta racional frente a una variación en los parámetros fundamentales) sea una de las fuerzas independientes que impulsa los ciclos mundiales de la TI. Aunque es difícil determinar en qué medida la escalada de la cotización de las acciones de la TI entre 1995 y 2000 fue una burbuja o hasta qué punto los valores actuales reflejan los parámetros fundamentales, es innegable que lo acontecido en el mercado financiero puede tener consecuencias importantes para el ciclo económico porque, como se indica a continuación, la disponibilidad de fondos externos parece haber sido un determinante crítico de la inversión entre las empresas de TI, lo que implica que el costo más elevado y la disponibilidad más limitada de financiamiento externo —dado el bajo nivel de las actuales cotizaciones bursátiles— bien podrían frenar la inversión en el sector a escala mundial, por lo menos a corto plazo.

El financiamiento de la TI

Al igual que las revoluciones tecnológicas del pasado, la primera fase de la que puso en marcha la TI parece haberse caracterizado por un optimismo exagerado en cuanto a las utilidades que podrían producir las compañías innovadoras.

Recuadro 3.5. Los contratiempos de la tecnología de la información y las perspectivas de crecimiento a corto plazo en Asia oriental

La sensibilidad de las economías de esta región a los ciclos de los mercados mundiales de la tecnología de la información (TI) se agudizó considerablemente durante las dos últimas décadas como consecuencia del rápido crecimiento de la parte que corresponde a este sector en la producción, la inversión y las exportaciones. En el año 2000, en el total de las exportaciones de bienes de Asia oriental, las de la TI representaban el 30%, lo que equivale prácticamente a un 10% del PIB¹. Esa sensibilización se puso claramente de manifiesto en los últimos resultados sobre el crecimiento de la región: la depresión que se observa en los mercados mundiales de TI desde mediados de 2000 ha sido este año uno de los principales frenos para el aumento del PIB y de las exportaciones, de la misma manera en que el auge del sector impulsó la reactivación económica de 1999–2000. El hecho de que muchos productos de TI estén adquiriendo características semejantes a los productos primarios —entre las que se destacan precios muy cíclicos— significa que estas economías están sufriendo en distintas medidas la variabilidad de las exportaciones y la producción que suele vincularse a las exportaciones de esos productos.

La depresión comenzó el primer semestre de 2000, cuando la escalada especulativa de las cotizaciones bursátiles del sector experimentó un brusco cambio de sentido en el mundo entero seguido, a finales de 2000 y en 2001, de una fuerte contracción de los volúmenes y los precios de las ventas mundiales de componentes y productos de TI. En el primer cuatrimestre de 2001, las ventas mundiales de semiconductores habían caído alrededor del 10% frente al mismo período del año anterior. En Asia, los efectos de la desfavorable coyuntura del sector de los productos electrónicos han seguido dos cauces: el del comercio exterior (debido a la

disminución de volúmenes y precios) y el de los mercados financieros (debido a las consecuencias que tuvo la caída de los precios en las bolsas regionales para la inversión y el gasto de los hogares, y a un menor volumen de la inversión extranjera directa y de cartera).

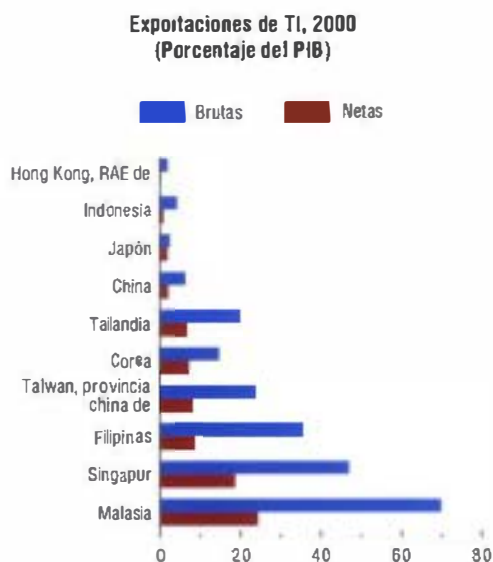
En este recuadro se examinan las repercusiones que afectaron al crecimiento de Asia oriental a través del comercio exterior como resultado de la retracción del sector de la TI. Específicamente, se utiliza un modelo simple para calcular el efecto de una contracción del 10% del crecimiento del volumen de exportaciones de ese sector. Se destaca la importancia de tres factores que influyen en los efectos de la sacudida provocada por las exportaciones en toda la región: 1) la magnitud de las exportaciones de productos electrónicos, *descontados* los insumos intermedios importados, en relación con el PIB; 2) la sensibilidad de otros componentes del gasto del PIB a la disminución de los ingresos en concepto de exportaciones, y 3) los efectos indirectos en el comercio exterior de la desaceleración del crecimiento en otras partes de la región.

En relación con el PIB, las exportaciones de productos electrónicos equivalen prácticamente al 10% en la totalidad de Asia y al 20% en las economías regionales más pequeñas (véase el gráfico). Sin embargo, en la mayoría de los países de la región, la producción y las exportaciones de productos electrónicos tienen una proporción elevada (entre el 50% y el 75%) de insumos intermedios importados, sobre todo de la misma región. Como consecuencia, la caída de las exportaciones de esos productos automáticamente arrastra a las importaciones de esos insumos, amortiguando en medida sustancial los efectos secundarios sobre el gasto interno. La relación entre el volumen de las exportaciones netas de TI y el PIB varía bastante de un país a otro —desde el 25% del PIB en Malasia hasta menos del 1% del PIB en la RAE de Hong Kong (excluidas las reexportaciones)— de modo que el efecto inicial estimado sobre las economías de la región también es muy diferente.

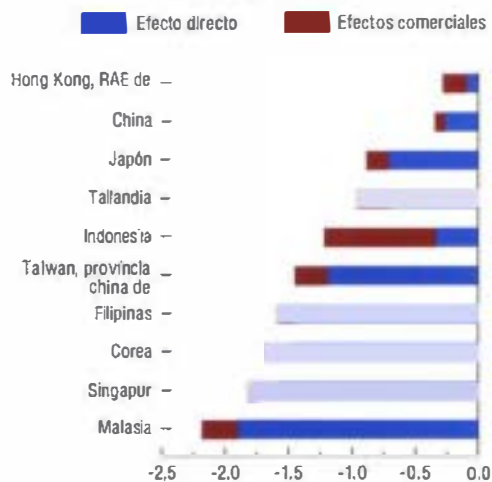
¹Para los efectos del análisis, Asia oriental abarca China, Corea, Filipinas, Indonesia, Japón, Malasia, provincia china de Taiwán, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia.

Recuadro 3.5 (conclusión)

Comercio de tecnología de la información (TI)



**Efecto en el aumento del PIB de una reducción del 10%
de las exportaciones de TI
(Porcentaje del PIB)**



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Otra consecuencia del voluminoso componente de importación dentro de las exportaciones de productos electrónicos en la mayoría de los países de la región es que la caída de los

precios de estos productos afecta a los precios tanto de las importaciones como de las exportaciones, con resultados ambiguos para la relación de intercambio. Los componentes electrónicos que tienen más características de productos primarios, como los *chips* de memoria, se han abaratado considerablemente más que muchos otros. Por consiguiente, los países que los importan y que exportan otros productos electrónicos hasta podrían llegar a observar una mejora en su relación de intercambio.

Los cálculos y las hipótesis de este análisis llevan a pensar que la disminución de los multiplicadores (reflejo de tasas marginales de ahorro más altas) tiende a amortiguar el efecto de los choques contra el sector de la TI, especialmente en Malasia y Singapur². En Indonesia y Japón, por el contrario, el acrecentamiento de los multiplicadores (reflejo de tasas marginales de ahorro más bajas) tiende a acentuar el efecto de las conmociones externas. En Filipinas, el efecto de la baja tasa de ahorro se neutraliza en buena medida por la marcada reacción de la importación de productos no electrónicos ante la moderación de la demanda interna.

En términos generales, se estima que una caída del 10% de las exportaciones regionales de productos electrónicos tiene como efecto directo una reducción de aproximadamente $\frac{1}{2}$ punto porcentual del aumento del PIB. Estas repercusiones negativas son sustancialmente más graves en Malasia, Singapur, Corea, Filipinas y la provincia china de Taiwan (véase el gráfico), debido en gran medida a la importancia de las exportaciones netas de TI para sus economías. Además del impacto directo de la crisis de la TI, el menor crecimiento reducirá

²La elasticidad del consumo privado está basada en un análisis efectuado hace poco por J. P. Morgan Chase & Co. (2001), en tanto que se supone que la inversión privada es dos veces y media más sensible que el consumo privado. Se presume que el gasto del sector público permanece invariable. La sensibilidad de las importaciones de productos no electrónicos está basada en la elasticidad calculada en A. Senhadji (1998).

las importaciones de productos no electrónicos en la región, provocando una contracción indirecta de las exportaciones y del PIB de otros países. Los análisis de la contracción del intercambio de productos no electrónicos dentro de la región basados en las proporciones del comercio bilateral sugieren que estos efectos indirectos recortarían el crecimiento de la región en otro $\frac{1}{4}$ punto porcentual, de modo que el total de la reducción sería de $\frac{3}{4}$ punto porcentual; en Asia oriental, con excepción de China y Japón, ese porcentaje prácticamente se duplicaría. Es probable que Indonesia sea el país más afectado por los efectos indirectos en el comercio exterior debido al volumen excepcionalmente elevado de sus exportaciones dentro de la región y a la sensibilidad relativa del consumo interno frente a la variación de los ingresos por concepto de exportaciones.

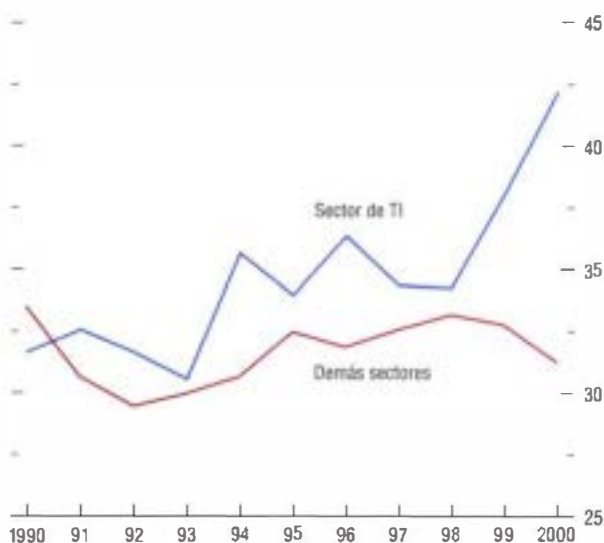
Eso fue lo que durante años mantuvo a niveles elevadísimos los precios de las acciones de las empresas de TI, lo que abarató y facilitó el financiamiento por medio de la emisión de acciones, y lo que a su vez estimuló a las empresas a invertir más. La asociación entre los precios de las acciones y el costo relativo del capital para los productores de TI puede observarse en el panel superior izquierdo del gráfico 3.11 (pág. 144), que traza la relación entre el valor de mercado y el valor contable del capital social; éste es un índice muy utilizado del costo relativo de la inversión denominado a menudo la q de Tobin²². Impulsada

²²De la definición del sector ajeno a la TI se excluye a bancos e instituciones financieras, ya que debido a la naturaleza de sus operaciones tienden a presentar una relación de endeudamiento/capital propio muy elevada y una gran discordancia entre los vencimientos de los activos y los pasivos, lo que distorsionaría la comparación con otros sectores. El análisis empírico que contiene esta sección está basado en datos a nivel de empresa procedentes de 19 economías avanzadas, tomados del banco de datos Worldscope.

Gráfico 3.9. Globalización de las empresas de tecnología de la información¹

(Porcentaje)

La relación ventas internacionales/total de ventas es más elevada en el sector de TI que en los demás y experimentó un fuerte aumento en los dos últimos años.

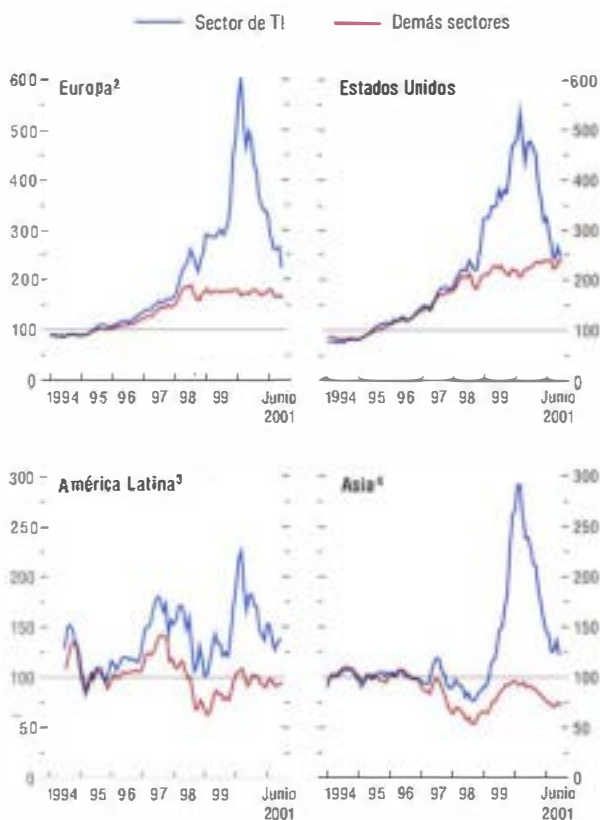


Fuentes: Thomson Financial, base de datos Worldscope y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Relación ventas internacionales/total de ventas, ponderada según el total de ventas de cada empresa.

Gráfico 3.10. Cotizaciones bursátiles¹*(Promedio de 1995 = 100; promedios mensuales)*

Los precios de las acciones de las empresas de tecnología de la información (TI) han demostrado una estrechísima correlación a nivel internacional.



Fuente: Thomson Financial Datastream.

¹Ponderados según el valor de mercado.

²Abarca Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia y Suiza.

³Abarca Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

⁴Abarca Corea, China, Filipinas, India, Indonesia, Japón, Malasia, provincia de China Taiwán, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia.

en parte por el creciente optimismo en cuanto a las futuras utilidades del sector, la q de Tobin aumentó con mucha mayor rapidez entre las empresas de TI que en el resto de la economía durante la década de 1990 y se mantuvo más alta incluso en el año 2000²³. Durante ese mismo período, los gastos de inversión (expresados en función del total de activo) en el sector de la TI también registraron un incremento más marcado que en el resto de la economía (como se observa en el panel superior derecho del gráfico 3.11), algo parecido a lo que sucedió en Gran Bretaña durante la “fiebre del ferrocarril” de la década de 1840.

Estos acontecimientos recrean las conclusiones de una gran cantidad de obras sobre finanzas empíricas que postulan que la estructura del capital y las condiciones de financiamiento externo influyen en forma decisiva en las decisiones de inversión de las empresas²⁴. En un mundo donde la información es costosa y no toda está al alcance de los inversionistas, los fondos internos de una empresa (utilidades no distribuidas) son por lo general considerablemente más baratos que los externos (nuevo endeudamiento o emisión de acciones) ya que permiten prescindir de la costosa vigilancia de las decisiones de la gerencia. De la misma manera, la clase de instrumento de financiamiento externo que se elija —es decir, endeudamiento o emisión de acciones así como deuda a largo o a corto plazo— también parece afectar sustancialmente la capacidad de la empresa para financiar nuevos proyectos de inversión y, por lo tanto, la valoración de sus acciones. Concretamente, hay quienes sostienen que las empresas con una elevada relación deuda/activos y deuda a corto plazo/deuda total tienen más probabilidades

²³Según Hall (2001), el hecho de que la q de Tobin fuera más alta en el sector de la TI se debe a un mayor nivel de capital humano, que no se capta al medir el capital con instrumentos conables. Sin embargo, este argumento implica que los bruscos vaivenes que han experimentado en los últimos tiempos los precios de las acciones de TI reflejan principalmente rápidas variaciones en el capital humano.

²⁴Fazzari, Hubbard y Petersen (1988), Cerdler y Gilchrist (1994), y Hubbard (1998).

de dejar pasar buenas oportunidades de inversión por temor a la quiebra y, en consecuencia, menos perspectivas de crecimiento (véanse Myers, 1977, y Myers y Majluf, 1984).

Al examinar los resultados financieros de las empresas de TI y su capacidad para financiar nuevas inversiones con utilidades no distribuidas, se destacan el elevado rendimiento del capital invertido y un nivel de utilidades mayor que en los demás sectores (gráfico 3.11). Aun así, teniendo más utilidades, las empresas de TI siguen dependiendo mucho del financiamiento externo. Si bien se está generalizando el uso de las utilidades no distribuidas (en proporción al total de utilidades) para satisfacer las necesidades de inversión, no han bastado para superar el déficit. Así lo demuestran las relaciones entre la rentabilidad de los dividendos y las utilidades no distribuidas y la inversión, cuya tendencia bajista durante los años noventa apunta a una reducción de la liquidez y de la capacidad de autofinanciamiento del sector²⁵.

Cuando recurren al financiamiento externo, las compañías de TI usan menos el endeudamiento que una empresa típica de otro sector. Además, la relación deuda/activos de las empresas de TI se redujo durante la segunda mitad de los años noventa, cuando sus acciones estaban en alza²⁶. Al mismo tiempo, la proporción de la deuda a corto plazo en la deuda total es más elevada entre las empresas de TI que entre las de otro sector. Esta tendencia se afirmó durante los dos últimos años porque las compañías de telecomunicaciones de Europa se endeudaron mucho a corto plazo (gráfico 3.12, pág. 146).

Existen varios motivos que explican por qué el sector de la TI recurre a la ampliación del capital antes que al endeudamiento y a la deuda a corto plazo en lugar del largo plazo. En primer lugar, las compañías que se especializan en la

creación de tecnología suelen ser más jóvenes, tienen antecedentes menos sólidos en materia de crédito y, desde el punto de vista del tenedor de la obligación, significan un mayor riesgo. En esas circunstancias, la ampliación de capital mediante la emisión de acciones resulta, en términos generales, menos costosa, especialmente durante períodos de euforia sobre las perspectivas económicas de la adopción de tecnologías nuevas. En segundo lugar, una de las características más distintivas de la revolución de la TI en comparación con las revoluciones tecnológicas que la precedieron es que el tamaño óptimo de la empresa es mucho menor²⁷, lo que implica que, con una masa limitada de activo fijo que sirva de garantía para préstamos, el endeudamiento suele encarecerse. En tercer lugar, las empresas de TI suelen suponer un riesgo mayor ya que las utilidades son más volátiles, pero a la vez se embarcan en proyectos con un rendimiento esperado más alto; por consiguiente, según la teoría, la ampliación del capital es un vehículo mejor que el endeudamiento (véase Myers, 1977). La preferencia por el corto plazo en materia de deuda también obedece a una combinación de factores de oferta y demanda. Del lado de la oferta, un mayor riesgo a largo plazo implica que será más pronunciada la pendiente de la curva de rendimientos que tienen por delante las empresas de TI más jóvenes y pequeñas. Del lado de la demanda, como las tasas de depreciación son más elevadas en el sector de la TI, los activos materiales suelen tener una vida útil relativamente corta, de modo que la discordancia entre los vencimientos invita a concentrarse en la deuda a corto plazo.

Estas características de la estructura del capital en el sector de la TI tienen consecuencias importantes para toda la economía. El uso más intensivo del financiamiento externo por lo general

²⁵Dentro del sector, esta tendencia ha sido más pronunciada en las empresas productoras de equipos y *software* que entre las dedicadas a las telecomunicaciones. Como estas últimas en general son más grandes y están más alianzadas en el aspecto financiero, las relaciones entre los flujos de caja netos y los activos, y entre las utilidades no distribuidas y la inversión, suelen ser más elevadas que en los subsectores de equipos y *software*.

²⁶Nuevamente, esta situación fue mucho más frecuente en las compañías productoras de equipos y *software* que entre las de telecomunicaciones.

²⁷La tecnología digital e Internet tienden a reducir el tamaño óptimo de la empresa al ofrecer más oportunidades de tercerización y de reducción de los costos fijos.

Gráfico 3.11. Financiamiento de la tecnología de la información en las economías avanzadas¹

(Porcentaje)

Existen diferencias considerables en la estructura financiera en el sector de TI y en los demás sectores.



estimula el desarrollo de los sistemas financieros nacionales. Concretamente, el uso más generalizado del financiamiento por emisión de acciones tiende a propiciar el desarrollo de los mercados bursátiles nacionales, un fenómeno beneficioso, especialmente para los países en desarrollo. Es interesante observar que estas características de las empresas de TI se han manifestado en economías muy distintas, tanto en las que recurren a los préstamos bancarios como fuente principal de financiamiento comercial (como Alemania y Japón) como en las que el mercado bursátil cumple una función de más peso (como Canadá, Estados Unidos y Reino Unido). Sin embargo, al depender en mayor medida del financiamiento externo, la bolsa de valores y el endeudamiento a corto plazo, el sector de la TI es más vulnerable a las variaciones de la situación macroeconómica y a los vaivenes de la confianza de los inversionistas. Al igual que en las revoluciones tecnológicas anteriores, estas circunstancias podrían conducir a una consolidación sustancial del sector y a un período relativamente prolongado de inversión más baja y difusión más lenta de la nueva tecnología.

Las perspectivas de la revolución de la TI

Aunque la demanda mundial de bienes de TI se encuentre por el momento en caída libre, en parte porque han desaparecido los niveles insosteniblemente elevados de un año atrás, es probable que la adopción de la TI siga generalizándose a mediano plazo. Como los usuarios están ajustando el gasto en esta tecnología de acuerdo con sus necesidades a mediano plazo, las perspectivas a corto plazo de los países productores de TI podrían resultar limitadas, al igual que la contribución que pueda efectuar la intensificación del capital vinculado a la TI al aumento de la productividad del trabajo. Sin embargo, a mediano plazo, es probable que la difusión de la TI contribuya sustancialmente al aumento de la productividad, ya que el uso creciente de las computadoras y los equipos de telecomunicaciones racionaliza la organización y los procesos de

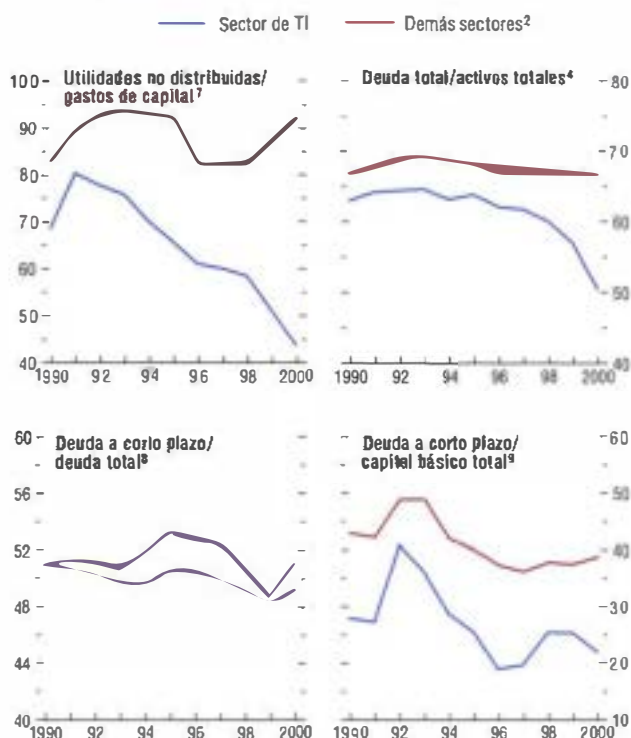
las empresas al mejorar la eficiencia con la que se utilizan otros factores de producción.

Economías avanzadas

Es muy probable que a mediano plazo continúe la innovación en la producción de equipos de TI, lo que conducirá al aumento de la PTF en el sector y a la adquisición de más equipos, con la consiguiente intensificación del capital vinculado a la TI. Como hay probabilidades de que la ley de Moore mantenga su validez durante un tiempo, el avance de la tecnología de los semiconductores seguirá traducéndose en disminución del precio de las computadoras (véase Jorgenson, 2001). No pasará mucho tiempo antes de que aparezcan *chips* semiconductores más grandes, que reducirán los costos en un 30%, y líneas de circuito más finas, que permitirán grabar más transistores en un mismo *chip*. Como consecuencia, es poco probable que se frene la caída pronunciada del precio relativo de la potencia de las computadoras, al menos en los próximos años.

Sumándose a la caída ininterrumpida del precio de las computadoras, los equipos de TI presentan dos características que llevan a pensar que la adopción y la inversión en este sector probablemente se mantengan firmes a mediano plazo. Puesto que las computadoras se deprecian con rapidez, es probable que las empresas inviertan en estos equipos a un ritmo más acelerado que el de otras formas de capital para poder mantener la masa de capital a un nivel determinado. La gran frecuencia con la que se remplazan los equipos de TI significa que la nueva tecnología “se incorpora” a la masa de capital a un ritmo mayor que el de los bienes con una vida útil más prolongada (véase Ferguson, 2001). Además, la investigación empírica ha demostrado que la demanda de computadoras es bastante sensible a la fluctuación del costo del capital, a diferencia de lo que ocurre con otras clases de capital (véase Tevlin y Whelan, 2000). Esta combinación de mayor elasticidad-precio y rápida caída de los precios relativos probablemente sustente la inversión en equipos de TI, aunque quizás a un ritmo

Gráfico 3.11 (conclusión)



Fuente: Thomson Financial, base de datos Worldscope.

¹Las economías avanzadas son Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelandia, Países Bajos, Reino Unido, Suecia y Suiza.

²No incluye a las compañías financieras.

³Relación de cada empresa, ponderada según el valor contable del capital social.

⁴Relación de cada empresa, ponderada según los activos totales.

⁵Relación de cada empresa, ponderada según las ventas totales.

⁶Relación de cada empresa, ponderada según la capitalización de mercado.

⁷Relación de cada empresa, ponderada según los gastos de capital.

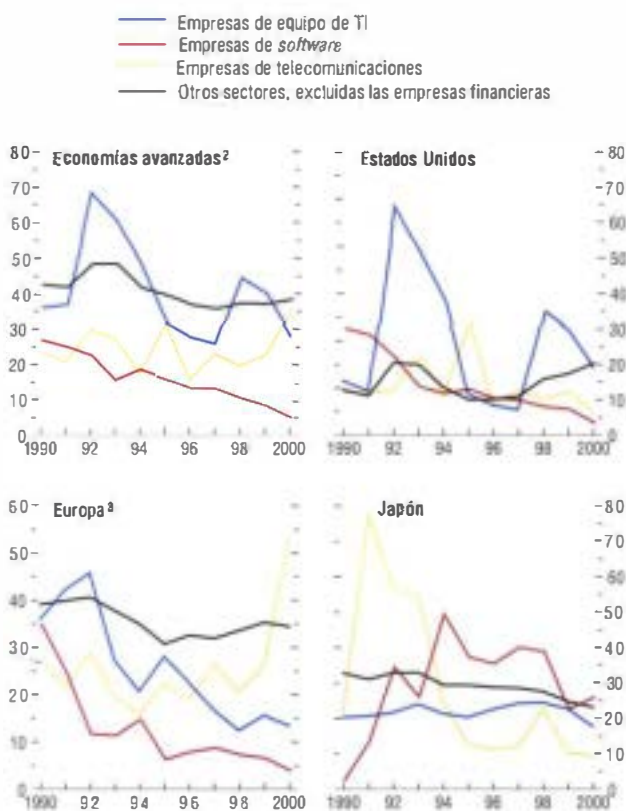
⁸Relación de cada empresa, ponderada según los pasivos totales.

⁹Relación de cada empresa, ponderada según el capital básico total.

Gráfico 3.12. Deuda a corto plazo/valor contable del capital social¹

(Porcentaje)

El uso del endeudamiento a corto plazo se intensificó drásticamente en las empresas europeas de telecomunicaciones en el año 2000.



Fuente: Thomson Financial, base de datos Worldscope.

¹Ponderada según el valor contable del capital social de la empresa.

²Abarca Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Reino Unido, Suecia y Suiza.

³Abarca Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Suecia y Suiza.

menos frenético que el de finales de la década de 1990, lo que implica una intensificación del capital más lenta y, por consiguiente, un aumento también más lento de la productividad del trabajo. Este panorama concuerda con la idea de que las empresas y los particulares siguen encontrando nuevos usos para la TI y, por implicación, que la elasticidad-precio de la demanda de bienes y servicios de TI es mayor que uno, de modo tal que el avance tecnológico (con la consiguiente reducción de los precios) lleva al sector a crecer con el correr del tiempo²⁸.

Más allá del aumento de la productividad total de los factores en la producción de TI y la intensificación del capital vinculado a esta tecnología, la reorganización de la producción a su alrededor puede impulsar el aumento de la productividad a mediano plazo. Existen ya indicios microeconómicos del aumento de la productividad gracias a la invención de procesos, procedimientos y estructuras organizativas que aprovechan la TI (véanse Brynjolfsson y Hitt, 2000, y Litan y Rivlin 2000). Concretamente, la TI puede recortar en forma drástica los costos de transacción de la producción y distribución de bienes y servicios, en especial en los sectores en los que se hace un uso intensivo de los datos, como el de la atención médica y el de los servicios financieros, y reducir los costos de las comunicaciones, permitiendo así a las empresas administrar mejor la cadena de suministros, evaluar con más precisión las necesidades de los clientes y funcionar con mayor eficiencia a nivel interno. Los datos microeconómicos hacen pensar que la TI ya está ejerciendo una influencia desproporcionada sobre los resultados de las empresas, al ofrecerles la posibilidad de poner en marcha innovaciones organizativas (procesos y estructuras) complementarias. Combinadas, la TI y la reorganización se están traduciendo en costos más bajos y en productos de mejor calidad.

Es probable que la TI afecte no sólo a la manera en que está organizado el lugar de trabajo,

²⁸Por el contrario, la elasticidad-precio de la demanda de bienes agrícolas es bastante menor que uno, de modo tal que el avance tecnológico (y la caída de precios) lleva al sector a contraerse con el correr del tiempo.

sino también a las decisiones sobre la ubicación y la fuente de suministros de las empresas. Al recortar los costos de la información y las comunicaciones —grandes obstáculos para las transacciones transfronterizas—, la TI puede fomentar el comercio internacional, reducir el sesgo del mercado interno, acelerar las corrientes financieras transfronterizas y facilitar la transferencia de tecnología. En obras recientes se plantea la posibilidad de que las medidas de distancia típicas utilizadas en los modelos empíricos del comercio internacional capten en parte los costos de la información: al introducir medidas de los flujos de información, la influencia de la distancia se reduce pronunciadamente (véase Portes y Rey, 1999).

Está menos claro el efecto general de la TI sobre la selección de zonas centrales o periféricas para la producción. Por una parte, al ser más bajos los costos de transacción y comunicaciones, y al sumarle el hecho de que la producción de bienes se caracteriza cada vez más por una especialización flexible y no por las economías de escala, habrá una tendencia a favor de la dispersión de la actividad económica. De hecho, en algunos países ya son cosa del pasado las ciudades que viven de una producción manufacturera concentrada y en gran escala (Glaeser, 1998). Por otra parte, la información cada vez más actualizada sobre los cambiantes gustos de los consumidores, la creciente importancia de las etapas intermedias en la producción y la mayor facilidad de tercerización tenderán, sumadas, a acercar la producción a los mercados. Si la tercerización implica la multiplicación de intermediarios a cargo de distintos servicios (de contabilidad, comercialización o adquisiciones) que siguen dependiendo en parte del contacto personal directo, la proximidad resulta valiosa porque permite ahorrar el costo del tiempo.

Países en desarrollo

Las perspectivas parecen indicar que el uso de la tecnología de la información seguirá difundándose rápidamente en los países en desarrollo, aunque las ventajas de productividad irán

tomando cuerpo con lentitud. Al igual que en el caso de las economías avanzadas, el factor que difunde el uso es la rápida caída de los precios de los productos. Sin embargo, para que ello contribuya a la mejora de la productividad, quizá se necesiten, como complemento, capital humano, (des)regulación eficiente de la infraestructura de las telecomunicaciones y las corrientes de información, y, en un nivel más amplio, la eliminación de las rigideces organizativas que limitan los beneficios de las ideas y las tecnologías nuevas. Por consiguiente, si bien la tecnología de la información contribuirá a elevar los niveles absolutos de productividad en los países en desarrollo, también puede que agrande la brecha que hay entre economías avanzadas y países en desarrollo en términos de productividad.

En comparación con las tecnologías universales previas, la TI se ha extendido rápidamente a los países en desarrollo. En el año 2000, apenas 10 años después del “comienzo” de la revolución, los países en desarrollo (que albergan aproximadamente al 85% de la población mundial) ya concentraban a alrededor del 10% del total de abonados a Internet. Obsérvese la diferencia con el ferrocarril: pasaron más de 80 años desde que se inauguró la primera línea en 1830 hasta que los países en desarrollo llegaron a tener un 30% de las vías férreas del mundo en 1913. Aun partiendo de una base baja, el gasto en TI se incrementó durante los años noventa en la mayoría de los países en desarrollo y, en muchos, a un ritmo sustancialmente mayor que el de las economías avanzadas (cuadro 3.8). Aunque la inversión perdió algo de terreno durante épocas económicas desfavorables, como el final de la década de los noventa en Indonesia, por lo general creció en medida considerable; de ahí que el número de computadoras personales y líneas telefónicas per cápita fuera mucho más grande a finales que a principios de la década, lo que a su vez extendió nuevamente la difusión de Internet. Es probable que esta tendencia perdure.

¿Cómo se explica el patrón de difusión de estas tecnologías nuevas? Un análisis reciente señala varios factores de importancia (Dasgupta,

Cuadro 3.8. Indicadores del uso de tecnología de la información (TI) en algunas economías

Países	TI/PIB (Porcentaje)		TI per cápita (Dólares de EE. UU. en valor nominal)		Computadoras personales (por cada 100 habitantes)		Lineas telefónicas (por cada 100 habitantes)	
	Variación 1992-99	1999	Aumento 1992-99 (Porcentaje)	1999	Variación 1990-2000	2000	Variación 1990-2000	2000
En desarrollo								
Argentina	1,0	3,4	78,0	294,3	4,4	5,1	12,0	21,3
Brasil	2,3	5,8	199,4	267,4	4,1	4,4	8,4	14,9
Chile	1,1	5,7	121,8	321,0	7,5	8,6	15,5	22,1
China	3,0	4,9	465,7	37,9	1,6	1,6	8,0	8,6
Corea	-0,5	4,4	53,8	521,5	15,3	19,0	15,4	46,4
Filipinas	0,9	2,7	82,6	33,6	1,6	1,9	2,9	3,9
India	1,8	3,5	220,8	15,4	0,5	0,5	2,6	3,2
Indonesia	-0,3	1,4	7,0	13,7	0,9	1,0	2,5	3,1
Malasia	2,1	5,5	61,8	168,4	9,7	10,5	12,2	21,1
México	5,2	1,0	30,6	231,8	4,3	5,1	6,0	12,5
Sudáfrica	1,8	7,2	49,5	240,6	5,5	6,2	3,2	12,5
Avanzados								
Alemania	0,9	4,1	29,4	1.699,9	23,4	33,6	16,0	60,1
Canadá	1,6	5,3	31,6	1.808,7	28,3	39,0	11,1	67,6
Dinamarca	1,0	4,5	45,3	2.540,3	31,6	43,1	13,8	70,5
Estados Unidos	0,9	5,2	57,9	2.792,1	36,8	58,5	12,8	67,3
Francia	0,8	3,8	27,5	1.706,6	23,4	30,5	8,5	58,0
Reino Unido	0,7	4,7	52,0	1.979,5	23,0	33,8	12,6	56,7

Fuente: Anuario estadístico de la UIT, 1999; World Information Technology Services Alliance, *Digital Planet*, 2001.

Lall y Wheeler, 2001). Los países con tasas de crecimiento relativamente elevadas, mayor urbanización y un régimen económico mejor han incrementado el uso de la telefonía celular y de las conexiones a Internet con mayor celeridad que los demás. Cuando se tienen en cuenta estos factores, los países con baja utilización se ponen a la par. Otros estudios confirman esas conclusiones (véanse Caselli y Coleman, 2001, y Lee, 2000). Existe una fuerte correlación entre los altos niveles de capital humano y la tasa de adopción de la tecnología de la información. Como la nueva tecnología está encarnada generalmente en equipos nuevos, la adopción es más rápida si la tasa de inversión es elevada (la de Chile, por ejemplo, es una de las más altas de América Latina, mientras que Malasia y Corea alcanzaron niveles sin precedentes en la década de los noventa). Por último, si la política económica permite la importación y la inversión extranjera directa, se abre una ventana al mundo y se multiplican las probabilidades de que se adopten tecnologías nuevas en general, y computadoras en particular.

Por consiguiente, las consecuencias son variadas. El crecimiento sólido y las medidas de política acertadas agilizan la adopción de la TI, lo que a su vez impulsa el crecimiento a largo plazo. Parece formarse así un círculo "virtuoso" en el que el crecimiento, las medidas de política, la urbanización, la educación y la tecnología de la información se fortalecen mutuamente. Sin embargo, los países con las infraestructuras menos desarrolladas también están cerrando la brecha que existe en cuanto a utilización de la TI. Se ha llegado a la importante conclusión de que en algunos de los países más pobres, la relación entre el uso de Internet y el de telefonía no es menor que en las economías avanzadas, y a menudo la supera. Esto lleva a pensar que existe una fuerte demanda latente de acceso a la TI (y a las redes internacionales de información), incluso en los países pobres. En este último caso, la interrogante fundamental es si existe la posibilidad de aprovechar las nuevas tecnologías de manera productiva para acelerar el ritmo del desarrollo.

La TI ofrece la interesante oportunidad de saltarse generaciones tecnológicas. Por ejemplo,

como de hecho está sucediendo, los países con anticuados sistemas mecánicos de telefonía pueden saltarse la era analógica y adoptar directamente tecnologías digitales avanzadas. Éste es un fenómeno que puede ocurrir en una dimensión más radical del desarrollo. Ha surgido la posibilidad de poner la educación al alcance de muchas más personas a un costo mucho menor y de integrar a los grupos que se encuentran al margen de los mercados nacionales e internacionales mediante el suministro de información de mejor calidad y la reducción de los costos de transacción. Estas posibilidades están empezando a hacerse realidad. El Banco Grameen de Bangladesh, pionero en el campo de las microfinanzas, ha lanzado un proyecto de construcción de redes de telefonía celular y acceso a Internet en zonas rurales. Existe una amplia variedad de aplicaciones de TI que, aprovechadas con creatividad, aumentan la productividad de las fábricas, los bancos, los puertos y, últimamente, las entidades públicas mismas. Es probable que la innovación constante y la caída sostenida de los costos sigan alimentando esa tendencia.

A pesar de los numerosos ejemplos concretos de los beneficios que la TI ha producido en los países en desarrollo, hasta ahora el efecto total ha sido limitado²⁹. Esta situación se debe en parte a algunas limitaciones fundamentales, tales como la ausencia de capital humano complementario, la falta de suficiente capacidad de respuesta en el sector de las telecomunicaciones y rigideces organizativas. En el primer caso, la TI a veces puede reducir la demanda de capital humano con productos y servicios “inteligentes” que facilitan el desarrollo; por ejemplo, en algunos cursos el contenido electrónico puede reemplazar en forma parcial a los profesores. Esta posibilidad de sustituir capital humano tradicional con TI probablemente se haga más común a medida que se perfeccionen las tecnologías y los sistemas de prestación. Como contracara, las necesidades de capital humano complementario en

el sector de la TI a menudo son considerables, especialmente para aplicaciones destinadas a gobiernos y empresas. Por ejemplo, al reducir el desperdicio y aumentar el caudal de producción recurriendo a tecnologías microelectrónicas, se esperaba mejorar la eficiencia de la propia planta fabril, aun con niveles salariales bajos. Sin embargo, una serie de estudios de ingeniería económica demuestran que para lograr esas eficiencias se necesita una excelente capacidad de control de la calidad, que depende más de los conocimientos de los trabajadores que de maquinarias complejas (véase Mody, Suri y Sanders, 1992).

La infraestructura de las telecomunicaciones tiene importancia capital. La relación entre el número de abonados a Internet y el número de líneas telefónicas varía mucho menos entre los distintos países que el número de líneas telefónicas per cápita. Por lo tanto, a pesar de que los costos son elevados en la mayoría de los países en desarrollo, el factor que limita la demanda latente de conexiones de Internet es la disponibilidad de conexiones telefónicas. Se han logrado avances sustanciales gracias a la privatización, pero los regímenes de adjudicación de contratos de privatización y el grado de competencia comercial que abren siguen siendo temas polémicos. En especial, la supervisión regulatoria ha resultado compleja y difícil de manejar, y existe amplio margen para los excesos. Queda por delante la complicada tarea de establecer normas y reglamentaciones, tributar y reglamentar las transacciones electrónicas, lanzar medidas antimonopolísticas y proteger la privacidad.

Por último, para que haya una adopción generalizada y un uso eficaz de las tecnologías nuevas, es necesario contar con una organización flexible y estar dispuesto a correr riesgos³⁰. Por ejemplo, aunque existe un margen considerable para mejorar el funcionamiento de las entidades gubernamentales, las rigideces burocráticas a menudo han impedido que se lo haga en

²⁹En un análisis comparativo de países, Pohjola (2000) muestra que la TI contribuye a estimular el crecimiento en las economías avanzadas, pero no en los países en desarrollo.

³⁰Abramowitz y David (1996) examinan las limitaciones que plantea una “capacidad social” débil.

forma decidida. Aunque este concepto está ligado a la calidad del capital humano, se refiere también a la capacidad organizativa para estructurar el cambio.

En síntesis, la caída sin precedentes que han experimentado los precios de la TI implica que el ritmo de difusión es más acelerado que en las revoluciones tecnológicas anteriores. Existen por el momento verdaderas limitaciones que impiden un uso más productivo de la tecnología, pero seguramente en las dos o tres décadas venideras darán fruto los esfuerzos vigorosos e incansables por aprovechar lo que tiene para ofrecer la TI.

Implicaciones para las autoridades

La revolución de la TI plantea por lo menos tres interrogantes importantes para las autoridades. Primero, ¿cómo se puede promover su utilización para que beneficie al máximo el crecimiento? Segundo, ¿qué hacer para que la política macroeconómica tenga en cuenta la incertidumbre en cuanto a la aceleración de la productividad? Por último, ¿qué efecto a largo plazo tiene esta tecnología para la política fiscal, monetaria y financiera?

Política estructural

Las diferencias que se observan entre las economías en la productividad tanto registrada como proyectada brindan nuevos argumentos a favor de una enérgica reforma estructural. Entre los países miembros del G-7, la gran inversión en TI realizada por Estados Unidos ha hecho aumentar la productividad básica del trabajo, pero en Japón y los países de Europa es más difícil determinar si ha habido un efecto beneficioso. Es probable que esta diferencia responda, al menos en parte, al hecho de que en este último grupo el mercado laboral es menos flexible y los sectores de servicios —sobre todo telecomunicaciones, finanzas y distribución— son menos eficientes. Como consecuencia de esas rigideces, es más difícil para las empresas aprovechar nuevas oportunidades, en

especial las que brinda la tecnología de la información. Por ejemplo, el régimen laboral (plasmado en los reglamentos oficiales, las normas sindicales o sencillamente la mentalidad del personal) puede ser un freno cuando las empresas intentan ofrecer remuneración por rendimiento, modificar las tareas asignadas o efectuar despidos. De hecho, los estudios sobre el tema hacen hincapié en la importancia de que los trabajadores (y sus jefes) añadan constantemente nuevas tareas a la capacitación práctica en acumulación de capital humano (véase Lucas, 1993). Con el mismo criterio, la ineficiencia en el sector de la distribución no sólo encarece los bienes de TI, desalentando su adopción, sino que también puede impedir el uso eficaz, por ejemplo al alargar enormemente los plazos de entrega (véanse Mann, Eckert y Knight, 2000).

Para la política estructural, la revolución desencadenada por la TI puede tener repercusiones aún más profundas, que alcancen a los cimientos mismos de los sistemas económicos de mercado. Son excepcionales los casos en que el uso de esta tecnología y la reorganización de la vida económica que trae aparejada no plantean nuevos dilemas para los sistemas educativos, jurídicos e institucionales, como lo demuestran las revoluciones tecnológicas del pasado. En Estados Unidos en el siglo XIX, la innovación estuvo nutrida por la creación del régimen de patentes y, especialmente, por el mayor número de intermediarios, agentes y abogados, que se especializaban en la compraventa de derechos de patente, mucho antes de la llegada de las grandes empresas con sus propios laboratorios dedicados a la investigación pura y aplicada (véase Lamoreaux y Sokoloff, 1999). De la misma manera, el nacimiento de la producción en serie, la gran empresa y el mercado continental en Estados Unidos a finales del siglo XIX y principios del XX exigió no sólo el avance de la tecnología de la producción sino también la modificación de marcos jurídicos e institucionales tales como el régimen de responsabilidad limitada, la banca de inversión, el mercado común y la ley antimonopolio (Delong, 2001).

Política macroeconómica frente a una productividad incierta

La considerable incertidumbre que rodea a la magnitud exacta y la duración probable de la aceleración de la productividad básica tiene implicaciones importantes para la política macroeconómica; en concreto, complica la evaluación de la sostenibilidad de la balanza en cuenta corriente y el producto potencial. En lo que respecta a la balanza en cuenta corriente, la teoría económica sostiene que una alteración benéfica de la productividad dentro de un país determinado por lo general agrava el déficit al provocar un aumento de la inversión (ya que el producto marginal del capital es mayor) y una caída del ahorro (ya que los hogares prevén que su ingreso se incrementará). A pesar de que existen estudios empíricos recientes que confirman parte de este efecto en Estados Unidos a finales de los años noventa, los resultados obtenidos en otras grandes economías avanzadas son dispares (Márquez, 2001; véase también Glick y Rogoff, 1995). En términos más generales, como existe incertidumbre en cuanto a las repercusiones actuales y futuras de la TI sobre el aumento de la productividad en los distintos países, resulta difícil determinar en qué medida el desequilibrio de la cuenta corriente a nivel mundial se debe a factores estructurales o a factores cíclicos.

La dificultad de evaluar con acierto el producto potencial a pesar de la modificación del aumento de la productividad se pone claramente de manifiesto al estudiar la década de los años setenta. En Estados Unidos, los cálculos oficiales en tiempo real, utilizados por la Reserva Federal, no lograron captar la desaceleración del aumento de la productividad que tuvo lugar a principios del decenio (véanse el gráfico 3.13 y Orphanides, 2000). Ésa es una de las razones que puede haber llevado a la política monetaria a intentar “estabilizar” el producto en un nivel demasiado elevado, alimentando la creciente inflación. En términos más generales, cuando hay incertidumbre en cuanto al aumento de la productividad, el costo de mantener una orientación errada en la política

Gráfico 3.13. Estados Unidos: Evolución de las estimaciones oficiales de la brecha de producción¹

(Porcentaje del PIB potencial)

En la década de los setenta, las autoridades subestimaron mucho la brecha de producción. El resultado fue —en retrospectiva— una política monetaria demasiado expansiva.



Fuente: Orphanides (2000).

¹Excepto en el caso de la serie histórica final, cada línea muestra la serie histórica correspondiente a la brecha de producción según los datos disponibles el primer trimestre del año en cuestión. La serie histórica final se calculó con base en los datos disponibles a fines de 1994.

económica sube rápidamente a medida que transcurre el tiempo, como se señala en el capítulo II de la edición de octubre de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial* y también en el apéndice II del capítulo I.

¿Cómo se debería formular la política macroeconómica con un “velocímetro roto”? Si la estructura de la economía está cambiando, las autoridades deberían conceder más atención a las observaciones recientes que al pasado lejano, ya que aquéllas reflejan el cambio mientras que éste, no. También deberían concentrarse en las variables observables, como la inflación vigente, antes que en conceptos que no lo son, como la brecha de la producción, que depende de datos históricos (véanse Orphanides, 1998 y Swanson, 2000). En otras palabras, las autoridades deberían “atenuar” la reacción que tienen frente a indicadores menos confiables. Se ha comprobado que a finales de los años noventa, la Reserva Federal estadounidense otorgó menos importancia a la brecha de la producción y a la tasa de desempleo para centrarse en la inflación y en una amplia variedad de indicadores anticipados de la inflación incipiente, tales como las condiciones del crédito, los sueldos y salarios, otros costos laborales, los márgenes de ganancia, el mercado de valores y los agregados monetarios³¹.

En el caso de la política fiscal anticíclica, al igual que en el de la política monetaria, el aumento de la incertidumbre en cuanto al incremento de la productividad lleva a dar más peso a los indicadores observados recientemente que a las tendencias históricas. Desde el ángulo de los objetivos fiscales a mediano plazo, exige mayor prudencia al formular proyecciones presupuestarias, porque la economía política hace que sea más fácil gastar excedentes inesperados que cubrir déficit imprevistos.

Efectos a largo plazo sobre la política macroeconómica

A largo plazo, la TI puede tener repercusiones fundamentales en la política fiscal, monetaria y financiera. En primer lugar, ofrece la posibilidad de transformar la manera en que funciona el Estado, mejorando la adquisición de bienes y servicios, la calidad y prestación de los servicios públicos (sobre todo la información) y la eficiencia en la tramitación de documentos y el pago de impuestos. Sin embargo, la TI puede incidir negativamente en la capacidad de recaudación de ciertas cargas, como el impuesto sobre las ventas en Estados Unidos, aunque según las estimaciones la pérdida de ingresos sería pequeña³². Además, puede complicar la definición de “establecimiento permanente” para la tributación de las ventas de productos digitales como música, fotografías, asesoramiento médico y financiero y servicios educativos (Tanzi, 2000).

La tecnología de la información también puede reducir la demanda de reservas bancarias que se mantienen en el banco central, lo que afectaría la capacidad de éste para conducir la política monetaria. En la actualidad, el banco central tiene una enorme influencia, a pesar de que su balance es pequeño en comparación con las entidades del sector privado, porque la base monetaria —y especialmente las reservas de otros bancos que mantiene— es el medio de liquidación final. La TI podría permitir que la liquidación final la hiciera el sector privado, sin necesidad de intervención del banco central. Por ejemplo, una transacción entre partes privadas podría liquidarse mediante una transferencia entre cuentas electrónicas, con algoritmos ya acordados para determinar los activos financieros que se venden y compran (King, 1999). El elemento fundamental de este tipo de operación es la capacidad de los sistemas de infor-

³¹Véanse Meyer (2000) y las actas de las reuniones de junio y agosto de 2000 del Comité para las Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal.

³²La recaudación del impuesto sobre las ventas está en manos de los estados. De acuerdo con un fallo de la Corte Suprema estadounidense, ningún estado tiene competencia para exigir el cobro del impuesto a un comerciante de otro estado sin empleados ni otro tipo de presencia física en el primer estado. Véase Oficina General de Contabilidad de Estados Unidos (2000). Goolsbee (2001) calcula que la pérdida de ingresos fue de unos \$612 millones (menos del 0,01% del PIB) en 1999 y que ascenderá a \$6.880 millones (0,06% del PIB) en 2004.

mación y comunicación para comprobar instantáneamente la solvencia, gracias a la cual el sector privado podría efectuar en tiempo real liquidaciones brutas con carácter final. Aunque se plantearía la necesidad de garantizar la integridad de los sistemas utilizados con ese fin, la base monetaria dejaría de tener una función exclusiva y el banco central ya no podría poner en ejecución la política monetaria. Sin embargo, es probable que la exigencia de mantener reservas en el banco central se mantenga firme durante años, en vista de la importancia fundamental que tiene actualmente para la liquidación final (Cecchetti, 2001).

Por último, cuando la industria de los servicios financieros adopte la TI, tendrá que haber una respuesta en materia de regulación y supervisión de estos sistemas. Al modificar la velocidad, el alcance y el carácter de la información, la informática y las comunicaciones, esta revolución está transformando los servicios financieros. Las instituciones del sector están ofreciendo productos nuevos, creando procesos y haciendo frente a la intensificación de la competencia de las instituciones no financieras. En el mundo bancario, los sistemas de control tendrán que adaptarse a los riesgos más grandes que entrañarán las operaciones (el uso de una tecnología de complejidad creciente en manos de empleados que no la entienden cabalmente), la ubicación de las contrapartes (será más difícil identificar la ubicación física o jurídica de una institución financiera) y el riesgo sistémico (a causa de accidentes o sabotaje de programas de informática compartidos o Internet) (Turner, de próxima publicación). La supervisión prudencial deberá manejarse con criterios flexibles al individualizar y abordar los nuevos obstáculos, concentrándose en brindar orientación más que reglas detalladas, basándose más en una mejor divulgación y haciéndose extensiva a los nuevos proveedores de servicios financieros.

Conclusión

Hasta la fecha, la revolución de la TI ha seguido, en términos más generales, una trayecto-

ria parecida a la de otras revoluciones tecnológicas, con una primera etapa en la cual se reparon la cotización de las acciones de las empresas innovadoras y el gasto en los bienes representativos de la nueva tecnología para luego desplegarse de una manera igualmente espectacular. La diferencia entre la revolución de la TI y las anteriores radica en la globalización de la producción, que ha afianzado la vinculación real y financiera entre los países. El rápido crecimiento de la producción de estos bienes implica que la variación en la demanda mundial, causada sobre todo por las economías avanzadas que utilizan la TI, tiene repercusiones considerables en las exportaciones de los países que la producen. Aunque los impactos beneficiosos de la demanda contribuyeron a incrementar la producción de TI en 1999 y 2000, la actual contracción del gasto mundial en estos bienes constituye un pesado lastre para estos países.

A pesar del perjuicio que esa contracción causa a algunos países, los beneficios económicos de la revolución de la TI ya son considerables y probablemente persistan. Por el momento, han quedado expresados en especial en la caída de los precios relativos de los semiconductores y las computadoras y en su mayoría los han aprovechado los usuarios. Se ha comprobado que, en el caso de la TI, el aumento de la productividad total de los factores y la intensificación del capital vinculado a ella han contribuido a la mayor productividad del trabajo en algunos países, y es probable que en los años venideros varios de ellos reorganicen más profundamente su actividad económica a fin de aprovechar la TI, multiplicando así los beneficios. La caída de los precios relativos de estos bienes también ha producido un incremento considerable del superávit de los consumidores en los países que los usan. No obstante la difusión relativamente rápida de la tecnología por el mundo entero, hay probabilidades de que a corto plazo la revolución de la TI beneficie más a las economías avanzadas que a los países en desarrollo. A largo plazo, sin embargo, la distribución de los beneficios dependerá de las características propias de cada país, más que de su ingreso relativo.

La revolución que ha puesto en marcha la tecnología de la información tiene importantes consecuencias a nivel de política económica. La política estructural debería fomentar la adopción generalizada y el uso eficaz de la TI, promoviendo la flexibilidad de los mercados laborales y la eficiencia de los sectores de servicios. La incertidumbre en cuanto a la magnitud exacta y la duración probable de la aceleración de la productividad implica que las autoridades deberían dar menos importancia a variables que se han tornado más inciertas, tales como la brecha de la producción, para centrarse en variables observables como la inflación efectiva y una amplia variedad de indicadores de la inflación futura.

Referencias

- Abramovitz, Moses y Paul A. David, 1996, "Convergence and Deferred Catch-up: Productivity Leadership and the Waning of American Exceptionalism", en *The Mosaic of Economic Growth*, edición a cargo de Ralph Landau, Timothy Taylor y Gavin Wright (Stanford: Stanford University Press).
- Autor, David H., Lawrence F. Katz y Alan B. Krueger, 1998, "Computing Inequality: Have Computers Changed the Labor Market?", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 113 (noviembre), págs. 1169-1213.
- Autor, David H., Frank Levy y Richard J. Murnane, 2001, "The Skill Content of Recent Technological Change: An Empirical Investigation", NBER Working Paper No. 8337 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Baily, Martin y Robert Lawrence, 2001, "Do We Have a New Economy?", NBER Working Paper No. 8243 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Banco de Pagos Internacionales, 2001, *71st Annual Report* (Basilea, Suiza: Banco de Pagos Internacionales).
- Banco Federal de Alemania, 2000, "Problems of International Comparisons of Growth Caused by Dissimilar Methods of Deflation, With IT Equipment in Germany and the United States as a Case in Point", en *Monthly Report*, agosto.
- , 2001, "Problems of International Comparisons of Growth: A Supplementary Analysis", Appendix in *Monthly Report*, mayo.
- Basu, Susanto, John G. Fernald y Matthew D. Shapiro, 2001, "Productivity Growth in the 1990s: Technology, Utilization, or Adjustment?", NBER Working Paper No. 8359 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Bayoumi, Tamim y Markus Haacker, 2001, "It's Not What You Make, It's How You Use IT" (inédito; Washington: Fondo Monetario Internacional, Departamento de Estudios).
- Berman, Eli, John Bound y Stephen Machin, 1998, "Implications of Skill-Biased Technological Change: International Evidence", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 113 (noviembre), págs. 1245-79.
- Bresnahan, Timothy F., Erik Brynjolfsson y Lorin M. Hitt, 1999, "Information Technology, Workplace Organization, and the Demand for Skilled Labor: Firm-Level Evidence", NBER Working Paper No. 7136 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Brookes, Martin y Zaki Wahhaj, 2000, "Is the Internet Better Than Electricity?", *Global Economics Papers* No. 49, Goldman Sachs (Nueva York: Goldman Sachs).
- Brooks, Robin y Luis Catão, 2000, "The New Economy and Global Stock Returns", IMF Working Paper No. 00/216 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Brynjolfsson, Erik, 1996, "The Contribution of Information Technology to Consumer Welfare", *Information Systems Research*, vol. 7 (septiembre), pág. 281.
- y Lorin M. Hitt, 2000, "Beyond Computation: Information Technology, Organizational Transformation, and Business Performance", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14 (cuarto trimestre), págs. 23-48.
- Cardarelli, Roberto, 2001, "Is Australia a 'New Economy'?", en *Australia: Selected Issues and Statistical Appendix*, IMF Country Report No. 01/55 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Caselli, Francesco y Wilbur John Coleman II, 2001, "Cross-Country Technology Diffusion: The Case of Computers", NBER Working Paper No. 8130 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Cecchetti, Stephen G., 2001, "The New Economy and the Challenges for Monetary Policy", estudio presentado ante la conferencia "New Technologies: Consequences and Challenges for Central Banks", Banco de Francia, febrero 1-9. Disponible en internet: http://www.econ.ohio-state.edu/cecchetti/pub_pol_apers.shtml.
- Colecchia, Alessandra, 2001, "The Impact of Information and Communications Technologies on Output Growth: Issues and Preliminary Findings", OECD

- Directorate for Science, Technology, and Industry Working Paper No. 11 (París: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos).
- Crafts, Nicholas, 2000, "The Solow Productivity Paradox in Historical Perspective", estudio presentado en la conferencia "Long-Term Trends in the World Economy", University of Copenhagen, diciembre.
- , 2001, "Historical Perspectives on the Information Technology Revolution" (inédito; Washington: Fondo Monetario Internacional, Departamento de Estudios).
- Crépon, Bruno y Thomas Heckel, 2000, "La Contribution de l'Information à la Croissance Française: Une Mesure à partir des Données d'Entreprises", *Economie et Statistique*, No. 339/340, págs. 93–116.
- Dasgupta, Susmita, Somik Lall y David Wheeler, 2001, "Policy Reform, Economic Growth and the Digital Divide: An Econometric Analysis", Development Research Group Working Paper No. 2567 (Washington: Banco Mundial).
- Daveri, Francesco, 2001, "Information Technology and Growth in Europe" (inédito; Parma, Italia: University of Parma).
- David, Paul A., 1990, "The Dynamo and the Computer: An Historical Perspective on the Modern Productivity Paradox", *American Economic Review, Papers and Proceedings*, vol. 80 (mayo), págs. 355–61.
- , 2001, "Understanding Digital Technology's Evolution and the Path of Measured Productivity Growth: Present and Future in the Mirror of the Past", en *Understanding the Digital Economy*, edición a cargo de Erik Brynjolfsson y Brian Kahin (Cambridge, Mass.: MIT Press).
- DeLong, Bradford, "Do We Have a 'New' Macroeconomy?", en *Innovation Policy and the Economy*, volumen 2, edición a cargo de Adam Jaffee, Joshua Lerner y Scott Stern (Cambridge, Mass.: MIT Press, de próxima publicación).
- , 2001, "A Historical Perspective on the New Economy", comentarios preparados para la Conferencia sobre la nueva economía, Montreal, junio. Disponible en Internet: www.econ161.berkeley.edu.
- De Masi, Paula, 2000, "Does the Pickup in Productivity Growth Mean That There is a New Economy?", en *United States: Selected Issues*, IMF Staff Country Report No. 00/112 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Departamento de Comercio de Estados Unidos, Dirección de Análisis Económicos (índice de precios hedónicos). Disponible en Internet: <http://www.bea.doc.gov/bea/dn/nipaweb/>
- DiNardo, John E. y Jorn-Steffen Pischke, 1997, "The Returns to Computers Revisited: Have Pencils Changed the Wage Structure Too?", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 112 (febrero), págs. 291–303.
- Estevão, Marcello y Joaquim Levy, 2000, "The New Economy in France: Development and Prospects", en *France: Selected Issues*, IMF Staff Country Report No. 00/148 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Fazzari, Steven, Glenn Hubbard y Bruce Petersen, 1988, "Financing Constraints and Corporate Investment", *Brookings Paper on Economic Activity*, 1, Brookings Institution, págs. 141–206.
- Ferguson, Roger W., 2001, "The Productivity Experience of the United States: Past, Present, and Future", discurso pronunciado ante la Embajada de Estados Unidos en La Haya, Países Bajos, junio. Disponible en Internet: www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001.
- Gertler, Mark y Simon Gilchrist, 1994, "Monetary Policy, Business Cycles, and the Behavior of Small Manufacturing Firms", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, págs. 309–40.
- Glaeser, Edward L., 1998, "Are Cities Dying?", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 12 (segundo trimestre), págs. 139–60.
- Glick, Reuven y Kenneth Rogoff, 1995, "Global versus Country-Specific Productivity Shocks and the Current Account", *Journal of Monetary Economics*, vol. 35 (febrero), págs. 159–92.
- Goolsbee, Austan, 2001, "The Implications of Electronic Commerce for Fiscal Policy (and Vice Versa)", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 15 (cuarto trimestre, 2001), págs. 13–23.
- Gordon, Robert J., 2000, "Does the 'New Economy' Measure up to the Great Inventions of the Past?", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14 (tercer trimestre), págs. 49–74.
- Gramlich, Edward M., 2001, "The Productivity Growth Spurt in the United States", discurso pronunciado ante el International Bond Congress, Londres, 20 de febrero. Disponible en Internet: www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001.
- Greenspan, Alan, 2001a, "Economic Developments", discurso pronunciado ante el Economic Club de Nueva York, 24 de mayo. Disponible en Internet: www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001.
- , 2001b, "The Growing Need for Skills in the 21st Century", discurso pronunciado ante el Departamento de Trabajo de Estados Unidos, 20 de junio. Disponible en Internet: www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001.

- Haacker, Markus y James Morsink, 2001, "You Say You Want A Revolution: Information Technology and Growth" (inédito, Washington: Fondo Monetario Internacional, Departamento de Estudios).
- Hall, Robert E., 2001, "Struggling to Understand the Stock Market", *American Economic Review, Papers and Proceedings*, vol. 91 (mayo), págs. 1-11.
- Hawke, Cary R., 1970, *Railways and Economic Growth in England and Wales, 1840-1870* (Oxford: Clarendon Press).
- Hicks, John, 1982, "Are there Economic Cycles?", en *Money, Interest, and Wages: Collected Essays on Economic Theory*, vol. 2, edición a cargo de John Hicks (Oxford: Basil Blackwell).
- Hubbard, R. Glenn, 1998, "Capital-Market Imperfections and Investment", *Journal of Economic Literature*, vol. 36 (marzo), págs. 193-225.
- Japón, Economic Planning Agency, 2000, *Keizai Hakusho* (Panorama Económico de Japón), en inglés y japonés (Tokio: Economic Planning Agency).
- Jorgenson, Dale W., 2001, "Information Technology and the U.S. Economy", *American Economic Review*, vol. 91 (marzo), págs. 1-32.
- y Kevin J. Stiroh, 2000, "Raising the Speed Limit: U.S. Economic Growth in the Information Age", *Brookings Papers on Economic Activity: 1*, Brookings Institution, págs. 161-67.
- J.P. Morgan Chase & Co., 2001, "The Asian Growth Hit From the U.S. Tech. Slowdown", en *Asia Economic Viewpoint* (febrero).
- Kelkar, Vijay Laxman, 1982, "Long-Term Growth Possibilities in the OECD Economies: An Alternative View", en *Trade and Development Report* (Ginebra, Suiza: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo).
- King, Mervyn, 1999, "Challenges for Monetary Policy: New and Old", en *New Challenges for Monetary Policy*, Banco de la Reserva Federal de Kansas City (Kansas City, MO: Banco de la Reserva Federal de Kansas City).
- Kodres, Laura, "The New Economy in the United Kingdom", en un IMF Country Report, de próxima publicación.
- Lamoreaux, Naomi R. y Kenneth L. Sokoloff, 1999, "Inventive Activity and the Market for Technology in the United States, 1840-1920", NBER Working Paper No. 7107 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Landefeld, J. Steven y Barbara M. Fraumeni, 2001, "Measuring the New Economy", *Survey of Current Business* (marzo), págs. 23-40.
- Landefeld, J. Steven y Robert Parker, 1998, "BEA's Chain Indexes, Time Series, and Measures of Long-Term Economic Growth", *Survey of Current Business* (mayo), págs. 58-68.
- Lee, Frank C. y Dirk Pilat, 2001, "Productivity Growth in ICT-Producing and ICT-Using Industries-A Source of Growth Differentials in the OECD?", OECD Directorate for Science, Technology, and Industry Working Paper No. 3 (París: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos).
- Lee, Il-Houng y Yougesh Khatri, 2001, "The Role of the New Economy in East Asia" (inédito; Washington: Fondo Monetario Internacional, Departamento de Asia y el Pacífico).
- Lee, Jong-Wha, 2000, "Education for Technology Readiness: Prospects for Developing Countries", documento de antecedentes del *Informe sobre Desarrollo Humano 2001*, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (Nueva York: UNDP).
- Lequiller, Francois, 2001, "La Nouvelle Economie et la Mesure de la Croissance du PIB", Serie des documents de travail de la Direction des Etudes et Syntheses Economiques, INSEE (París, febrero).
- Litan, Robert E. y Alice M. Rivlin, 2000, "The Economy and the Internet: What Lies Ahead?", Brookings Conference Report No. 4, Brookings Institution.
- Lucas, Robert E., Jr., 1993, "Making a Miracle", *Econometrica*, vol. 61 (marzo), págs. 251-72.
- Mairesse, Jacques, Gilbert Cetté y Yussuf Kocoglu, 2000, "Les Technologies de l'Information et de la Communication en France: Diffusion et Contribution à la Croissance", *Economie et Statistique*, No. 339/340, págs. 117-46.
- Mann, Catherine L., Sue E. Eckert y Sarah Cleeland Knight, 2000, *Global Electronic Commerce: A Policy Primer* (Washington: Instituto de Economía Internacional).
- Marquez, Jaime, 2001, "Reassessing Explanations of the Inverse Relation Between Private Investment and the Current Account" (inédito; Washington: Junta de la Reserva Federal).
- Meyer, Laurence H., 2000, "Structural Change and Monetary Policy", comentarios preparados para la Conferencia Conjunta del Banco de la Reserva Federal de San Francisco y el Stanford Institute for Economic Policy Research, San Francisco, marzo. Disponible en Internet: www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001.
- Mitchell, Brian R., 1988, *British Historical Statistics* (Cambridge: Cambridge University Press).

- Mody, Ashoka, Rajan Suri y Jerry Sanders. 1992. "Keeping Pace with Change: Organizational and Technological Imperatives", *World Development*, vol. 20 (diciembre), págs. 1797-816.
- Myers, Stewart. 1977, "Determinants of Corporate Borrowing", *Journal of Financial Economics*, vol. 5 (noviembre), págs. 147-75.
- y Nicolas Majluf, 1984, "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do not Have", *Journal of Financial Economics*, vol. 13 (junio), págs. 187-221.
- Nordhaus, William, 2000, "Productivity Growth and the New Economy", NBER Working Paper No. 8096 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Oliner, Stephen D. y Daniel E. Sichel. 2000, "The Resurgence of Growth in the Late 1990s: Is Information Technology the Story?", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14 (tercer trimestre), págs. 3-22.
- OCDE, 2000, *OECD Information Technology Outlook: ICTs, E-Commerce, and the Information Economy* (París: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos).
- Oficina General de Contabilidad de Estados Unidos, 2000, "Sales Taxes: Electronic Commerce Growth Presents Challenges, Revenue Losses are Uncertain", Informe ante el Congressional Requesters, GAO/GGD/OCE-00-165 (Washington).
- Orphanides, Athanasios. 1998, "Monetary Policy Evaluation with Noisy Information", Finance and Economics Discussion Series No. 1998-50 (Washington: Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal).
- , 2000, "The Quest for Prosperity Without Inflation", Banco Central Europeo, Working Paper No. 15 (Frankfurt: Banco Central Europeo).
- Oulton, Nicholas, 2001, "ICT and Productivity Growth in the United Kingdom", Bank of England Working Paper No. 140 (Londres: Banco de Inglaterra, julio).
- Pohjola, Matti. 2000, "Information Technology and Economic Growth: A Cross-Country Analysis", Working Paper No. 173 del Instituto Mundial de Investigaciones de Economía de Desarrollo (Helsinki: Universidad de las Naciones Unidas).
- Portes, Richard y Helene Rey, 1999, "The Determinants of Cross-Border Equity Flows", NBER Working Paper No. 7336 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Reed Electronics Research, 2001, *Yearbook of World Electronics Data* (Reed Business Information Ltd.).
- Roeger, Werner, 2001, "The Contribution of Information and Communication Technologies to Growth in Europe and the United States: A Macroeconomic Analysis", *Economic Papers*, No. 147. Comisión Europea (enero).
- Schreyer, Paul. 2000, "The Contribution of Information and Communication Technology to Output Growth: A Study of the G7 Countries", OCDE Directorate for Science, Technology, and Innovation Working Paper No. 2000/2 (París: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos).
- , 2001, "Computer Price Indices and International Growth and Productivity Comparisons", OECD Statistics Directorate (inédito: París: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos).
- Senhadji, Abdelhak. 1998, "Time Series Estimation of Structural Import Demand Equations: A Cross-Country Analysis", *IMF Staff Papers*, Fondo Monetario Internacional, vol. 45 (junio), págs. 236-68.
- Stiroh, Kevin J., 2001, "Information Technology and the U.S. Productivity Revival: What Do the Industry Data Say?", Staff Report No. 115 (Nueva York: Banco de la Reserva Federal de Nueva York).
- Swanson, Eric T., 2001, "On Signal Extraction and Non-Certainty-Equivalence in Optimal Monetary Policy Rules", Finance and Economics Discussion Series No. 2000-32 (Washington: Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal).
- Tanzi, Vito, 2000, "Globalization, Technological Developments, and the Work of Fiscal Terminals", IMF Working Paper No. 00/181 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Tevlin, Stacey y Karl Whelan. 2000, "Explaining the Investment Boom of the 1990s", Finance and Economics Discussion Series No. 2000-11 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Turner, Philip, "Policy, Regulatory, and Legal Issues Associated with E-Finance in Emerging Markets", en *Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries* (Washington: Brookings Institution, de próxima publicación).
- Unión Internacional de Telecomunicaciones. 1999, *Statistical Yearbook* (Ginebra, Suiza: Unión Internacional de Telecomunicaciones).
- U.S. Council of Economic Advisers. 2001, *Economic Report of the President* (Washington: U.S. Government Printing Office).
- Van Ark, Bart. 2001, "The Renewal of the Old Economy: Europe in an Internationally Comparative Perspective" (inédito; Groningen, Holanda: University of Groningen).

- Vavares, Chris, Joel Prakken y Lisa Guirl, 1998, "Macro Modeling with Chain-Type GDP", *Journal of Economic and Social Measurement*, vol. 24, No. 2, págs. 123-42.
- Wadhvani, Sushil, 2000, "Monetary Challenges in a New Economy", discurso pronunciado ante el Hong Kong and Shanghai Banking Corporation Global Investment Seminar, octubre. Disponible en Internet: www.bankofengland.co.uk/speeches/speech103.pdf.
- Whelan, Karl, 2000, "A Guide to the Use of Chain Aggregated NIPA Data", Finance and Economics Discussion Series No. 2000-35 (Washington: Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal).
- White, Eugene N., 1990, "The Stock Market Boom and Crash of 1929 Revisited", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4 (tercer trimestre), págs. 67-83.
- Woodruff, William, 1966, *The Impact of Western Man* (Londres: Macmillan).
- World Information Technology Services Alliance (WITSA), 2001, *Digital Planet*.

LA INTEGRACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL Y LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Diversas fuerzas han intervenido en la globalización de la economía mundial, a saber: el aumento del comercio de mercancías, la intensificación de los movimientos internacionales de capital, las mayores repercusiones tecnológicas y la creciente movilidad de la mano de obra. En este capítulo se examina la intensificación de los movimientos de capital y, sobre todo, el efecto que ha tenido la integración financiera internacional en los países en desarrollo. Las opiniones sobre este tema han ido variando desde principios de los años noventa, época en que la desregulación financiera en el plano internacional y los consistentes flujos de capital desde los países industriales hacia los países en desarrollo parecían acicatear un crecimiento más rápido y una cierta nivelación entre los países. Una serie de crisis financieras —que se inició con la de los países industriales europeos que intervenían en el mecanismo de tipos de cambio (MTC) en 1992 y 1993 y se transmitió luego con multiplicada virulencia a los países en desarrollo, empezando con la crisis del tequila de México en 1995, la crisis asiática en 1997–98 y las de Rusia y de América Latina en 1998–2000— ha puesto claramente en evidencia que los flujos internacionales de capital conllevan riesgos y beneficios.

La apertura de un mercado financiero al resto del mundo es un proceso complejo y a menudo prolongado, que implica eliminar las restricciones a la afluencia de inversión extranjera directa (IED) y a los instrumentos financieros de corto y largo plazo. En este capítulo se evalúan, principalmente, los beneficios netos que supone para la producción la integración de los mercados financieros en el ámbito internacional, prestando especial atención a las distintas vías a través de las cuales los flujos de capital de países industriales a países en desarrollo podrían influir en la actividad económica de los receptores. Se describen también en otras partes del capítulo las

enseñanzas que han podido derivarse de la secuencia seguida en el proceso de liberalización. Desde un ángulo positivo, los controles menos restrictivos y el mayor volumen de los flujos internacionales de capital acrecientan las posibilidades de inversión, crean repercusiones tecnológicas y desarrollan los mercados nacionales de capital. Pero también pueden provocar inestabilidad, porque los países quedan sin defensa frente a los bruscos giros de estos flujos. Este riesgo puede aumentar si las políticas macroeconómicas y financieras de un país son débiles o incoherentes o si los sistemas financieros no están suficientemente desarrollados como para absorber grandes flujos de capital.

En este capítulo se documenta primero el aumento de la integración financiera durante las tres últimas décadas utilizando dos medidas complementarias de la liberalización de la cuenta de capital, una de las cuales no se ha usado mucho en análisis anteriores. Ambas indican que los países industriales liberalizaron pronto la cuenta de capital, mientras que los países en desarrollo procedieron en general con lentitud y aceleraron el proceso a principios del decenio de 1990. Después se usan estos indicadores para examinar si los países que tienen una cuenta de capital más abierta han logrado mejores resultados económicos que aquellos que prefirieron una posición más restrictiva. Este análisis revela que hay una relación débil entre el crecimiento y la liberalización de la cuenta de capital y, al igual que otros estudios, tiene dificultad para comprobar que existe una relación significativa. Pero, una vez dicho esto, si se trabaja con la nueva medida de apertura, se advierte que es posible identificar un efecto significativo producido por la liberalización de la cuenta de capital en la inversión y el desarrollo financiero (así como una repercusión positiva de la IED en el crecimiento de los países que tienen suficiente capital humano). Se estima que el efecto de una

liberalización “típica” a través de estas dos vías aumenta el crecimiento en un ½% al año o más. No obstante, la apertura de la cuenta de capital también entraña costos si no se siguen la secuencia y el proceso de implementación apropiados, en especial si el marco institucional no es sólido. Esto ayuda a explicar por qué la relación directa entre liberalización y crecimiento es más débil.

Antes de analizar estos aspectos con más detenimiento, se necesitan definir ciertos conceptos clave. Primero, en este capítulo, se llamará liberalización al concepto de liberalización financiera internacional —o apertura de la cuenta de capital—, en tanto que el grado de integración se denominará apertura. Ambos se refieren a la medida en que se hayan eliminado las restricciones aplicadas a las transacciones financieras sobre la base de la ciudadanía o la residencia, o bien a las relacionadas con las transacciones transfronterizas¹. Segundo, el concepto de liberalización financiera en el plano nacional, que se relaciona con la reducción de las distorsiones en el sistema financiero del país, se denominará liberalización interna. Si bien ambas formas son importantes, y con frecuencia ocurren simultáneamente, en este capítulo se hace hincapié en los efectos de la liberalización financiera internacional.

Tendencias de la liberalización de la cuenta de capital y flujos de capital

En términos generales, el mayor número de vínculos financieros entre países, y sobre todo entre los países industriales y los países en desarrollo, se ha asociado con la liberalización de los mercados financieros nacionales e interna-

cionales. En esta sección se describen las tendencias de la liberalización de la cuenta de capital y el consiguiente rápido crecimiento de los flujos internacionales de capital².

Antes de examinar lo acontecido durante los últimos 30 años, cabe mencionar dos enseñanzas que nos ha dejado la historia. La primera es que, a nivel general, la apertura al comercio y, en grado algo menor, la apertura de los mercados financieros, ha guardado relación con un mayor crecimiento y convergencia en todas las regiones. El derrumbe del comercio internacional y de los flujos de capital en el período entre las dos guerras mundiales tuvo como consecuencia un crecimiento lento y escasa convergencia. En cambio, en el período transcurrido desde 1950 —años de rápida apertura del comercio y de los mercados financieros— se observan altas tasas de crecimiento y cierta convergencia, aunque el progreso fue más veloz en los primeros años de ese período, cuando las vinculaciones comerciales se multiplicaban con celeridad³. Segundo, los mercados de capitales liberalizados que fueron un rasgo característico de los años anteriores a 1914, los del clásico patrón oro, propiciaron unos flujos de capital relativamente mayores que los de hoy en día y, al mismo tiempo, en esa época las crisis financieras internacionales fueron un poco menos frecuentes y menos perturbadoras para la producción que las ocurridas a partir de 1973 (Bordo y otros, 2001). La estabilidad relativamente mayor que reinó antes de la primera guerra mundial parece ser consecuencia del alto nivel de credibilidad de las políticas internas relacionadas con el patrón oro, la allegada vinculación entre Gran Bretaña (el presta-

¹Cabe mencionar que la expresión “cuenta de capital” no concuerda con la terminología usada en el Sistema de Cuentas Nacionales 1993 donde pasó a llamarse “cuenta financiera”. A fin de evitar confusiones, en este capítulo se emplea la expresión antigua, más conocida.

²Gran parte del análisis que se efectúa en este capítulo se basa en una muestra de 55 países en desarrollo que figura en el cuadro 4.2 (y también, en algunos casos, 20 países industriales) aunque en razón de ciertas limitaciones en materia de datos, en el análisis de regresión se dan los resultados de 38 países en desarrollo. Dado el prolongado período que cubre el análisis, varios países que en la actualidad corresponden a la definición de industriales (Chipre, Corea, Israel y Singapur) están incluidos en el grupo de países en desarrollo. Han sido excluidos los siguientes países: los que tienen menos de 500.000 habitantes, los países pobres muy endeudados (que, en su mayoría, reciben flujos oficiales), y las economías en transición (en parte por falta de datos). Véanse estudios realizados recientemente de los países pobres muy endeudados y las economías en transición, respectivamente, en las ediciones de mayo y de octubre de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial*.

³Véase la edición de mayo de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial* y O'Rourke (2001).

mista principal) y muchos de los prestatarios principales, y el hecho de que gran parte del dinero se usó para financiar ferrocarriles y otras obras de infraestructura, algo fácil de supervisar y empleado directamente para poder exportar y, por ende, para obtener divisas.

Desde 1970, los acontecimientos en materia de liberalización de la cuenta de capital en los países en desarrollo han sido muy distintos de lo que pasó en los industriales. No obstante, cuando tratan de medir la apertura financiera, en ambos casos los investigadores enfrentan un problema común (véase el recuadro 4.1). La liberalización es un complejo proceso de reducción de controles para una amplia diversidad de activos. Hay grandes diferencias en cuanto a la índole, la intensidad y la eficacia de los distintos impedimentos que han puesto los estados para limitar el desplazamiento de los flujos transfronterizos de capital. En consecuencia, hay a menudo mucho espacio vacío entre el conjunto ideal de indicadores y las medidas que se obtienen en la práctica (véase Eichengreen, 2001).

En este capítulo se usan dos indicadores derivados de distintas metodologías para medir la liberalización de la cuenta de capital. Casi todos los estudios empíricos formales que analizan el efecto de este proceso han usado una medida de *restricción* basada en las barreras que se imponen a los flujos de capital según lo notifican las autoridades de los países al FMI. Este indicador mide directamente los controles de capital y los países se clasifican como abiertos o cerrados. Sin embargo, dada su naturaleza, esta medida no capta las diferencias en el grado de liberalización: por ejemplo, un país podría liberalizar algunas categorías de su cuenta de capital pero no todas y, de acuerdo con la medida de restricción, se lo seguiría considerando cerrado. Además, sólo se dispone de información sobre esa medida hasta 1995, año en que se introdujo una medida nueva y perfeccionada, aunque no compatible con medidas anteriores.

Un segundo indicador complementario de la integración de la cuenta de capital es la medida de *apertura* (que se describe en el recuadro 4.1) basada en los saldos estimados de activos y pasivos brutos externos como proporción del PIB⁴ y que se inspira en el empleo de variables similares para medir el desarrollo financiero interno, como el crédito al sector privado como proporción del PIB. La medida de apertura se obtiene calculando el nivel bruto de IED y de activos y pasivos de cartera, por medio de la acumulación de las correspondientes entradas y salidas⁵. Si esta medida bruta del saldo es alta, el país es abierto, en el sentido de que tiene o ha tenido grandes flujos del sector privado hacia y desde el resto del mundo.

Para los países en desarrollo e industriales, los flujos brutos internacionales de capital privado han aumentado en forma pronunciada, pero con bastantes fluctuaciones en el tiempo (gráfico 4.1). También ha venido creciendo la medida de apertura, pero en forma más gradual y en relación con valores anteriores, ya que mide el saldo de los activos y pasivos (gráfico 4.2). Pero evidentemente la medida de apertura no capta únicamente el grado de restricción de los controles de capital, sino también el efecto de todos los otros factores que influyen en el nivel de los flujos de capital, como la índole de los mercados financieros nacionales. En este sentido, la medida de apertura de la liberalización es equivalente a evaluar el régimen de comercio por medio del cálculo de la relación entre exportaciones e importaciones y el PIB, en tanto que la medida de restricción de la liberalización es semejante a medir las restricciones al comercio en función de las barreras arancelarias y no arancelarias.

¿Qué nos indican la medida de restricción y la medida de apertura acerca de la liberalización durante un cierto período? En los países industriales, la conducta de ambas es similar y confirma que, con el tiempo, se han ido abriendo más y más. En el decenio de 1980 hubo una

⁴Estos datos sobre saldos fueron elaborados y descritos por Lane y Milesi-Ferretti (de próxima publicación) y, usando estos mismos datos, Chanda (2000) y O'Donnell (2001) han considerado una medida similar.

⁵Los datos de los países por separado sobre el monto de préstamos bancarios son demasiado fragmentarios como para incluirlos en la medida.

Recuadro 4.1. Cálculo de la liberalización de la cuenta de capital

El cálculo de la liberalización de la cuenta de capital internacional es una tarea compleja, en parte porque es difícil cuantificar el alcance y la eficacia de los controles de capital. No se tiene una medida que sea plenamente satisfactoria y esto hace que se asigne una importancia mayor al análisis de los resultados de otros indicadores que se usan como alternativa. En este capítulo se emplean dos medidas derivadas de metodologías diferentes para medir la eficacia de los controles de capital. La primera, que se utilizó en casi todos los análisis anteriores de la liberalización, es una medida de *restricción*, armada como un indicador “sí/no” de la existencia de normas o limitaciones que inhiben el movimiento de capitales a través de las fronteras o que discriminan en razón de la ciudadanía o el lugar de residencia de los agentes que intervienen en la transacción. El segundo indicador complementario de la integración de la cuenta de capital que se usa en este capítulo (y que ha aparecido no hace mucho) es una medida de *apertura* que se basa en los saldos estimados de activos y pasivos brutos externos como proporción del PIB.

La medida de restricción proviene de *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*¹ (AREAER), una publicación del FMI en la que se describen los controles corrientes y, a partir de 1967, los indicadores sí/no de la presencia o ausencia de restricciones en la cuenta corriente y la de capital. La mayoría de los estudios se ocupan principalmente del indicador que mide las restricciones a los pagos por concepto de transacciones de capital, que es la única medida que se concentra en la cuenta de capital². Sin embargo,

en 1996 comenzó a usarse un nuevo método que incluye más detalles sobre las restricciones de la cuenta de capital, pero que no es compatible con lo que ya se había hecho con el indicador anterior.

La principal dificultad de la medida de restricción es que no toma en cuenta la intensidad de los controles ni establece diferencias entre los tipos de limitaciones. En trabajos recientes se examinó esta cuestión evaluando la intensidad de aplicación de los controles por medio de la información narrativa que figura en el AREAER del FMI. No obstante y en razón de que esta tarea es muy laboriosa, en el caso de los países en desarrollo sólo se tienen estas medidas para algunos años de los decenios de 1970 y 1980³. En otros estudios se han propuesto medidas de restrictividad para un número limitado de países que se centran en los controles aplicados a las compras y ventas internacionales de valores durante los últimos años⁴. Otros han empleado las diferencias entre las tasas de interés y la prima o el descuento a término para evaluar el grado de movilidad del capital y la liberalización de la cuenta de capital (véase Frankel y MacArthur, 1988). La cobertura relativamente reducida de países y el corto período que abarcan estas medidas limita su utilización en estudios transversales amplios del efecto de los controles de capital, como el que se usó como referencia para este capítulo.

El segundo indicador de la liberalización de la cuenta de capital emplea las tenencias brutas de activos y pasivos internacionales para medir

³Véase Quinn (1997). Sólo hay datos sobre países en desarrollo para tres años: 1973, 1982 y 1988.

⁴Henry (2000) y Bekaert y Harvey (2000) han compilado, a partir de una diversidad de fuentes, las fechas en que los países liberalizaron sus mercados de valores, mientras que Edison y Warnock (2001) proponen una medida que se base en las restricciones a la propiedad privada de valores nacionales usando el coeficiente de capitalización de mercado del índice “Global” y del índice “Investable” que compila la Corporación Financiera Internacional (CFI) en la base de datos sobre mercados emergentes y que actualmente mantiene Standard and Poor’s.

¹El primer trabajo que emplea este conjunto de datos es el de Grilly y Milesi-Ferretti (1995).

²Algunos investigadores complementan esta información con otras medidas de la restricción externa que aparecen en AREAER, como si hay un tipo de cambio distinto para las transacciones de la cuenta corriente y las de la cuenta de capital, si hay limitaciones para los pagos por concepto de transacciones de la cuenta corriente, o si se aplica el requisito de reintegrar o repatriar los ingresos de exportación.

la apertura a las transacciones de capital⁵. Esta medida considera directamente una de las consecuencias de la liberalización, a saber, una mayor propiedad de activos externos en el país y de pasivos en otros países y aplica el mismo razonamiento lógico que variables similares usadas para medir el desarrollo financiero interno, como el volumen de crédito al sector privado en relación con el PIB, y la apertura del comercio, definida como la suma de exportaciones e importaciones como proporción del PIB. El saldo de activos financieros es una medida mejor de la apertura de la cuenta de capital que los flujos que le sirven de base, ya que no es tan susceptible a las perturbaciones transitorias pese a que, por su índole, tienden a ser un indicador desfasado de las variaciones de política económica. Además, es posible analizar varios subcomponentes, relacionados con distintos tipos de transacciones financieras.

La medida de apertura global se calcula usando las medidas de los saldos de activos y

⁵Estas medidas de apertura no se han usado mucho en las obras publicadas. O'Donnell (2001) y Chanda (2000) emplean una medida de apertura similar a la que se describe en el estudio de antecedentes. Kraay (1998) define la apertura usando la suma de las entradas y salidas de capital como proporción del PIB.

pasivos de las transacciones de IED y de cartera (estas últimas abarcan las transacciones de participaciones de capital y de deuda)⁶. Cuando se interpreta esta medida, es importante reconocer que en los desplazamientos internacionales de capital influye una amplia gama de resultados de la política económica y que estos movimientos no reflejan únicamente las barreras que se les oponen. Por ejemplo, estas medidas se ven afectadas por una serie de políticas y de circunstancias como la orientación de la política monetaria y fiscal, la magnitud de la economía del país, y la situación que impera en el resto del mundo.

El estudio de referencia realizado para este capítulo utiliza ambas medidas. En general, los resultados que se obtienen usando la medida de restricción no son demasiado alentadores. En cambio, como se dice en el texto, la medida de apertura y sus subcomponentes dan resultados que, intuitivamente, son, al parecer, más verosímiles tanto en los datos brutos como en el análisis econométrico.

⁶Los saldos se calculan acumulando los flujos correspondientes con los ajustes de valoración apropiados, y fueron determinados por Lane y Milesi-Ferretti (de próxima publicación).

reducción especialmente rápida de los controles, cuando los países miembros de la Comunidad Europea —hoy Unión Europea— liberalizaron los controles de capital y, a continuación, se produjo un aumento notable de los flujos transfronterizos. Según la medida de apertura, los cuatro países industriales más abiertos han sido Canadá, Países Bajos, Reino Unido y Suiza.

En los países en desarrollo, la historia es más compleja. En general, ambas medidas sugieren un giro menos pronunciado hacia la liberalización y la apertura que en los países industriales. Conviene observar lo siguiente:

- En el caso de los países en desarrollo en conjunto, la medida de restricción sugiere que, después de un período de liberaliza-

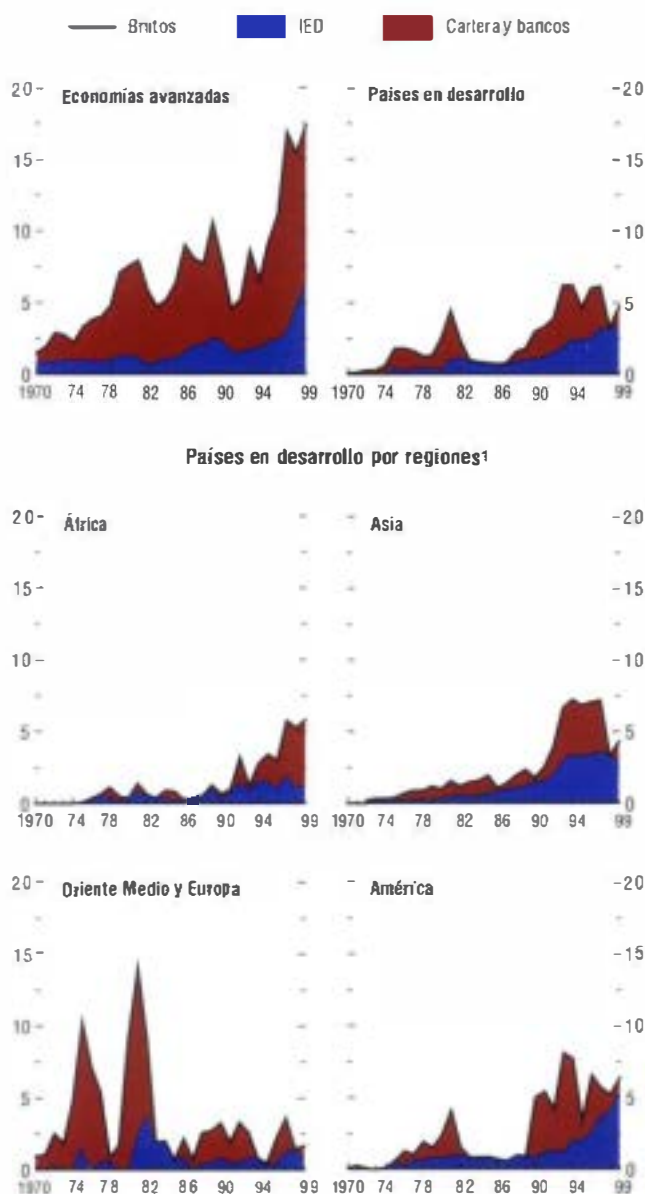
ción durante los años setenta, en el decenio siguiente la tendencia hacia la apertura cambió de signo. La liberalización se reanudó a principios de los años noventa, pero con un ritmo relativamente lento; la medida indica que en promedio el nivel del indicador se encuentra hoy tal como estaba a finales del decenio de 1970.

- La medida de apertura muestra que, en el caso de los flujos de capital, se ha producido una moderada disminución durante principios de los años setenta seguida por un discreto aumento en los ochenta que se aceleró decididamente en el decenio siguiente. Aunque esta reciente aceleración tal vez refleje una liberalización más rápida

Gráfico 4.1. Flujos brutos de capital

(Porcentaje del PIB)

Los flujos brutos de capital han ido en aumento, pero son volátiles.

Fuentes: FMI. *Estadísticas financieras internacionales* y estimaciones del personal técnico del FMI.¹En cuanto a la cobertura de países, véase el recuadro 4.2.

de lo que sugiere la medida de restricción, relativamente rudimentaria, también es atribuible a la creciente apertura de los países industriales y a la generalización de la tendencia a la globalización.

En los países en desarrollo, se notan diferencias importantes según las regiones:

- En el caso de *Asia*, la medida de apertura muestra una tendencia ascendente desde finales del decenio de 1970 en tanto que la medida de restricción se ha modificado muy poco⁶. Es probable que la medida de restricción subestime el grado de liberalización, pero el rápido aumento de la apertura probablemente es también consecuencia de otros factores, por ejemplo, la apertura de la economía de China y el rápido desarrollo y crecimiento —con sus consiguientes necesidades de capital— de las economías recientemente industrializadas y de los países miembros de la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN). Aunque una sustancial proporción de la afluencia llega como inversión extranjera directa, hubo un aumento muy grande de los flujos bancarios y de inversiones de cartera a principios de los años noventa que, en última instancia, resultó insostenible.
- En *África*, la medida de restricción y la de apertura muestran poco cambio hasta los comienzos de la década de 1990. El considerable aumento de la apertura en ese período se debe principalmente a lo ocurrido en un número limitado de países, sobre todo los grandes flujos de inversiones de cartera hacia Sudáfrica, que tiene los mercados financieros más desarrollados de la región, y también grandes montos de IED a Lesotho y Nigeria, atribuibles a las inversiones en explotación de recursos naturales.
- En *Orient Medio y Europa*, el índice de restricción muestra cierta liberalización a principios de los años setenta en razón de las

⁶Usando la medida de restricción, Indonesia y Malasia pueden considerarse economías abiertas desde principios del decenio de 1970, y Corea se clasifica como cerrada hasta 1995, año final de la muestra.

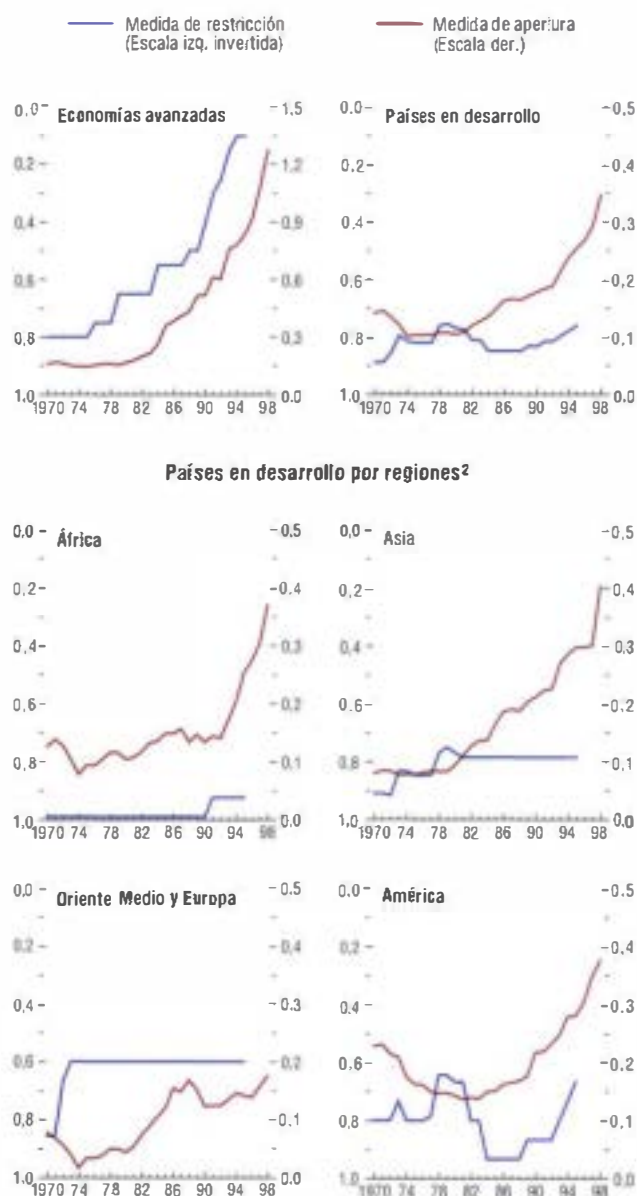
menores tasas impuestas por productores de petróleo como Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos, Omán y Qatar, y el de apertura indica que la liberalización fue más gradual. En cambio, los flujos brutos de capital subieron pronunciadamente con los dos aumentos del precio de petróleo, pero permanecen estancados desde entonces.

- En el caso de *América*, ambas medidas indican que, en promedio, la región era relativamente abierta en el decenio de 1970, en vista de la liberalización de Argentina, Chile y México, lo que llevó a que se produjeran grandes afluentes de los superávits obtenidos por el aumento de los precios del petróleo a través de los bancos entre mediados y finales de ese período, pero después, y a modo de respuesta a la salida de capitales que se produjo durante la crisis de la deuda de los años ochenta —desencadenada por la crisis de México de 1982—, muchos países volvieron a imponer controles. Estos controles de capital no fueron muy eficaces y la fuga continuó durante la mayor parte de la “década perdida” hasta que la reforma a largo plazo de las instituciones permitió que la región reingresara a los mercados internacionales de capital a finales de ese decenio. De ahí que una de las enseñanzas que se deriva de esa crisis es que imponer controles de capital en mercados que han estado estrechamente vinculados al resto del mundo no sirve mucho para detener las salidas.
- Después de los reveses de esa década, América Latina ha seguido liberalizándose desde finales de los años ochenta y principios de los noventa. Al igual que en el caso de Asia, la medida de apertura muestra un incremento mucho mayor, alimentado por los flujos de inversiones de cartera y la IED. El perfil en U que muestran los indicadores de América revela que estas medidas son inherentemente endógenas; si empeoran los resultados de la economía, entonces un país podría imponer controles.

Por último, algunos países han tenido un papel más importante que otros en los mercados

Gráfico 4.2. Resumen de las medidas de apertura de la cuenta de capital¹

Las dos medidas de liberalización muestran una tendencia similar, pero la de apertura indica un mayor progreso en los años noventa.



Fuentes: FMI, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*, varias ediciones, *Estadísticas financieras internacionales*, y cálculos del personal técnico del FMI.

¹ La medida de restricción se calcula como el valor “promedio” de la medida sí/no correspondiente al grupo de países. La medida de apertura se calcula como el saldo promedio de flujos de capital acumulados (como porcentaje del PIB) en un grupo de países.

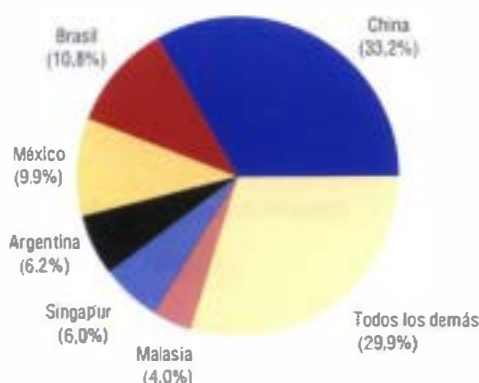
² En cuanto a la cobertura de países, véase el recuadro 4.2.

Gráfico 4.3. Concentración de los flujos de capital: Países en desarrollo que son los principales usuarios

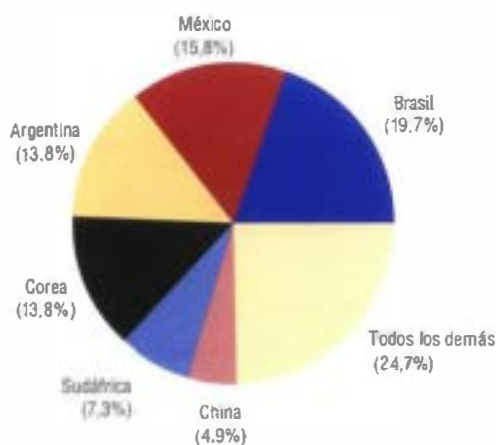
(Promedio de 1970–2000)

Los mayores usuarios de inversión extranjera directa (IED) pertenecen en general a la región de Asia, mientras que los flujos de inversiones de cartera se concentran más en América Latina.

Principales usuarios de la IED



Principales usuarios de los flujos de inversión de cartera



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y estimaciones del personal técnico del FMI.

mundiales de capital durante los últimos 30 años. Entre los países industriales, Estados Unidos y el Reino Unido han sido los proveedores y usuarios dominantes del capital desde 1970. En términos más generales, puede decirse que lo fueron los países que integran el Grupo de los Cinco (Alemania, Estados Unidos, Francia, Japón y el Reino Unido), ya que les corresponden unos dos tercios del total de las entradas y salidas de capital privado. En el caso de los países en desarrollo, el grueso de los flujos de capital se dirigió hacia Asia y América Latina (gráfico 4.3). Asia (sobre todo China) recibió una porción mayor de IED que otras regiones, en tanto que los países de América Latina recibieron el volumen mayor de flujos de inversiones de cartera. Estas diferencias regionales reflejan en parte la historia general de déficit fiscales más grandes en América Latina que en Asia, lo que produce más flotación de bonos del Estado y un desarrollo anterior de algunos mercados de capital en América Latina. Por ejemplo, en China casi todas son inversiones extranjeras directas, en parte porque los mercados locales de capital están menos abiertos y menos desarrollados. En general, las cifras indican que los países con cuentas de capital relativamente liberalizadas reciben mayor afluencia de capital mientras que los más cerrados obtienen montos moderados, principalmente en forma de inversión extranjera directa⁷.

En conjunto, según la medida de restricción y la de apertura, casi todas las regiones del mundo han venido abriendo sus cuentas de capital durante los años ochenta y noventa.

Efecto de la liberalización de la cuenta de capital internacional en el crecimiento

El efecto de la liberalización en el crecimiento depende fundamentalmente de la situación ini-

⁷Véanse Johnston y Ryan (1994), y Mody y Murshid (2001). El efecto de la liberalización en los flujos de capital depende también del momento en que se produce. Si es en épocas de calma, estos flujos tienden a aumentar, pero si ocurre durante una crisis los flujos tienen tendencia a no reaccionar o incluso a declinar. Véase Edison y Warnock (de próxima publicación).

cial y de las políticas que aplique el país. Desde un punto de vista teórico, los modelos de mercados perfectos y plena información sugieren que la liberalización, al permitir una mejor asignación de recursos entre los países, beneficia a prestatarios y prestamistas por igual y promueve el crecimiento. Pero en la práctica, este resultado depende de manera crucial de una diversidad de condiciones ya existentes, como un marco macroeconómico e institucional propicio y coherente. Un ejemplo es el de una liberalización que se asocia con el compromiso de un gobierno de mantener un tipo de cambio fijo que no puede sostenerse a mediano plazo. Puesto que la política macroeconómica que se aplica es insostenible e incongruente, los consumidores y los productores toman en préstamo del resto del mundo montos excesivos y a corto plazo, para poder adelantar las compras de mercancías extranjeras (transitoriamente baratas), situación que crea un auge en el país. Cuando se derrumba la paridad cambiaria, también lo hará la demanda interna y los flujos internacionales de capital cambiarán de dirección, a menudo con graves presiones para el sistema bancario⁸. Podría decirse algo parecido si la supervisión financiera es insuficiente. En pocas palabras, ésta es la tensión que existe entre los beneficios y los costos de una liberalización de la cuenta de capital. Una cuenta de capital abierta puede significar grandes beneficios si se cumplen todos los requisitos en materia institucional —principalmente una adecuada supervisión financiera y una política macroeconómica coherente—, pero puede provocar desestabilización si no es así.

La inestabilidad financiera puede afectar también a los niveles de pobreza y a otras condiciones de carácter social. Por una parte, se ha comprobado recientemente que el crecimiento es uno de los factores que más contribuyen a la reducción de la pobreza y al mejoramiento de las condiciones sociales, de modo que la liberalización puede ayudar a combatir la pobreza en la

medida en que aumenta el efecto a largo plazo en el crecimiento. Por la otra, la liberalización puede asociarse con un aumento de la inestabilidad macroeconómica y el estallido de crisis, que pueden tener costos sociales como una peor distribución del ingreso, un mayor nivel de pobreza y el deterioro de las condiciones de salud y educación. Esto pasa porque los pobres y los menos educados tienen un acceso muy limitado a los mercados financieros para protegerse del riesgo o diversificarlo y, en consecuencia, una contracción de la economía —y la consiguiente y habitual reducción del gasto en educación pública y salud— los perjudica en forma desproporcionada⁹. Esto indica el valor que tiene contar con una amplia red de medidas de protección social para ayudar a mitigar el impacto de los cambios estructurales —incluso los que se relacionan con la liberalización— sobre la población en general y sobre los pobres en particular.

En vista de todo esto, la experiencia en materia de liberalización es muy dispar. De ahí que haya sido difícil identificar el “efecto” de la apertura de los mercados de capital en el crecimiento. En muchos aspectos, es más fructífero examinar las vías principales a través de las cuales la liberalización influye en la economía y, entre los factores positivos, cabe mencionar que tenderá a aumentar la inversión porque el capital externo complementa el ahorro interno y al permitir una mejor diversificación del riesgo y una mayor nivelación del consumo. Además, y sobre todo en el caso de los flujos de inversión extranjera directa, puede tener repercusiones tecnológicas porque permite la transferencia de ideas. Pero su efecto en la intermediación financiera interna es desigual. Con el tiempo, la liberalización puede mejorar el sistema financiero del país porque refuerza la competencia y permite conocer las prácticas óptimas que se aplican en otras partes (en especial si ingresan al mercado las instituciones financieras del extranjero) y porque reduce el monto de recursos que se gasta para eludir los

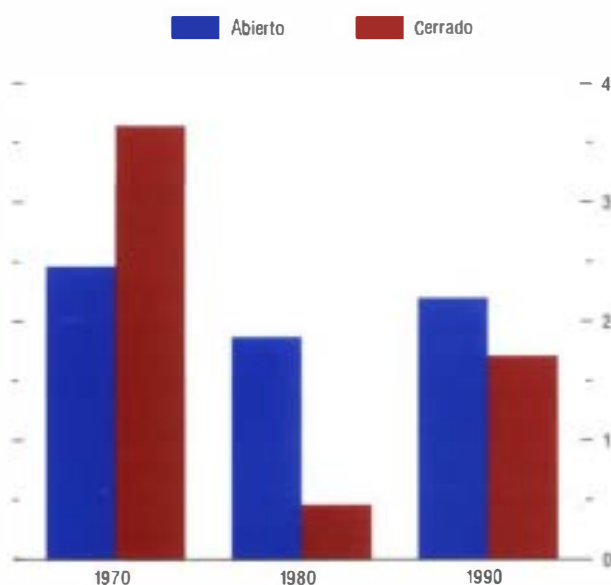
⁸Sobre estos temas, véanse Eichengreen y colaboradores (1998), y Calvo y Végh (1999).

⁹Sobre estos temas, véanse por ejemplo el capítulo IV de la edición de mayo de *Perspectivas de la economía mundial*, Dollar y Kraay (2001), y Banco Asiático de Desarrollo (2001).

Gráfico 4.4. Crecimiento per cápita atribuible a la liberalización en países en desarrollo¹

(Porcentaje, en decenios)

Según la medida de apertura, las economías que se han liberalizado más mostraron tendencia a crecer con mayor rapidez en los años ochenta y noventa.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Se considera que un país es abierto cuando la medida de apertura supera el valor promedio correspondiente a todo el período que abarca la muestra para países avanzados y países en desarrollo. Se considera que los demás países son cerrados. Véase en el anexo de este capítulo la clasificación de los países.

controles de capital. Sin embargo, si hay un exceso de afluencia facilitado por una laxa supervisión financiera, incongruencias en la política económica o un interés excesivo de los inversionistas extranjeros, es posible que se exceda la capacidad de sistema financiero del país para asignar los fondos con eficiencia, lo que en el futuro acarreará problemas financieros y sociales.

En la parte inicial de esta sección se evalúa la relación entre la apertura de los mercados de capital y el crecimiento, examinando los datos brutos, los trabajos publicados y los resultados de un estudio de referencia realizado por el personal técnico y un consultor del FMI. El análisis permite establecer que hay un vínculo positivo débil entre la liberalización de la cuenta de capital y el crecimiento económico. Un enfoque similar centrado principalmente en las vías sugiere que la apertura de los mercados de capital se vincula, en el curso del tiempo, con un aumento de la inversión privada interna en los países en desarrollo, algunas repercusiones positivas de la IED y la intensificación del desarrollo financiero interno. Pero el exceso de afluencia de capital puede producir inestabilidad financiera de modo que, evidentemente, los beneficios netos dependerán, como ya se dijo, de la solidez de las políticas macroeconómicas internas y de las estructuras financieras.

¿Ha permitido la liberalización un mayor crecimiento?

Los estudios empíricos determinan que existe una relación positiva débil entre la liberalización de la cuenta de capital internacional y el crecimiento. Por ejemplo, cuando se clasifican los países como abiertos y cerrados según la medida de apertura, se observa que los países que tienen menos impedimentos para los flujos internacionales de capital tienden a crecer con mayor rapidez que los que se clasificaron como menos abiertos en los decenios de 1980 y 1990 (gráfico 4.4). Según este cálculo, se define como abiertos a los países en desarrollo cuya medida de apertura supera el valor promedio para el total del período que abarca la muestra de países industria-

Cuadro 4.1. Resumen de los estudios que examinan el efecto de la liberalización de la cuenta de capital en el crecimiento

Estudio	Número de países	Años abarcados	Efecto en el crecimiento
Alesina, Grilli y Milesi-Ferretti (1994)	20	1950-89	Ninguno
Grilli y Milesi-Ferretti (1995)	61	1966-89	Ninguno
Quinn (1997)	64	1975-89	Positivo
Kraay (1998)	117	1985-97	Ninguno
Rodrik (1998)	95	1975-89	Ninguno
Klein y Olivei (2000)	92	1986-95	Positivo
Chanda (2000)	116	1976-95	Positivo
Arteta, Eichengreen y Wyplosz (2001)	59	1973-92	Desigual
Bekaert, Harvey y Lundblad (2001)	30	1981-97	Positivo
Edwards (2001)	62	Decenio de 1980	Positivo

les y en desarrollo y los demás se consideran cerrados. Aunque este tipo de correlación ignora otros muchos factores que explican el crecimiento y supone que los mercados liberalizados tienen una influencia inmediata, con otros enfoques en los que se utilizan modelos estadísticos más complejos se llega a conclusiones similares.

En un número creciente de estudios académicos se ha examinado la relación entre la liberalización de la cuenta de capital y el crecimiento agregando una medida de esta liberalización al modelo de crecimiento convencional (véase el recuadro 4.2.). Los resultados de estos ejercicios han sido dispares: la mitad identificó un efecto positivo considerable y la otra mitad no pudo encontrar tal relación (cuadro 4.1)¹⁰ y esto sugiere, en general, que la liberalización es moderadamente beneficiosa para el crecimiento.

La gran divergencia de los resultados es atribuible a una serie de diferencias que hay en los estudios. Primero, son distintos los países cubiertos; algunos autores analizan países industriales, otros países en desarrollo, y otros una combinación de ambos. Segundo, los períodos que abarcan las muestras son diferentes, lo que reviste especial importancia cuando se examinan los países en desarrollo en vista de que en muchos casos la liberalización de la cuenta de capital es reciente. Tercero, la metodología (transversales,

series cronológicas o panel) y la técnica de estimación (mínimos cuadrados ordinarios, variables instrumentales o método de momentos generalizado) empleados difieren en los distintos estudios. Hay, también, algunos inconvenientes de índole general en los estudios que analizan la relación entre liberalización y crecimiento. La medida de restricción de los controles financieros que se usa en la mayoría de estos estudios es relativamente rudimentaria. Por último, con frecuencia se trata a los controles de capital como si fueran exógenos al proceso de crecimiento, pero en la práctica los países que tienen determinadas características macroeconómicas y financieras muestran bastante propensión a adoptar controles, lo que implica potencial para que se dé la causalidad inversa¹¹.

Para ahondar aún más en estos temas, el personal técnico y los consultores del FMI iniciaron un nuevo estudio que se centra en 38 países en desarrollo en un período que va de 1980 a 1999, usando tanto la medida de restricción de la liberalización que suele incluirse en los estudios ya efectuados como la nueva medida de apertura de la liberalización examinada antes (cuadro 4.2). Se prestó especial atención al estudio de los países en desarrollo obtenidos con la medida de apertura, incluso la forma en que la apertura a las inversiones de cartera y la IED afecta a los

¹⁰ Véase un análisis exhaustivo en Edison, Klein, Ricci y Stok (de próxima publicación).

¹¹ Por ejemplo, un país con resultados económicos no muy buenos podría optar por aplicar controles de capital y en ese caso se corre el riesgo de interpretar, incorrectamente, que el bajo crecimiento del país es consecuencia de esos controles.

Recuadro 4.2. El efecto de la liberalización de la cuenta de capital en la economía

En el estudio de referencia cuyos resultados se dan a conocer en este capítulo, así como en otros anteriores, se usa un modelo de crecimiento estándar (Eichengreen, 2001), que se ha empleado con frecuencia para probar muchas hipótesis sobre los factores que afectan al crecimiento económico. Este modelo relaciona el aumento del PIB per cápita real con el PIB per cápita inicial (con el fin de captar el efecto de convergencia), y varias otras variables condicionantes¹. En el estudio de antecedentes se incluyó un conjunto relativamente estándar de estas variables: el nivel inicial de educación (que representaría el nivel del capital humano), una medida del superávit del sector público como proporción del PIB y una medida de la inflación media (teniendo en cuenta en ambas la estabilidad macroeconómica)². En algunos estudios también se incorporó la inversión real como variable explicativa del crecimiento, pero como la inversión es una de las vías clave por medio de las cuales la liberalización de la cuenta de capital podría influir en el crecimiento, no se la tuvo en cuenta.

En el estudio de referencia realizado por el personal técnico del FMI con la colaboración de un consultor, se estimó el modelo de crecimiento básico usando datos transversales, promediados durante el período 1980–99 (y también los decenios de 1980 y de 1990 por separado) de un conjunto integrado por 57 países industriales y en desarrollo³. Todos los modelos

¹Como ejemplo de su frecuente aplicación, Sala-i-Martin (1997) en un trabajo titulado “Just ran two million regressions” intenta averiguar cuáles son las variables más importantes para determinar el crecimiento entre las muchas que se usan en los distintos estudios. Entre otros estudios, cabe mencionar Levine y Renelt (1992) y Barro y Sala-i-Martin (1995).

²En algunos casos se agranda el modelo agregando factores como la estabilidad política, la corrupción a nivel gobierno, la prima del tipo de cambio en el mercado negro y el comercio con el resto del mundo.

³Los países incluidos figuran en el cuadro 4.2. Obsérvese que en razón del prolongado período que ha cubierto el estudio, tres países que actualmente figuran entre los avanzados—Corea, Israel y Singapur—están incluidos en el grupo de países en desarrollo.

Regresión del crecimiento básico

	Mínimos cuadrados ordinarios	Variables instrumentales
Nivel del PIB en 1980	–0.0102 (0.0045)	–0.0058 (0.0037)
Nivel de escolaridad en 1980	0.0155 (0.0067)	0.0099 (0.0064)
Saldo del sector público (porcentaje del PIB)	0.1220 (0.0660)	0.0829 (0.1220)
Inflación	–0.0154 (0.0094)	–0.0309 (0.0145)
<i>R</i> ²	0.2861	0.1617

Nota: Se da el coeficiente con los errores estándar entre paréntesis.

se estimaron con mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y, a fin de examinar la causalidad, se utilizaron variables instrumentales (VI)⁴. En el cuadro se muestra que en el modelo de crecimiento básico las variables de control son, en general, estadísticamente significativas.

Con base en este modelo se examinaron cinco aspectos de la relación entre la liberalización de la cuenta de capital y la evolución de la economía usando una diversidad de variables dependientes e independientes. Los resultados que se presentan en los cuadros del texto se derivaron en la forma siguiente⁵:

- *El efecto global de la liberalización de la cuenta de capital en el crecimiento.* Se amplió el modelo de crecimiento básico incluyendo la medida de restricción o bien la medida de apertura (véase el recuadro 4.1). En el caso de la apertura se usó el final del período, dado que el volumen de activos externos en relación con el PIB

⁴Los instrumentos son los que se adoptan habitualmente en los estudios: la composición de las creencias religiosas (proporción de la población que es católica, musulmana o de otra religión), el origen del sistema jurídico (francés, alemán o inglés), la latitud, y un índice de la diversidad étnica que crearon Easterly y Levine (1997).

⁵Véanse en Edison, Levine, Ricci y Sløk (2001) los detalles del análisis estadístico (de próxima publicación).

es una medida más bien retrospectiva de la liberalización (los valores medios dan resultados muy parecidos). Los dos componentes de la última medida —apertura de la IED y apertura de las carteras— también se probaron por separado. Para todos los países y para todas las medidas se obtuvieron resultados positivos aunque en general no significativos.

- *El efecto de la liberalización de la cuenta de capital en la inversión privada.* En estas regresiones se introdujo la inversión privada en relación con el PIB en calidad de variable dependiente en lugar del crecimiento per cápita real. Se mantuvieron las mismas variables de control, ya que la fuente principal de crecimiento en el modelo de Solow en que se basa la especificación empírica es la inversión. En conjunto, los resultados muestran que hay vínculos positivos relativamente fuertes entre la liberalización y la inversión privada.
- *El efecto de la liberalización de la cuenta de capital en las transferencias de tecnología a los países en desarrollo.* Para probar el efecto de las repercusiones de la IED, se agregaron otras tres variables al modelo de crecimiento básico: inversión privada (para eliminar los beneficios de la IED por esta vía), apertura de la IED (medida como volumen y como flujos), y la interacción de la IED con el capital humano. El término interacción puede usarse para medir el efecto del capital humano en las repercusiones de la IED que no estén conectadas con

la inversión privada. Los resultados sugieren que un nivel más alto de capital humano aumenta los beneficios que entraña la eliminación de restricciones a la IED.

- *El efecto de la liberalización de la cuenta de capital en el desarrollo financiero.* En estas regresiones, el crecimiento se sustituyó por medidas de desarrollo financiero en la especificación. En una regresión se usaron el crédito al sector privado y una relación con el PIB y, en otra, el volumen de transacciones bursátiles en relación con el PIB. Las regresiones en general confirman un vínculo significativo entre liberalización y desarrollo financiero.
- *La función de las instituciones cuando se abre la cuenta de capital.* Este aspecto se examinó agregando a la regresión de crecimiento básico distintas variables que captan la calidad del entorno institucional y normativo y, además, términos de interacción entre esas variables y los flujos de capital en el modelo de crecimiento básico. Las variables institucionales y normativas son: una medida del orden público, las dos medidas del desarrollo financiero ya examinadas, y un saldo fiscal en relación con el PIB. Entonces, es posible medir el efecto del entorno institucional en los beneficios de la liberalización a través de los términos de interacción. Como ocurre en el caso del efecto global de la liberalización en el crecimiento, los coeficientes tienen el signo correcto pero no son estadísticamente significativos.

resultados, y cómo la liberalización interactúa con las vías antes mencionadas: la inversión interna y sus repercusiones, el desarrollo financiero y el sistema institucional. En el recuadro 4.2 se presentan los detalles del método¹².

En cuanto al punto central del efecto de la liberalización en el crecimiento, los resultados confirman un impacto moderadamente beneficioso. Los resultados, que figuran en el cuadro 4.3, y otras regresiones que usan diferentes

períodos muestrales pueden resumirse en la forma siguiente:

- *La creciente integración financiera internacional suele asociarse con un aumento económicamente significativo del crecimiento de los países en desarrollo, aunque estos efectos en general no tienen significado estadístico.* Cuando se liberaliza un país en desarrollo, pasando de una situación cerrada a otra abierta, se calcula que su crecimiento per cápita aumenta en

¹²Véase un análisis exhaustivo de los resultados en Edison, Levine, Ricci y Słøk (de próxima publicación).

Cuadro 4.2. Apertura de la cuenta de capital
(Según la medida de apertura)

Arabia Saudita	Guatemala	Papua Nueva
Argelia	Haití	Guinea ^{80,90}
Argentina	India	Perú
Bangladesh	Indonesia	República Árabe
Botswana ⁸⁰	Israel	Siria
Brasil	Jamaica ^{70,80,90}	República
Chile ⁹⁰	Jordania	Dominicana
China	Kenya	Singapur ^{70,80,90}
Colombia	Lesotho ⁹⁰	Sri Lanka
Corea	Malasia ^{80,90}	Sudáfrica
Costa Rica ⁹⁰	Marruecos	Tailandia
Ecuador	Mauricio	Trinidad y
Egipto ⁸⁰	México ⁹⁰	Tabago ^{70,80,90}
El Salvador	Namibia ⁹⁰	Túnez ⁹⁰
Emiratos Árabes	Nepal	Turquía
Unidos	Nigeria ^{80,90}	Uruguay
Filipinas	Omán	Venezuela ⁹⁰
Gabón ^{70,80}	Pakistán	Zimbabwe
Gambia		

Nota: En este cuadro se enumeran los países identificados en la muestra y se indican los que están clasificados como abiertos (según la medida de apertura definida en el texto) en los decenios de 1970, 1980 y 1990, indicados respectivamente con los índices superiores 70, 80 y 90. Los países en desarrollo que están en negritas (más Swazilandia) fueron incluidos en la muestra de regresión. En los cuadros y gráficos del texto se incluyen otros cuatro países en desarrollo (Bhután, Comoras, Chipre y Qatar) y 20 países industriales (Alemania, Australia, Austria, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Japón, Noruega, Nueva Zelanda, los Países Bajos, Portugal, el Reino Unido, Suecia y Suiza).

promedio poco más de ¼% al año¹³. Es de suponer que la falta de significación de la mayoría de los coeficientes refleja las muy diversas experiencias de los países en desarrollo en lo que a crecimiento se refiere, incluida la inestabilidad financiera que en muchos casos se ha asociado con la liberalización.

- *Los efectos del crecimiento en los países en desarrollo llegan a través de la IED y de la liberalización de las carteras.* Si se profundiza el análisis, hay ciertas diferencias intuitivas en los resultados entre los años ochenta y los noventa que sugieren que estas relaciones quizá se hayan alterado con el tiempo. Mientras que los beneficios de la liberalización de la

Cuadro 4.3. Liberalización y crecimiento económico en los países en desarrollo
(Variación porcentual del crecimiento per cápita anual)

	Restricción Va de cerrado a abierto	Apertura Va de cerrado a abierto ¹
Liberalización general	0,3	0,3
Liberalización de la IED	...	0,2
Liberalización de las carteras	...	0,3

Nota: Con las negritas se indica una significación con un nivel de confianza del 5% (usando una prueba monocaudal) y con las bastardillas se indica una significación en regresiones que toman en cuenta la endogeneidad. Las variables de control son: nivel de ingreso en 1980; nivel de educación secundaria en 1980; inflación y saldo del sector público. Los detalles del análisis pueden verse en Edison, Levine, Ricci y Sløk (de próxima publicación).

¹Se supone que la apertura general, de la IED y de las carteras aumentan en 40%, 30% y 10% del PIB, respectivamente. Cada variación equivale a la diferencia entre el promedio del volumen correspondiente a los países en desarrollo con economías abiertas y cerradas (definidos como aquellos que se encuentran por encima o por debajo del promedio correspondiente a todos los países de la muestra).

IED parecen haber sido mayores en el decenio de 1990 que en el de 1980, los de la liberalización de las carteras aparentemente son menores, lo que concuerda con las crisis financieras que afectaron a muchos países en desarrollo que tenían acceso a flujos de cartera en los años noventa.

Vías entre la liberalización de la cuenta de capital y el crecimiento

El debate acerca del efecto de la liberalización de la cuenta de capital en el crecimiento a menudo refleja las diferencias en la supuesta fuerza de las diversas vías a través de las cuales puede ocurrir la liberalización de la cuenta de capital, incluido el efecto en la inversión, la existencia de repercusiones tecnológicas, y la capacidad del sistema financiero para hacer frente a las grandes afluencias. Una mayor inversión, las repercusiones tecnológicas y los mercados financieros más desarrollados se asocian todos con un crecimiento más alto (King y Levine, 1993). Las crisis

¹³La liberalización se representa por el desplazamiento del uno al cero cuando se usa el indicador de restricción o por el aumento del nivel promedio de la medida de apertura cuando un país pasa de cerrado a abierto. El cálculo implica que, en este proceso, las medidas de apertura general, de la IED y de las carteras supuestamente aumentan en 40%, 30% y 10% del PIB, respectivamente. En el cuadro 4.2 figuran los datos de los países que se definen como abiertos usando la medida de apertura correspondiente a los decenios de 1970, 1980 y 1990.

financieras se asocian con pérdidas de producción que en general son transitorias, pero a menudo grandes (Barro, 2001).

¿Fomenta la liberalización de la cuenta de capital la inversión interna?

El mayor acceso al ahorro externo que se asocia con la apertura de la cuenta de capital en general produce un aumento de las entradas y —si tales flujos se administran debidamente— también de las inversiones y del crecimiento, algo que es especialmente cierto en el caso de los países más pobres y de la IED en proyectos totalmente nuevos. En cambio, en el caso de los países industriales, el efecto en la inversión no se notará tanto ya que éstos siempre tienen acceso a los mercados de capital y los flujos de IED implican la compra de una empresa existente.

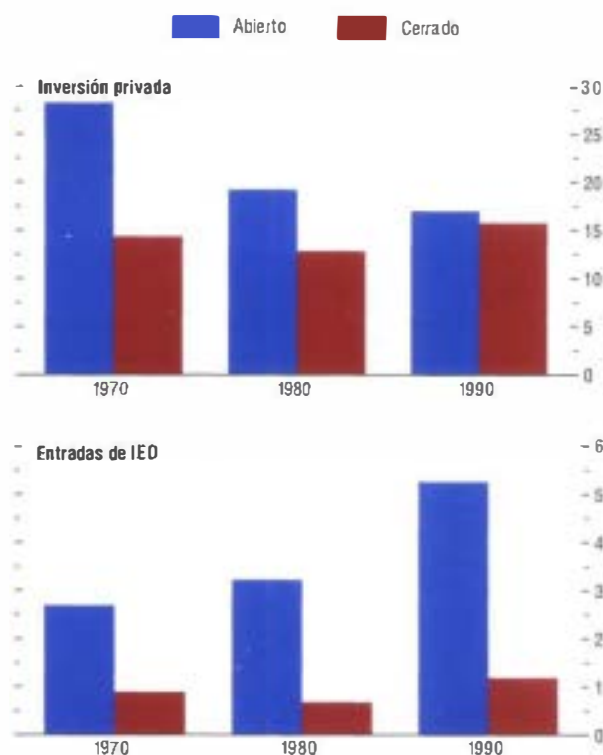
Una simple comparación de las tasas de inversión de los países en desarrollo indica que, de hecho, la apertura en general se asocia con un aumento de la inversión interna y, en consecuencia, con un crecimiento un poco más alto. Las economías más liberalizadas tienen tasas de inversión mayores que las cerradas (gráfico 4.5), lo que se asocia con un mayor volumen de entradas de IED (incluso en muchas economías relativamente pobres con cuentas de capital abiertas que por lo general dependen primordialmente de las entradas de IED —recuadro 4.3). Por supuesto, parte de esta correlación puede atribuirse a otras características —los países abiertos también tienden a ser más ricos y con frecuencia gozan de un entorno macroeconómico más estable.

En estudios académicos recientes que tienen en cuenta esos factores se confirma que hay una asociación positiva entre *las entradas de capital* y la inversión, si bien algunos autores han determinado que este efecto ha perdido intensidad durante los años noventa. Algunos de estos estudios se concentran específicamente en las entradas de IED, mientras que otros examinan la importancia de esta relación para diversas categorías de entradas (véase Bosworth y Collins, 1999). Los datos de una amplia variedad de grupos de países en desarrollo indican que todas las formas de entradas de capital pueden aumentar la inversión,

Gráfico 4.5. Inversión privada y flujos de inversión extranjera directa atribuibles a la liberalización en los países en desarrollo¹

(Porcentaje del PIB; decenios)

Según la medida de apertura, las economías abiertas tendieron a invertir más en los años ochenta y noventa, y atrajeron más flujos de IED.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Se considera que un país es abierto cuando la medida de apertura supera el valor promedio correspondiente a todo el período que abarca la muestra para países avanzados y en desarrollo. Se considera que los demás países son cerrados. Véase en el cuadro 4.2 la clasificación de los países.

Recuadro 4.3. La inversión extranjera directa y los países más pobres

Los flujos de inversión extranjera directa (IED) actúan como un mecanismo que facilita la integración de los países más pobres en la economía mundial y, en los últimos 10 años, han adquirido una creciente importancia, brindando numerosas posibilidades para mejorar la evolución de la economía.

Como se observa en el cuadro, los flujos de IED a todos los países en desarrollo se multiplicaron por seis entre 1986–90 y 1996–99. Los flujos de IED hacia los 49 países clasificados por las Naciones Unidas como países menos adelantados (PMA) se incrementaron por un factor similar —de un promedio anual de apenas \$600 millones a \$3.600 millones en el mismo período. En cambio, en la última década ha disminuido la asistencia oficial para el desarrollo que era, tradicionalmente, la fuente principal del financiamiento para estos países. Sigue habiendo flujos de IED sobre todo entre economías avanzadas, pero la porción que se dirige a los países más pobres aumentó moderadamente en los años noventa¹ y, lo que es más importante, estas entradas suelen ser grandes en relación con el tamaño de las economías de los PMA que las reciben. Durante 1997–99 estas afluencias promediaron el 8% de la formación bruta de capital fijo para todos los PMA y en seis de ellos, superaron el 30% de la formación de capital fijo.

Pese a que aún conservan cierta concentración, los flujos de IED a los países más pobres se dispersan más y más. En el período 1996–99, 10 países recibieron el 74% del total de los flujos a los 49 PMA, frente a 84% durante 1991–95 y 92% durante 1986–90². Al grupo de principales beneficiarios pudieron unirse países como Camboya, Mozambique y

¹Pasó de 0,4% a finales del decenio de 1980 a 0,8% a principios del de 1990. Bajó un poco, a 0,6%, durante 1996–99 en tanto repuntaban los flujos hacia los países avanzados.

²Los PMA con las mayores afluencias de IED en el último período mencionado eran: Angola, Camboya, Etiopía, Lesotho, Mozambique, Myanmar, Sudán, Tanzania, Uganda y Zambia.

Flujos de IED y de AOD

(Miles de millones de dólares de E.E.UU., promedios anuales)

	1986–90	1991–95	1996–99
Inversión extranjera directa			
Mundo	160,9	229,1	641,8
Países desarrollados	133,0	149,8	459,7
Todos los países en desarrollo	27,9	79,3	182,2
Países menos adelantados	0,6	1,8	3,6
Asistencia oficial para el desarrollo			
Países menos adelantados	13,9	16,6	12,7

Fuente: UNCTAD, "FDI in Least Developed Countries at a Glance" (abril de 2001), gráfico 2, página 2, y cuadro 3, página 8.

Uganda después de efectuar una reforma sustancial de su situación económica, política, o en ambas. Además, aunque una parte significativa de la IED sigue efectuándose en recursos naturales, también han adquirido más importancia las inversiones en otros sectores. Por ejemplo, la mayoría de las entradas de IED en Camboya y Uganda se destina a las manufacturas, mientras que en Cabo Verde y Nepal va a los servicios.

El aumento de las entradas de IED promete una serie de beneficios potenciales para los países pobres beneficiarios, porque estos flujos pueden constituir una fuente de financiamiento relativamente estable y en aumento, ya que en el caso de los países de ingreso mediano y alto han tendido a ser mucho menos inestables que otros tipos de entradas. Cabe destacar que durante las recientes crisis financieras los flujos de IED se estancaron pero no desaparecieron³.

¿Cómo afectan los flujos de IED a los países beneficiarios?

- Las afluencias de IED tienden a aumentar la inversión interna, incluso en los países de ingreso bajo y de África al sur del Sahara. Aunque quizá durante los años noventa se haya debilitado el vínculo entre las entradas de

³Véanse por ejemplo Mody y Murshid (2001), y Wei (2001).

capital y la inversión, probablemente este debilitamiento es atribuible a ciertos cambios en la IED misma, que se inclinó hacia las fusiones y adquisiciones más que hacia las inversiones totalmente nuevas (es decir, una empresa que arranca de cero) y, por lo tanto, no se adecua tanto a los países pobres donde apenas representan menos del 10% de las inversiones directas⁴.

- Las empresas multinacionales en general pagan salarios más altos que las nacionales y también brindan a los trabajadores la oportunidad de capacitarse.
- Dichas empresas también pueden fomentar la transferencia de tecnología, con posibles repercusiones para las empresas nacionales. No obstante, los datos empíricos acerca de esa transferencia o repercusiones son dispares (véase en Hanson, 2001, un análisis de fecha reciente).
- También son desiguales las pruebas acerca del crecimiento económico. En algunos estudios se encuentra una relación positiva sólo para algunos países que están por encima de un "umbral" mínimo de capacidad de absorción, que se mide por la educación de la fuerza laboral, la infraestructura de capital u otros indicadores del desarrollo⁵. Al fomentar la inversión en los países más pobres, la IED puede ayudarlos para que se aproximen más a este umbral.

En análisis recientes se ha determinado que los países en desarrollo que tienen los marcos normativos más sólidos atraen una porción mayor del total de los flujos de IED que se destinan a esos países, en tanto que un mayor nivel de corrupción actúa como elemento de disuasión. Es probable que estos factores revistan especial importancia para los países que esperan atraer flujos a sectores que no sea el

de recursos naturales, porque en esos casos abundan las opciones de invertir en otro lugar. Muchos países compiten por atraer flujos de IED recurriendo a distintos incentivos financieros, pero éstos pueden reducir en medida significativa los beneficios que acarrea este tipo de inversión para la economía del país porque, por ejemplo, se dejan de percibir ingresos tributarios o aumentan las distorsiones. Tampoco está claro que cumplan una función en lo que se refiere a atraer empresas multinacionales⁶.

Algunos ejemplos de países pobres que lograron incrementar en los últimos tiempos la afluencia de IED gracias a sus mejores resultados macroeconómicos y estructurales son:

- *Uganda*, donde las entradas de IED comenzaron a crecer en 1993, alcanzando un promedio de \$182 millones al año durante 1997-99, o casi el 20% de la formación bruta de capital fijo. La distribución sectorial de la IED ha sido muy diversa: el 52% del volumen de 1998 se asignó a las manufacturas, el 35% a los servicios (entre ellos, transporte y telecomunicaciones) y el 13% al sector primario. Uganda fue uno de los primeros países que se benefició de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (Iniciativa para los PPME) gracias a que aplica desde 1987 una sólida política macroeconómica que incluye un desarrollo inducido por el sector privado y reducción de la pobreza.
- *Bolivia*, también uno de los primeros participantes en dicha Iniciativa, cuyos flujos de IED aumentaron después de la exitosa aplicación de un programa para eliminar la hiperinflación en 1985, seguido por una reforma estructural todavía en marcha. Los flujos de IED crecieron a partir de los bajísimos niveles observados a finales de los años ochenta hasta llegar a un promedio de \$818 millones al año durante 1996-99. Al mismo tiempo

⁴Véanse por ejemplo Bosworth y Collins (1999), Mody y Murshid (2001) y Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) (2000).

⁵Véanse por ejemplo Borensztein, De Gregorio y Lee (1998), y Eichengreen (2001).

⁶Véanse Hanson (2001), Wei (2001) y UNCTAD (1996).

Recuadro 4.3 (conclusión)

aumentó mucho la formación bruta de capital fijo. Las entradas de IED se mantuvieron elevadas en 1999 a pesar de las dificultades macroeconómicas a corto plazo.

- *Bangladesh*, donde las entradas de IED subieron con rapidez a partir de niveles mínimos antes de 1995 hasta alcanzar un monto medio anual de \$170 millones en 1996–99 (un 4% de la inversión interna). Este aumento siguió a la aplicación de un programa de reforma macroeconómica a partir de principios de los años noventa y ciertas medidas más recientes tendientes a fomentar la inversión privada (nacional y extranjera). Los flujos de IED se han distribuido entre el sector de la energía (sobre todo gas y electricidad), las manufacturas (textiles, prendas de vestir y electrónica) y los servicios de transporte y telecomunicaciones.

pero que ello es particularmente cierto en el caso de los flujos de IED (véase Banco Mundial, 2001, donde se examinan estos trabajos).

El efecto de la *liberalización* de la cuenta de capital en la inversión interna no ha merecido tanta atención en las obras de carácter académico (véase Henry, 2000). Los resultados del estudio de referencia indican que la liberalización está vinculada con un aumento de la inversión interna en los países en desarrollo, sobre todo cuando se usa la medida de apertura para la IED (cuadro 4.4)¹⁴. El incremento de la medida de apertura en la diferencia media que hay entre los países definidos como cerrados o abiertos se relaciona con un aumento de la tasa de inversión privada de unos dos puntos porcentuales del PIB, un poco más que el efecto que sugiere la medida de restricción¹⁵. Estos coeficientes de apertura son, en general, significativos y, con la

Cuadro 4.4. Liberalización e inversión privada en los países en desarrollo

(Inversión como proporción del PIB)

	Restricción Va de cerrado a abierto	Apertura Va de cerrado a abierto ¹
Liberalización general	1,2	1,9
Liberalización de la IED	...	1,9
Liberalización de las carteras	...	1,0

Nota: Con las negritas se indica una significación con un nivel de confianza del 5% (usando una prueba monocaudal) y con las bastardillas se indica una significación en regresiones que toman en cuenta la endogeneidad. Las variables de control son: nivel de ingreso en 1980; nivel de educación secundaria en 1980, inflación y saldo del sector público. Los detalles del análisis pueden verse en Edison, Levine, Ricci y Słøk (de próxima publicación).

¹Se supone que la apertura general, de la IED y de las carteras aumentan en 40%, 30% y 10% del PIB, respectivamente. Cada variación equivale a la diferencia entre el promedio del volumen correspondiente a los países en desarrollo con economías abiertas y cerradas (definidos como aquellos que se encuentran por encima o por debajo del promedio correspondiente a todos los países de la muestra).

excepción de la medida de IED, las estimaciones que usan las variables instrumentales indican que la relación parece ser causal, lo que implica que la liberalización eleva las tasas de inversión. Si se utiliza una razón estándar entre inversión y crecimiento se indicaría que este aumento de la tasa de inversión incrementaría el crecimiento en 0,3% al año.

¿Promueve la liberalización de la cuenta de capital las repercusiones tecnológicas?

La liberalización de la cuenta de capital puede tener un efecto positivo a través de una segunda vía: las repercusiones tecnológicas, que son más evidentes en el caso de la inversión extranjera directa, en especial cuando las empresas del exterior traen nuevas técnicas para sus subsidiarias. Como las nuevas tecnologías suelen ser desarrolladas y adaptadas por empresas de los países industriales, la inversión extranjera directa quizá sea el medio más eficiente para que las economías en desarrollo logren acceso a ellas. Además, con el tiempo este conocimiento puede difundirse por todo el país, a medida que

¹⁴En dicho estudio se examinó este tema usando un enfoque similar al empleado para analizar el efecto en el crecimiento, pero reemplazando el crecimiento económico por la razón entre la inversión privada y el PIB como variable dependiente.

¹⁵Cuando se usa el total de la inversión los resultados indican un efecto algo mayor, pero con valores similares en términos de significado y causalidad.

los empleados que aprendieron las técnicas que se usan en empresas extranjeras pasan a otras compañías. Por último, la inversión extranjera puede intensificar la competencia en el sector industrial del país que la recibe y, en consecuencia, forzar a las empresas locales a aumentar su productividad adoptando métodos eficientes o invirtiendo en capital humano, físico, o ambos.

Ciertos análisis recientes que emplean datos macroeconómicos sugieren que la IED puede tener un efecto positivo en el crecimiento, sobre todo cuando en el país receptor hay una fuerza laboral con un excelente nivel de educación que le permite aprovechar las repercusiones de la IED (Borensztein, DeGregorio y Lee, 1998). De modo similar, en otros estudios se ha determinado que las repercusiones de la IED son mayores en los países más ricos, mientras que en los pobres con frecuencia las tecnologías que se usan a menudo no concuerdan bien con las necesidades de la economía, lo que limita los beneficios de las repercusiones tecnológicas (la industria minera suele ser un buen ejemplo de este tipo de efecto; véase Blomström, Lipsey y Zejan, 1994). Las repercusiones entre empresas extranjeras y nacionales no se han comprobado en forma tan clara. Si bien en los estudios se determinó que en los sectores que tienen una mayor participación extranjera se observa un aumento más rápido de la productividad, los datos a nivel de las empresas dan pocas pruebas acerca de las repercusiones (Aitken y Harrison, 1999, y Blomström, 1986).

El estudio de referencia confirmó los resultados que demuestran que las repercusiones de la IED parecen depender del capital humano. Los resultados (cuadro 4.5) indican que con un nivel más alto de capital humano aumentan los beneficios que se derivan de la liberalización y los flujos de IED. Para un país con un nivel de este tipo, como Corea, aumentar la medida de apertura en la diferencia media entre las economías cerradas y abiertas puede incrementar el crecimiento hasta en un ¼% al año. Además, en ambos casos esta relación parece ser causal, lo que es importante dada la índole sumamente endógena de la apertura de la IED y el capital hu-

Cuadro 4.5. Liberalización y repercusiones de la IED en los países en desarrollo

(Variación porcentual del crecimiento per cápita anual)

	La apertura de la IED aumenta en 30% del PIB	Los flujos brutos de IED aumentan en 3% del PIB
Término de la IED	-1,87	-1,88
Interacción entre la IED y el capital humano	0,50	0,48
Porcentaje de países que se benefician de las repercusiones de la IED	71	68

Nota: Con las negritas se indica una significación con un nivel de confianza del 5% (usando una prueba monocaudal) y con las bastardillas se indica una significación en regresiones que toman en cuenta la endogeneidad. Las variables de control son: nivel de ingreso en 1980; nivel de educación secundaria en 1980, inflación y saldo del sector público. Se agregaron otras tres variables a la especificación básica del crecimiento —la tasa de inversión privada, la apertura a la IED (o flujos efectivos de la IED) y la interacción entre la IED y el capital humano. Cuando se agrega la inversión privada (que es sumamente significativa) se elimina el efecto directo de la IED a través de la formación de capital, de modo que los coeficientes de la IED y su interacción con el capital humano miden las repercusiones de la IED en el crecimiento. Los detalles del análisis pueden verse en Edison, Levine, Ricci y Siøk (de próxima publicación).

mano. Un poco más de las dos terceras partes de los países de la muestra tienen suficiente capital humano como para beneficiarse (en diversos grados) de esas repercusiones.

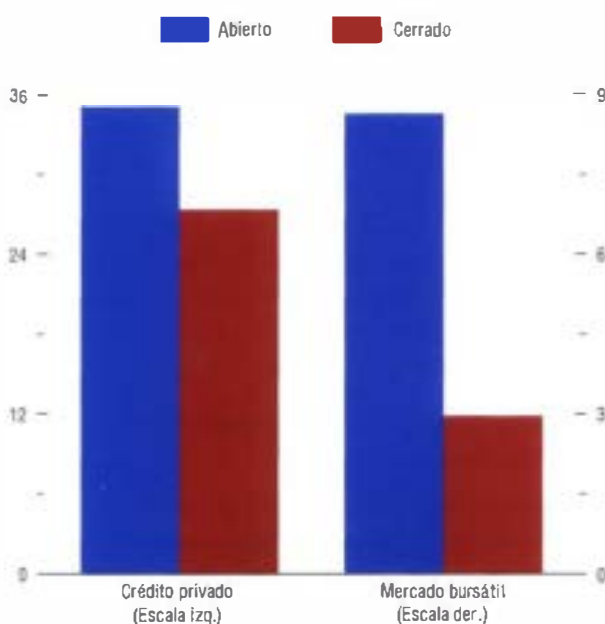
Liberalización de la cuenta de capital y desarrollo financiero interno

La interacción entre la liberalización de la cuenta de capital y el desarrollo financiero es un arma de doble filo, ya que promete beneficios a mediano plazo en materia de crecimiento acentuando el desarrollo de los mercados pero también entraña el riesgo de graves dificultades financieras si no se cuenta con el marco institucional apropiado. En el lado positivo, la liberalización asociada con una afluencia constante de capital puede ir desarrollando gradualmente los sistemas financieros nacionales sobre todo cuando se modera el control que se aplica a la propiedad extranjera de los bancos (véase el capítulo 5 de la publicación FMI, 2000). Por ejemplo, en América Latina, la participación extranjera en los sistemas bancarios subió notablemente en el decenio de 1990, en especial en Argentina y México, lo que produjo un mayor

Gráfico 4.6. Desarrollo financiero atribuible a la liberalización en los países en desarrollo¹

(Porcentaje del PIB)

Según la medida de apertura, las economías abiertas en general tienen un mayor desarrollo financiero interno.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras Internacionales* y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Se considera que un país es abierto cuando la medida de apertura supera el valor promedio correspondiente a todo el período que abarca la muestra para países avanzados y en desarrollo. Se considera que los demás países son cerrados. Véase en el cuadro 4.2 la clasificación de los países.

nivel de desarrollo financiero. Además, una mayor participación extranjera en el sector bancario en realidad puede contribuir a reducir la vulnerabilidad de un país ante el contagio financiero. Los bancos internacionales, con su gran base de capital y operaciones geográficamente diversificadas, quizás no sean tan susceptibles a una corrida bancaria o al pánico financiero en el país y pueden servir de refugio a los depositantes locales. También abundan las pruebas a nivel tanto de empresa como de sector y también a nivel macroeconómico de que un sistema financiero más desarrollado y eficiente puede a su vez incrementar el desarrollo por medio de una asignación más eficiente de los recursos entre proyectos en competencia¹⁵.

¿Beneficia la liberalización al desarrollo financiero nacional a mediano plazo?

Se observa una correlación positiva a largo plazo entre el desarrollo financiero y la apertura de la cuenta de capital que supuestamente refleja, al menos en parte, el hecho de que en general la desregulación de los mercados financieros tanto de carácter internacional como nacional se realizan simultáneamente (Williamson y Mahar, 1998). En el gráfico 4.6 puede verse la relación entre la apertura y dos medidas del desarrollo financiero que se han vinculado con un mayor crecimiento en estudios anteriores —el valor del crédito al sector privado en relación con el PIB, y el volumen de transacciones bursátiles (como relación entre el total de dicho volumen y el PIB). En el caso de ambas medidas hay una fuerte correlación positiva que, en parte, es atribuible a características comunes, como que los países más ricos muestran tendencia a una mayor apertura de los mercados financieros internacionales y un mayor desarrollo de los mercados nacionales.

La bibliografía académica, que toma en cuenta otros factores, como el ingreso per cápita, confirma la relación entre la liberalización

¹⁵Véanse datos a nivel de empresa en Demirgüç-Kunt y Maksimović (1998); a nivel de industria en Rajan y Zingales (1998), y a nivel de país en Beck, Levine y Loayza (2000).

de la cuenta de capital y el desarrollo financiero a plazo más largo. Por ejemplo, en un estudio reciente se demostró que los países que tienen una cuenta de capital abierta se benefician de un desarrollo financiero mucho mayor que aquellos que imponen restricciones, aunque esta relación parece ser más estrecha en el caso de los países industriales (véase Klein y Olivei, 2000, y Bailliu, 2000). En otros trabajos que prestan atención a las grandes economías de mercado emergente, se ha determinado que los mercados bursátiles adquieren mayor volumen y liquidez después de que se abre la cuenta de capital (véase Levine y Zervos, 1998, y Henry, 2000).

En el estudio de referencia se encontraron otras pruebas acerca de esta vinculación positiva. Los resultados sugieren que la liberalización tiene grandes y significativos (en el caso de la medida de apertura) efectos en ambas medidas del desarrollo financiero interno. Por ejemplo, si se aumenta la medida de apertura en la diferencia media que hay entre una economía cerrada y otra abierta, sube en 20% el crédito privado en relación con el PIB y casi se duplica el volumen de transacciones bursátiles (cuadro 4.6). Sobre la base de las estimaciones estándar del vínculo entre el desarrollo financiero y el crecimiento, esto podría traducirse en un aumento de ¼% del crecimiento. Volviendo a los resultados correspondientes a la apertura de las inversiones de cartera y a la IED, como cabía esperar, el efecto que tiene la liberalización de los flujos de cartera en el desarrollo financiero parece ser significativo, y causal en el caso del volumen de transacciones bursátiles. La liberalización de la inversión extranjera directa también parece tener un efecto positivo, pero no significativo. En resumen, hay datos que sugieren que en períodos largos, una liberalización cabal, sobre todo en lo que a las carteras se refiere, se vincula con el mayor desarrollo de los mercados financieros.

Inestabilidad financiera: El costo de la liberalización

No obstante, estos posibles beneficios a largo plazo deben evaluarse teniendo en cuenta el

Cuadro 4.6. Liberalización y desarrollo financiero interno en los países en desarrollo
(Aumento porcentual)

	Restricción Va de cerrado a abierto	Apertura Va de cerrado a abierto ¹
Crédito privado ²		
Liberalización general	35,8	19
Liberalización de la IED	...	15
Liberalización de las carteras	...	12
Volumen de transacciones bursátiles ²		
Liberalización general	54,7	90
Liberalización de la IED	...	86
Liberalización de las carteras	...	40

Nota: Con las negritas se indica una significación con un nivel de confianza del 5% (usando una prueba monocaudal) y con las bastardillas se indica una significación en regresiones que toman en cuenta la endogeneidad. Las variables de control son: nivel de ingreso en 1980; nivel de educación secundaria en 1980; inflación y saldo del sector público. Los detalles del análisis pueden verse en Edison, Levine, Ricci y Srok (de próxima publicación).

¹Se supone que la apertura general, de la IED y de las carteras aumentan en 40%, 30% y 10% del PIB, respectivamente. Cada variación equivale a la diferencia entre el promedio del volumen correspondiente a los países en desarrollo con economías abiertas y cerradas (definidos como aquellos que se encuentran por encima o por debajo del promedio correspondiente a todos los países de la muestra).

²En relación con el PIB.

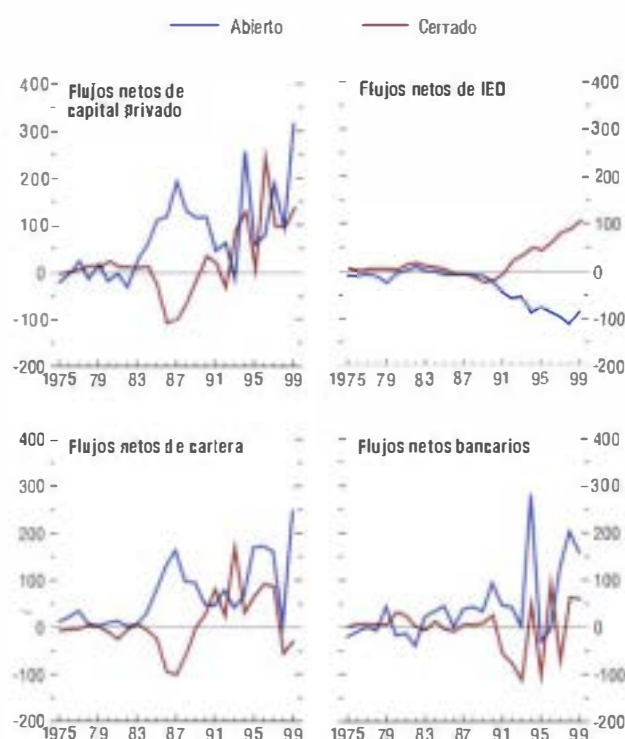
riesgo de que estos mercados financieros internacionales abiertos provoquen problemas financieros, incluso crisis, que se traduzcan en grandes costos en términos del producto. Estos problemas suelen asociarse con un exceso de entradas y de salidas de capital y, en términos generales, con la volatilidad de los flujos netos de capital. En el gráfico 4.7 se muestra que, en el caso de estas afluencias, la volatilidad ha aumentado mucho con el tiempo, sobre todo en los países que más liberalizaron la cuenta de capital. Este fenómeno ha sido más pronunciado para los flujos de inversiones de cartera que para los de IED, en razón de la relación a más largo plazo que ésta implica. La volatilidad alcanzó niveles especialmente altos en los años noventa, época en que muchos países en desarrollo acababan de concretar la liberalización. En estos 10 años, la mayor volatilidad de los flujos de capital también guarda relación con un crecimiento un poco menor (gráfico 4.8).

Como se mencionó antes, este período se ha caracterizado por la ocurrencia de numerosas

Gráfico 4.7. Volatilidad de los flujos de capital netos y liberalización¹

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)

Según la medida de apertura, los flujos bancarios y de cartera han sido muy volátiles, sobre todo en el decenio de 1990. En cambio, los flujos de IED han mostrado mayor estabilidad.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales*, y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Se considera que un país es abierto cuando la medida de apertura supera el valor promedio correspondiente a todo el período que abarca la muestra para países avanzados y en desarrollo. Se considera que los demás países son cerrados.

crisis cambiarias y financieras, a menudo asociadas con una drástica contracción de la actividad económica¹⁷. Casi siempre, las crisis se asocian con grandes afluencias de capital —sobre todo flujos de cartera— que no se encauzan eficientemente hacia las inversiones más productivas, lo que va produciendo un progresivo deterioro de los balances del sector financiero interno¹⁸, un deterioro que es consecuencia de la escasa profundidad de los mercados financieros de muchos países en desarrollo, así como de los pocos incentivos que tienen los organismos crediticios para seleccionar buenos proyectos cuando el crédito abunda, y del desfase que se produce en los vencimientos cuando se pretende financiar proyectos a largo plazo con dinero a corto plazo. La asimetría que existe en la información con que cuentan los inversionistas extranjeros y los prestatarios del país quizá permita que continúen las entradas de capital aun cuando se deterioran los balances (véase Eichengreen y otros, 1998). Pero cuando los inversionistas internacionales deciden que hay probabilidad de que se planteen dificultades de reembolso y surjan riesgos de incumplimiento, las grandes entradas netas se transforman rápidamente en salidas, y la situación puede ir empeorando hasta que se desencadena una crisis financiera y cambiaria. Esto puede repercutir prontamente en los mercados financieros del mundo, sobre todo a nivel regional, afectando el financiamiento en otros países que tienen mercados de capital abiertos.

Además de los bruscos cambios de sentido de los flujos de capital, puede haber otros costos. Como ocurre con todo cambio de política económica que significa acceso a un monto mayor de recursos, la liberalización puede exacerbar las distorsiones que ya existen en una economía. Por ejemplo, si se protege mucho a una industria ineficiente, puede ocurrir que al tener acceso al ahorro externo se permita que fluya

¹⁷Véase un análisis de las crisis financieras en las ediciones de mayo de 1998 y mayo de 1999 de *Perspectivas de la economía mundial*.

¹⁸Véanse Calvo y Reinhart (2000) y el análisis que se realiza en el capítulo IV de la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial*.

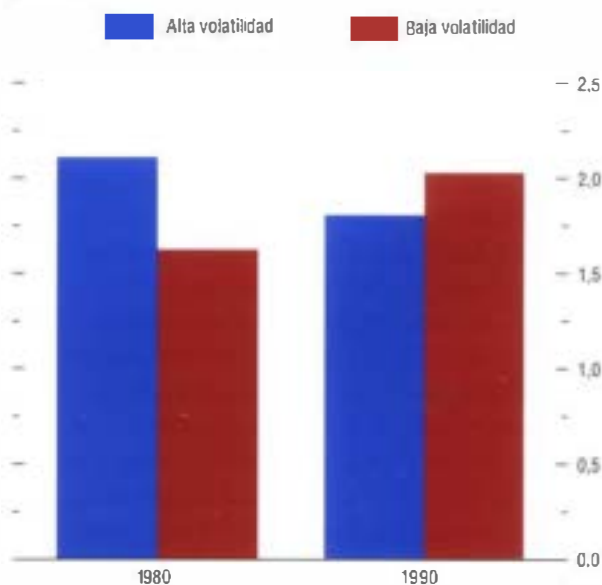
más capital hacia este sector, lo que agrava el problema original. Esto ocurre en razón de la ley del segundo óptimo que dice que, si existen distorsiones, la eliminación de una determinada no necesariamente mejora el resultado global. Una vez dicho esto, los costos principales que acarrea la liberalización parecen estar concentrados en un exceso de entradas de capital al que siguen abruptas salidas.

Cuando esto ocurre, se puede tratar de solucionar el problema a corto plazo de las salidas volviendo a imponer directamente controles de capital o bien se puede encarar la cuestión a largo plazo de mejorar la supervisión financiera y fortalecer la política macroeconómica. A modo de reacción ante la crisis del decenio de 1990, casi todos los países han prestado más atención a la supervisión y a la política, aplicando normas monetarias más restrictivas durante la crisis para recuperar la confianza de los inversionistas, apartándose de los tipos de cambio vinculados e implantando reformas estructurales financieras y, cuando son necesarias, del sector empresarial. Los casos más notables de países que han vuelto a imponer controles de capital después de una crisis son los de Malasia y Rusia. En ambos países, los controles parecen haber dado cierto respiro para proceder a una reforma más fundamental, pero con un costo: aminorar la confianza de los inversionistas internacionales, encareciendo así el financiamiento externo, debilitando un poco los flujos de IED y creando grandes costos administrativos. En Malasia, el ajuste estructural y el macroeconómico mejoraron la eficacia de los controles de capital y también influyeron mucho la potestad de fiscalización del gobierno y otros acontecimientos propicios en materia cambiaria¹⁹. En Rusia, puesto que no hubo una reforma estructural rápida, los controles no han contribuido mucho a parar la tendencia a la fuga de los capitales, algo parecido a lo que ocurrió en la crisis de la deuda de los años ochenta. También está el caso de Chile, que impuso controles a las

Gráfico 4.8. Crecimiento según la volatilidad de los flujos brutos de cartera en países con mercados de capital abiertos¹

(Porcentaje, decenios)

En los años noventa, la mayor volatilidad se ha traducido en un crecimiento un poco menor.



Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* y cálculos del personal técnico del FMI.

¹La volatilidad se mide por la desviación estándar de los flujos brutos de cartera durante 1970–99. Se considera que los países experimentan una alta volatilidad si su desviación estándar es superior al promedio.

¹⁹Malasia eliminó posteriormente todos los controles aplicados a los flujos de capitales de cartera en septiembre de 1998.

Cuadro 4.7. Beneficios producidos por la mayor solidez de las instituciones en el decenio de 1990
(Aumento del crecimiento per cápita anual)

Se duplica el crédito privado	0,15
Se duplica el volumen de transacciones bursátiles	0,07
Mejora el orden público (de pésimo a óptimo)	0,43
Sube el saldo fiscal en 10% del PIB	0,13

Nota: Con las negritas se indica significación con un nivel de confianza del 5% (usando una prueba monocaudal) y con las bastardillas se indica una significación en regresiones que toman en cuenta la endogeneidad. Las estimaciones se derivan del coeficiente del término interacción (producto) de los flujos brutos de capital y la medida respectiva de la institución; se evalúan al nivel medio de los flujos brutos de capital de la muestra. Las variables de control son: nivel de ingreso en 1990; nivel de educación secundaria en 1990, inflación, saldo del sector público, flujos brutos de capital y la medida respectiva de la institución. Los detalles del análisis pueden verse en Edison, Levine, Ricci y Slok (de próxima publicación).

entradas de capital cuando empezaron a aumentar, con la finalidad de desalentar las afluencias a corto plazo pero no las de largo plazo y para dar más fuerza a la política monetaria. Chile aprovechó esta tregua para poner en práctica significativas reformas estructurales.

Es difícil comprobar empíricamente que hay conexión entre el marco institucional y los resultados económicos, principalmente porque es difícil medir la calidad de las instituciones. En estudios anteriores se ha determinado que los niveles más altos de los flujos brutos de capital intensificaron el crecimiento durante los años noventa, pero la inestabilidad de dichos flujos lo atenuaron, lo que sugiere que los factores institucionales tienen un papel significativo (Mody y Murshid, 2001). En el estudio de referencia también se encontraron ciertas pruebas de que las instituciones sólidas incrementan los beneficios de las entradas de capital. Las limitaciones en materia de datos correspondientes a los países en desarrollo limitaron las variables sustitutivas de las medidas del desarrollo financiero y la política fiscal, ya que se carecía de datos apropiados sobre aspectos importantes como la supervisión financiera y el gobierno de las empresas. Los resultados insinúan que tres indicadores de la eficiencia del mercado financiero interno (el crédito privado en relación con el PIB, el volu-

men de transacciones bursátiles en relación con el PIB, y una medida del grado de orden público) tienden a acentuar los beneficios que acrecen los flujos de capital para el desarrollo, aunque en general los coeficientes son pequeños y no son estadísticamente significativos (cuadro 4.7)²⁰. En el aspecto macroeconómico, una posición fiscal más firme también parece aumentar los beneficios de los flujos internacionales de capital para el crecimiento.

Estos resultados indican que las deficiencias institucionales a nivel de país, como una escasa supervisión y reglamentación financiera, pueden desembocar en una crisis o una pérdida de producción. Por lo tanto, también es esencial tener una supervisión y reglamentación financiera suficiente como para asegurar que los organismos crediticios del país no asuman un riesgo excesivo porque hay una responsabilidad limitada (Bhattacharya y Thakor, 1993). Esto es muy cierto cuando hay garantías oficiales explícitas o implícitas para los préstamos, ya que significan menos incentivos para que los intermediarios financieros del país y los prestamistas internacionales controlen el riesgo. En términos más generales, un gobierno poco firme de las empresas, las prácticas contables insatisfactorias y la falta de divulgación oportuna de información exacta acerca de la situación macroeconómica y el sector financiero aumentan el nivel general de incertidumbre entre los inversionistas internacionales, agravando los problemas ya mencionados de información asimétrica entre los prestatarios nacionales y los inversionistas internacionales.

Aunque se tengan sólidos fundamentos económicos o instituciones en el país no se puede descartar la posibilidad de que sobrevenga una crisis, ya que las preferencias de los inversionistas externos en materia de carteras también pueden dar origen a un brusco cambio de dirección de los flujos netos de capital. Cuando se empezó a ejercer presión en el dólar de Hong Kong en octubre de 1997 y pese a los firmes parámetros fundamentales de su economía, de pronto cam-

²⁰Arteta, Eichengreen y Wyplosz (2001) también investigan la vinculación con el orden público.

bió la actitud de los inversionistas con respecto a Asia y los países que habían disfrutado de la abundancia de moneda extranjera, descubrieron repentinamente que era difícil, incluso imposible, obtener nuevo financiamiento y hasta sufrieron grandes salidas netas de capital. Estos cambios de actitud pueden deberse a las oportunidades que surgen en otros mercados, porque varían las coyunturas de inversión y ahorro en los países industriales, en parte debido a las fluctuaciones de las tasas de interés (lo que se examina con mayor detalle en el capítulo II). Pero la rapidez con que mudan de actitud los inversionistas ha llevado al examen del fenómeno del contagio financiero y los modelos de las “crisis autoinducidas” en las cuales las veleidades de los inversionistas internacionales son las que deciden si se desencadena o no una crisis²¹. Hay un número creciente de trabajos empíricos sobre el contagio, mayormente centrados en las crisis que ocurrieron en la segunda mitad del decenio de 1990, que sugieren que los problemas que aquejan a un país hacen que los prestamistas reduzcan el volumen de sus préstamos a otros países de la misma región.

La comunidad financiera internacional puede ayudar a los países que emprenden la liberalización de la cuenta de capital a reducir los costos que conlleva. La promoción de normas que aumenten la transparencia y divulguen la información con más amplitud —incluidas las iniciativas del FMI sobre divulgación de los datos y transparencia fiscal y financiera— contribuirá a aminorar la asimetría de información con que cuentan los prestatarios nacionales y los inversionistas internacionales. Las iniciativas que tienen por objetivo aumentar la participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras procuran al mismo tiempo lograr que los inversionistas internacionales tomen plenamente en cuenta la información disponible acerca de los riesgos de incumplimiento de los prestatarios. No obstante, el esfuerzo más importante por reducir los costos de la liberalización de la cuenta

de capital tienen que realizarlo los países mismos, implementando las políticas apropiadas y creando condiciones propicias en el país. Una política macroeconómica sana, una supervisión y reglamentación eficientes del sistema financiero, un menor volumen de garantías oficiales (por ejemplo, seguros limitados para los depósitos), eficaces sistemas contables y jurídicos, y una mayor transparencia incrementan la eficacia del sistema financiero para encauzar los recursos externos hacia actividades productivas internas, limitan los riesgos sistémicos de este proceso de intermediación y contribuyen a aminorar el riesgo moral de los agentes tanto nacionales como internacionales.

A menudo no es posible —ni siempre es deseable— poner en práctica simultáneamente semejante diversidad de reformas. Algunos de los riesgos que surgen de la liberalización de la cuenta de capital pueden reducirse estableciendo una secuencia apropiada para este proceso y coordinando cada etapa con las políticas complementarias (incluida la reforma y una política macroeconómica adecuada). En la sección que sigue se investiga cuál es la secuencia que deben seguir las reformas relacionadas con la liberalización.

Secuencia de la liberalización de la cuenta de capital

El éxito de este proceso suele requerir la determinación precisa en que se han de aplicar las distintas políticas, lo que exige una detenida evaluación de las circunstancias específicas de cada país. Es sobre todo, importante que las reformas tengan lugar en un entorno institucional capaz de respaldar la apertura de la cuenta de capital y evitar las crisis cambiarias o financieras. Habrá que concentrarse, en especial, en el orden en que se realizará la liberalización de los tipos de flujos, como la IED, los instrumentos financieros a largo y corto plazo, así como en la celeridad con que se eliminarán las restricciones, a menudo numerosas, que se aplican a dichos flujos.

²¹Véanse en Obstfeld (1998) y Jeanne (2000) algunos estudios sobre las crisis autoinducidas. Véanse en Caramazza, Ricci, Salgado (2000) y Van Rijckeghem y Weder (2000) algunas pruebas acerca del contagio financiero.

Son dos los enfoques básicos que se proponen como el mejor método para lograr la integración financiera:

- El concepto *convencional* hace hincapié en las condiciones previas a la liberalización y en que ésta debe producirse después de haber alcanzado la estabilidad macroeconómica, realizado la reforma financiera y comenzado la apertura del comercio²². De acuerdo con este concepto, la liberalización ha de ser gradual y producirse a finales del proceso de reforma económica.
- El concepto de la *economía política* destaca las limitaciones que imponen los factores políticos a las reformas y la limitada capacidad de los países para encarar ellos mismos esta transformación si no hay presiones externas. Se reconoce en este concepto que la reforma se encara a menudo tanto por razones de viabilidad política como por exigencias técnicas y, por lo tanto, se insinúa que la liberalización debe producirse en las primeras etapas del proceso, como un “big bang”, que servirá de catalizador para realizar otras reformas económicas y que ayudará a superar la oposición.

Las experiencias de los países que han participado de la liberalización de los mercados financieros internacionales indican que ambos conceptos tienen sus méritos (recuadro 4.4). Pero el ritmo y la fecha de las reformas suelen no ser tan importantes como la coherencia entre éstas y las políticas que se aplican en cada momento determinado. Lo que se considera más importante en la liberalización de la cuenta de capital es la coordinación de políticas y reformas específicas en los sectores interno y externo, sobre todo la reforma del sector financiero interno y la aplicación de una combinación coherente de políticas cambiarias y monetarias (Johnston, Darbar y Echeverría, 1999). Por ejemplo, en Asia, los problemas casi siempre han surgido cuando la supervisión financiera no era suficientemente rigurosa,

mientras que en América Latina los problemas suelen provenir de la combinación de políticas macroeconómicas.

En la práctica, en los países industriales la liberalización ha seguido el enfoque gradual y en etapas de las reformas económicas²³. En cambio, los países en desarrollo han aplicado tanto el enfoque gradual como el del “big bang”, y las distintas experiencias son atribuibles tanto a las condiciones ya existentes como a la velocidad de la reforma y otros factores.

Si bien lo acontecido en los países demuestra que no existe una norma sencilla para determinar la secuencia de la liberalización de la cuenta de capital ni para coordinar este proceso con otras políticas, los tres principios generales que se indican a continuación pueden servir de guía (véase Ishii y otros, 2001):

- *Contar con una política macroeconómica sólida y sostenible es una importante condición previa para la liberalización.* La inestabilidad macroeconómica puede exacerbar las debilidades del sector financiero y, en esas circunstancias, la liberalización financiera y de la cuenta de capital acentuarán esa inestabilidad. Es indispensable contar con una política macroeconómica sólida para cortar este vínculo bidireccional.
- *Durante la liberalización debe concretarse una serie de reformas del sector financiero, si es que no se han realizado ya.* En especial, deben ponerse en práctica en una etapa temprana mecanismos monetarios de mercado y las consiguientes reformas del banco central con el fin de fomentar la liberalización del sector financiero interno. La supervisión y la reglamentación prudenciales y las políticas de reestructuración financiera deberán incorporarse gradualmente para complementar otras reformas que tienen por finalidad incrementar la eficiencia competitiva y el desarrollo del mercado y ayudar así a controlar los riesgos de la

²²Véanse por ejemplo McKinnon (1973), Shaw (1973), y Harrison (1995).

²³En esos países, la liberalización de la cuenta de capital vino después de las reformas del comercio exterior y del sector financiero interno.

Recuadro 4.4. La secuencia de la liberalización de la cuenta de capital en varios países

* Lo que ha ocurrido en distintos países demuestra que no hay un enfoque único y correcto para establecer la secuencia de la liberalización de la cuenta de capital ni su coordinación con la aplicación de otras políticas¹. En este recuadro se examina lo sucedido en ocho economías emergentes y avanzadas, que sirve de ejemplo de muchos de los problemas que enfrentaron los países al liberalizar la cuenta de capital. Cuatro de estos países (Austria, Hungría,

¹Véase una descripción detallada en Ishii y otros (2001).

el Reino Unido y Sudáfrica) pudieron completar el proceso o liberalizar en medida sustancial la cuenta de capital sin sufrir una crisis financiera sistémica ni experimentar problema alguno de balanza de pagos o, acaso, los problemas fueron menores. Los otros cuatro países (Corea, México, Suecia y Turquía) fueron azotados por graves crisis externas y del sistema financiero, aunque al menos uno de ellos (Corea) todavía aplicaba una amplia gama de controles de capital.

En el cuadro se resume lo que ocurrió en cada país y de su análisis se derivan cuatro conclusiones importantes:

Resumen de los resultados de distintas secuencias en los países

	Ritmo y secuencia de la liberalización	Políticas del sector financiero	Políticas macroeconómicas
1. Países que evitaron una crisis			
Austria	Gradual. Los flujos de largo plazo se liberalizaron antes que los de corto plazo.	Un sector financiero sólido y bien supervisado.	Entorno macroeconómico estable.
Hungría	Rápido. La IED y otros flujos de largo plazo se liberalizaron antes que los de corto plazo.	Rápida reforma del sector financiero. Se fomentó una rápida participación de los bancos extranjeros.	Estabilización macroeconómica después de la crisis de 1995.
Reino Unido	Rápidos.	Estricta disciplina de mercado y normas prudenciales.	Política en general firme pese a la crisis cambiaria del MTC de 1992.
Sudáfrica	Gradual. Primero se levantaron las restricciones a los flujos de capital de no residentes.	Bancos bien capitalizados. Medidas para fortalecer la supervisión y la reglamentación prudencial.	Política macroeconómica adecuada.
2. Países que sufrieron una crisis			
Corea	Gradual y parcial. No se aplicaban muchas restricciones a las instituciones financieras para el endeudamiento externo a corto plazo, pero sí limitaciones a este tipo de deuda a largo plazo.	Debilidades en el sector financiero. Deficiente gobierno de las empresas y mucho endeudamiento en relación con el capital.	Política macroeconómica sólida con escasa inflación y finanzas públicas estables.
México	Gradual. Primero se liberalizó la IED y, en vísperas de la crisis de 1994, también la cuenta de capital en medida sustancial.	Un sector financiero no muy bien supervisado ni administrado que dependía mucho del endeudamiento externo a corto plazo.	Un desequilibrio macroeconómico creciente que no se correspondía con un régimen cambiario dirigido.
Suecia	Gradual, pero se aceleró a finales del decenio de 1980. En general los flujos de largo plazo se liberalizaron antes que los de corto plazo.	Amplia liberalización del sector financiero externo, pero con supervisión insuficiente.	Política macroeconómica expansionista que produjo un auge insostenible del crédito y del precio de los activos.
Turquía	Rápido. Casi todos los controles de capital se eliminaron entre 1988 y 1991. La inversión directa se liberalizó un poco antes que las inversiones de cartera.	Bancos débiles de propiedad estatal, supervisión deficiente.	Creciente desequilibrio macroeconómico y orientación incierta de la política caracterizados por una inflación y tasa de interés altas y variables.

Recuadro 4.4 (conclusión)

- El ritmo con que se liberalizó la cuenta de capital no tuvo ningún efecto sistemático en la probabilidad de que se produjese una crisis. De los cuatro países que sufrieron graves perturbaciones en el sector financiero después de cumplida esta etapa, Corea, México y Suecia habían aplicado un enfoque gradual; en cambio, el Reino Unido y Hungría evitaron la crisis aunque liberalizaron rápidamente los flujos de capital.
- Determinar una secuencia específica para la liberalización de la cuenta de capital de por sí no basta para proteger a un país de una crisis. Casi todos los países estudiados aquí liberalizaron primero la IED y otros flujos de largo plazo antes que los flujos de corto plazo. Incluso así, algunos de ellos (por ejemplo México y Suecia) experimentaron crisis de gran magnitud aunque esto no significa que carezca de importancia el orden en que se procedió a liberalizar los flujos. Corea eliminó las restricciones de los de corto plazo antes que los de largo plazo, lo que facilitó un excesivo endeudamiento externo a corto plazo y dejó a la economía vulnerable frente a las conmociones externas.
- La estabilidad del sector financiero tiene una importancia suprema. Todos los países que evitaron una crisis después de liberalizar la cuenta de capital prestaron suma atención a la solidez del sector financiero y aplicaron firmes políticas prudenciales. Por ejemplo, el sistema financiero del Reino Unido pudo evitar la recesión y el problema del abandono del MTC gracias, entre otras cosas, a la eficacia de la supervisión y la estricta disciplina del mercado. En cambio, todos los países que sufrieron crisis tenían también importantes puntos débiles en el sector financiero.
- La estabilidad de la política macroeconómica es importante para lograr una ordenada liberalización de la cuenta de capital. Todos los países que evitaron la crisis aplicaban una sólida política macroeconómica. Por ejemplo, Austria orientó siempre su política macroeconómica de modo de mantener la paridad con el marco alemán. En cambio, en México, Suecia y Turquía, se mantuvo durante demasiado tiempo un tipo de cambio fijo o rigurosamente dirigido cuando la política tenía una orientación expansionista. Corea da el ejemplo contrario, ya que allí la acertada política macroeconómica no sirvió de protección contra la vulnerabilidad creada por arraigados problemas estructurales en el sector financiero y de las empresas.

liberalización y a fomentar la estabilidad del sector financiero.

- *El ritmo, la cronología y la secuencia de la liberalización deben tener en cuenta las consideraciones tanto sociales como regionales.* Habrá que tener presente, sobre todo, el compromiso y la identificación de las autoridades con una estrategia de reforma y también otras consideraciones, como la participación en grupos regionales. Además, habrá que adaptar los mecanismos operativos e institucionales en materia de transparencia de las políticas y divulgación de datos —incluida la transparencia de la política monetaria y financiera— para que respalden la apertura de la cuenta de capital.

Estos principios armonizan con los distintos ritmos de este proceso y no implican que la liberalización deba demorarse indebidamente. En consecuencia, los países estarán en situación de proceder a la liberalización de la cuenta de capital y simultáneamente al desarrollo y la reforma del sector financiero de acuerdo con estos principios y tan pronto como puedan contar con la capacidad necesaria para controlar efectivamente los riesgos que entrañan los flujos internacionales de capital.

Consideraciones finales

El notable aumento de los flujos de capitales que traspasan las fronteras de los países se ha

asociado en parte a los menores obstáculos que se oponen a estos movimientos y en parte a las tendencias generales hacia la globalización. Lo acontecido recientemente ha puesto de manifiesto que la liberalización de los mercados financieros internacionales puede tener efectos tanto favorables como adversos. Entre las cosas positivas, con el tiempo pueden incrementar significativamente la inversión interna, crear repercusiones para el resto de la economía a partir de la transferencia de tecnología (en especial en el caso de los flujos de IED) y desarrollar los mercados financieros internos (sobre todo en el caso de los flujos de inversiones de cartera). Las estimaciones efectuadas en este capítulo demuestran que, en el caso de una liberalización "típica", estos beneficios se asociarían con una intensificación del crecimiento de $\frac{1}{2}\%$ al año o más (un $\frac{1}{4}\%$ por el aumento de la inversión, un $\frac{1}{4}\%$ por el mayor desarrollo financiero interno y hasta $\frac{1}{4}\%$ por las repercusiones de la IED). No obstante, como ha quedado demostrado en la práctica, la liberalización entraña considerables riesgos y suele haber una relación entre una supervisión financiera débil y unas políticas macroeconómicas inconsistentes y un exceso de entradas de capital asignadas con escasa eficiencia que terminan por convertirse en salidas. En consecuencia, es difícil identificar beneficios grandes y generales en materia de crecimiento producidos por la liberalización.

Por lo tanto, el desafío para los países de mercado emergente es llevar al máximo los beneficios netos de este proceso. Si los países ya participan activamente en los mercados internacionales de capital, el requisito fundamental es crear instituciones que refuercen los aspectos positivos de la integración financiera. En este aspecto, las enseñanzas que dejaron las crisis financieras de los años noventa subrayan la importancia que tiene una sólida política macroeconómica y un adecuado sistema financiero porque permiten que los países se protejan contra los cambios adversos de actitud de los inversionistas. Por otra parte, lo que ocurrió en la crisis de la deuda de los años ochenta, y las de Asia y Rusia en los últimos tiempos, también revela que

la imposición de controles de capital cuando se desencadena una crisis, en un sistema que ya se ha liberalizado en el ámbito internacional, sólo tiene un efecto limitado en las salidas y quizás impida que los gobiernos se concentren en la tarea primordial de fortalecer el entorno financiero y macroeconómico.

Si los países no participan en los mercados de capitales mundiales —o si sólo lo hacen parcialmente— la liberalización de la cuenta de capital debería seguir siendo el objetivo último, pero será muy distinto el ritmo con que se lo alcanzará. Las experiencias de los países demuestran que para alcanzar el éxito, la liberalización de la cuenta de capital requiere determinar con precisión una secuencia para la adopción de distintas medidas que pueda ayudar a reducir la probabilidad de que haya inestabilidad en el sector financiero o externo. Han corroborado que no existe una norma sencilla para decidir la rapidez con que hay que proceder ni el orden que debe seguir la liberalización de los flujos de capital; antes bien, las reformas y las políticas tienen que implementarse con coherencia en todo momento. Dos de los ámbitos de reforma más importantes se relacionan con el respaldo y el refuerzo de una sólida política macroeconómica y la reforma del sector financiero. Si no se cuenta con estos dos factores quizá será mejor que el país adopte un enfoque lento y gradual con respecto a la apertura de la cuenta de capital.

Por último, pasando a los países en desarrollo más pobres, cabe mencionar, entre otras cosas positivas, que los flujos de IED pueden cumplir una función destacada. Pero lo que más prioridad merece es la puesta en práctica de políticas que acrecienten el atractivo del país para el ahorro y la inversión internos, lo que también servirá de aliciente para los capitales extranjeros. Un mejor desarrollo financiero, sobre todo si viene asociado con instituciones financieras y económicas más firmes, también puede ayudar a amortiguar el efecto negativo de la liberalización en las condiciones sociales, al reducir la exposición de los pobres a la inestabilidad macroeconómica y las crisis financieras. En el caso de estos países, sería erróneo suponer que la participación en

los mercados mundiales de capital es una solución mágica e inmediata para sus problemas. El establecimiento de condiciones e instituciones que tornen atractivos al ahorro y a la inversión brindará a los países más pobres, con el tiempo, la oportunidad de tener un nivel de vida mejor gracias, entre otras cosas, a la afluencia de capital del exterior.

Referencias

- Aitken, Brian y Ann Harrison, 1999, "Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment?", *American Economic Review*, vol. 89 (junio), págs. 605-18.
- Alesina, Alberto, Vittorio Grilli y Gian Maria Milesi-Ferretti, 1994, "The Political Economy of Capital Controls", en *Capital Mobility: The Impact on Consumption, Investment, and Growth*, edición a cargo de Leonardo Leiderman y Assaf Razin (Cambridge, Mass.: Cambridge University Press para CEPR).
- Arteta, Carlos, Barry Eichengreen y Charles Wyplosz, 2001, "On the Growth Effects of Capital Account Liberalization" (inédito; Berkeley: University of California).
- Bailliu, Jeannine, 2000, "Private Capital Flows, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries", Bank of Canada Working Paper No. 2000-15 (Ottawa, Canadá: Banco de Canadá).
- Banco Asiático de Desarrollo, 2001, *Asian Development Outlook* (Oxford: Oxford University Press).
- Banco Mundial, 2001, *Global Development Finance* (Washington).
- Barro, Robert J., 2001, "Economic Growth in East Asia Before and After the Financial Crisis", NBER Working Paper No. 8330 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- y Xavier Sala-i-Martin, 1995, *Economic Growth* (Cambridge, Mass.: MIT Press).
- Bekaert, Geert y Harvey Campbell, 2000, "Foreign Speculators and Emerging Equity Markets", *The Journal of Finance*, vol. 55 (abril), págs. 565-613.
- Bekaert, Geert, Campbell R. Harvey y Christian Lundblad, 2001, "Does Financial Liberalization Spur Growth?", NBER Working Paper No. 8245 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Beck, Thorsten, Ross Levine y N. Loayza, 2000, "Finance and the Sources of Growth", *Journal of Financial Economics*, vol. 58 (oct.-nov.), págs. 261-300.
- Bhattacharya, Sudipto y Anjan V. Thakor, 1993, "Contemporary Banking Theory", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 3 (octubre), págs. 2-50.
- Blomström, Magnus, 1986, "Foreign Investment and Productive Efficiency", *Journal of Industrial Economics*, vol. 35 (septiembre), págs. 97-110.
- , Robert Lipsey y Mario Zejan, 1994, "What Explains Developing Country Growth?", NBER Working Paper No. 4132 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Bordo, Michael, Barry Eichengreen, Daniela Klingebiel y María Soledad Martínez-Pería, 2001, "Is the Crisis Problem Growing More Severe?", *Economic Policy*, vol. 16 (abril), págs. 51-82.
- Borensztein, Eduardo, J. de Gregorio y J. Lee, 1998, "How Does Foreign Direct Investment Affect Growth?", *Journal of International Economics*, vol. 45 (junio), págs. 115-35.
- Bosworth, Barry y Susan Collins, 1999, "Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment", *Brookings Papers on Economic Activity* (Washington: Brookings Institution).
- Calvo, Guillermo y Carlos Végh, 1999, "Inflation Stabilization and BOP Crises in Developing Countries", en *Handbook of Macroeconomics*, edición a cargo de John Taylor y Michael Woodford (Nueva York: North-Holland), págs. 1531-1614.
- y Carmen Reinhart, 2000, "When Capital Inflows Come to a Sudden Stop: Consequences and Policy Options", en *Reforming the International Monetary and Financial Systems*, edición a cargo de Peter Kenen y Alexander Swoboda (Washington: Fondo Monetario Internacional), págs. 175-201.
- Caruozza, Francesco, Luca Ricci y Ranil Salgado, 2000, "Trade and Financial Contagion in Currency Crises", IMF Working Paper 00/55 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Chanda, Areendam, 2000, "The Influence of Capital Controls on Long Run Growth: Where and How Much?" (inédito; Providence, Rhode Island: Brown University, Department of Economics).
- Demirgüç-Kunt, Asli y Vojislav Maksimovic, 1999, "Institutions, Financial Markets, and Firm Debt Maturity", *Journal of Financial Economics*, vol. 54 (diciembre), págs. 295-336.
- Díaz-Alejandro, Carlos, 1985, "Good-Bye Financial Repression. Hello Financial Crash", *Journal of Development Economics*, vol. 19 (sept.-oct.) págs. 1-24.
- Dollar, David y Aart Kraay, 2001, "Growth Is Good for the Poor", World Bank Policy Research

- Working Paper No. 2587 (Washington: Banco Mundial).
- Easterly, William y Ross Levine, 1997, "Africa Growth Tragedy: Policies and Ethnic Divisions", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 112 (noviembre), págs. 1203-50.
- Edison, Hali y Frank Warnock, 2001, "A Simple Measure of the Intensity of Capital Controls", International Finance Discussion Paper No. 705 (Washington: Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, agosto).
- , "Cross-Border Listings, Capital Controls, and Equity Flows to Emerging Markets" (Washington: Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, de próxima publicación).
- Edison, Hali, Michael Klein, Luca Ricci y Torsten Sløk, "Capital Account Liberalization and Economic Performance: A Review of the Literature", IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- , Ross Levine, Luca Ricci y Torsten Sløk, "The Relationship Between Capital Account Liberalization and Growth Revisited", IMF Working Paper (Washington: Fondo Monetario Internacional, de próxima publicación).
- Edwards, Sebastian, 2001, "Capital Mobility and Economic Performance: Are Emerging Economies Different?", NBER Working Paper No. 8076 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Eichengreen, Barry, 2001, "Capital Account Liberalization: What do Cross-Country Studies Tell Us?" (inédito; Berkeley: University of California).
- , Michael Mussa, Giovanni Dell'Ariccia, Enrica Detragiache, Gian Maria Milesi-Ferretti y Andrew Tweedie, 1998, Occasional Paper No. 172 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Fondo Monetario Internacional, 1998, *Perspectivas de la economía mundial, mayo de 1998* (Washington: FMI).
- , 1999, *Perspectivas de la economía mundial, mayo de 1999* (Washington: FMI).
- , 2000, *Perspectivas de la economía mundial, mayo de 2000* (Washington: FMI).
- , 2000, *Perspectivas de la economía mundial, octubre de 2000* (Washington: FMI).
- , 2001, *Perspectivas de la economía mundial, mayo de 2001* (Washington: FMI).
- Frankel, Jeffrey y Alan MacArthur, 1987, "Political vs. Currency Premia in International Real Interest Differentials: A Study of Forward Rates for 24 Countries", NBER Working Paper No. 2309 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).
- Grilli, Vittorio y Gian Maria Milesi-Ferretti, 1995, "Economic Effects and Structural Determinants of Capital Controls", en *IMF Staff Papers*, vol. 42 (septiembre), págs. 517-51.
- Hanson, Gordon, 2001, "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?", G-24 Discussion Paper No. 9 (febrero).
- Hanson, James, 1995, "Opening the Capital Account: Costs, Benefits and Sequencing", en *Capital Controls, Exchange Rates, and Monetary Policy in the World Economy*, edición a cargo de Sebastian Edwards (Cambridge, Mass.: Cambridge University Press).
- Henry, Peter, 2000, "Stock Market Liberalization, Economic Reform, and Emerging Market Equity Prices", *Journal of Finance*, vol. 55 (abril), págs. 529-64.
- Ishii, Shogo, Karl Habermeier, Bernard Laurens, John Leimone, Judit Vadasz y Jorge Iván Canales-Krilljenko, 2001, "Capital Account Liberalization and Financial Sector Stability" (inédito; Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Jeanne, Olivier, 2000, "Currency Crises: A Perspective on Recent Theoretical Developments", *Special Papers in International Economics No. 20* (Princeton: Princeton University, Economics Department, International Economics Section).
- Johnston, R. Barry y Chris Ryan, 1994, "The Impact of Controls on Capital Movements on the Private Capital Account of Countries Balance of Payments", IMF Working Paper No. 94/78 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- , Salid Darbar y Claudia Echevarria, 1999, "Sequencing Capital Account Liberalization: Lessons from the Experiences in Chile, Indonesia, Korea, and Thailand", en *Sequencing Financial Sector Reforms. Country Experiences and Issues*, edición a cargo de R. Barry Johnston y V. Sundararajan (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- King, Robert y Ross Levine, 1993, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right", *Quarterly Journal of Economics*, No. 108 (agosto), págs. 717-37.
- Klein, Michael y Giovanni Olivei, 2000, "Capital Account Liberalization, Financial Depth, and Economic Growth" (inédito; Medford, Mass.: Tufts University).
- Kraay, Aart, 1998, "In Search of the Macroeconomic Effects of Capital Account Liberalization" (inédito; Washington: Banco Mundial).
- Lane, Philip y Gian Maria Milesi-Ferretti, "The External Wealth of Nations", *Journal of International Economics*, de próxima publicación.

- Levine, Ross y Sara Zervos, 1998, "Stock Markets, Banks, and Economic Growth", *American Economic Review*, vol. 88 (junio), págs. 537–58.
- y David Renelt, 1992, "A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions", *American Economic Review*, vol. 82 (septiembre), págs. 942–63.
- McKinnon, Ronald, 1973, "Money and Capital in Economic Development" (Nueva York: Oxford University Press).
- Mody, Ashoka y Antu Panini Murshid, 2001, "Growing Up with Capital Flows" (inédito; Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Obstfeld, Maurice, 1998, "The Global Capital Market: Benefactor or Menace?", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 12 (cuarto trimestre), págs. 9–30.
- O'Donnell, Barry, 2001, "Financial Openness and Economic Performance" (inédito; Dublin: Trinity College).
- O'Rourke, Kevin, 2001, "Globalization and Inequality: Historical Trends", CEPR Discussion Paper, No. 2865 (Londres: Centre for Economic Policy Research).
- Quinn, Dennis, 1997, "The Correlates of Change in International Financial Regulation", *American Political Science Review*, vol. 91 (septiembre), págs. 531–51.
- Rajan, Raghuram y Luigi Zingales, 1998, "Financial Dependence and Growth", *American Economic Review*, vol. 88 (junio), págs. 559–86.
- Rodrik, Dani, 1998, "Who Needs Capital-Account Convertibility?" (inédito; Cambridge, Mass.: Harvard University).
- Sala-i-Martin, Xavier, 1997, "I Just Ran Two Million Regressions", *American Economic Review*, vol. 87, págs. 178–83.
- Shaw, Edward, 1973, *Financial Deepening in Economic Development* (Nueva York: Oxford University Press).
- UNCTAD, 1996, *Incentives and Foreign Direct Investment* (Nueva York).
- , 2000, *Informe sobre las inversiones en el mundo 2000*.
- Van Rijckeghem, Caroline y Beatrice Weder, 2000, "Spillover Through Banking Centers—A Panel Data Analysis", IMF Working Paper No. 00/88 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Wei, Shang-jin, 2001, "Domestic Crony Capitalism and International Fickle Capital: Is There a Connection?" (inédito; Washington: Brookings Institution).
- Williamson, John y Molly Mahar, 1998, "A Survey of Financial Liberalization", *Essays in International Finance*, No. 211 (Princeton, Nueva Jersey, Princeton University Press).

La Presidenta Interina formuló las siguientes observaciones al término de la reunión del Directorio Ejecutivo en la que se examinó Perspectivas de la economía mundial, celebrada el día 7 de septiembre de 2001, antes de los atentados terroristas en Estados Unidos.

Los directores ejecutivos coincidieron en que las probabilidades de crecimiento en el plano mundial eran todavía menores que las previstas en *Perspectivas de la economía mundial* de mayo de 2001 y, en especial, tomaron nota de la considerable disminución del crecimiento registrada en Estados Unidos en el transcurso del año pasado; la gravedad del panorama económico en Japón; las menores posibilidades y la situación no tan pujante que se observa en Europa, y las proyecciones de crecimiento más bajas de los países de casi todas las regiones en desarrollo. Observaron, asimismo, que el aumento más lento del PIB en casi la totalidad de los países del mundo se produce paralelamente a una pronunciada declinación de la intensificación del comercio. En el caso de los mercados emergentes, las condiciones del financiamiento también han empeorado, en parte por las dificultades que enfrentan algunos países importantes, aunque mencionaron un indicio positivo: hasta la fecha, los efectos de contagio de este tipo de episodio han sido mucho más moderados que en ocasiones anteriores.

Los directores opinaron que hay una serie de factores interrelacionados que han contribuido a la desaceleración, entre ellos, una nueva evaluación de la rentabilidad de las empresas y el consiguiente ajuste de los precios de las acciones; un aumento de los precios de la energía y de los alimentos, y la aplicación anticipada de una política monetaria más restrictiva para contener las presiones de la demanda tanto en Estados Unidos como en Europa. Mencionaron en especial la forma en que influyeron las pronunciadas alzas y bajas de las cotizaciones bursátiles de las empresas de tecnología de la información (TI)

y la brusca caída que sufrieron en consecuencia la inversión y la producción en este sector. En términos más generales, consideraron que la desaceleración, más veloz que la prevista, es asimismo atribuible a las fuertes —y cada vez más evidentes— vinculaciones comerciales y financieras entre los países.

Puesto que las autoridades en general flexibilizaron con prontitud las políticas macroeconómicas y el efecto de las crisis anteriores comienza ya a atenuarse, en opinión de los directores, hay una cierta probabilidad de que el crecimiento mundial comience a repuntar en el segundo semestre de 2001, pero no con la velocidad que se había previsto antes. Advertieron, no obstante, que todavía prevalece el riesgo de que así no ocurra, principalmente porque la desaceleración está cada vez más sincronizada, porque algunas importantes economías de mercados emergentes enfrentan dificultades financieras y porque quizás un crecimiento más lento se traduzca en presiones en los sectores financieros y empresariales que muestren debilidad, en especial en Japón. Muchos directores recalcaron además que es necesario aplicar políticas adecuadas tendientes a asegurar que los desequilibrios que se crearon entre las principales zonas monetarias en estos últimos años de expansión —incluso el gran déficit en cuenta corriente de Estados Unidos que tiene su contrapartida en otros superávits de este tipo en otros países; la aparente sobrevaloración del dólar de EE.UU., las menores tasas de ahorro de los hogares en este país, y unos mercados bursátiles con cotizaciones todavía demasiado altas según las normas históricas, que tendrán que ir ajustándose ordenadamente al tiempo que respalda las perspectivas de crecimiento mundial.

En este sentido, varios directores observaron que en tanto la posición externa de Estados Unidos refleja la solidez de las oportunidades de inversión que ofrece en relación con las del resto del mundo, la aplicación de políticas orientadas en forma más decidida hacia el crecimiento por parte de otros países podría facilitar la superación de los desequilibrios mundiales. Unos cuantos mencionaron también que la firme posición del dólar estadounidense frente al euro —pese a haberse moderado un poco en las últimas semanas— podría inhibir la recuperación en este país y aminorar las posibilidades para distender la política monetaria en la zona del euro, y que, si persiste el fortalecimiento reciente del yen, tal vez se debiliten más las perspectivas económica de Japón.

Habida cuenta de estas incertidumbres y riesgos, los directores convinieron en que en todos y cada uno de los países del mundo es indispensable mantenerse alerta ante los acontecimientos y actuar con convicción en el frente de la política económica mientras que, en lo que a la macroeconomía se refiere, las economías avanzadas tendrán que seguir respaldando la actividad, y en Europa y Japón será esencial proceder con energía en materia de reforma estructural para fomentar el crecimiento a largo plazo. En el caso de los mercados emergentes, las perspectivas dependen sin duda de lo que ocurra en los principales países industriales. La situación es muy distinta en cada país pero los directores subrayaron que es menester mantener una política macroeconómica prudente y acelerar la reforma tanto estructural como institucional. Los organismos internacionales, entre ellos el FMI, deben seguir dispuestos y prontos para colaborar en estos esfuerzos y en la tarea de eliminar la presión del contagio, si ésta se intensifica.

Los directores recalcaron que unas nuevas negociaciones multilaterales sobre comercio serían beneficiosas en lo que se refiere a apoyar el crecimiento y a fortalecer un sistema de intercambio comercial basado en normas. Destacaron que las perspectivas de intensificar el comercio y abrir más los mercados en el marco de una nueva ronda ayudarán a restablecer la confianza,

mejorar las probabilidades de crecimiento de todos los países, y contener las presiones protectionistas en una época de creciente atonía. Los directores expresaron diversas opiniones en cuanto al posible alcance de una nueva ronda. Muchos respaldaron una negociación amplia y equilibrada que abarque tanto el acceso a los mercados como las normas de comercio, mientras que varios otros prefirieron concentrarse sobre todo en el programa ya establecido y cuestiones de ejecución vinculadas a los acuerdos existentes. Los directores estimaron que las metas de acceso al mercado deben ser ambiciosas y muchos de ellos favorecieron la liberalización de todos los sectores, mientras que otros hicieron hincapié en los grandes beneficios que acarrearía la liberalización en los sectores de la agricultura, los textiles y las prendas de vestir, donde todavía son altas las subvenciones y las barreras, para los países tanto desarrollados como en desarrollo y recalcaron que la finalidad de una nueva ronda debe ser tratar de resolver las inquietudes de los países en desarrollo, sobre todo los más pobres, que no han tenido una participación equivalente en el aumento del comercio mundial.

En vista de que lo ocurrido en otras épocas sugiere que la desaceleración del crecimiento repercutirá desproporcionadamente en las personas de escasos recursos, los directores insistieron en que se dé más importancia a la campaña mundial de lucha contra la pobreza. La responsabilidad primaria de superar este problema compete a los gobiernos nacionales de los países afectados y, al respecto, indicaron su satisfacción por la Nueva Iniciativa Africana anunciada por la Organización de la Unidad Africana, que destaca la función de este continente como autor, líder y responsable de la planificación y ejecución de las reformas. Casi todos los directores consideraron que era necesario acompañar esos esfuerzos con un renovado apoyo de parte de las economías avanzadas. Pidieron que hasta que se complete una nueva ronda de negociaciones comerciales, se ponga un mayor empeño en ampliar el acceso a los mercados de las exportaciones de los países más pobres, en el marco de un

enfoque coherente con respecto a la mitigación de la pobreza, incluida la reducción de la deuda de conformidad con la Iniciativa reforzada para los PPME y el aumento de las corrientes oficiales de ayuda. Es también imperativo financiar la estrategia de lucha contra el VIH/SIDA y otras enfermedades.

Las principales zonas monetarias

Los directores observaron que, en estas zonas, el aumento de la producción ha seguido en baja durante el primer semestre de 2001. Si bien los indicadores más recientes dan señales dispares, casi todos opinaron que es razonable prever una paulatina recuperación en Estados Unidos durante el segundo semestre de 2001, pero reconocieron que aún restan algunas incertidumbres importantes, entre ellas, la evolución del aumento de la productividad; la solidez del gasto y el balance de los hogares —sobre todo, dadas las pérdidas en los mercados bursátiles y el creciente desempleo—; y la cuantía del exceso de inversión en la economía. En este contexto, coincidieron en que hay que seguir aplicando una política monetaria flexible, capaz de dar sostén si la actividad continúa decreciendo, y contener posibles presiones inflacionarias si la recuperación cobra una velocidad superior a la esperada. En opinión de los directores, las medidas tributarias adoptadas recientemente constituyen una reacción oportuna y apropiada ante la actual desaceleración, pero subrayaron que estas medidas y las relativas al gasto tendrán que ponerse en práctica de modo de garantizar el cumplimiento de las metas fiscales a mediano plazo.

Los directores manifestaron su honda preocupación por el deterioro de la situación económica de Japón, país en el que las perspectivas de una recuperación a corto plazo siguen siendo muy inciertas —sobre todo teniendo en cuenta la persistencia de una escasa confianza dentro del país, el debilitamiento de la demanda externa, y el limitado margen de maniobra en el frente macroeconómico. Notaron con optimismo la decisión anunciada por el nuevo gobierno de subsanar las debilidades fundamenta-

les de los sectores bancario y empresarial y de seguir adelante con las reformas en términos más generales, e instaron a que se apliquen enérgicas medidas correctivas. Es cierto que estas medidas podrían desacelerar el crecimiento a corto plazo, pero los directores destacaron también el aumento de la confianza en las futuras perspectivas económicas de Japón que se obtendría con una resuelta implementación de una amplia serie de reformas. No obstante, sería importante que la política macroeconómica respaldara la actividad en la mayor medida posible. En este sentido, recomendaron que se aproveche toda la flexibilidad que permite el nuevo marco de política monetaria y que se actúe con cautela al eliminar los estímulos fiscales hasta que sea evidente que se ha iniciado la recuperación. Los directores recomendaron que en el cuarto trimestre se anuncie un moderado presupuesto complementario y también el cambio de prioridades —de obras públicas a gasto— para facilitar la reestructuración económica, incluidas las medidas reforzadas de seguridad social, y exhortaron a mantener este rumbo.

Los directores observaron que desde mediados de 2000 la evolución de las economías en la zona del euro ha ido perdiendo velocidad a consecuencia del menor aumento del ingreso real y de las exportaciones, al que han de sumarse los efectos secundarios de la desaceleración mundial, que reflejan la creciente vinculación internacional de los sectores empresarial y financiero. El tipo de cambio aún muy competitivo, la desaparición de ciertas perturbaciones recientes en los precios y la reducción de los impuestos deberían mejorar las posibilidades de recuperación pero, sin embargo, coincidieron en que persisten ciertas incertidumbres, sobre todo si dicha recuperación se demora en el plano mundial o si la confianza de los consumidores sigue vacilante. En vista de esta situación, los directores mostraron su satisfacción por la disminución de las tasas de interés dispuesta reciente por el Banco Central Europeo y sugirieron a las autoridades que continúen tratando de lograr el equilibrio entre la necesidad de mantener la credibilidad de la decisión tomada sobre la estabilidad

de los precios y la conveniencia de recurrir a una mayor flexibilización, si se justifica. En la esfera fiscal, coincidieron en que debe permitirse la fluctuación de este ingreso de acuerdo con el ciclo, al tiempo que se mantienen las metas de gasto conforme a los programas de estabilidad a mediano plazo, aunque en opinión de algunos directores únicamente en los países que tienen una posición presupuestaria sólida, cabe pensar en un pleno funcionamiento de los estabilizadores automáticos. En términos generales, todos subrayaron cuán importante es acelerar las reformas estructurales, entre ellas, la de los mercados laborales y los sistemas públicos de jubilación, para poder intensificar el aumento del producto potencial, disminuir el desempleo y aliviar las futuras presiones fiscales.

Los países de mercados emergentes

Los directores observaron que en América Latina el crecimiento ha disminuido muchísimo, debido a varios factores: la desaceleración mundial, las menores entradas de capital, y una diversidad de factores que son específicos de cada país, incluida la difícil situación por la que atraviesa Argentina. Puesto que en general muchos países de la región tienen grandes necesidades de financiamiento externo, les queda relativamente poco margen para aplicar políticas monetarias y fiscales anticíclicas que sean propicias y, de hecho, algunos las han hecho más restrictivas para mantener la confianza externa y evitar una dinámica adversa en materia de deuda. En este contexto, los directores mostraron su satisfacción por el nuevo programa de ajuste anunciado en Argentina y subrayaron que es necesario implementar totalmente la ley de déficit cero y reformar los mecanismos fiscales entre el estado nacional y los provinciales, y también por el programa económico reforzado de Brasil y la aplicación de políticas fiscales más restrictivas en México. Destacaron que, no obstante, la situación sigue siendo endeble y que las autoridades tendrán que vigilar de cerca la forma en que evoluciona y estar dispuestas a tomar medidas adicionales si es necesario.

En el caso de la mayoría de los mercados emergentes de Asia, con la notable excepción de China, los directores mencionaron que el crecimiento ha perdido mucha velocidad a partir de mediados de 2000 y que se han visto afectados en especial los países expuestos a la desaceleración mundial del sector de la tecnología avanzada. Consideraron que las perspectivas de lograr un crecimiento más sólido en 2002 dependen principalmente de la recuperación de la economía mundial y del ciclo de la electrónica y, además, de lo que ocurra en la economía de Japón. Los directores estuvieron de acuerdo en que las políticas macroeconómicas deben seguir respaldando la actividad en la mayor medida posible, aunque en algunos casos no habrá muchas posibilidades de maniobrar en razón de los grandes niveles de déficit o de deuda. Asimismo, destacaron que habrá que tratar de superar con mayor celeridad las debilidades del sector financiero, y las de las empresas, al igual que otras debilidades estructurales. Al ponderar el dinamismo de la economía china, los directores alentaron a las autoridades para que sigan adelante con las reformas tendientes a afianzar el sector bancario y reestructurar las empresas estatales.

Los directores observaron que se prevé una cierta moderación del aumento del PIB en casi todos los países emergentes de Europa, básicamente por la desaceleración que se observa en Europa occidental. Si bien en cada país hay una combinación determinada de políticas a corto plazo que resulta adecuada según la situación cíclica, los directores convinieron en que las políticas a mediano plazo deben mantener un firme rumbo hacia el objetivo del ingreso a la UE y el saneamiento de las finanzas públicas, en especial porque es necesario disminuir los grandes déficit en cuenta corriente externa y ocuparse de las presiones que impone el envejecimiento de la población. Indicaron que las amplias reformas y las medidas de estabilización que está aplicando Turquía todavía no se han traducido en una disminución de las tasas internas de interés real que favorecerían el crecimiento y la sostenibilidad de la deuda y recal-

caron que es fundamental seguir implementando cabalmente el programa para afianzar la confianza en el ámbito interno y externo.

Los directores manifestaron que en el caso de Rusia y otros países de la CEL, el crecimiento es relativamente sólido, después de haber declinado en relación con un nivel excepcionalmente alto en 2000. Las autoridades de Rusia y de otros países exportadores de energía deben encontrar el equilibrio entre lograr una situación de liquidez suficientemente restringida como para mantener una inflación baja y evitar una apreciación rápida y excesiva del tipo de cambio real. Recalcaron que preocupa mucho el gran volumen de deuda externa en varios de los países más pobres de la CEL, situación que habrá que seguir de cerca. En la mayoría de los países de esta región sigue siendo esencial acelerar la reforma estructural —sobre todo fortalecer las instituciones y la gestión de gobierno, reestructurar las empresas y el sector financiero y transformar el papel que compete al Estado.

Los directores señalaron que se prevé que el crecimiento será razonablemente sostenido en África en 2001, aunque las perspectivas dependerán de los acontecimientos externos y de la situación de cada país en materia de seguridad. Aunque los precios más altos del petróleo y el gas han permitido el repunte de los países exportadores de energía, en otros, la persistente debilidad de la mayoría de los precios de los productos básicos distintos del combustible siguen actuando como freno. Observaron que en un número cada vez mayor de países las sanas políticas macroeconómicas y estructurales que se aplican sirven de fundamento para el crecimiento, pero que en algunos las perspectivas de crecimiento y de reducción de la pobreza siguen oscurecidas por incertidumbres de índole económica y política, y hasta por constantes conflictos. Coincidieron en que es necesario tomar medidas en un frente muy amplio a fin de mejorar el clima para la inversión, la diversificación y el crecimiento; entre algunas medidas fundamentales cabe mencionar el fortalecimiento de los servicios de educación, de atención de la salud y otros prestados por el sector público, la resolución y prevención de los conflictos,

el mejoramiento de la gestión de gobierno y la liberalización del comercio.

Los directores mencionaron que, en el Oriente Medio, se prevé que el crecimiento se moderará en 2001, debido a las menores cuotas de producción y los precios más bajos del petróleo, el debilitamiento de las perspectivas mundiales y el deterioro en materia de seguridad. Se mostraron satisfechos por la austeridad fiscal de los países productores de petróleo que procuran evitar los ciclos de auge y caída producidos por las fluctuaciones anteriores de estos precios y subrayaron la importancia de mantener una firme política macroeconómica, continuar con la liberalización del comercio y mejorar la situación de las empresas a fin de fomentar la diversificación y el crecimiento.

Los directores examinaron desde muchos ángulos el efecto de la revolución de la TI en la macroeconomía y expresaron que, hasta la fecha, esta revolución ha seguido a grandes rasgos lo ocurrido en anteriores revoluciones tecnológicas, con una fase inicial caracterizada por una pronunciada alza y una precipitada caída de los precios de las acciones de las empresas innovadoras y también de los bienes que aprovechan la nueva tecnología. Observaron que el rápido avance en producción de TI ya se ha traducido, gracias a la reducción de los precios relativos, en significativos beneficios económicos, incluso una mayor intensificación del uso de capital y un aumento del superávit del consumidor. A pesar de la retracción actual, en su opinión esta revolución seguirá teniendo un efecto positivo en la economía mundial durante bastante tiempo a medida que las actividades se reorganizan de modo de aprovechar la TI. Los directores destacaron que para muchos países es importante reforzar más las políticas estructurales, entre ellas las del mercado laboral y las que se relacionan con el mejoramiento de la formación de capital humano, a fin de facilitar la reorganización de la producción y permitir el pleno aprovechamiento de los beneficios de la TI.

Los directores mostraron su satisfacción por el análisis de las repercusiones que tiene la integración financiera en el plano internacional para

los países en desarrollo. Puesto que en estudios empíricos se ha determinado que hay una relación positiva débil entre la liberalización de la cuenta de capital internacional y el crecimiento económico, consideraron que estos resultados tienen que evaluarse teniendo en cuenta una diversidad de factores, entre ellos la índole parcial de los análisis realizados hasta ahora, la medida en que los países incluidos en la muestra cumplen las condiciones preliminares tanto macroeconómicas como institucionales para lograr una exitosa liberalización de la cuenta de capital y los diversos efectos de los distintos tipos de entradas de capital en el mejoramiento de las perspectivas de crecimiento. Destacaron los significativos beneficios a largo plazo que puede tener la liberalización de esta cuenta por medio del aumento de la inversión interna y el desarrollo de los mercados financieros de los países y mencionaron en especial la provechosa función que cumple la inversión extranjera directa y las repercusiones que tiene la transferencia de tecnología en el resto de la economía. Al mismo

tiempo coincidieron en que la apertura de los mercados financieros al resto del mundo es un proceso complejo y difícil que puede entrañar riesgos significativos, ya que expone a los países a la volatilidad financiera y a los bruscos cambios de dirección de los flujos de capitales. Por lo tanto, para los países en desarrollo, el desafío es maximizar, con el tiempo, los beneficios netos de la liberalización. Los directores estuvieron de acuerdo en que esto exige la implementación de unas políticas formuladas con detenimiento en una diversidad de áreas que tengan en cuenta las circunstancias específicas y la etapa de desarrollo de cada país. Tomando como base lo acontecido en los países, llegaron a la conclusión de que si bien no existe una regla simple para determinar la secuencia, la velocidad ni el orden que convienen la liberalización de la cuenta de capital, como norma, esas reformas necesitan el respaldo de una política macroeconómica coherente y de un marco institucional suficientemente sólido, sobre todo en el sector financiero.

APÉNDICE ESTADÍSTICO

En el apéndice estadístico se presentan datos históricos y proyecciones. Se divide en cuatro secciones: supuestos, datos y convenciones, clasificación de los países y cuadros estadísticos.

En la primera sección se resumen los supuestos en los que se basan las estimaciones y proyecciones para 2001–02, así como el escenario a mediano plazo para 2003–06. En la segunda sección se presenta una descripción general de los datos y convenciones utilizados para calcular las cifras compuestas de los grupos de países. La clasificación de los países en los diferentes grupos que se presentan en *Perspectivas de la economía mundial* se resume en la tercera sección. Cabe destacar que el grupo de las economías avanzadas actualmente incluye Chipre.

La última sección, y la más importante, contiene los cuadros estadísticos. Los datos que allí se presentan se han compilado sobre la base de la información disponible hasta el final de agosto de 2001. Para facilitar la comparación, las cifras para 2001 y años posteriores tienen el mismo grado de precisión que las cifras históricas pero, dado que se trata de proyecciones, no deberá inferirse que tienen el mismo grado de exactitud.

Supuestos

Se adoptan los siguientes supuestos: Los tipos de cambio efectivos reales de las economías avanzadas permanecen constantes en su nivel medio del periodo comprendido entre el 23 de julio y el 17 de agosto de 2001. Para 2001 y 2002, dados estos supuestos, el tipo medio de conversión dólar de EE.UU./DEG es 1,271 y 1,274, respectivamente.

Las autoridades nacionales seguirán aplicando la política económica establecida. En el recuadro A1 se presentan en forma más detallada los supues-

tos de política económica en los que se basan las proyecciones para algunas economías avanzadas.

El precio del petróleo por barril será, en promedio, \$26,80 en 2001 y \$24,50 en 2002.

El nivel medio de las tasas de interés será, para la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) aplicable a los depósitos a seis meses en dólares de EE.UU., 4,1% en 2001 y 3,7% en 2002; para la tasa de los certificados de depósito a tres meses de Japón, 0,2% en 2001 y 0,1% en 2002, y para la tasa interbancaria aplicable a los depósitos a tres meses en euros, 4,3% en 2001 y 4,0% en 2002.

Con respecto a la introducción del euro, el 31 de diciembre de 1998 el Consejo de la Unión Europea decidió que, a partir del 1 de enero de 1999, los tipos de conversión irrevocablemente fijos entre el euro y las monedas de los Estados miembros que adopten el euro serán los siguientes:

1 euro =	13,7603	chelines austríacos
=	340,750	dracmas griegos ¹
=	200,482	escudos portugueses
=	40,3399	francos belgas
=	6,55957	francos franceses
=	40,3399	francos luxemburgueses
=	2,20371	florines neerlandeses
=	0,787564	libras irlandesas
=	1,936,27	liras italianas
=	1,95583	marcos alemanes
=	5,94573	marcos finlandeses
=	166,386	pesetas españolas

Véase en el recuadro 5.4 de la edición de octubre de 1998 de *Perspectivas de la economía mundial* la explicación detallada de la manera en que se establecieron los tipos de conversión.

Datos y convenciones

La base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* está constituida por datos y proyecciones

¹El tipo de conversión para Grecia fue establecido con anterioridad a su integración en la zona del euro el 1 de enero de 2001.

Recuadro A1. Supuestos de política en que se basan las proyecciones para algunas economías avanzadas

Los supuestos sobre la política fiscal a corto plazo que se utilizan en *Perspectivas de la economía mundial* se basan en los presupuestos anunciados oficialmente, ajustados según las diferencias entre los supuestos macroeconómicos y los resultados fiscales elaborados por el personal técnico del FMI y por las autoridades nacionales. En las proyecciones para el mediano plazo se toman en consideración las medidas de política económica que probablemente se pongan en práctica. Cuando los funcionarios del FMI no cuentan con datos suficientes para evaluar las intenciones de las autoridades en cuanto al presupuesto ni las perspectivas de que se apliquen las políticas, se supone que no hay variación alguna del saldo primario estructural, salvo que se indique otra cosa. Se mencionan a continuación ciertos supuestos específicos que se emplean en el caso de algunas economías avanzadas (véanse también los cuadros 14 a 16 del apéndice estadístico donde figuran datos sobre los saldos fiscales y estructurales)¹.

Estados Unidos. Las proyecciones fiscales se basan en la revisión del presupuesto de agosto, ajustada en función de las diferencias con los supuestos macroeconómicos utilizados por el personal técnico del FMI. Comprende las leyes promulgadas hasta agosto, entre ellas la ley de crecimiento económico y conciliación tributaria de 2001. Además, en las

¹La brecha de producción se calcula restando el producto potencial del producto efectivo, y se expresa como porcentaje del producto potencial. Los saldos estructurales se expresan como porcentaje del producto potencial. El saldo presupuestario estructural es la posición presupuestaria que se observaría si el nivel del producto efectivo coincidiera con el del producto potencial. En consecuencia, las variaciones del saldo presupuestario estructural incluyen los efectos de las medidas fiscales temporales, el impacto de las fluctuaciones de las tasas de interés y del costo del servicio de la deuda, así como otras fluctuaciones no cíclicas del saldo presupuestario. Los cálculos de los saldos presupuestarios estructurales se basan en las estimaciones del PIB potencial y de la elasticidad del ingreso y el gasto efectuadas por el personal técnico del FMI (véase el anexo I de la edición de octubre de 1993 de *Perspectivas de la economía mundial*). La deuda neta se define como la deuda bruta menos los activos financieros del gobierno general, que incluyen los activos que constituyen tenencias del sistema de seguridad social. Las estimaciones de la brecha de producción y del saldo estructural están sujetas a amplios márgenes de incertidumbre.

proyecciones fiscales se supone que se prorrogarán las medidas de reducción de impuestos que, según estaba previsto, dejarían de aplicarse durante el período abarcado y que dichas reducciones incluyen desgravaciones del impuesto mínimo aplicado y otros créditos tributarios "temporales", como el de investigación y experimentación, que siempre se han renovado. El objetivo fiscal a mediano plazo anunciado por el Gobierno implica un superávit del presupuesto federal unificado equivalente al del fondo fiduciario de la seguridad social.

Japón. Se tiene en cuenta el presupuesto complementario para el ejercicio 2000 y el presupuesto del ejercicio 2001. El programa de estímulo por un monto de ¥ 11 billones anunciado en octubre de 2000 incluye nuevas inversiones públicas por un monto global de ¥ 5 billones, principalmente en el primer semestre del año civil 2001. Según las proyecciones, los gobiernos locales compensarán en gran medida los fondos aportados en el marco del programa de estímulo con recortes en otros rubros de sus cuentas. En el caso de las proyecciones para el ejercicio 2002, se incorpora en el cálculo el efecto del tope de ¥ 30 billones para las nuevas emisiones de bonos del Estado en la inversión pública y también un presupuesto complementario con un componente de demanda efectiva de aproximadamente ¥ 1 billón (hacia finales de 2001).

Alemania. En general, las proyecciones fiscales se apoyan en los planes de gasto a mediano plazo del Gobierno nacional de junio de 2001, que concuerdan con el programa de estabilidad de 2000. Los planes de gasto abarcan los costos vinculados con la reforma del sistema jubilatorio de mayo de 2001, que se pondrá en práctica gradualmente a principios de 2002. Las proyecciones en cuanto a ingreso y gasto cíclico se basan en el marco macroeconómico del personal técnico del FMI y tienen en cuenta los efectos de la reforma tributaria de julio de 2000, que entrará en vigor en etapas durante 2001-05.

Francia. Las proyecciones se basan en las medidas anunciadas por las autoridades. Para 2001 y 2002, la proyección incorpora las estimaciones que se presentaron en el *Debat d'Orientation Budgétaire* de mayo de 2001 y los lineamientos anunciados en las *lettres de cadrage* correspondientes al presupuesto de 2002,

ajustadas según las perspectivas macroeconómicas menos favorables del personal técnico del FMI. Para los ejercicios posteriores, las proyecciones son compatibles en general con el programa de estabilización del Gobierno, ajustadas conforme a las diferencias con los supuestos macroeconómicos adoptados por el personal técnico del FMI. Se supone que el plan multianual de reducciones impositivas anunciado en 2000 se ejecuta en su totalidad y que tiene el efecto calculado por las autoridades.

Italia. Las proyecciones fiscales de 2002-06 toman como base las metas oficiales, según se publicaron en el programa a mediano plazo dado a conocer en julio de 2001 (Documento di Programmazione Economico-Finanziaria 2002-06), ajustadas en función de las diferencias de los supuestos macroeconómicos.

Reino Unido. Las proyecciones fiscales se basan en el presupuesto de marzo de 2001. Además, en ellas se incluyen estadísticas más recientes divulgadas por la Oficina de Estadísticas Nacionales, incluidos los resultados presupuestarios provisionales hasta marzo de 2001. La diferencia principal entre las proyecciones presupuestarias oficiales y las del personal técnico es que éstas se basan en un crecimiento potencial del 2¼% y las oficiales en un 2¼%. Incluyen asimismo un ajuste conforme a los ingresos por la reciente subasta de licencias de telefonía móvil (que representaron alrededor del 2,4% del PIB) recibidos en el ejercicio 2000/01, según las directrices contables recomendadas por Eurostat. Estos ingresos no se incluyen en el cálculo del saldo estructural.

Canadá. En las perspectivas fiscales se supone que las políticas tributaria y de gasto son las esbozadas en *Economic Update* del Departamento de Hacienda a partir del 17 de mayo de 2001, ajustadas en función de las proyecciones económicas del personal técnico. De acuerdo con un anuncio aparecido recientemente en *Economic Update*, el personal técnico prevé que el presupuesto del gobierno federal arroje un superávit de \$Can 15.000 millones en el ejercicio 2000/01, lo que representa un alza en relación con el de \$Can 10.000 millones anunciado por el Gobierno en octubre de 2000. A mediano plazo, se supone que el presupuesto del gobierno federal tendrá un superávit de \$Can 3.000 millones al año, monto equivalente a la reserva para contingencias a mediano plazo. Se supone que el saldo fiscal conso-

lidado de las provincias evolucionará en consonancia con las respectivas metas establecidas para el mediano plazo.

Australia. Las proyecciones fiscales hasta el ejercicio 2004/05 inclusive se basan en el presupuesto de 2001/02, dado a conocer por el Tesoro en mayo de 2001. En lo que respecta al resto del período de proyección, el personal técnico del FMI supone que no habrá variaciones en la política económica.

Bélgica. Las proyecciones fiscales toman como base las políticas que se están aplicando y los planes tributario y de gasto a mediano plazo anunciados en el presupuesto de 2001 e incorporan los supuestos del personal técnico del FMI en cuanto al crecimiento económico y las tasas de interés; se supone asimismo que gran parte del ahorro logrado en el gasto por concepto de intereses —que es consecuencia de los grandes superávits primarios— se dedica al reordenamiento de las finanzas públicas. Los ingresos producidos por el otorgamiento de licencias de telefonía móvil, que ascienden a 0,2% del PIB, están incluidos en las cifras del déficit de 2001.

Grecia. Las proyecciones fiscales se basan en las políticas oficiales presentadas en el presupuesto de 2001, con los ajustes correspondientes a los distintos supuestos macroeconómicos. Para el período 2002-06, se supone que se mantiene la proporción del gasto primario corriente en el PIB, mientras que la del ingreso corriente disminuye un poco (¼% del PIB), porque, según se prevé, las contribuciones a la seguridad social —que se relacionan con los salarios— aumentarán con menor rapidez que el producto. Por consiguiente, las proyecciones muestran que el superávit global aumentará aproximadamente en la misma medida en que se reduzcan los gastos de intereses, que es resultado del ingreso a la zona del euro.

Corea. Las proyecciones fiscales de 2001 tienen como base el presupuesto oficial, ajustado para tomar en cuenta los supuestos macroeconómicos del personal técnico del FMI y no incluyen el presupuesto complementario presentado a la Asamblea Nacional en junio de 2001, que fue aprobado en septiembre de 2001. A mediano plazo, las proyecciones se apoyan en los supuestos del personal técnico del FMI en cuanto a crecimiento económico y tasas de interés.

Recuadro A1 (conclusión)

Países Bajos. En el saldo del presupuesto de 2000 se incluyen ingresos provenientes de la venta de licencias de telefonía móvil por NLG 5.900 millones (0,7% del PIB). Las proyecciones fiscales hasta 2002 son compatibles con la estrategia de política fiscal basada en reglas que adoptó el Gobierno, que incluye topes del gasto real a mediano plazo y una trayectoria de referencia para el ingreso fiscal ajustada en función de las proyecciones de crecimiento del personal técnico. Según lo permitido por dichas reglas, se proyecta que el gasto aumentará hasta el tope fijado. La trayectoria de referencia para el ingreso incluye los efectos de los recortes de impuestos implementados en 2001. La proyección del ingreso tributario de 2002 incorpora una pequeña rebaja adicional de los impuestos de 0,2% del PIB. Para el período posterior a 2002, se supone que el gasto real aumenta anualmente un promedio de 1,6%. Según las proyecciones, la proporción de ingresos con respecto al PIB se reduce en promedio 0,3%, lo cual refleja el hecho de que parte de los ingresos corrientes imprevistos no tiene carácter permanente.

Portugal. Las proyecciones fiscales para 2001 se basan en las estimaciones del personal técnico del FMI de los efectos del presupuesto de 2001 y los cambios de política fiscal desde que se dio a conocer el presupuesto, así como el marco macroeconómico previsto por dicho personal. Para 2002–05, se supone un saldo primario estructural constante.

España. Las proyecciones de política fiscal para 2004 se basan en las políticas esbozadas por las autoridades nacionales en el programa de estabilización actualizado de enero de 2001. En las proyecciones para los años posteriores se supone que no habrá cambios importantes en dichas políticas.

Suecia. Las proyecciones de 2001 se basan en los resultados presupuestarios del gobierno central para el primer semestre de 2001, las políticas y proyecciones (correspondientes al gobierno general) que sirven de apoyo a la ley del presupuesto publicada en abril de 2001. Las proyecciones también tienen en cuenta la meta fiscal a mediano plazo de las autoridades, a saber, un superávit del gobierno general de 2% del PIB durante el ciclo económico, las proyecciones fiscales a mediano plazo del Ministerio de Hacienda correspondientes a 2002–04, y los topes nominales del gasto del gobierno central para ese

mismo período. Los superávits proyectados por el personal abarcan una rebaja impositiva que ascendería al 2% del PIB en 2003. Si bien estas reducciones son algo mayores que las calculadas en las proyecciones a mediano plazo anunciadas por las autoridades, concuerdan con la meta fiscal a mediano plazo.

Suiza. Las proyecciones para 2001–04 se ajustan a los planes presupuestarios oficiales que incluyen las medidas fiscales anunciadas para equilibrar el presupuesto de la Confederación en el año 2001 y reforzar las finanzas del plan de seguridad social. Con posterioridad a 2004, se supone que el saldo estructural del presupuesto del gobierno general se mantiene invariable.

Los supuestos de política monetaria se basan en el marco normativo de cada país. En la mayoría de los casos, ello implica una orientación no acomodaticia con respecto al ciclo económico: por lo tanto, las tasas de interés oficiales suben cuando los indicadores muestran que la inflación prevista se elevará por encima de la tasa o gama de valores aceptable, y bajan cuando los indicadores indican que sucederá lo contrario, que el crecimiento del producto previsto es inferior a la tasa de crecimiento potencial y que el margen de capacidad no utilizada de la economía es considerable. Partiendo de esta base, se supone que la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para los depósitos en dólares de EE.UU. a seis meses se situará en un promedio de 4,1% en 2001 y en 3,7% en 2002. La evolución que se proyecta para las tasas de interés a corto plazo en dólares de EE.UU. refleja el supuesto de que la Reserva Federal bajará la tasa de los fondos federales, fijada como meta, en otros 25 puntos básicos durante el tercer trimestre de 2001, y luego las mantendrá constantes hasta el último trimestre de 2002, cuando las aumentará en 25 puntos básicos. Se supone que la tasa de los depósitos en yenes a seis meses se situará en promedio en 0,2% en 2001 y 0,1% en 2002, manteniéndose la orientación monetaria actual. Para la tasa de los depósitos en euros a seis meses se supone un promedio de 4,3% en 2001, que refleja el supuesto de una moderada reducción en lo que resta del año y 3,9% en 2002. En el cuadro 1.1 se resumen los cambios en los supuestos sobre las tasas de interés con respecto a los utilizados en la edición de mayo de 2001 de *Perspectivas de la economía mundial*.

sobre 182 países. Estos datos los llevan conjuntamente el Departamento de Estudios y los departamentos regionales del FMI; estos últimos actualizan regularmente las proyecciones sobre los países en base a un conjunto coherente de supuestos sobre la economía mundial.

Aunque los datos históricos y las definiciones provienen en última instancia de los organismos nacionales de estadística, en materia de estadísticas también participan organismos internacionales con el fin de armonizar las metodologías para la compilación nacional de datos, incluidos los marcos analíticos, conceptos, definiciones, clasificaciones y procedimientos de valoración empleados para elaborar estadísticas económicas. En la base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* se incluye información de fuentes nacionales y de organismos internacionales.

La finalización en 1993 de la revisión exhaustiva del *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN)* normalizado y del *Manual de Balanza de Pagos (MBP)* del FMI ha permitido mejorar considerablemente las normas en que se basan las estadísticas y los análisis económicos². El FMI participó activamente en los dos proyectos, sobre todo en la nueva versión del *Manual de Balanza de Pagos* debido al especial interés de la institución en la situación de las cuentas externas de los países. En la edición de mayo de 1994 de *Perspectivas de la economía mundial* (recuadro 13) se presentó un resumen de los principales cambios introducidos en la nueva versión del MBP. El proceso de adaptación de los datos de balanza de pagos de los países a las definiciones incluidas en el nuevo MBP comenzó a partir de la edición de mayo de 1995 de *Perspectivas de la economía mundial*. No obstante, la concordancia total depende, en última instancia, de que los compiladores de las estadísticas nacionales proporcionen datos revisados sobre los países; por consiguiente, las estimaciones que se presentan en esta publicación sólo se ajustan parcialmente a las definiciones del MBP.

Los países miembros de la Unión Europea adoptaron recientemente un sistema armonizado para compilar las cuentas nacionales que se conoce como SEC 1995. Toda la información sobre las cuentas nacionales a partir de 1995 se presenta según los lineamientos de este nuevo sistema. La revisión de los datos previos a 1995 por parte de las autoridades nacionales, a efectos de adaptarlos al nuevo sistema, ha avanzado pero en algunos casos aún no ha concluido. En esos casos, se han ajustado cuidadosamente los datos históricos de *Perspectivas de la economía mundial* para evitar interrupciones en las series, pero al utilizar datos de cuentas nacionales de la UE previos a 1995 se deberá actuar con cautela hasta que las entidades estadísticas nacionales hayan concluido la revisión de los datos históricos. Véase el recuadro 1.2, *Revisión de la metodología de las cuentas nacionales*, en la edición de mayo de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial*.

Los datos compuestos sobre los grupos de países que se presentan en *Perspectivas de la economía mundial* se calculan como la suma o el promedio ponderado de los datos de cada país. Se utiliza el promedio aritmético ponderado para todos los datos, salvo la inflación y el crecimiento de la masa monetaria en los grupos de países en desarrollo y en transición, para los que se emplean promedios geométricos. Se aplican las convenciones siguientes:

- Los datos compuestos sobre los tipos de cambio, las tasas de interés y el crecimiento de los agregados monetarios en los grupos de países se ponderan por el PIB convertido a dólares de EE.UU. al promedio del tipo de cambio de mercado correspondiente al trienio anterior, como proporción del PIB mundial o el PIB del grupo de países en cuestión.
- Las cifras compuestas sobre los demás datos de la economía interna, ya sean tasas de crecimiento o razones, se ponderan por el PIB valorado según la paridad del poder adquisitivo

²Comisión de las Comunidades Europeas, Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Organización de las Naciones Unidas y Banco Mundial, *Sistema de Cuentas Nacionales 1993* (Bruselas/Luxemburgo, Nueva York, París y Washington, 1993), y FMI, *Manual de Balanza de Pagos*, quinta edición (Washington: FMI, 1993).

(PPA) como proporción del PIB total mundial o el PIB del grupo de países en cuestión³.

- Los datos compuestos sobre las tasas de desempleo y el aumento del empleo se ponderan por la población activa de cada país como proporción de la población activa del correspondiente grupo de países.
- Los datos compuestos sobre el sector externo de la economía son las sumas de los datos de los distintos países convertidos a dólares de EE.UU. al promedio de los tipos de cambio de mercado de los años indicados en el caso de la balanza de pagos, y a los tipos de cambio de mercado vigentes al final del año en el caso de la deuda denominada en otras monedas. Las cifras compuestas correspondientes al comercio exterior, tanto en lo que se refiere al volumen como a los precios, son promedios aritméticos de las variaciones porcentuales de los distintos países ponderadas por el valor en dólares de EE.UU. de sus respectivos niveles de exportación o importación como proporción de la exportación o importación total mundial o del grupo (en el año anterior).

Las transacciones externas en monedas no convertibles de los países de Europa central y oriental (hasta 1990 inclusive) se convierten a dólares de EE.UU. al tipo de conversión implícito dólar de EE.UU./rublo obtenido partiendo de la base del tipo de cambio de cada moneda nacional frente al dólar de EE.UU. y frente al rublo.

Salvo indicación contraria, los promedios multianuales de las tasas de crecimiento se expresan como tasas anuales compuestas de variación.

Clasificación de los países

Resumen de la clasificación de los países

En *Perspectivas de la economía mundial*, el mundo se divide en tres grandes grupos de países: eco-

nomías avanzadas, países en desarrollo y países en transición⁴. Esta clasificación no se basa en criterios estrictos, económicos o de otro tipo, sino que ha ido evolucionando con el tiempo a fin de facilitar el análisis presentando los datos en forma razonablemente significativa. En estos grupos no se incluyen algunos países, como Cuba y la República Democrática Popular de Corea, porque no son miembros del FMI y éste no efectúa un seguimiento de la evolución de sus economías, o porque aún no se han compilado bases de datos, como en el caso de San Marino, país clasificado en el grupo de economías avanzadas. Cabe señalar asimismo que, debido a la falta de datos, en el grupo de países en transición solamente se incluyen tres de las repúblicas que integraban la antigua República Federativa Socialista de Yugoslavia (Croacia, Eslovenia, y la ex República Yugoslava de Macedonia).

Cada uno de los tres principales grupos de países se subdivide a su vez en varios subgrupos. Entre las economías avanzadas se distinguen los siete países con mayor PIB, que forman el subgrupo de las principales economías avanzadas, el subgrupo de los 15 países que son actualmente miembros de la Unión Europea, los 12 países miembros de la zona del euro⁵ y las cuatro economías asiáticas recientemente industrializadas. Los países en desarrollo se clasifican por regiones, por criterios analíticos y en otros grupos. Se efectúa asimismo un desglose regional para clasificar a los países en transición. En el cuadro A se presenta un esquema general de los grupos utilizados normalmente en *Perspectivas de la economía mundial*, en el que se indica el número de países de cada grupo y la participación media que les correspondía en 2000 en el PIB agregado, valorado con base en la PPA, en la exportación total de bienes y servicios y en la población.

³Véase el recuadro A1 de la edición de mayo de 2000 de *Perspectivas de la economía mundial*, que presenta un resumen de las ponderaciones revisadas basadas en la PPA y el anexo IV de la edición de mayo de 1993 de *Perspectivas de la economía mundial*. Véase también Anne Marie Gulde y Marianne Schulze-Ghattas, "Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook", en *Staff Studies for the World Economic Outlook* (FMI, diciembre de 1993), págs. 106-23.

⁴En el presente informe, el término "país" se usa no sólo para referirse a entidades territoriales que constituyen un Estado según la acepción de esa palabra en el derecho y el uso internacionales sino también para referirse a entidades territoriales que no son Estados, pero para las cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

⁵Las cifras corresponden a datos agregados de los países y actualmente no reflejan las estadísticas oficiales.

Cuadro A. Clasificación según los grupos utilizados en *Perspectivas de la economía mundial* y la participación de cada grupo en el PIB agregado, la exportación de bienes y servicios y la población; 2000¹
(Porcentaje del total del grupo o del total mundial)

	Número de países	PIB		Exportación de bienes y servicios		Población	
		Proporción del total					
		Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo
Economías avanzadas	29	100,0	57,1	100,0	75,7	100,0	15,4
Principales economías avanzadas	7	79,5	45,4	62,9	47,7	74,3	11,5
Estados Unidos		38,5	22,0	18,8	14,2	29,7	4,6
Japón		12,8	7,3	9,2	7,0	13,6	2,1
Alemania		8,1	4,6	11,0	8,4	8,9	1,4
Francia		5,6	3,2	6,6	5,0	6,3	1,0
Italia		5,4	3,1	5,1	3,9	6,1	0,9
Reino Unido		5,5	3,1	6,7	5,1	6,3	1,0
Canadá		3,5	2,0	5,5	4,2	3,3	0,5
Otras economías avanzadas	22	20,5	11,7	37,1	28,1	25,7	4,0
Partidas informativas							
Unión Europea	15	35,0	20,0	47,6	36,0	40,2	6,2
Zona del euro	12	28,0	16,0	37,9	28,7	32,3	5,0
Economías asiáticas recientemente industrializadas	4	6,0	3,4	13,1	9,9	8,6	1,3
		Países en desarrollo	Mundo	Países en desarrollo	Mundo	Países en desarrollo	Mundo
Países en desarrollo	125	100,0	37,0	100,0	20,0	100,0	77,9
Por regiones							
África	51	8,6	3,2	10,3	2,1	15,7	12,2
Al sur del Sahara	48	6,6	2,4	7,6	1,5	14,2	11,1
Excluidos Nigeria y Sudáfrica	46	3,8	1,4	3,8	0,8	10,5	8,2
América	33	22,6	8,4	22,7	4,5	10,9	8,5
Oriente Medio, Malta y Turquía	16	10,5	3,9	20,9	4,2	6,6	5,1
Países en desarrollo de Asia	25	58,3	21,6	46,2	9,2	66,8	52,0
China		31,2	11,6	18,4	3,7	27,0	21,1
India		12,6	4,6	3,9	0,8	21,4	16,6
Otros países en desarrollo de Asia	23	14,5	5,4	23,7	4,7	18,4	14,3
Por criterios analíticos							
Por fuentes de ingresos de exportación							
Combustibles	18	9,0	3,3	21,5	4,3	7,0	5,4
Otros productos	109	91,0	33,7	78,5	15,7	93,0	72,4
Productos primarios	42	6,5	2,4	5,9	1,2	10,9	8,5
Por fuentes de financiamiento externo							
Países deudores netos	113	97,3	36,0	87,8	17,6	99,3	77,3
Financiamiento oficial	43	5,6	2,1	5,1	1,0	13,8	10,8
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda							
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	55	24,6	9,1	24,0	4,8	29,0	22,6
Otros grupos							
Países pobres muy endeudados	40	5,1	1,9	4,3	0,9	13,6	10,6
Oriente Medio y Norte de África	21	10,3	3,8	20,3	4,1	7,5	5,9
		Países en transición	Mundo	Países en transición	Mundo	Países en transición	Mundo
Países en transición	28	100,0	5,9	100,0	4,3	100,0	6,7
Europa central y oriental	16	39,2	2,3	51,4	2,2	29,7	2,0
CEI y Mongolia	12	61,1	3,6	48,8	2,1	71,4	4,8
Rusia		42,0	2,5	34,3	1,5	36,8	2,5
Excluido Rusia	11	19,1	1,1	14,5	0,6	34,6	2,3

¹Las participaciones en el PIB se basan en la valoración del PIB de los distintos países con base en la paridad del poder adquisitivo (PPA).

Cuadro B. Economías avanzadas por subgrupos

Unión Europea		Zona del euro	Economías asiáticas recientemente industrializadas	Otros países
Principales economías avanzadas				
Alemania Francia Italia Reino Unido		Alemania Francia Italia		Canadá Japón Estados Unidos
Otras economías avanzadas				
Austria Bélgica Dinamarca España Finlandia Grecia	Irlanda Luxemburgo Países Bajos Portugal Suecia	Austria Bélgica España Finlandia Grecia Irlanda Luxemburgo Países Bajos Portugal	Corea Hong Kong, RAE de ¹ Singapur Taiwan, provincia china de	Australia Chipre Islandia Israel Noruega Nueva Zelandia Suiza

¹El 1 de julio de 1997, la República Popular de China recuperó su soberanía sobre Hong Kong, que se convirtió en una Región Administrativa Especial de China.

Características generales y composición de los grupos que conforman la clasificación de *Perspectivas de la economía mundial*

Economías avanzadas

En el cuadro B se presenta la composición de las economías avanzadas (29 países). Los siete países más importantes de este grupo por el nivel del PIB —Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia, Reino Unido y Canadá— integran el subgrupo de las *principales economías avanzadas*, conocidos también como países del Grupo de los Siete (G-7). Los países que son actualmente miembros de la *Unión Europea* (15 países) y la zona del euro (12 países) y las *economías asiáticas recientemente industrializadas* también forman subgrupos. Los valores compuestos que aparecen en los cuadros bajo Unión Europea y la zona del euro se refieren, en todos los años, a los países miembros actuales, a pesar de que la composición ha cambiado en el transcurso de los años.

De 1991 en adelante, los datos sobre *Alemania* corresponden a Alemania occidental y los estados orientales (es decir, la antigua República Democrática Alemana). Para el período anterior a 1991 no se dispone de datos económicos unificados o totalmente comparables. Por lo tanto, los datos expresados como variación porcentual anual se aplican a Alemania occidental hasta 1991 inclusive, pero a la Alemania reunificada a partir

de 1992. Hasta 1990 inclusive, en general los datos sobre las cuentas nacionales y la actividad económica y financiera interna corresponden sólo a Alemania occidental; los datos sobre el gobierno central y la balanza de pagos corresponden a Alemania occidental hasta el 30 de junio de 1990 y a la Alemania reunificada después de esa fecha.

Países en desarrollo

El grupo de países en desarrollo (125 países) está integrado por todos los países no clasificados como economías avanzadas o como países en transición, más varios territorios dependientes sobre los cuales se cuenta con estadísticas adecuadas.

El *desglose regional* de los países en desarrollo en *Perspectivas de la economía mundial* se ajusta a la clasificación utilizada en *Estadísticas financieras internacionales (EFI)* del FMI —*África, América, Asia, Europa y Oriente Medio*— pero con una excepción importante. Debido a que todos los países no avanzados de Europa, salvo Malta y Turquía, forman parte del grupo de países en transición, la clasificación de *Perspectivas de la economía mundial* agrupa a estos dos países en la región de *Oriente Medio*, *Malta y Turquía*. En ambas clasificaciones, Egipto y la Jamahiriya Árabe Libia forman parte de esta última región y no de África. En *Perspectivas de la economía mundial* se agregan tres grupos más —dos que forman parte de África y un subgrupo de

Asia— en atención a su importancia analítica: *África al sur del Sahara, África al sur del Sahara excluidos Nigeria y Sudáfrica, y Asia excluidos China e India.*

Los países en desarrollo también se han clasificado conforme a *criterios analíticos* y en *otros grupos*. Los criterios analíticos reflejan la composición de los ingresos de exportación y otra renta del exterior que reciben los países, la distinción entre países acreedores netos y deudores netos y, en el caso de estos últimos, los criterios financieros basados en las fuentes de financiamiento externo y en el cumplimiento del servicio de la deuda externa. En “*otros grupos*” se incluyen los países pobres muy endeudados (PPME), y el Oriente Medio y Norte de África (OMNA). En los cuadros C, D y E se presenta la composición detallada de los países en desarrollo clasificados por regiones, por criterios analíticos y en otros grupos.

Según el primer criterio analítico, por *fuentes de ingresos de exportación*, se distinguen las siguientes categorías: *combustibles* (Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI 3)); y *otros productos*; dentro de éstos se centra la atención en los *productos primarios no combustibles* (CUCI 0, 1, 2, 4 y 68).

Los criterios financieros se centran en *países acreedores netos* y *países deudores netos*, que se distinguen en función de dos criterios financieros adicionales: por *financiamiento oficial externo* y por *cumplimiento del servicio de la deuda*⁶.

Los *otros grupos* de países en desarrollo (véase el cuadro E) abarcan los países pobres muy endeudados (PPME), y Oriente Medio y Norte de África (OMNA). El primer grupo comprende 40 de los países (todos menos Nigeria) considerados por el FMI y el Banco Mundial en la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados⁷. Oriente Medio y

⁶En 1994-98, 55 países incurrieron en atrasos en los pagos externos o celebraron acuerdos de reprogramación de deudas con acreedores oficiales o bancos comerciales. Este grupo se denomina *países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98*.

⁷Véase David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi y Sukwinder Singh, *Alivio de la deuda para los países de bajo ingreso: Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados*, Serie de folletos, No. 51-S (Washington: FMI, noviembre de 1999).

Cuadro C. Países en desarrollo por regiones y fuentes principales de ingresos de exportación

	Combustibles	Otros productos Productos primarios
África		
Al sur del Sahara	Angola Congo, República del Gabón Guinea Ecuatorial Nigeria	Benin Botswana Burkina Faso Burundi Chad Congo, República Democrática del Côte d'Ivoire Gambia Ghana Guinea Guinea-Bissau Liberia Madagascar Malawi Malí Mauritania Namibia Níger República Centroafricana Somalia Sudán Swazilandia Tanzania Togo Zambia Zimbabwe
Norte de África	Argelia	
América	Trinidad y Tabago Venezuela	Belice Bolivia Chile Guyana Honduras Nicaragua Paraguay Perú Suriname
Oriente Medio, Malta y Turquía	Arabia Saudita Bahrein Emiratos Árabes Unidos Irán, República Islámica del Iraq Kuwait Libia Omán Qatar	
Países en desarrollo de Asia	Brunei Darussalam	Bhután Camboya Islas Salomón Myanmar Papua Nueva Guinea Vanuatu Vietnam

Cuadro D. Países en desarrollo por regiones y fuentes principales de financiamiento externo

Países	Países deudores netos Por fuentes principales de financiamiento externo		Países	Países deudores netos Por fuentes principales de financiamiento externo	
	Países deudores netos	Financiamiento oficial		Países deudores netos	Financiamiento oficial
África			América		
Al sur del Sahara			Antigua y Barbuda	*	*
Angola	*		Antillas Neerlandesas	*	*
Benin	*	*	Argentina	*	*
Burkina Faso	*	*	Bahamas, Las	*	*
Burundi	*	*	Barbados	*	
Cabo Verde	*	*	Belice	*	*
Camerún	*	*	Bolivia	*	
Chad	*	*	Brasil	*	*
Comoras	*	*	Chile	*	*
Congo, República del	*	*	Colombia	*	*
Congo, Rep. Dem. del	*	*	Costa Rica	*	*
Côte d'Ivoire	*		Dominica	*	
Djibouti	*		Ecuador	*	*
Eritrea	*		El Salvador	*	
Etiopía	*	*	Granada	*	
Gabón	*	*	Guatemala	*	*
Gambia	*	*	Guyana	*	*
Ghana	*		Haití	*	*
Guinea	*	*	Honduras	*	*
Guinea-Bissau	*	*	Jamaica	*	
Guinea Ecuatorial	*		México	*	*
Kenya	*		Nicaragua	*	*
Lesotho	*		Panamá	*	
Liberia	*	*	Paraguay	*	
Madagascar	*	*	Perú	*	
Malawi	*	*	República Dominicana	*	*
Mali	*	*	Saint Kitts y Nevis	*	
Mauricio	*		Santa Lucía	*	
Mauritania	*	*	San Vicente y las Granadinas	*	
Mozambique, República de	*	*	Suriname	*	
Namibia	*		Trinidad y Tabago	*	
Níger	*	*	Uruguay	*	
Nigeria	*		Venezuela	*	
República Centroafricana	*	*	Oriente Medio, Malta y Turquía		
Rwanda	*	*	Bahrein	*	
Santo Tomé y Príncipe	*	*	Egipto	*	
Senegal	*	*	Irán, República Islámica del	*	
Seychelles	*		Iraq	*	
Sierra Leona	*		Jordania	*	
Somalia	*		Líbano	*	*
Sudáfrica	*		Malta	*	
Sudán	*		Omán	*	*
Tanzanía	*	*	República Árabe Siria	*	
Togo	*	*	Turquía	*	*
Uganda	*	*	Yemen, República del	*	
Zambia	*	*	Países en desarrollo de Asia		
Zimbabwe	*		Afganistán, Estado Islámico del	*	
Norte de África			Bangladesh	*	*
Argelia	*	*	Bhután	*	*
Marruecos	*		Camboya	*	*
Túnez	*		China	*	
			Fiji	*	

Cuadro D (conclusión)

Países	Países deudores netos Por fuentes principales de financiamiento externo		Países	Países deudores netos Por fuentes principales de financiamiento externo	
	Países deudores netos	Financiamiento oficial		Países deudores netos	Financiamiento oficial
Filipinas	*		Pakistán	*	
India	*		Papua Nueva Guinea	*	
Indonesia	*		República Dem. Popular Lao	*	*
Islas Salomón	*		Samoa	*	*
Kiribati	*		Sri Lanka	*	*
Malasia	*		Tailandia	*	
Maldivas	*		Tonga	*	*
Myanmar	*		Vanuatu	*	
Nepal	*	*	Vietnam	*	*

Cuadro E. Otros grupos de países en desarrollo

Países	Países pobres muy endeudados	Oriente Medio y Norte de África	Países	Países pobres muy endeudados	Oriente Medio y Norte de África
África					
Al sur del Sahara					
Angola	*		Tanzania	*	
Benín	*		Togo	*	
Burkina Faso	*		Uganda	*	
Burundi	*		Zambia	*	
Camerún	*		Norte de África		
Chad	*		Argelia		*
Congo, República del	*		Marruecos		*
Congo, Rep. Dem. del	*		Túnez		*
Côte d'Ivoire	*		América		
Djibouti		*	Bolivia	*	
Etiopía	*		Guyana	*	
Gambia	*		Honduras	*	
Ghana	*		Nicaragua	*	
Guinea	*		Oriente Medio, Malta y Turquía		
Guinea-Bissau	*		Arabia Saudita		*
Kenya	*		Bahrein		*
Liberia	*		Egipto		*
Madagascar	*		Emiratos Árabes Unidos		*
Malawi	*		Irán, República Islámica del		*
Mali	*		Iraq		*
Mauritania	*	*	Jordania		*
Mozambique, República de	*		Kuwait		*
Níger	*		Libano		*
República Centroafricana	*		Liberia	*	
Rwanda	*		Libia		*
Santo Tomé y Príncipe	*		Omán		*
Senegal	*		Qatar		*
Sierra Leona	*		República Árabe Siria		*
Somalia	*	*	Yemen, República del	*	*
Sudán	*	*	Países en desarrollo de Asia		
			Myanmar	*	
			República Dem. Popular Lao	*	
			Vietnam	*	

Cuadro F. Países en transición clasificados por regiones

Europa central y oriental		Comunidad de Estados Independientes y Mongolia
Albania	Lituania	Armenia
Belarús	Macedonia, ex República Yugoslava de	Azerbaiyán
Bosnia y Herzegovina	Polonia	Belarús
Bulgaria	República Eslovaca	Georgia
Croacia	República Checa	Kazajistán
Eslovenia	Rumania	Moldova
Estonia	Yugoslavia, República Federativa de	Mongolia
Hungría	(Serbia/Montenegro)	República Kirguisa
Letonia		Rusia
		Tayikistán
		Turkmenistán
		Ucrania
		Uzbekistán

Norte de África, o países del OMNA, es un grupo de *Perspectivas de la economía mundial* integrado por países de las regiones de África y del Oriente Medio y Europa: los países de la Liga Árabe y la República Islámica del Irán.

Países en transición

El grupo de países en transición (28 países) se divide en dos subgrupos regionales: *Europa central y oriental* y la *Comunidad de Estados Independientes y Mongolia*. En el cuadro F se presentan los países que los integran.

Una característica común de estos países es que sus economías, que se basaban en el sistema de planificación centralizada, se encuentran en una

etapa de transición hacia un sistema basado en principios de mercado. Otra característica es que esta transición entraña la transformación de sectores industriales de gran magnitud cuyos bienes de capital son en su mayor parte obsoletos. Si bien existen varios otros países con economías parcialmente dirigidas que están en proceso de "transición" hacia sistemas de mercado (entre ellos Camboya, China, la República Democrática Popular Lao, Vietnam y varios países africanos), en general se trata de economías básicamente rurales de bajo ingreso cuya principal tarea pendiente es el desarrollo económico. Por consiguiente, se clasifican en el grupo de países en desarrollo y no en el grupo de países en transición.

Lista de cuadros

	Página
Producto	
1. Resumen del producto mundial	211
2. Economías avanzadas: PIB real y demanda interna total	212
3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real	213
4. Economías avanzadas: Desempleo, empleo y PIB real per cápita	215
5. Países en desarrollo: PIB real	217
6. Países en desarrollo, por países: PIB real	218
7. Países en transición: PIB real	221
Inflación	
8. Resumen de la inflación	222
9. Economías avanzadas: Deflatores del PIB y precios al consumidor	223
10. Economías avanzadas: Remuneración por hora, productividad y costo unitario de la mano de obra en el sector manufacturero	224
11. Países en desarrollo: Precios al consumidor	225
12. Países en desarrollo, por países: Precios al consumidor	226
13. Países en transición: Precios al consumidor	229
Política financiera	
14. Indicadores financieros resumidos	230
15. Economías avanzadas: Saldo fiscal del gobierno general y del gobierno central, y saldo fiscal excluidas las operaciones de la seguridad social	231
16. Economías avanzadas: Saldo estructural del gobierno general	233
17. Economías avanzadas: Agregados monetarios	234
18. Economías avanzadas: Tasas de interés	235
19. Economías avanzadas: Tipos de cambio	236
20. Países en desarrollo: Saldo fiscal del gobierno central	237
21. Países en desarrollo: Agregados monetarios en sentido amplio	238
Comercio exterior	
22. Resumen de los volúmenes y precios del comercio exterior	239
23. Precios de los productos primarios no combustibles	241
24. Economías avanzadas: Volumen de exportaciones, volumen de importaciones y relación de intercambio de bienes y servicios	242
25. Países en desarrollo, por regiones: Comercio total de bienes	243
26. Países en desarrollo, por fuentes de ingresos de exportación: Comercio total de bienes	245
Transacciones en cuenta corriente	
27. Resumen de la balanza de pagos en cuenta corriente	246
28. Economías avanzadas: Balanza de pagos en cuenta corriente	247
29. Economías avanzadas: Transacciones en cuenta corriente	248

30. Países en desarrollo: Balanza de pagos en cuenta corriente	249
31. Países en desarrollo, por regiones: Transacciones en cuenta corriente	251
32. Países en desarrollo, por criterios analíticos: Transacciones en cuenta corriente	253

Balanza de pagos y financiamiento externo

33. Resumen de la balanza de pagos, flujos de capital y financiamiento externo	256
34. Países en desarrollo, por regiones: Balanza de pagos y financiamiento externo	258
35. Países en desarrollo, por criterios analíticos: Balanza de pagos y financiamiento externo	260
36. Países en desarrollo: Reservas	263
37. Crédito y préstamos netos del FMI	264

Deuda externa y servicio de la deuda

38. Resumen de la deuda externa y el servicio de la deuda	265
39. Países en desarrollo, por regiones: Deuda externa, por vencimientos y tipos de acreedores	267
40. Países en desarrollo, por criterios analíticos: Deuda externa, por vencimientos y tipos de acreedores	268
41. Países en desarrollo: Razón deuda externa/PIB	270
42. Países en desarrollo: Coeficientes del servicio de la deuda	271
43. Cargos y recompras relacionados con créditos del FMI	272

Flujo de fondos

44. Resumen del origen y destino del ahorro mundial	273
---	-----

Escenario de referencia a mediano plazo

45. Resumen del escenario mundial de referencia a mediano plazo	277
46. Escenario de referencia a mediano plazo en los países en desarrollo: Algunos indicadores económicos	278

Cuadro 1. Resumen del producto mundial¹*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983–92	1993–2002										
Producto mundial	3,4	3,5	2,2	3,7	3,7	4,0	4,2	2,8	3,6	4,7	2,6	3,5
Economías avanzadas	3,3	2,7	1,4	3,4	2,7	2,9	3,5	2,7	3,4	3,8	1,3	2,1
Estados Unidos	3,4	3,3	2,7	4,0	2,7	3,6	4,4	4,3	4,1	4,1	1,3	2,2
Unión Europea	2,6	2,2	-0,4	2,8	2,4	1,7	2,6	2,9	2,7	3,4	1,8	2,2
Japón	3,9	0,9	0,5	1,0	1,6	3,3	1,9	-1,1	0,8	1,5	-0,5	0,2
Otras economías avanzadas	4,6	4,2	4,2	5,8	5,1	4,1	4,6	1,2	5,7	5,9	1,5	3,5
Países en desarrollo	4,7	5,4	6,3	6,7	6,2	6,6	5,8	3,5	3,9	5,8	4,3	5,3
Por regiones												
África	2,0	3,1	0,5	2,3	2,9	5,6	3,1	3,3	2,5	2,8	3,8	4,4
América	2,3	3,2	4,0	5,0	1,7	3,6	5,3	2,3	0,2	4,2	1,7	3,6
Oriente Medio, Malta y Turquía	3,5	3,6	3,2	0,3	4,7	5,1	5,1	4,1	1,0	6,0	2,3	4,8
Países en desarrollo de Asia	7,3	7,2	9,4	9,7	9,0	8,3	6,5	4,0	6,1	6,8	5,8	6,2
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	2,6	3,0	0,5	0,1	3,0	3,8	4,1	3,3	1,3	4,9	4,5	4,2
Otros productos	5,0	5,7	7,1	7,4	6,5	6,8	5,9	3,6	4,2	5,9	4,3	5,4
Productos primarios	2,6	4,4	3,9	5,3	6,5	5,7	5,7	3,2	2,2	3,8	3,3	4,8
Por fuentes de financiamiento externo												
Países deudores netos	4,8	5,5	6,5	6,9	6,3	6,6	5,9	3,6	4,0	5,8	4,4	5,4
Financiamiento oficial	2,8	4,0	1,6	2,5	5,3	5,3	4,2	3,9	3,7	4,0	4,6	5,4
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	2,7	3,7	3,5	4,6	5,2	5,0	4,4	-0,4	2,1	4,5	3,4	4,4
Países en transición	0,1	-0,2	-8,9	-8,6	-1,5	-0,5	1,6	-0,8	3,6	6,3	4,0	4,1
Europa central y oriental	...	3,0	-0,3	3,0	5,6	3,9	2,5	2,3	2,0	3,8	3,5	4,2
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	...	-2,0	-12,6	-14,6	-5,5	-3,3	1,0	-2,8	4,6	7,8	4,4	4,0
Rusia	...	-1,9	-13,0	-13,5	-4,2	-3,4	0,9	-4,9	5,4	8,3	4,0	4,0
Excluido Rusia	...	-2,2	-11,8	-17,0	-8,6	-3,0	1,4	1,6	2,8	6,8	5,4	4,1
Partidas informativas												
Tasa mediana de crecimiento												
Economías avanzadas	3,2	3,0	0,7	4,1	2,9	3,0	3,8	3,3	3,7	3,8	1,7	2,5
Países en desarrollo	3,4	4,0	3,3	3,8	4,4	4,6	4,5	3,7	3,4	3,9	3,8	4,5
Países en transición	-0,1	1,8	-8,1	-3,0	2,1	3,0	3,7	3,8	3,1	5,1	4,5	4,5
Producto per cápita												
Economías avanzadas	2,9	2,0	0,8	2,7	2,1	2,3	2,8	2,0	2,8	2,4	0,7	1,6
Países en desarrollo	2,5	3,8	4,4	5,0	4,5	4,8	4,2	2,0	2,3	4,3	2,9	3,9
Países en transición	-0,5	—	-9,0	-8,6	-1,4	-0,3	2,0	-0,6	4,1	6,5	4,4	4,5
Crecimiento mundial con base en los tipos de cambio de mercado	3,0	2,7	1,0	2,9	2,8	3,2	3,5	2,2	3,0	3,9	1,6	2,5
Valor del producto mundial en miles de millones de dólares de EE.UU.												
A tipos de cambio de mercado	18.121	30.394	25.090	27.050	29.609	30.847	30.788	30.793	31.627	32.326	32.178	33.633
En paridades del poder adquisitivo	22.806	39.476	30.467	32.170	33.996	36.032	38.227	39.652	41.585	44.549	47.473	50.612

¹PIB real.

Cuadro 2. Economías avanzadas: PIB real y demanda interna total*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años										Cuarto trimestre ¹				
	1983-92	1993-2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2000	2001	2002
PIB real															
Economías avanzadas	3,3	2,7	1,4	3,4	2,7	2,9	3,5	2,7	3,4	3,8	1,3	2,1	***	***	***
Principales economías avanzadas	3,2	2,5	1,3	3,1	2,3	2,7	3,2	2,8	3,0	3,4	1,1	1,8	2,8	0,7	2,6
Estados Unidos	3,4	3,3	2,7	4,0	2,7	3,6	4,4	4,3	4,1	4,1	1,3	2,2	2,8	0,8	3,1
Japón	3,9	0,9	0,5	1,0	1,6	3,3	1,9	-1,1	0,8	1,5	-0,5	0,2	2,5	-0,9	1,0
Alemania	3,1	1,4	-1,1	2,3	1,7	0,8	1,4	2,0	1,8	3,0	0,8	1,8	2,5	0,8	2,4
Francia	2,2	2,0	-0,9	1,8	1,9	1,1	1,9	3,5	3,0	3,4	2,0	2,1	3,1	1,3	2,6
Italia	2,3	1,7	-0,9	2,2	2,9	1,1	2,0	1,8	1,6	2,9	1,8	2,0	2,6	1,1	3,2
Reino Unido	2,5	2,8	2,3	4,4	2,8	2,6	3,5	2,6	2,3	3,1	2,0	2,4	2,6	1,7	2,9
Canadá	2,6	3,3	2,4	4,7	2,8	1,6	4,3	3,9	5,1	4,4	2,0	2,2	3,5	1,7	2,4
Otras economías avanzadas	3,9	3,6	1,9	4,6	4,3	3,8	4,2	2,2	4,9	5,3	1,9	3,3	---	---	---
España	3,2	2,8	-1,0	2,4	2,8	2,4	3,9	4,3	4,0	4,1	2,7	2,8	3,8	2,5	3,6
Países Bajos	2,8	2,8	0,8	3,2	2,3	3,0	3,8	4,3	3,7	3,5	1,4	2,2	3,0	1,2	2,3
Bélgica	2,3	2,1	-1,5	3,0	2,6	1,2	3,4	2,4	2,7	4,0	1,7	2,0	---	---	---
Suecia	1,7	2,4	-2,2	4,1	3,7	1,1	2,1	3,6	4,1	3,6	1,7	2,5	2,3	1,8	2,6
Austria	2,6	2,1	0,5	2,4	1,5	2,0	1,3	3,3	2,8	3,3	1,6	2,6	---	---	---
Dinamarca	1,9	2,5	---	5,5	2,8	2,5	3,0	2,8	2,1	3,2	1,4	2,0	2,8	2,0	0,7
Finlandia	1,6	3,6	-1,1	4,0	3,8	4,0	6,3	5,3	4,0	5,7	2,0	2,6	5,5	1,3	2,7
Grecia ²	2,1	2,7	-1,6	2,0	2,1	2,4	3,5	3,1	3,4	4,3	4,3	3,8	---	---	---
Portugal	3,0	2,6	-1,4	2,4	2,9	3,7	3,8	4,7	3,4	3,4	1,6	1,7	3,4	1,0	1,8
Irlanda	3,7	7,9	2,7	5,8	10,0	7,8	10,8	8,6	10,9	11,5	6,3	4,9	---	---	---
Luxemburgo	5,5	5,5	8,5	4,1	3,5	2,9	7,3	5,0	7,3	8,5	4,2	4,3	---	---	---
Suiza	1,9	1,3	-0,5	0,5	0,5	0,3	1,7	2,3	1,5	3,5	1,6	1,7	2,8	1,0	2,6
Noruega	2,9	3,1	2,7	5,5	3,8	4,9	4,7	2,4	1,1	2,3	1,9	2,2	---	---	---
Israel	4,5	4,3	3,6	6,9	6,8	4,5	3,3	2,7	2,6	6,2	0,7	5,4	---	---	---
Islandia	1,8	3,0	0,6	4,5	0,1	5,2	4,7	4,5	4,1	3,6	1,7	0,7	---	---	---
Chipre	6,3	4,0	0,7	5,9	6,1	1,9	2,5	5,0	4,5	5,1	4,2	4,0	---	---	---
Corea	8,7	5,3	5,5	8,3	8,9	6,8	5,0	-6,7	10,9	8,8	2,5	4,5	4,6	2,8	4,8
Australia	3,1	4,1	3,8	5,0	4,4	3,7	3,8	5,6	4,7	3,8	2,3	3,8	2,0	3,9	3,9
Taiwan, provincia china de	8,5	5,2	7,0	7,1	6,4	6,1	6,7	4,6	5,4	6,0	-1,0	4,0	3,8	---	3,7
Hong Kong, RAE de	6,4	3,7	6,1	5,4	3,9	4,5	5,0	-5,3	3,0	10,5	0,6	4,0	6,6	0,7	4,7
Singapur	7,0	6,7	12,7	11,4	8,0	7,7	8,5	0,1	5,9	9,9	-0,2	4,0	11,0	-2,1	3,0
Nueva Zelanda	1,8	3,3	5,2	5,8	4,3	3,6	2,2	-0,1	3,8	3,7	1,8	2,9	1,8	2,3	2,7
Partidas informativas															
Unión Europea	2,6	2,2	-0,4	2,8	2,4	1,7	2,6	2,9	2,7	3,4	1,8	2,2	---	---	---
Zona del euro	2,7	2,1	-0,8	2,3	2,3	1,5	2,4	2,9	2,7	3,5	1,8	2,2	---	---	---
Economías asiáticas recientemente industrializadas	8,2	5,2	6,5	7,7	7,5	6,3	5,8	-2,4	7,9	8,2	1,0	4,3	5,4	1,6	4,7
Demanda interna real total															
Economías avanzadas	3,4	2,8	1,1	3,4	2,7	3,0	3,3	3,0	3,9	3,7	1,3	2,2	***	***	***
Principales economías avanzadas	3,3	2,6	1,1	3,1	2,2	2,8	3,2	3,5	3,7	3,6	1,2	2,0	2,9	0,8	2,6
Estados Unidos	3,4	3,8	3,3	4,4	2,5	3,7	4,7	5,4	5,0	4,8	1,4	2,6	3,5	0,8	3,6
Japón	3,9	0,9	0,4	1,3	2,1	3,8	1,0	-1,4	0,9	1,1	0,2	-0,1	2,5	-0,6	0,5
Alemania	3,0	1,2	-1,1	2,3	1,7	0,3	0,6	2,4	2,6	2,0	---	1,9	2,1	-0,2	2,4
Francia	2,2	1,8	-1,6	1,9	1,8	0,7	0,7	4,2	3,0	3,6	1,8	2,1	3,1	1,2	2,4
Italia	2,7	1,3	-5,1	1,7	2,0	0,9	2,7	3,1	3,0	2,3	1,0	1,9	1,2	1,6	2,6
Reino Unido	2,7	3,2	2,2	3,4	1,8	3,1	3,7	4,6	3,8	3,7	2,8	2,8	2,9	2,6	2,8
Canadá	3,0	3,0	1,6	3,2	1,8	1,2	6,1	2,3	4,0	4,5	2,5	2,8	2,7	4,7	0,4
Otras economías avanzadas	4,0	3,3	1,0	4,8	4,5	3,8	3,6	1,1	4,9	4,4	1,4	3,0	---	---	---
Partidas informativas															
Unión Europea	2,8	2,1	-1,6	2,4	2,1	1,4	2,3	3,9	3,3	3,1	1,5	2,2	---	---	---
Zona del euro	2,8	1,8	-2,2	2,1	2,1	1,1	2,0	3,8	3,3	3,0	1,2	2,1	---	---	---
Economías asiáticas recientemente industrializadas	8,4	4,1	6,1	8,5	7,8	6,8	4,0	-9,2	7,5	6,7	-0,1	3,9	---	---	---

¹Con respecto al cuarto trimestre del año anterior.²Basado en las cuentas nacionales revisadas a partir de 1988.

Cuadro 3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
Gasto de consumo privado												
Economías avanzadas	3,3	2,8	1,9	3,0	2,6	2,7	2,8	3,0	4,0	3,6	2,2	2,3
Principales economías avanzadas	3,2	2,7	1,9	2,8	2,3	2,4	2,6	3,4	3,8	3,4	2,3	2,2
Estados Unidos	3,4	3,7	3,4	3,8	3,0	3,2	3,6	4,8	5,0	4,8	2,8	2,6
Japón	3,6	1,2	2,0	2,5	1,5	1,9	1,1	0,2	1,2	0,5	0,7	0,5
Alemania	3,1	1,5	0,1	1,0	2,0	1,0	0,6	1,8	3,1	1,5	1,8	2,3
Francia	1,8	1,7	-0,1	0,7	1,5	1,3	0,1	3,6	3,2	2,7	2,4	1,9
Italia	2,9	1,5	-3,7	1,5	1,7	1,2	3,2	3,1	2,3	2,9	1,3	1,9
Reino Unido	3,0	3,3	2,9	2,9	1,7	3,6	3,9	4,0	4,4	3,7	3,0	2,9
Canadá	2,8	3,0	1,8	3,0	2,1	2,6	4,6	3,0	3,4	3,6	3,7	2,6
Otras economías avanzadas	3,8	3,3	1,8	4,1	3,8	3,9	3,6	1,8	4,9	4,4	2,0	2,9
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	2,7	2,1	-0,4	1,7	1,8	2,0	2,1	3,4	3,4	2,8	2,1	2,3
Zona del euro	2,7	1,9	-0,9	1,3	1,9	1,6	1,8	3,2	3,3	2,7	1,9	2,2
Economías asiáticas recientemente industrializadas	8,2	4,8	7,1	8,0	7,0	6,6	5,1	-4,5	7,4	6,6	1,4	3,9
Consumo público												
Economías avanzadas	2,6	1,7	0,9	1,0	1,1	1,7	1,4	1,6	2,4	2,5	2,3	2,2
Principales economías avanzadas	2,4	1,6	0,7	0,9	0,8	1,2	1,1	1,3	2,5	2,6	2,4	2,2
Estados Unidos	2,4	1,4	-0,4	0,2	—	0,5	1,8	1,4	2,2	2,8	2,8	2,5
Japón	3,1	2,9	3,2	2,8	4,3	2,8	1,3	1,9	4,0	3,6	2,2	2,4
Alemania	1,7	1,1	0,1	2,4	1,5	1,8	0,4	1,2	1,6	1,2	1,0	-0,3
Francia	2,5	1,8	4,3	0,5	—	2,2	2,1	-0,1	2,0	2,3	1,9	2,4
Italia	2,5	0,5	-0,2	-0,8	-2,1	1,1	0,3	0,4	1,6	1,7	1,3	1,5
Reino Unido	1,2	1,7	-0,8	1,4	1,6	1,7	-1,4	1,1	4,0	2,3	3,8	3,8
Canadá	2,4	0,7	—	-1,3	-0,6	-1,4	-0,8	1,8	2,6	2,2	3,0	1,6
Otras economías avanzadas	3,7	2,2	2,0	1,3	2,1	3,6	2,4	2,7	2,0	2,3	2,0	2,1
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	2,2	1,5	1,0	1,0	0,8	1,6	0,8	1,4	2,4	1,9	1,9	1,6
Zona del euro	2,4	1,4	1,3	1,0	0,7	1,6	1,3	1,4	2,1	1,8	1,5	1,2
Economías asiáticas recientemente industrializadas	6,4	2,6	3,7	0,8	2,6	8,0	3,3	1,8	-0,7	2,5	1,5	2,4
Formación bruta de capital fijo												
Economías avanzadas	4,0	3,8	—	4,6	4,0	5,7	5,7	5,4	5,2	5,1	0,4	2,2
Principales economías avanzadas	3,9	3,8	0,2	4,2	3,1	5,9	5,6	6,1	5,5	4,9	0,4	1,8
Estados Unidos	3,9	6,5	5,7	7,3	5,4	8,4	8,8	10,2	7,8	6,7	1,1	3,7
Japón	5,1	-0,6	-3,1	-1,2	0,1	7,3	0,7	-4,2	-0,8	0,6	-2,3	-3,0
Alemania	3,7	0,3	-4,5	4,0	-0,7	-0,8	0,6	3,0	4,2	2,3	-3,2	-1,2
Francia	2,5	2,1	-6,6	1,5	2,1	—	-0,1	7,2	6,2	6,2	3,4	1,8
Italia	2,3	2,0	-10,9	0,1	6,0	3,6	2,1	4,3	4,6	6,1	1,7	3,5
Reino Unido	3,6	4,0	0,8	3,6	2,9	4,9	7,5	10,1	5,4	2,8	0,9	1,4
Canadá	2,6	4,5	-2,0	7,5	-2,2	4,4	15,2	2,4	7,4	6,8	2,8	4,2
Otras economías avanzadas	4,8	4,1	-0,8	6,4	7,4	5,3	6,1	2,6	4,1	6,0	0,4	3,5
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	3,3	2,5	-5,6	2,6	3,6	2,4	3,5	6,4	5,6	4,5	1,0	1,8
Zona del euro	3,3	2,1	-6,6	2,2	3,3	1,8	2,7	5,6	5,6	4,7	0,8	1,7
Economías asiáticas recientemente industrializadas	9,9	3,9	7,9	10,3	10,4	7,2	4,4	-9,0	—	9,5	-2,5	2,9

Cuadro 3 (conclusión)

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
Demanda interna final												
Economías avanzadas	3,7	2,8	1,2	2,9	2,6	3,2	3,1	3,1	3,9	3,8	1,8	2,2
Principales economías avanzadas	3,6	2,7	1,2	2,6	2,1	3,0	2,9	3,5	3,9	3,6	1,9	2,1
Estados Unidos	6,3	3,9	3,1	3,8	2,9	3,7	4,3	5,3	5,2	5,0	2,4	2,8
Japón	3,9	0,9	0,6	1,5	1,5	3,6	1,0	-0,8	1,1	1,0	0,1	-0,1
Alemania	5,9	1,2	-1,0	2,0	1,3	0,7	0,5	1,9	3,0	1,6	0,5	1,0
Francia	2,1	1,8	-0,4	0,8	1,2	1,3	0,6	3,4	3,5	3,3	2,5	2,0
Italia	2,7	1,4	-4,5	0,8	1,7	1,7	2,4	2,8	2,6	3,3	1,4	2,2
Reino Unido	2,7	3,1	1,8	2,7	1,9	3,4	3,5	4,5	4,5	3,3	2,8	2,8
Canadá	2,7	2,8	0,7	2,8	0,7	2,0	5,5	2,6	4,1	4,0	3,3	2,8
Otras economías avanzadas	4,0	3,3	1,3	4,2	4,3	4,2	3,9	1,8	4,1	4,5	1,6	2,9
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	3,5	2,1	-1,2	1,7	1,9	2,0	2,1	3,6	3,7	3,0	1,8	2,1
Zona del euro	3,7	1,9	-1,7	1,4	1,9	1,6	1,9	3,3	3,6	3,0	1,6	1,9
Economías asiáticas recientemente industrializadas	8,4	4,2	6,7	7,8	7,6	7,1	4,5	-5,6	4,0	7,0	0,3	3,5
Acumulación de existencias¹												
Economías avanzadas	0,1	—	-0,1	0,5	0,1	-0,2	0,2	—	—	—	-0,6	—
Principales economías avanzadas	0,1	—	-0,1	0,5	—	-0,2	0,3	0,1	-0,2	—	-0,7	—
Estados Unidos	0,1	-0,1	—	0,7	-0,5	—	0,4	0,2	-0,2	-0,1	-1,1	-0,2
Japón	—	—	-0,2	-0,2	0,6	0,3	—	-0,6	-0,2	0,1	—	—
Alemania	0,1	0,1	-0,1	0,3	0,3	-0,5	—	0,5	-0,4	0,4	-0,5	0,8
Francia	0,1	—	-1,2	1,0	0,5	-0,6	0,1	0,8	-0,4	0,3	-0,7	0,1
Italia	—	-0,1	-0,7	0,8	0,2	-0,7	0,3	0,3	0,4	-1,0	-0,4	-0,3
Reino Unido	—	0,1	0,4	0,7	—	-0,4	0,3	0,1	-0,7	0,4	—	—
Canadá	0,2	0,2	0,9	0,4	1,1	-0,7	0,7	-0,3	-0,1	0,5	-0,8	—
Otras economías avanzadas	0,1	—	-0,3	0,6	0,2	-0,3	-0,2	-0,6	0,6	-0,1	-0,1	0,1
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	—	—	-0,4	0,7	0,2	-0,5	0,1	0,4	-0,3	0,1	-0,3	0,2
Zona del euro	0,1	—	-0,6	0,6	0,3	-0,5	0,1	0,4	-0,2	—	-0,3	0,2
Economías asiáticas recientemente industrializadas	0,1	-0,2	-0,6	0,7	0,3	-0,3	-0,6	-3,3	2,7	-0,3	-0,3	0,4
Saldo de la balanza de pagos¹												
Economías avanzadas	-0,1	—	0,3	-0,1	0,1	—	0,2	-0,4	-0,5	—	0,1	-0,1
Principales economías avanzadas	-0,1	-0,2	0,2	—	0,2	-0,1	0,1	-0,8	-0,8	-0,3	—	-0,2
Estados Unidos	-0,1	-0,5	-0,6	-0,4	0,1	-0,1	-0,3	-1,3	-1,1	-0,9	—	-0,3
Japón	0,1	—	0,1	-0,2	-0,5	-0,4	1,0	0,3	-0,1	0,4	-0,6	0,3
Alemania	-0,3	0,2	—	0,1	0,1	0,5	0,9	-0,4	-0,7	1,1	0,8	-0,1
Francia	0,1	0,2	0,7	—	0,1	0,4	1,2	-0,6	—	-0,1	0,3	0,1
Italia	-0,3	0,5	4,3	0,6	1,0	0,2	-0,6	-1,2	-1,3	0,6	0,8	0,1
Reino Unido	-0,4	-0,5	0,1	0,9	1,0	-0,5	-0,3	-2,0	-1,5	-0,8	-0,8	-0,6
Canadá	-0,3	0,4	1,0	1,6	1,1	0,4	-1,7	1,7	1,3	0,2	-0,5	-0,5
Otras economías avanzadas	-0,1	0,5	1,0	-0,1	-0,1	0,1	0,7	1,0	0,3	1,2	0,4	0,3
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	-0,2	0,2	1,2	0,4	0,4	0,2	0,4	-1,0	-0,6	0,4	0,3	—
Zona del euro	-0,2	0,3	1,4	0,3	0,2	0,4	0,5	-0,8	-0,6	0,6	0,5	0,1
Economías asiáticas recientemente industrializadas	0,2	1,4	0,6	-0,8	0,1	-0,3	1,9	6,5	1,8	2,8	0,9	0,7

¹Variaciones expresadas como porcentaje del PIB del periodo anterior.

Cuadro 4. Economías avanzadas: Desempleo, empleo y PIB real per cápita*(Porcentaje)*

	Promedio de 10 años¹		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
Tasa de desempleo												
Economías avanzadas	7,0	6,7	7,5	7,4	7,1	7,1	6,9	6,8	6,4	5,8	6,0	6,2
Principales economías avanzadas	6,9	6,5	7,2	7,0	6,7	6,8	6,6	6,3	6,1	5,7	5,9	6,3
Estados Unidos²	6,8	5,2	6,9	6,1	5,6	5,4	5,0	4,5	4,2	4,0	4,7	5,3
Japón	2,5	3,9	2,5	2,9	3,1	3,3	3,4	4,1	4,7	4,7	5,0	5,6
Alemania	7,3	8,2	7,6	8,1	7,9	8,6	9,5	8,9	8,2	7,5	7,5	7,9
Francia	9,8	11,0	11,7	12,3	11,7	12,3	12,3	11,8	11,2	9,5	8,7	8,5
Italia³	10,7	10,9	10,1	11,1	11,6	11,6	11,7	11,8	11,4	10,6	9,5	9,1
Reino Unido	9,0	7,3	10,4	9,7	8,7	8,2	7,1	6,3	6,0	5,6	5,2	5,3
Canadá	9,7	8,7	11,4	10,4	9,4	9,6	9,1	8,3	7,6	6,8	7,4	7,3
Otras economías avanzadas	7,2	7,5	8,6	8,7	8,2	8,1	7,8	8,1	7,3	6,2	6,3	6,1
España	18,9	18,6	22,7	24,2	22,9	22,2	20,8	18,8	15,9	14,1	13,0	12,6
Países Bajos	7,9	5,1	6,5	7,6	7,1	6,6	5,5	4,1	3,2	2,8	3,6	3,9
Bélgica	9,0	8,7	8,8	10,0	9,9	9,7	9,4	9,5	8,8	7,0	7,1	7,3
Suecia	2,7	6,5	8,2	8,0	7,7	8,1	8,0	6,5	5,6	4,7	4,1	4,1
Austria	3,5	4,0	4,0	3,8	3,9	4,3	4,4	4,5	3,9	3,7	3,7	3,6
Dinamarca	9,3	7,8	12,0	11,9	10,1	8,6	7,8	6,5	5,6	5,2	5,2	5,4
Finlandia	5,5	12,7	16,4	16,6	15,4	14,6	12,6	11,4	10,3	9,8	9,9	10,4
Grecia	7,7	10,5	9,7	9,6	10,0	10,3	9,6	10,8	12,0	11,3	10,9	10,7
Portugal	6,7	5,5	5,5	6,8	7,2	7,3	6,7	5,0	4,4	4,0	3,9	4,1
Irlanda	15,5	8,7	15,5	14,1	12,1	11,5	9,8	7,4	5,6	4,3	3,7	4,0
Luxemburgo	1,5	2,9	2,1	2,7	3,0	3,3	3,3	3,3	2,9	2,6	2,7	2,6
Suiza	0,9	3,5	4,5	4,7	4,2	4,7	5,2	3,9	2,7	1,9	1,8	1,9
Noruega	3,8	4,2	6,1	5,5	5,0	4,9	4,1	3,2	3,2	3,4	3,3	3,3
Israel	7,7	8,3	10,0	7,8	6,9	6,7	7,7	8,5	8,9	8,8	9,0	8,6
Islandia	1,3	3,2	4,4	4,8	5,0	4,3	3,9	2,7	1,9	1,4	1,4	2,0
Chipre	2,9	3,2	2,7	2,7	2,6	3,1	3,4	3,4	3,6	3,5	3,6	3,8
Corea	3,1	3,6	2,8	2,4	2,0	2,0	2,6	6,8	6,3	4,1	4,0	3,5
Australia	8,3	7,9	10,6	9,4	8,2	8,2	8,2	7,7	7,0	6,3	6,8	6,7
Taiwan, provincia china de	2,1	2,8	1,5	1,6	1,8	2,6	2,7	2,7	2,9	3,0	4,6	4,8
Hong Kong, RAE de	2,3	3,9	2,0	1,9	3,2	2,8	2,2	4,7	6,3	5,0	5,6	5,3
Singapur	3,3	2,8	2,7	2,6	2,7	2,0	1,8	3,2	3,5	3,1	3,2	3,1
Nueva Zelandia	6,6	6,8	9,5	8,2	6,3	6,1	6,7	7,5	6,8	6,0	5,5	5,7
Partidas informativas												
Unión Europea	9,4	9,6	10,6	11,1	10,7	10,8	10,5	9,8	9,1	8,1	7,7	7,7
Zona del euro	9,7	10,2	10,7	11,5	11,2	11,4	11,4	10,8	9,9	8,8	8,4	8,4
Economías asiáticas reciente- mente industrializadas	2,8	3,4	2,4	2,2	2,1	2,2	2,5	5,4	5,3	3,8	4,3	4,0
Aumento del empleo												
Economías avanzadas	1,3	0,9	-0,1	1,1	1,2	1,0	1,5	1,0	1,3	1,4	0,5	0,5
Principales economías avanzadas	1,2	0,8	—	1,0	0,9	0,8	1,4	1,0	1,1	1,2	0,3	0,3
Estados Unidos	1,8	1,4	1,5	2,3	1,5	1,5	2,3	1,5	1,5	1,3	0,2	0,6
Japón	1,3	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	1,1	-0,7	-0,8	-0,2	-0,6	-0,7
Alemania	0,9	0,2	-1,4	-0,2	0,1	-0,3	-0,2	1,1	1,2	1,6	0,1	—
Francia	0,2	0,8	-1,2	0,1	0,8	0,1	0,5	1,4	1,4	2,4	1,6	0,4
Italia	0,4	0,1	-4,1	-1,6	-0,6	0,5	0,4	1,1	1,3	1,9	1,5	0,6
Reino Unido	0,5	0,9	-0,9	1,0	1,4	1,1	2,0	1,1	1,3	1,0	0,6	0,5
Canadá	1,5	1,9	0,8	2,0	1,9	0,8	2,3	2,7	2,8	2,6	1,8	1,8
Otras economías avanzadas	1,4	1,4	-0,4	1,3	2,2	1,7	1,6	1,0	2,1	2,1	1,2	1,2
Partidas informativas												
Unión Europea	0,6	0,7	-1,9	-0,2	0,8	0,7	1,0	1,8	1,7	2,0	0,9	0,5
Zona del euro	0,6	0,7	-2,0	-0,4	0,6	0,6	0,8	2,0	1,8	2,2	1,0	0,6
Economías asiáticas reciente- mente industrializadas	2,5	1,3	1,5	2,8	2,5	2,1	1,7	-2,7	1,5	1,3	1,3	1,5

Cuadro 4 (conclusión)

	Promedio de 10 años ¹										2001	2002
	1983–92	1993–2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000		
Aumento del PIB real per cápita												
Economías avanzadas	2,9	2,0	0,8	2,7	2,1	2,3	2,8	2,0	2,8	2,4	0,7	1,6
Principales economías avanzadas	2,8	1,8	0,7	2,4	1,7	2,1	2,6	2,2	2,5	1,8	0,6	1,3
Estados Unidos	2,4	2,1	1,5	3,0	1,7	2,6	3,4	3,3	3,3	0,9	0,4	1,3
Japón	3,4	0,7	0,2	0,7	1,3	3,1	1,7	-1,3	0,6	1,4	-0,7	0,1
Alemania	5,1	1,3	-1,8	2,1	1,4	0,5	1,2	2,0	1,8	3,1	0,8	1,8
Francia	1,8	1,6	-1,3	1,4	1,4	0,7	1,5	3,1	2,6	3,8	1,7	1,7
Italia	2,3	1,8	0,5	1,9	2,7	1,0	1,8	1,8	1,6	2,9	1,8	2,1
Reino Unido	2,2	2,5	2,1	4,0	2,4	2,2	3,1	2,2	1,8	3,1	1,8	2,2
Canadá	1,4	2,3	1,2	3,5	1,7	0,5	3,2	3,0	4,2	3,5	1,1	1,4
Otras economías avanzadas	3,2	2,9	1,2	3,8	3,5	2,9	3,6	1,5	4,2	4,9	1,3	2,7
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	3,0	2,0	-0,5	2,4	2,1	1,4	2,3	2,7	2,4	3,5	1,7	2,1
Zona del euro	3,2	1,9	-1,0	2,0	2,0	1,2	2,2	2,8	2,5	3,6	1,6	2,1
Economías asiáticas recientemente industrializadas	7,0	4,0	5,5	6,3	6,0	4,7	4,5	-3,6	6,8	7,1	—	3,3

¹Tasa anual compuesta de variación del empleo y del PIB per cápita, y promedio aritmético de la tasa de desempleo.

²Las proyecciones del desempleo se han ajustado para que reflejen las nuevas técnicas de encuesta adoptadas en enero de 1994 por la Dirección de Estadísticas Laborales de Estados Unidos.

³Nueva serie desde 1993 que refleja las modificaciones de las encuestas de población activa y de la definición de desempleo efectuadas para armonizar los datos con los de otras economías avanzadas.

Cuadro 5. Países en desarrollo: PIB real*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años											
	1983–92	1993–2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo	4,7	5,4	6,3	6,7	6,2	6,6	5,8	3,5	3,9	5,8	4,3	5,3
Por regiones												
África	2,0	3,1	0,5	2,3	2,9	5,6	3,1	3,3	2,5	2,8	3,8	4,4
Al sur del Sahara	1,7	3,1	0,9	1,9	3,7	5,1	3,7	2,6	2,5	3,0	3,5	4,2
Excluidos Nigeria y Sudáfrica	1,9	3,5	0,4	1,6	4,2	5,4	4,6	3,8	3,1	2,8	3,9	5,0
América	2,3	3,2	4,0	5,0	1,7	3,6	5,3	2,3	0,2	4,2	1,7	3,6
Oriente Medio, Malta y Turquía	3,5	3,6	3,2	0,3	4,7	5,1	5,1	4,1	1,0	6,0	2,3	4,8
Países en desarrollo de Asia	7,3	7,2	9,4	9,7	9,0	8,3	6,5	4,0	6,1	6,8	5,8	6,2
China	10,2	9,2	13,5	12,6	10,5	9,6	8,8	7,8	7,1	8,0	7,5	7,1
India	5,4	6,1	5,0	6,9	7,7	7,3	4,9	5,8	6,8	6,0	4,5	5,7
Otros países en desarrollo de Asia	5,3	4,2	6,3	6,9	7,7	6,7	3,8	-5,2	3,6	5,0	3,1	4,5
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	2,6	3,0	0,5	0,1	3,0	3,8	4,1	3,3	1,3	4,9	4,5	4,2
Otros productos	5,0	5,7	7,1	7,4	6,5	6,8	5,9	3,6	4,2	5,9	4,3	5,4
Productos primarios	2,6	4,4	3,9	5,3	6,5	5,7	5,7	3,2	2,2	3,8	3,3	4,8
Por fuentes de financiamiento externo												
Países deudores netos	4,8	5,5	6,5	6,9	6,3	6,6	5,9	3,6	4,0	5,8	4,4	5,4
Financiamiento oficial	2,8	4,0	1,6	2,5	5,3	5,3	4,2	3,9	3,7	4,0	4,6	5,4
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	2,7	3,7	3,5	4,6	5,2	5,0	4,4	-0,4	2,1	4,5	3,4	4,4
Otros grupos												
Países pobres muy endeudados	2,1	4,4	1,9	2,8	6,2	6,1	5,2	3,9	3,8	3,8	4,4	5,5
Oriente Medio y Norte de África	3,0	3,7	1,4	2,3	2,9	5,2	3,7	4,7	3,0	5,0	4,7	4,6
Partidas informativas												
PIB real per cápita												
Países en desarrollo	2,5	3,8	4,4	5,0	4,5	4,8	4,2	2,0	2,3	4,3	2,9	3,9
Por regiones												
África	-0,8	0,7	-2,1	-0,2	0,9	3,1	0,7	0,9	-0,1	0,3	1,4	1,9
América	0,2	1,6	2,2	3,3	0,3	1,8	3,7	0,7	-1,7	3,2	0,2	2,1
Oriente Medio, Malta y Turquía	0,3	1,5	0,9	-1,4	2,2	2,6	2,8	2,4	-0,9	3,2	0,3	2,8
Países en desarrollo de Asia	5,4	5,8	7,6	8,1	7,5	6,8	5,2	2,6	4,9	5,6	4,6	5,0

Cuadro 6. Países en desarrollo, por países: PIB real¹*(Variación porcentual anual)*

	Promedio 1983-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
África	2,0	0,5	2,3	2,9	5,6	3,1	3,3	2,5	2,8
Angola	2,1	-24,0	1,3	7,1	7,9	6,2	3,1	3,4	2,1
Argelia	1,9	-2,1	-0,9	3,8	3,8	1,1	5,1	3,2	2,4
Benin	1,6	3,5	4,4	4,6	5,5	5,7	4,5	5,0	5,3
Botswana	9,7	2,1	3,5	4,5	5,7	6,7	5,9	6,1	7,7
Burkina Faso	3,6	-0,8	1,2	4,0	6,0	4,8	6,2	6,2	2,2
Burundi	4,0	-5,9	-3,7	-7,3	-8,4	0,4	4,5	-0,8	—
Cabo Verde	1,3	12,7	11,5	3,8	3,8	4,7	7,6	7,9	6,7
Camerún	0,3	-3,2	-2,5	3,3	5,0	5,1	5,0	4,4	4,2
Chad	6,3	-2,1	5,7	1,3	2,4	4,5	6,7	0,5	0,6
Comoras	1,7	3,0	-5,3	3,6	-1,3	4,2	1,2	1,9	-1,1
Congo, República del	5,8	-1,0	-5,5	4,0	4,3	-0,6	3,7	-3,0	4,5
Congo, Rep. Dem. del	-1,4	-13,5	-3,9	0,7	-1,3	-5,6	-1,6	-10,4	-4,3
Côte d'Ivoire	0,6	-0,2	2,0	7,1	6,9	6,2	5,8	1,6	-2,3
Djibouti	0,1	-6,7	-0,9	-3,5	-4,1	-0,7	0,1	2,2	0,7
Eritrea	—	-2,5	9,8	2,9	6,8	7,9	3,9	0,8	-8,2
Etiopía	-0,2	12,0	1,6	6,2	10,6	5,2	-1,2	6,3	5,3
Gabón	1,9	3,9	3,7	5,0	3,6	5,7	3,5	-9,6	-1,0
Gambia	3,2	6,1	3,8	-3,4	6,1	4,9	3,5	6,4	5,6
Ghana	4,1	5,0	3,3	4,0	4,6	4,2	4,7	4,4	3,7
Guinea	3,8	5,5	4,3	5,1	4,2	4,8	4,9	3,9	1,8
Guinea-Bissau	2,6	2,1	3,2	4,4	4,6	5,5	-28,1	7,8	9,3
Guinea Ecuatorial	2,4	6,3	5,1	14,3	29,1	71,2	22,0	50,1	16,9
Kenya	3,4	0,4	2,7	4,4	4,2	2,1	1,6	1,3	-0,2
Lesotho	5,3	3,7	3,7	5,9	9,5	4,8	-3,0	2,4	3,3
Liberia	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Madagascar	1,2	2,1	—	1,7	2,1	3,7	3,9	4,7	4,8
Malawi	2,6	9,7	-10,3	16,7	7,3	3,8	3,3	4,0	1,7
Mali	4,1	-4,7	2,6	7,0	4,3	6,7	4,9	6,6	4,3
Marruecos	3,5	-1,0	10,4	-6,6	12,2	-2,2	6,8	-0,7	0,8
Mauricio	6,2	6,7	4,5	3,8	5,2	5,8	6,0	5,9	3,6
Mauritania	4,8	5,5	4,6	4,6	5,5	3,2	3,7	4,1	5,1
Mozambique, Rep. de	—	8,7	7,5	4,3	7,1	11,0	12,6	7,5	2,1
Namibia	2,5	16,9	7,7	0,7	2,8	9,7	5,4	5,3	-0,4
Níger	-0,7	1,4	4,0	2,6	3,4	2,8	10,4	-0,6	3,0
Nigeria	3,8	2,2	-0,6	2,6	6,4	3,1	1,9	1,1	3,8
República Centroafricana	0,5	3,1	2,6	7,6	-4,9	3,9	5,5	3,5	2,6
Rwanda	2,5	-8,1	-50,2	34,4	15,8	12,8	9,5	5,9	5,6
Santo Tomé y Príncipe	-0,5	1,1	2,2	2,0	1,5	1,0	2,5	2,5	3,0
Senegal	1,6	-2,2	2,9	5,2	5,1	5,0	5,7	5,1	5,6
Seychelles	5,2	6,5	-0,8	-0,6	4,7	4,3	2,3	-3,0	1,2
Sierra Leona	-1,4	0,1	3,5	-10,0	-24,8	-17,6	-0,8	-8,1	3,8
Somalia	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sudáfrica	0,7	1,2	3,2	3,1	4,2	2,5	0,7	1,9	3,1
Sudán	1,7	6,2	2,0	3,0	10,5	10,2	6,1	5,1	8,3
Swazilandia	6,6	3,3	3,5	3,5	4,2	3,8	3,5	3,5	2,5
Tanzania	3,4	1,2	1,6	3,6	4,5	3,5	3,3	4,8	5,1
Togo	1,4	-16,9	17,5	6,9	9,7	4,3	-2,1	2,7	-0,5
Túnez	4,2	2,2	3,2	2,4	7,1	5,4	4,8	6,2	5,0
Uganda	3,4	8,6	6,4	11,9	8,6	5,1	4,6	7,9	4,4
Zambia	0,7	-0,1	-13,3	-2,5	6,5	3,4	-1,9	2,4	3,6
Zimbabwe	2,5	1,1	7,1	-0,6	8,7	3,7	2,5	-0,2	-5,1

Cuadro 6 (continuación)

	Promedio 1983-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
América	2,3	4,0	5,0	1,7	3,6	5,3	2,3	0,2	4,2
Antigua y Barbuda	6,8	5,1	6,2	-5,0	6,1	5,6	3,9	3,2	2,5
Antillas Neerlandesas	0,7	5,3	5,9	0,6	2,3	1,4	-2,1	-1,9	-2,3
Argentina	1,7	6,3	5,8	-2,8	5,5	8,1	3,8	-3,4	-0,5
Bahamas, Las	2,0	1,7	0,9	0,3	4,2	3,3	3,0	5,9	5,0
Barbados	0,6	0,8	4,0	3,1	1,7	6,4	4,1	1,3	3,2
Belice	6,1	3,3	1,8	3,3	2,0	3,6	3,4	5,6	10,3
Bolivia	1,2	4,3	4,7	4,7	4,4	5,0	5,2	0,4	2,4
Brasil	2,0	4,9	5,9	4,2	2,7	3,3	0,2	0,8	4,5
Chile	5,9	7,0	5,7	10,6	7,4	7,4	3,9	-1,1	5,4
Colombia	3,7	5,4	5,8	5,2	2,1	3,4	0,6	-4,1	2,8
Costa Rica	4,4	6,3	4,9	4,0	0,3	5,8	8,0	8,0	4,5
Dominica	4,3	1,9	2,1	1,6	3,1	2,0	2,4	0,9	0,5
Ecuador	2,4	2,0	4,4	2,3	2,0	3,4	0,4	-7,3	2,3
El Salvador	2,7	7,4	6,0	6,4	1,8	4,3	3,2	2,0	3,0
Granada	4,2	-1,2	3,3	3,1	3,1	4,0	7,3	7,5	6,4
Guatemala	2,0	3,9	4,0	4,9	3,0	4,1	5,1	3,5	3,3
Guyana	-0,1	8,2	8,5	5,0	7,9	6,2	-1,7	3,0	2,5
Haití	-0,7	-2,4	-8,3	4,4	2,7	1,1	3,1	2,1	1,2
Honduras	3,2	6,2	-1,3	4,1	3,6	5,1	2,9	-1,9	6,2
Jamaica	2,6	1,5	1,0	0,2	-1,5	-1,7	-0,5	—	1,5
México	1,8	2,0	4,4	-6,2	5,2	6,8	5,0	3,7	6,9
Nicaragua	-1,8	-0,2	3,3	4,2	5,0	4,9	4,2	6,7	5,9
Panamá	1,7	5,5	2,9	1,8	2,4	4,4	4,0	4,1	4,5
Paraguay	2,8	4,1	3,1	4,7	1,3	2,6	-0,4	0,5	-0,4
Perú	-1,0	4,8	12,8	8,6	2,5	6,7	-0,5	0,9	3,1
República Dominicana	2,7	2,9	4,3	4,7	7,2	8,3	7,3	8,0	7,8
Saint Kitts y Nevis	5,0	6,7	5,1	3,7	6,5	6,8	1,1	2,8	2,6
Santa Lucía	7,1	2,0	2,1	4,1	1,4	0,6	2,9	3,0	2,0
San Vicente y las Granadinas	6,1	2,3	-2,0	8,3	1,2	3,1	5,7	4,0	3,5
Suriname	0,2	-9,5	-5,4	7,1	6,7	5,6	1,9	5,0	2,9
Trinidad y Tabago	-3,1	-1,4	3,6	4,0	3,8	3,1	4,8	6,8	5,6
Uruguay	2,5	2,7	7,3	-1,4	5,6	5,0	4,5	-2,8	-1,3
Venezuela	2,4	0,3	-2,3	4,0	-0,2	6,4	0,2	-6,1	3,2
Oriente Medio, Malta y Turquía	3,5	3,2	0,3	4,7	5,1	5,1	4,1	1,0	6,0
Arabia Saudita	2,6	-0,6	0,5	0,5	1,4	2,0	1,7	-0,8	4,5
Bahrein	3,5	12,9	-0,2	3,9	4,1	3,1	4,8	4,0	3,9
Egipto	4,5	2,5	3,9	4,7	5,0	5,3	5,7	6,0	5,1
Emiratos Árabes Unidos	2,1	2,2	8,5	7,9	6,2	6,7	4,3	3,9	5,0
Irán, Rep. Islámica del	2,6	2,1	0,9	2,9	5,9	2,7	3,7	3,1	5,8
Iraq	***	***	***	***	***	***	***	***	***
Jordania	9,0	5,6	5,0	6,4	2,1	3,1	2,9	3,1	3,9
Kuwait	-1,7	46,0	1,7	9,7	8,6	-2,5	1,7	-0,6	3,6
Líbano	2,2	7,0	8,0	6,5	4,0	4,0	3,5	1,0	-0,7
Libia	0,6	-10,6	-2,7	0,9	5,2	-1,2	2,9	2,5	3,0
Malta	4,7	4,5	5,7	6,2	4,0	4,9	3,4	4,0	4,7
Omán	7,2	6,1	3,8	4,8	2,9	6,2	2,7	-1,0	4,9
Qatar	0,2	-0,6	2,3	2,9	4,8	25,4	6,2	2,4	10,5
República Árabe Siria	2,8	5,0	7,7	5,8	4,4	1,8	7,6	-1,8	2,5
Turquía	5,0	7,7	-4,7	8,1	6,9	7,6	3,1	-5,0	7,5
Yemen, República del	***	0,4	-3,6	34,7	5,9	8,1	4,9	0,6	5,2

Cuadro 6 (conclusión)

	Promedio 1983-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Países en desarrollo de Asia	7.3	9.4	9.7	9.0	8.3	6.5	4.0	6.1	6.8
Afganistán, Estado Islámico del	***	***	***	***	***	***	***	***	***
Bangladesh	4.6	4.3	4.5	4.8	5.0	5.3	5.0	5.4	6.0
Bhután	6.6	6.1	6.4	7.4	6.1	7.3	5.5	5.9	6.1
Brunei Darussalam	***	0.5	1.8	3.1	1.0	3.6	-4.0	2.5	3.0
Camboya	***	4.0	3.9	6.7	5.5	3.7	1.8	5.0	4.0
China	10.2	13.5	12.6	10.5	9.6	8.8	7.8	7.1	8.0
Fiji	2.5	4.1	5.4	2.5	2.7	-0.9	1.4	8.0	4.9
Filipinas	1.0	2.1	4.4	4.7	5.8	5.2	-0.6	3.4	4.0
India	5.4	5.0	6.9	7.7	7.3	4.9	5.8	6.8	6.0
Indonesia	6.3	7.3	7.5	8.2	8.0	4.5	-13.1	0.8	4.8
Islas Salomón	2.8	2.0	5.4	10.5	3.5	-2.3	0.5	-0.5	-1.0
Kiribati	0.2	0.8	7.2	6.5	4.1	1.6	6.6	2.1	-1.7
Malasia	6.6	9.9	9.2	9.8	10.0	7.3	-7.4	6.1	8.3
Maldivas	10.0	6.2	6.6	7.2	8.8	11.2	7.9	8.5	5.6
Myanmar	1.0	5.9	6.8	7.2	6.4	5.7	5.8	10.9	5.5
Nepal	4.6	3.8	8.2	3.5	5.3	5.0	3.0	4.4	6.5
Pakistán	5.8	2.7	4.4	4.9	2.9	1.8	3.1	4.1	3.9
Papua Nueva Guinea	3.5	18.2	5.9	-3.3	7.7	-3.9	-3.8	3.1	0.3
República Dem. Pop. Lao	4.7	5.9	8.1	7.1	6.9	6.5	4.0	5.0	5.7
Samoa	14.3	1.7	-0.1	6.2	7.3	0.8	2.5	3.5	6.8
Sri Lanka	4.1	6.9	5.6	5.5	3.8	6.4	4.7	4.3	6.0
Tailandia	8.4	8.4	9.0	9.3	5.9	-1.4	-10.8	4.2	4.4
Tonga	1.8	3.7	5.0	4.8	-1.4	-4.4	-1.5	—	1.5
Vanuatu	2.8	4.5	1.3	2.3	0.4	0.6	6.0	-2.5	4.0
Vietnam	5.9	8.1	8.8	9.5	9.3	8.2	3.5	4.2	5.5

¹Para muchos países, las cifras de los últimos años son estimaciones de los funcionarios del FMI. Los datos de algunos países son los del ejercicio correspondiente.

Cuadro 7. Países en transición: PIB real¹*(Variación porcentual anual)*

	Promedio 1983-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Europa central y oriental	***	-0,3	3,0	5,6	3,9	2,5	2,3	2,0	3,8
Albania	-3,6	9,6	9,4	8,9	9,1	-7,0	8,0	7,3	7,8
Bosnia y Herzegovina	***	***	***	32,4	85,8	39,9	10,0	10,0	4,6
Bulgaria	9,5	-12,1	-7,8	4,3	-10,9	-7,0	3,5	2,4	5,8
Croacia	***	-8,0	5,9	5,9	6,0	6,6	2,5	-0,4	3,7
Eslovenia	***	2,8	5,3	4,1	3,5	4,6	3,8	5,2	4,9
Estonia	***	-8,2	-1,8	4,6	4,0	10,4	5,0	-0,7	6,9
Hungría	-1,0	-0,6	2,9	1,5	1,3	4,6	4,9	4,5	5,2
Letonia	***	-14,9	0,6	-0,8	3,3	8,6	3,9	1,1	6,6
Lituania	***	-16,2	-9,8	3,3	4,7	7,3	5,1	-3,9	3,3
Macedonia, ex República Yugoslava de	***	-7,5	-1,8	-1,1	1,2	1,4	2,9	2,7	5,0
Polonia	0,9	4,3	5,2	6,8	6,0	6,8	4,8	4,1	4,1
República Checa	***	0,1	2,2	5,9	4,3	-0,8	-1,2	-0,4	2,9
República Eslovaca	***	-3,7	4,9	6,7	6,2	6,2	4,1	1,9	2,2
Rumania	***	1,5	3,9	7,3	3,9	-6,1	-4,8	-2,3	1,6
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	***	-12,6	-14,6	-5,5	-3,3	1,0	-2,8	4,6	7,8
Rusia	***	-13,0	-13,5	-4,2	-3,4	0,9	-4,9	5,4	8,3
Excluido Rusia	***	-11,8	-17,0	-8,6	-3,0	1,4	1,6	2,8	6,8
Armenia	***	-14,1	5,4	6,9	5,9	3,3	7,3	3,3	6,0
Azerbaiyán	***	-23,1	-19,7	-11,8	1,3	5,8	10,0	7,4	11,1
Belarús	***	-7,0	-12,6	-10,4	2,8	11,4	8,3	3,4	5,9
Georgia	***	-29,3	-10,4	2,6	10,5	10,6	2,9	3,0	1,8
Kazajistán	***	-9,2	-12,6	-8,3	0,5	1,6	-1,9	2,8	9,5
Moldova	***	-1,1	-31,1	-1,4	-5,9	1,6	-6,5	-3,4	1,9
Mongolia	1,6	-2,9	2,3	6,3	2,4	4,0	3,5	3,2	1,1
República Kirguisa	***	-15,5	-19,8	-5,8	7,1	10,0	2,1	3,7	5,0
Tayikistán	***	-11,1	-21,4	-12,5	-4,4	1,7	5,3	3,7	8,3
Turkmenistán	***	-10,0	-17,3	-7,2	-6,7	-11,3	5,0	16,0	17,6
Ucrania	***	-14,2	-22,9	-12,2	-9,8	-3,3	-1,9	-0,2	5,8
Uzbekistán	***	-2,3	-4,2	-0,9	1,6	2,5	4,3	4,3	4,0
Partida informativa									
Países candidatos a ingresar en la UE ²	***	2,3	0,7	6,4	4,7	4,1	2,6	-0,1	4,9

¹Los datos de algunos países corresponden al producto material neto (PMN) real o a estimaciones basadas en el PMN. Para muchos países, las cifras de los últimos años son estimaciones de los funcionarios del FMI. Los datos deben interpretarse sólo como indicativos del orden de magnitud, ya que en general no se dispone de datos que sean fiables y comparables. Específicamente, el crecimiento de la producción de las nuevas empresas privadas o de la economía informal no se refleja enteramente en las cifras más recientes.

Cuadro 8. Resumen de la inflación

(Porcentaje)

	Promedio de 10 años											
	1983–92	1993–2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Deflatores del PIB												
Economías avanzadas	4,5	1,8	2,7	2,2	2,3	1,9	1,7	1,4	0,8	1,4	1,7	1,6
Estados Unidos	3,3	2,0	2,4	2,1	2,2	1,9	1,9	1,2	1,4	2,3	2,3	2,1
Unión Europea	5,5	2,3	3,5	2,7	3,1	2,6	1,9	2,0	1,4	1,5	2,2	2,0
Japón	1,8	–0,6	0,5	0,1	–0,4	–0,6	0,3	–0,1	–1,4	–1,7	–1,5	–1,1
Otras economías avanzadas	7,8	2,2	3,8	3,3	3,4	3,0	2,2	1,5	—	1,4	1,7	1,8
Precios al consumidor												
Economías avanzadas	4,6	2,2	3,1	2,6	2,6	2,4	2,1	1,5	1,4	2,3	2,4	1,7
Estados Unidos	4,0	2,6	3,0	2,6	2,8	2,9	2,3	1,5	2,2	3,4	3,2	2,2
Unión Europea	5,1	2,4	3,8	3,0	2,9	2,5	1,8	1,5	1,4	2,3	2,6	1,8
Japón	1,8	0,2	1,2	0,7	–0,1	0,1	1,7	0,6	–0,3	–0,6	–0,7	–0,7
Otras economías avanzadas	7,9	2,7	3,4	3,3	3,8	3,2	2,4	2,6	1,0	2,2	2,7	2,1
Países en desarrollo	46,4	17,6	49,2	55,3	23,2	15,4	9,9	10,5	6,8	6,0	5,9	5,1
Por regiones												
África	22,4	22,1	39,0	54,7	35,3	30,2	14,2	10,8	11,5	13,6	12,6	8,0
América	170,2	37,2	194,6	200,3	36,0	21,2	12,9	9,9	8,8	8,1	6,2	4,9
Oriente Medio, Malta y Turquía	22,9	26,4	29,4	37,3	39,1	29,6	27,7	27,6	23,2	19,2	18,9	14,5
Países en desarrollo de Asia	9,9	7,0	10,8	16,0	13,2	8,3	4,8	7,7	2,5	1,9	2,8	3,3
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	15,3	22,9	29,2	36,2	42,6	35,1	19,4	17,2	16,2	12,9	13,0	11,5
Otros productos	51,6	17,1	51,8	57,7	21,3	13,5	8,9	9,9	5,8	5,3	5,3	4,5
Productos primarios	75,2	23,0	46,7	62,9	29,7	27,0	15,9	14,1	12,2	13,3	12,0	7,3
Por fuentes de financiamiento externo												
Países deudores netos	48,4	18,1	51,1	57,5	23,8	15,8	10,2	10,8	6,9	6,1	6,1	5,2
Financiamiento oficial	37,3	20,0	37,5	64,3	30,0	22,6	11,2	10,6	10,7	10,4	8,8	5,5
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	109,7	41,7	200,5	221,6	40,1	21,1	11,9	18,4	13,3	11,0	11,1	7,6
Países en transición	42,4	77,8	635,8	274,2	133,8	42,5	27,3	21,8	43,9	20,0	16,4	10,7
Europa central y oriental	...	25,6	79,9	45,6	24,7	23,3	41,8	17,1	10,9	12,6	8,7	7,4
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	...	112,3	1.246,1	508,1	235,6	55,9	19,1	25,0	70,4	25,0	21,6	12,9
Rusia	...	95,0	878,8	307,5	198,0	47,9	14,7	27,8	85,7	20,8	22,1	12,9
Excluido Rusia	...	154,2	2.440,9	1.334,5	338,8	75,5	29,6	19,3	41,8	34,6	20,5	13,0
Partidas informativas												
Mediana de la tasa de inflación												
Economías avanzadas	4,7	2,2	3,0	2,4	2,5	2,1	1,8	1,7	1,5	2,7	2,5	2,2
Países en desarrollo	9,4	6,6	9,7	10,6	10,0	7,3	6,2	5,8	3,9	4,2	4,1	4,4
Países en transición	95,8	72,3	472,3	132,1	40,1	24,1	14,8	10,0	8,0	9,5	6,9	5,5

Cuadro 9. Economías avanzadas: Deflatores del PIB y precios al consumidor*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años										Cuarto trimestre ¹				
	1983-92	1993-2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Deflatores del PIB															
Economías avanzadas	4,5	1,8	2,7	2,2	2,3	1,9	1,7	1,4	0,8	1,4	1,7	1,6	---	---	---
Principales economías avanzadas	3,7	1,5	2,3	1,8	1,9	1,7	1,5	1,1	0,8	1,3	1,5	1,5	1,3	1,6	1,7
Estados Unidos	3,3	2,0	2,4	2,1	2,2	1,9	1,9	1,2	1,4	2,3	2,3	2,1	2,4	2,3	2,1
Japón	1,8	-0,6	0,5	0,1	-0,4	-0,6	0,3	-0,1	-1,4	-1,7	-1,5	-1,1	-1,9	-1,4	-0,4
Alemania	2,8	1,4	3,7	2,5	2,0	1,0	0,7	1,1	0,5	-0,4	1,4	1,2	-0,3	1,8	1,3
Francia	4,4	1,3	2,4	1,8	1,7	1,4	1,2	0,9	0,3	0,8	1,5	1,4	1,1	1,6	1,3
Italia	8,3	3,1	3,9	3,5	5,0	5,3	2,4	2,7	1,6	2,2	2,4	2,0	2,2	2,8	2,0
Reino Unido	5,6	2,5	2,7	1,5	2,5	3,3	2,9	3,0	2,3	1,8	1,9	3,0	1,3	1,8	3,4
Canadá	3,6	1,7	1,4	1,2	2,3	1,7	1,1	-0,4	1,4	3,7	2,9	2,0	3,4	2,8	2,0
Otras economías avanzadas	7,9	2,7	4,4	3,8	3,9	3,0	2,5	2,3	0,8	1,7	2,2	2,0	---	---	---
España	8,2	3,4	4,5	3,9	4,9	3,5	2,2	2,3	2,9	3,5	3,5	2,6	---	---	---
Países Bajos	1,4	2,4	1,9	2,3	1,8	1,2	2,0	1,7	1,7	3,7	4,8	2,7	---	---	---
Bélgica	3,1	1,6	3,7	1,9	1,8	1,2	1,3	1,6	1,0	1,2	1,5	0,9	---	---	---
Suecia	6,8	1,8	2,6	2,4	3,5	1,4	1,7	0,9	0,5	0,8	1,9	1,8	---	---	---
Austria	3,2	1,6	2,8	2,8	2,3	1,3	1,2	0,7	0,9	1,2	1,7	1,5	---	---	---
Dinamarca	4,5	2,2	1,4	1,7	1,8	2,5	2,2	1,9	3,0	3,7	2,1	2,1	---	---	---
Finlandia	5,3	2,0	2,3	2,0	4,1	-0,2	2,1	3,0	-0,1	3,4	2,3	1,7	---	---	---
Grecia	17,3	6,8	14,5	11,2	11,2	7,3	6,8	5,1	2,8	3,3	3,1	3,0	---	---	---
Portugal	16,1	4,5	7,0	6,1	7,4	3,8	3,1	4,3	3,4	2,6	4,2	3,1	---	---	---
Irlanda	4,3	3,8	5,2	1,7	3,0	2,2	4,1	5,9	4,2	4,3	4,2	3,7	---	---	---
Luxemburgo	3,4	2,2	0,8	4,9	4,3	1,7	3,3	1,5	1,1	1,4	1,5	1,5	---	---	---
Suiza	3,3	1,1	2,7	1,6	1,1	0,4	-0,2	0,2	0,6	1,3	1,4	1,6	---	---	---
Noruega	4,1	3,8	2,1	-0,2	3,1	4,3	3,0	-0,7	6,3	16,3	3,0	1,4	---	---	---
Israel	68,2	7,5	11,3	13,4	9,4	11,5	8,5	8,0	6,3	1,5	1,2	4,6	---	---	---
Islandia	23,8	3,7	2,3	1,9	2,8	1,9	3,5	5,3	3,8	3,6	6,4	5,6	---	---	---
Chipre	5,1	3,1	4,9	5,1	3,6	1,9	2,5	2,3	2,1	4,1	2,2	2,5	---	---	---
Corea	6,9	3,3	7,1	7,7	7,1	3,9	3,1	5,1	-2,0	-1,6	1,6	1,9	---	---	---
Australia	5,8	1,5	1,6	0,8	1,5	2,2	1,6	0,1	1,0	3,3	2,1	1,4	---	---	---
Taiwan, provincia china de	2,2	1,3	3,6	2,0	2,0	3,1	1,7	2,6	-1,4	-1,6	-0,3	1,3	---	---	---
Hong Kong, RAE de	8,0	1,9	8,5	6,9	2,6	5,9	5,8	0,4	-5,4	-6,6	0,1	1,8	---	---	---
Singapur	2,2	1,1	3,3	2,9	2,6	0,7	0,8	-2,0	-2,3	1,8	1,5	1,7	---	---	---
Nueva Zelandia	7,3	1,7	2,3	1,4	2,1	2,0	0,8	0,8	-0,6	1,9	3,3	2,6	---	---	---
Partidas informativas															
Unión Europea	5,5	2,3	3,5	2,7	3,1	2,6	1,9	2,0	1,4	1,5	2,2	2,0	---	---	---
Zona del euro	5,5	2,2	3,8	2,9	3,2	2,5	1,7	1,8	1,2	1,4	2,2	1,8	---	---	---
Economías asiáticas recientemente industrializadas	5,4	2,4	6,0	5,5	4,7	3,7	2,9	3,2	-2,3	-1,9	0,8	1,7	---	---	---
Precios al consumidor															
Economías avanzadas	4,6	2,2	3,1	2,6	2,6	2,4	2,1	1,5	1,4	2,3	2,4	1,7	---	---	---
Principales economías avanzadas	3,9	2,0	2,8	2,2	2,3	2,2	2,0	1,3	1,4	2,3	2,3	1,6	2,4	1,9	1,7
Estados Unidos	4,0	2,6	3,0	2,6	2,8	2,9	2,3	1,5	2,2	3,4	3,2	2,2	3,4	2,9	2,3
Japón	1,8	0,2	1,2	0,7	-0,1	0,1	1,7	0,6	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6	-1,3	0,2
Alemania ²	2,3	1,9	4,5	2,7	1,7	1,2	1,5	0,6	0,7	2,1	2,5	1,3	2,4	2,1	1,3
Francia	4,4	1,5	2,1	1,7	1,8	2,1	1,3	0,7	0,6	1,8	1,8	1,1	2,0	1,6	1,0
Italia	7,4	3,0	4,6	4,1	5,2	4,0	1,9	2,0	1,7	2,6	2,6	1,6	2,8	2,2	1,7
Reino Unido ³	5,3	2,6	3,0	2,4	2,8	3,0	2,8	2,7	2,3	2,1	2,2	2,4	2,1	2,4	2,5
Canadá	4,4	1,8	1,8	0,2	1,9	1,6	1,6	1,0	1,7	2,7	3,1	2,3	3,1	2,9	2,0
Otras economías avanzadas	7,7	2,9	4,2	4,1	3,8	3,2	2,3	2,4	1,3	2,4	3,0	2,2	---	---	---
Partidas informativas															
Unión Europea	5,1	2,4	3,8	3,0	2,9	2,5	1,8	1,5	1,4	2,3	2,6	1,8	---	---	---
Zona del euro	5,0	2,4	4,0	3,2	3,0	2,5	1,7	1,3	1,2	2,4	2,7	1,7	---	---	---
Economías asiáticas recientemente industrializadas	4,3	3,2	4,6	5,7	4,6	4,3	3,4	4,4	---	1,2	2,1	2,1	---	---	---

¹Con respecto al cuarto trimestre del año anterior.²Basados en el índice de precios al consumidor revisado correspondiente a la Alemania unificada introducido en septiembre de 1995.³Índice de precios al por menor excluido el interés hipotecario.

Cuadro 10. Economías avanzadas: Remuneración por hora, productividad y costo unitario de la mano de obra en el sector manufacturero*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años											
	1983-92	1993-2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Remuneración por hora												
Economías avanzadas	6,1	3,5	4,2	3,4	3,2	3,0	2,8	3,3	3,3	4,4	4,5	2,9
Principales economías avanzadas	5,2	3,2	3,8	2,8	2,7	2,4	2,4	3,4	3,0	4,3	4,8	2,6
Estados Unidos	4,1	3,7	2,8	2,8	2,1	1,3	1,9	5,4	4,0	6,5	6,9	3,6
Japón	3,9	1,2	2,7	2,3	2,4	1,7	3,1	0,9	-0,7	-0,1	1,2	-1,8
Alemania	5,2	3,3	6,9	2,4	4,1	4,7	1,5	2,1	2,8	2,7	2,8	3,0
Francia	7,2	3,2	6,6	2,2	1,4	3,0	1,7	2,6	5,0	3,4	2,8	3,2
Italia	9,9	3,3	5,4	3,1	4,7	5,8	4,2	-1,4	2,9	2,7	3,0	2,7
Reino Unido	8,4	4,5	4,7	5,0	4,4	4,3	4,2	4,5	4,1	4,6	4,8	4,1
Canadá	5,0	2,4	2,0	1,6	2,2	1,0	2,2	2,1	1,3	3,5	4,5	3,6
Otras economías avanzadas	10,2	4,6	5,9	5,9	5,2	5,7	4,3	3,0	4,7	4,5	3,2	3,8
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	7,5	3,7	5,9	3,5	3,9	4,4	3,1	2,4	3,5	3,4	3,6	3,4
Zona del euro	7,4	3,5	6,2	3,1	3,8	4,4	2,8	1,9	3,4	3,2	3,3	3,2
Economías asiáticas recientemente industrializadas	13,4	6,5	9,2	11,4	7,9	10,2	5,6	0,9	9,3	7,0	0,7	4,0
Productividad												
Economías avanzadas	3,3	3,4	2,1	4,8	3,9	3,1	4,4	2,5	4,1	5,9	1,5	1,7
Principales economías avanzadas	3,3	3,3	1,7	4,4	3,8	3,1	4,3	2,7	3,8	6,1	1,5	1,4
Estados Unidos	3,0	3,7	1,9	3,0	3,9	3,5	4,2	5,4	4,6	6,7	1,6	2,0
Japón	2,9	1,8	-1,0	3,3	4,7	3,8	4,8	-4,2	3,6	6,8	-1,4	-2,1
Alemania	3,9	5,1	3,0	9,0	4,5	6,0	7,3	4,8	3,1	6,6	3,5	3,2
Francia	3,4	3,7	0,7	6,8	6,0	1,0	5,6	5,5	2,9	5,4	1,5	1,8
Italia	3,3	2,5	0,6	6,0	3,6	3,7	2,3	-1,5	2,0	4,5	2,3	1,7
Reino Unido	4,8	2,3	4,9	4,5	-0,4	-1,0	0,9	0,6	3,8	5,4	2,6	1,7
Canadá	2,6	2,2	4,9	4,5	1,5	-1,1	2,8	—	1,6	1,2	3,4	3,1
Otras economías avanzadas	3,3	3,8	4,0	6,7	4,0	2,8	4,5	1,6	5,5	4,8	1,7	2,5
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	3,6	3,6	3,0	7,3	3,6	2,5	4,3	2,7	2,8	5,0	2,4	2,2
Zona del euro	3,4	3,8	2,4	7,6	4,4	3,4	4,9	3,1	2,7	4,9	2,4	2,3
Economías asiáticas recientemente industrializadas	7,9	6,1	4,7	7,1	7,9	6,3	7,1	-1,6	14,8	10,6	0,8	3,9
Costo unitario de la mano de obra												
Economías avanzadas	2,8	0,1	2,0	-1,4	-0,7	—	-1,5	0,9	-0,7	-1,4	2,9	1,2
Principales economías avanzadas	1,9	—	2,1	-1,5	-1,1	-0,7	-1,8	0,8	-0,7	-1,7	3,3	1,2
Estados Unidos	1,0	0,1	0,8	-0,2	-1,7	-2,1	-2,2	—	-0,5	-0,2	5,3	1,6
Japón	1,0	-0,6	3,7	-1,0	-2,2	-2,0	-1,6	5,3	-4,1	-6,4	2,7	0,3
Alemania	1,2	-1,7	3,8	-6,1	-0,4	-1,2	-5,5	-2,6	-0,3	-3,6	-0,7	-0,2
Francia	3,6	-0,5	5,9	-4,4	-4,3	1,9	-3,7	-2,8	2,1	-1,9	1,3	1,4
Italia	6,4	0,8	4,8	-2,7	1,0	2,0	1,9	0,2	0,9	-1,7	0,7	1,0
Reino Unido	3,4	2,2	-0,2	0,5	4,8	5,3	3,3	3,9	0,3	-0,8	2,1	2,4
Canadá	2,3	0,2	-2,8	-2,8	0,7	2,1	-0,6	2,2	-0,3	2,2	1,1	0,5
Otras economías avanzadas	6,8	0,8	1,7	-0,8	0,9	2,6	-0,3	1,5	-0,4	-0,3	1,5	1,3
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	3,9	0,2	2,9	-3,5	0,4	1,9	-1,1	-0,2	0,7	-1,4	1,1	1,2
Zona del euro	3,9	-0,2	3,8	-4,1	-0,5	1,0	-1,9	-1,1	0,7	-1,6	0,9	0,9
Economías asiáticas recientemente industrializadas	4,3	0,2	3,5	2,6	-1,0	2,6	-1,5	2,7	-4,1	-3,2	—	0,2

Cuadro 11. Países en desarrollo: Precios al consumidor*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
Países en desarrollo	46,4	17,6	49,2	55,3	23,2	15,4	9,9	10,5	6,8	6,0	5,9	5,1
Por regiones												
África	22,4	22,1	39,0	54,7	35,3	30,2	14,2	10,8	11,5	13,6	12,6	8,0
Al sur del Sahara	26,3	26,8	47,9	68,5	40,9	36,5	17,4	12,9	14,5	17,5	15,6	9,0
Excluidos Nigeria y Sudáfrica	34,6	39,8	73,7	121,6	57,4	58,7	24,7	16,9	21,7	27,0	20,0	9,9
América	170,2	37,2	194,6	200,3	36,0	21,2	12,9	9,9	8,8	8,1	6,2	4,9
Oriente Medio, Malta y Turquía	22,9	26,4	29,4	37,3	39,1	29,6	27,7	27,6	23,2	19,2	18,9	14,5
Países en desarrollo de Asia	9,9	7,0	10,8	16,0	13,2	8,3	4,8	7,7	2,5	1,9	2,8	3,3
China	7,6	6,4	14,7	24,1	17,1	8,3	2,8	-0,8	-1,4	0,4	1,0	1,5
India	9,3	7,4	6,4	10,2	10,2	9,0	7,2	13,2	4,7	4,0	3,6	5,5
Otros países en desarrollo de Asia	13,0	8,5	8,3	8,1	9,1	7,7	6,8	22,1	9,1	3,3	6,2	5,4
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	15,3	22,9	29,2	36,2	42,6	35,1	19,4	17,2	16,2	12,9	13,0	11,5
Otros productos	51,6	17,1	51,8	57,7	21,3	13,5	8,9	9,9	5,8	5,3	5,3	4,5
Productos primarios	75,2	23,0	46,7	62,9	29,7	27,0	15,9	14,1	12,2	13,3	12,0	7,3
Por fuentes de financiamiento externo												
Países deudores netos	48,4	18,1	51,1	57,5	23,8	15,8	10,2	10,8	6,9	6,1	6,1	5,2
Financiamiento oficial	37,3	20,0	37,5	64,3	30,0	22,6	11,2	10,6	10,7	10,4	8,8	5,5
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	109,7	41,7	200,5	221,6	40,1	21,1	11,9	18,4	13,3	11,0	11,1	7,6
Otros grupos												
Países pobres muy endeudados	51,4	32,3	60,3	92,0	49,6	46,5	21,1	17,5	16,9	18,9	14,5	7,7
Oriente Medio y Norte de África	15,5	13,7	19,5	21,8	24,2	16,7	11,2	10,5	10,1	7,8	8,3	8,0
Partidas informativas												
Mediana												
Países en desarrollo	9,4	6,6	9,7	10,6	10,0	7,3	6,2	5,8	3,9	4,2	4,1	4,4
Por regiones												
África	9,5	8,6	9,8	24,7	11,8	7,7	7,8	5,8	4,2	5,3	4,7	4,5
América	14,5	6,6	10,7	8,3	10,2	7,4	7,0	5,1	3,5	4,7	5,1	3,9
Oriente Medio, Malta y Turquía	6,6	3,9	6,4	4,9	6,4	6,8	3,1	3,0	2,2	1,5	2,5	2,8
Países en desarrollo de Asia	8,1	6,4	7,6	8,4	7,9	7,6	6,4	8,4	4,4	3,6	4,3	5,1

Cuadro 12. Países en desarrollo, por países: Precios al consumidor¹*(Variación porcentual anual)*

	Promedio 1983-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
África	22,4	39,0	54,7	35,3	30,2	14,2	10,8	11,5	13,6
Angola	23,9	1.379,5	949,8	2.672,2	4.146,0	221,5	107,4	248,2	325,0
Argelia	12,3	20,5	29,0	29,8	18,7	5,7	5,0	2,6	0,3
Benin	1,6	0,4	38,5	14,5	4,9	3,8	5,8	0,3	4,2
Botswana	12,4	14,3	10,5	10,5	10,1	8,8	6,5	7,2	8,5
Burkina Faso	0,4	0,6	24,7	7,8	6,1	2,3	5,0	-1,1	-0,2
Burundi	7,1	9,7	14,7	19,4	26,4	31,1	12,5	3,6	31,9
Cabo Verde	10,0	5,8	3,3	8,4	6,0	8,6	4,4	4,4	-2,5
Camerún	4,8	-3,7	12,7	25,8	6,6	5,1	—	2,9	0,8
Chad	2,4	31,4	41,3	9,1	11,8	5,9	4,4	-8,0	3,1
Comoras	1,1	2,0	25,3	7,1	2,0	3,0	3,5	3,5	4,5
Congo, República del	-1,2	5,0	42,9	8,6	10,2	13,2	1,8	3,1	3,0
Congo, Rep. Dem. del	200,5	1.893,1	23.760,5	541,8	616,8	198,5	106,9	269,6	553,7
Côte d'Ivoire	3,8	2,1	26,0	14,3	2,7	4,2	4,5	0,7	2,5
Djibouti	5,3	4,4	6,5	4,9	3,5	2,5	2,2	2,0	2,4
Eritrea	+++	4,6	11,6	10,7	9,3	1,3	16,6	8,3	9,4
Etiopía	7,3	10,0	1,2	13,4	0,9	-6,4	3,6	3,9	4,2
Gabón	2,2	0,6	36,1	10,0	4,5	4,1	2,3	-0,7	1,0
Gambia	17,7	5,9	4,0	4,0	4,8	3,1	1,1	2,5	2,5
Ghana	33,2	24,9	24,9	59,5	46,6	27,9	19,3	12,4	25,0
Guinea	28,2	7,2	4,2	5,6	3,0	1,9	5,1	4,6	6,8
Guinea-Bissau	61,9	48,2	15,2	45,4	50,7	49,1	8,0	-2,1	9,1
Guinea Ecuatorial	13,0	1,6	38,9	11,4	6,0	3,0	3,0	6,5	6,0
Kenya	13,0	45,9	27,9	4,0	9,0	9,2	9,3	6,1	7,1
Lesotho	14,3	13,8	7,2	9,9	9,1	8,5	7,8	8,7	6,1
Liberia	+++	+++	+++	+++	+++	+++	+++	+++	+++
Madagascar	14,0	9,3	39,0	49,0	19,8	4,5	6,2	9,9	11,9
Malawi	17,1	22,8	34,7	83,1	37,7	9,1	29,8	44,8	29,6
Malí	0,8	-0,6	24,8	12,4	6,5	-0,7	4,1	-1,2	-0,7
Marruecos	6,4	5,2	5,1	6,1	3,0	1,0	2,7	0,7	1,9
Mauricio	6,9	8,9	9,4	6,0	5,9	7,9	5,4	7,9	5,3
Mauritania	8,2	9,3	4,1	6,5	4,7	4,5	8,0	4,1	3,3
Mozambique, Rep. de	48,1	42,3	63,1	54,4	44,6	6,4	0,6	2,9	12,7
Namibia	12,8	8,5	10,8	10,0	8,0	8,8	6,2	8,6	4,5
Níger	-0,8	-0,6	24,8	11,2	5,3	2,9	4,5	2,9	2,9
Nigeria	22,3	57,2	57,0	72,8	29,3	8,5	10,0	6,6	6,9
República Centroafricana	1,4	-2,9	24,5	19,2	3,7	1,6	-1,9	-1,5	3,1
Rwanda	5,3	12,5	64,0	22,0	8,9	11,7	6,8	-2,4	3,9
Santo Tomé y Príncipe	24,6	25,5	51,2	36,8	42,0	69,0	42,1	16,3	11,0
Senegal	3,4	-0,6	32,0	8,1	2,8	1,7	1,1	0,8	0,7
Seychelles	2,6	1,3	1,8	-0,3	-1,1	0,6	2,7	6,3	6,7
Sierra Leona	81,2	22,2	24,2	26,0	23,1	14,9	35,5	34,1	-0,9
Somalia	+++	+++	+++	+++	+++	+++	+++	+++	+++
Sudán	14,6	9,9	8,8	8,7	7,3	8,6	6,9	5,2	5,4
Sudán	60,2	101,3	115,5	68,4	132,8	46,7	17,1	16,0	8,0
Swazilandia	13,0	12,0	13,8	12,3	6,4	7,9	7,5	5,9	9,9
Tanzania	29,9	23,6	37,1	26,5	21,0	16,1	12,6	6,3	6,2
Togo	1,7	2,4	48,5	6,4	2,5	5,5	-1,4	2,0	-2,5
Túnez	7,4	4,0	4,5	6,3	3,8	3,7	3,1	2,7	3,0
Uganda	92,3	30,0	6,5	6,1	7,5	7,8	5,8	-0,2	6,3
Zambia	67,5	183,3	54,6	34,9	43,1	24,4	24,5	26,8	26,1
Zimbabue	17,8	27,6	22,2	22,6	21,4	18,8	32,3	58,2	55,7

Cuadro 12 (continuación)

	Promedio 1983-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
América	170,2	194,6	200,3	36,0	21,2	12,9	9,9	8,8	8,1
Antigua y Barbuda	3,6	3,1	6,5	2,7	3,0	0,3	3,3	1,6	2,0
Antillas Neerlandesas	2,5	1,9	1,9	2,8	3,4	3,1	1,2	0,8	4,7
Argentina	346,3	10,7	4,2	3,4	0,2	0,5	0,9	-1,2	-0,9
Bahamas, Las	5,1	2,7	1,3	2,1	1,4	0,5	1,3	1,3	1,6
Barbados	4,5	1,2	-0,1	1,9	2,4	7,7	-1,3	1,6	2,6
Belice	2,9	1,4	2,5	2,9	6,3	1,1	-0,9	-1,1	0,7
Bolivia	198,7	8,5	7,9	10,2	12,4	4,7	7,7	2,2	4,6
Brasil	475,8	1.927,4	2.075,8	66,0	15,8	6,9	3,2	4,9	7,0
Chile	21,1	12,7	11,4	8,2	7,4	6,1	5,1	3,3	3,8
Colombia	24,2	22,4	22,8	20,9	20,8	18,5	18,7	10,9	9,2
Costa Rica	19,3	9,8	13,5	23,2	17,6	13,3	11,7	10,1	11,5
Dominica	4,0	1,6	—	1,3	1,7	2,4	0,9	1,6	1,9
Ecuador	43,7	45,0	27,3	22,9	24,4	30,6	36,1	52,2	96,2
El Salvador	19,0	18,5	10,6	10,1	9,8	4,5	2,5	0,6	2,5
Granada	3,2	2,8	2,6	2,2	2,8	1,3	1,4	0,5	2,2
Guatemala	15,5	13,4	12,5	8,4	11,0	9,2	6,6	5,3	6,0
Guyana	38,4	12,0	12,4	12,2	7,1	3,6	4,6	7,5	6,6
Haití	10,1	18,8	37,4	30,2	21,9	16,2	12,7	8,1	11,5
Honduras	10,2	10,7	18,2	29,5	23,8	20,2	13,7	11,6	10,5
Jamaica	27,6	24,3	33,2	21,7	21,5	9,1	8,1	6,3	7,7
México	59,3	9,8	7,0	35,0	34,4	20,6	15,9	16,6	9,5
Nicaragua	910,3	20,4	7,7	11,2	11,6	9,2	13,0	11,2	9,7
Panamá	1,0	0,5	1,3	0,9	1,3	1,3	0,6	1,3	1,4
Paraguay	23,7	18,3	20,6	13,4	9,8	7,0	11,6	6,8	9,0
Perú	383,7	48,6	23,7	11,1	11,5	8,5	7,3	3,5	3,8
República Dominicana	27,1	5,3	8,3	12,5	5,4	8,3	4,8	6,5	7,7
Saint Kitts y Nevis	2,5	1,8	1,4	3,0	2,0	8,7	3,7	3,5	—
Santa Lucía	3,1	0,8	2,7	5,9	0,9	0,1	2,8	3,5	4,0
San Vicente y las Granadinas	3,4	4,3	1,0	1,7	4,4	0,4	2,1	1,0	0,8
Suriname	17,9	143,4	368,5	235,5	-0,8	7,3	19,0	98,8	59,1
Trinidad y Tabago	9,6	13,1	3,7	5,3	3,3	3,6	5,6	3,4	3,5
Uruguay	73,3	54,3	45,0	42,6	28,6	20,0	10,9	5,7	4,8
Venezuela	27,4	38,1	60,8	59,9	99,9	50,0	35,8	23,6	16,2
Oriente Medio, Malta y Turquía	22,9	29,4	37,3	39,1	29,6	27,7	27,6	23,2	19,2
Arabia Saudita	-0,4	0,8	0,6	5,0	0,9	-0,4	-0,2	-1,3	-0,6
Bahrein	-0,2	2,6	0,4	3,1	-0,1	1,5	-0,3	-1,6	-0,4
Egipto	18,6	11,0	9,0	9,4	7,1	6,2	4,7	3,8	2,8
Emiratos Árabes Unidos	3,6	5,2	5,7	4,4	3,0	2,9	2,0	2,1	1,4
Irán, Rep. Islámica del	18,6	22,9	35,2	49,4	23,2	17,3	20,0	20,4	12,6
Iraq	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Jordania	5,0	3,3	3,6	2,3	6,5	3,0	3,1	0,6	0,7
Kuwait	8,1	0,4	2,5	2,7	3,6	0,7	0,1	3,0	1,7
Líbano	89,9	24,7	8,0	10,6	8,9	7,7	4,5	-2,7	-0,4
Libia	7,7	7,5	10,7	8,3	4,0	3,6	3,7	2,6	-3,0
Malta	1,0	4,0	4,1	4,0	2,0	3,1	2,4	2,1	2,4
Omán	1,4	1,1	-0,7	-1,1	0,3	-0,2	-0,5	0,5	-1,0
Qatar	3,0	-0,9	1,4	3,0	7,1	2,7	2,9	2,2	2,4
República Árabe Siria	20,6	23,6	3,9	7,7	8,9	1,9	-0,4	-2,1	1,1
Turquía	52,4	66,1	106,3	93,7	82,3	85,7	84,6	64,9	54,9
Yemen, República del	...	62,4	71,3	62,5	40,0	4,6	11,5	9,2	8,0

Cuadro 12 (conclusión)

	Promedio 1983-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Países en desarrollo de Asia	9,9	10,8	16,0	13,2	8,3	4,8	7,7	2,5	1,9
Afganistán, Estado Islámico del	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Bangladesh	9,2	3,0	6,1	7,7	3,9	5,1	8,5	6,4	2,3
Bhután	9,9	11,2	7,0	9,5	8,8	6,5	10,6	6,8	4,8
Brunei Darussalam	...	4,3	2,4	6,0	2,0	1,7	-0,4	-0,1	1,5
Camboya	...	114,3	9,4	1,3	7,2	8,0	14,8	4,0	1,0
China	7,6	14,7	24,1	17,1	8,3	2,8	-0,8	-1,4	0,4
Fiji	6,1	5,2	0,6	0,3	4,9	3,4	5,9	2,0	2,4
Filipinas	13,5	6,9	8,4	8,0	9,0	5,9	9,7	6,6	4,3
India	9,3	6,4	10,2	10,2	9,0	7,2	13,2	4,7	4,0
Indonesia	8,1	9,7	8,5	9,4	7,9	6,2	58,0	20,7	3,8
Islas Salomón	11,2	9,2	13,3	9,6	11,8	8,1	12,4	8,3	6,0
Kiribati	2,7	6,1	5,3	4,1	-1,5	2,2	4,7	0,4	1,0
Malasia	2,6	3,6	4,1	3,5	3,5	2,7	5,3	2,7	1,5
Maldivas	6,7	20,1	3,4	5,5	6,2	7,6	-1,4	3,0	-1,1
Myanmar	16,8	33,6	22,4	28,9	20,0	33,9	49,1	11,4	10,3
Nepal	8,6	8,9	8,9	7,7	7,2	8,1	8,3	11,4	3,4
Pakistán	7,3	10,0	12,4	12,3	10,4	11,4	6,2	4,1	4,4
Papua Nueva Guinea	5,6	5,0	2,9	17,3	11,6	3,9	13,6	14,9	15,6
República Dem. Pop. Lao	34,7	6,3	6,8	19,4	13,0	19,3	87,4	134,0	27,1
Samoa	3,4	1,7	12,1	-2,9	5,4	6,9	2,2	0,3	1,0
Sri Lanka	11,7	11,7	8,4	7,7	15,9	9,6	9,4	4,7	6,2
Tailandia	3,7	3,4	5,1	5,8	5,9	5,6	8,1	0,3	1,5
Tonga	10,0	3,1	2,4	0,5	2,6	2,0	3,1	3,9	5,3
Vanuatu	6,3	3,6	2,3	2,2	0,9	2,9	3,2	2,0	2,0
Vietnam	124,6	8,4	9,5	17,4	5,7	3,2	7,3	4,1	-1,7

¹Para muchos países, las cifras de los últimos años son estimaciones de los funcionarios del FMI. Los datos de algunos países son los del ejercicio correspondiente.

Cuadro 13. Países en transición: Precios al consumidor¹*(Variación porcentual anual)*

	Promedio 1983–92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Europa central y oriental	***	79,9	45,6	24,7	23,3	41,8	17,1	10,9	12,6
Albania	16,0	85,0	22,6	7,8	12,7	32,1	20,9	0,4	0,0
Bosnia y Herzegovina	***	***	***	0,2	-13,7	9,5	0,6	3,4	5,0
Bulgaria	28,4	72,8	96,0	62,1	123,0	1.061,2	18,8	2,6	10,4
Croacia	***	1.516,6	97,5	2,0	3,5	3,6	5,7	4,1	6,2
Eslovenia	***	31,9	21,5	13,5	9,9	8,4	7,9	6,2	8,9
Estonia	***	89,8	49,3	29,0	23,1	11,2	8,1	3,3	4,0
Hungría	15,1	22,4	18,8	28,3	23,5	18,3	14,3	10,0	9,8
Letonia	***	109,2	35,9	25,0	17,6	8,4	4,7	2,4	2,6
Lituania	***	410,4	72,1	39,5	24,7	8,8	5,1	0,8	1,0
Macedonia, ex República Yugoslava de	***	338,7	127,5	15,7	2,3	2,6	-0,1	-0,7	5,8
Polonia	71,8	35,3	32,2	27,9	19,9	14,9	11,8	7,3	10,1
República Checa	***	20,8	10,0	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1	4,0
República Eslovaca	***	23,0	13,4	9,9	5,8	6,1	6,7	10,7	12,0
Rumania	***	256,1	136,7	32,3	38,8	154,8	59,1	45,8	45,7
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	***	1.246,1	508,1	235,6	55,9	19,1	25,0	70,4	25,0
Rusia	***	878,8	307,5	198,0	47,9	14,7	27,8	85,7	20,8
Excluido Rusia	***	2.440,9	1.334,5	338,8	75,5	29,6	19,3	41,8	34,6
Armenia	***	3.731,8	5.273,4	176,7	18,7	14,0	8,7	0,7	-0,8
Azerbaiyán	***	1.129,7	1.664,0	411,8	19,8	3,7	-0,8	-8,5	1,8
Belarús	***	1.190,2	2.434,1	709,3	52,7	63,8	73,0	293,7	169,0
Georgia	***	3.125,4	15.606,5	162,7	39,3	7,0	3,6	19,1	4,0
Kazajistán	***	1.662,3	1.879,9	176,3	39,1	17,4	7,3	8,4	13,3
Moldova	***	788,5	329,6	30,2	23,5	11,8	7,7	39,3	31,3
Mongolia	13,7	268,4	87,6	56,8	46,8	36,6	9,4	7,6	11,6
República Kirguisa	***	772,4	190,1	40,7	31,3	22,6	12,0	35,9	18,7
Tayikistán	***	2.194,9	350,4	610,0	418,2	88,0	43,2	27,5	32,9
Turkmenistán	***	3.102,4	1.748,3	1.005,2	992,4	83,7	16,8	23,5	8,0
Ucrania	***	4.734,9	891,2	376,4	80,2	15,9	10,6	22,7	28,2
Uzbekistán	***	534,2	1.568,3	304,6	54,0	70,9	29,0	29,1	25,0
Partida informativa									
Países candidatos a ingresar en la UE	***	64,9	59,1	42,8	39,4	55,4	35,6	25,3	24,3

¹Para muchos países se ha utilizado el índice de precios al por menor para medir la inflación en los primeros años. En los últimos años, se han utilizado en general los índices de precios al consumidor, cuya cobertura es más amplia y actualizada.

Cuadro 14. Indicadores financieros resumidos
(Porcentaje)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Economías avanzadas										
Saldo fiscal del gobierno central¹										
Economías avanzadas	-4,3	-3,7	-3,3	-2,7	-1,5	-1,6	-0,9	0,4	-0,3	-0,2
Estados Unidos	-4,2	-3,0	-2,6	-1,8	-0,6	0,6	1,3	2,5	1,8	1,7
Unión Europea	-5,9	-5,3	-4,6	-4,1	-2,4	-1,8	-1,0	0,4	-0,9	-0,9
Zona del euro	-5,3	-4,8	-4,3	-4,1	-2,7	-2,4	-1,7	-0,4	-1,3	-1,3
Japón	-2,6	-3,4	-3,9	-4,2	-3,9	-8,9	-7,9	-7,5	-6,2	-5,1
Otras economías avanzadas	-2,1	-1,4	-1,0	-0,2	0,6	-0,1	0,1	1,6	0,8	1,0
Saldo fiscal del gobierno general¹										
Economías avanzadas	-4,7	-4,0	-3,8	-3,1	-1,7	-1,2	-0,9	0,3	-0,5	-0,4
Estados Unidos	-5,1	-3,8	-3,3	-2,4	-1,3	—	0,7	1,9	1,2	1,2
Unión Europea	-6,3	-5,6	-5,3	-4,3	-2,5	-1,6	-0,7	0,9	-0,5	-0,7
Zona del euro	-5,9	-5,3	-5,3	-4,4	-2,7	-2,2	-1,3	0,2	-1,0	-1,0
Japón	-1,6	-2,2	-3,5	-4,2	-3,2	-4,5	-7,0	-8,2	-7,4	-6,5
Otras economías avanzadas	-2,7	-1,9	-1,1	-0,2	0,6	-0,4	0,2	2,2	1,4	1,7
Saldo estructural del gobierno general²										
Economías avanzadas	-3,9	-3,4	-3,2	-2,5	-1,3	-0,8	-0,6	-0,3	-0,3	0,1
Crecimiento del dinero en sentido amplio										
Economías avanzadas	3,8	2,6	4,4	4,9	5,0	6,5	---	---	---	---
Estados Unidos	1,3	0,6	3,9	4,5	5,6	8,5	6,3	6,2	---	---
Zona del euro	6,3	2,3	5,7	4,0	4,6	4,7	6,9	4,9	---	---
Japón	1,4	2,9	3,2	2,9	3,8	4,4	2,6	2,2	---	---
Otras economías avanzadas	8,0	9,5	8,8	8,7	6,3	10,4	---	---	---	---
Tasas de interés a corto plazo³										
Estados Unidos	3,5	3,1	4,4	5,7	5,1	4,9	4,8	6,0	3,7	3,2
Japón	2,4	1,9	0,8	0,3	0,3	0,2	—	0,2	—	—
Zona del euro	8,7	6,5	6,2	4,7	4,2	4,0	3,1	4,6	4,4	4,0
LIBOR	3,4	5,1	6,1	5,6	5,9	5,6	5,5	6,6	4,1	3,7
Países en desarrollo										
Saldo fiscal del gobierno central¹										
Promedio ponderado	-3,4	-2,8	-2,6	-2,2	-2,5	-3,9	-4,1	-3,0	-3,4	-3,0
Mediana	-4,2	-3,8	-3,3	-2,5	-2,4	-2,8	-3,2	-2,9	-2,6	-2,4
Saldo fiscal del gobierno general¹										
Promedio ponderado	-3,6	-3,8	-3,3	-3,3	-3,4	-4,9	-5,2	-3,8	-4,2	-3,8
Mediana	-4,1	-3,7	-3,2	-2,9	-2,4	-3,3	-3,2	-2,9	-2,5	-2,1
Crecimiento del dinero en sentido amplio										
Promedio ponderado	90,4	67,7	24,3	23,1	22,1	17,4	15,1	11,2	13,3	13,0
Mediana	16,5	19,1	16,3	14,4	15,6	10,5	12,5	10,9	10,3	9,6
Países en transición										
Saldo fiscal del gobierno central ¹	-6,1	-7,4	-4,7	-4,6	-4,7	-3,6	-2,5	-0,6	-0,6	-0,9
Saldo fiscal del gobierno general ¹	-6,8	-7,5	-4,7	-5,8	-5,4	-4,9	-2,2	—	-1,0	-1,3
Crecimiento del dinero en sentido amplio	424,5	194,3	75,3	32,3	33,1	20,5	39,5	37,7	17,4	15,8

¹Porcentaje del PIB.²Porcentaje del PIB potencial.³Para Estados Unidos, letras del Tesoro a tres meses; para Japón, certificados de depósito a tres meses, y para la tasa LIBOR, la tasa interbancaria de oferta de Londres para depósitos en dólares de EE.UU. a seis meses.

Cuadro 15. Economías avanzadas: Saldo fiscal del gobierno general y del gobierno central, y saldo fiscal excluidas las operaciones de la seguridad social¹

(Porcentaje del PIB)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Saldo fiscal del gobierno general										
Economías avanzadas	-4,7	-4,0	-3,8	-3,1	-1,7	-1,2	-0,9	0,3	-0,5	-0,4
Principales economías avanzadas	-5,0	-4,2	-4,1	-3,4	-2,0	-1,3	-1,0	—	-0,8	-0,7
Estados Unidos	-5,1	-3,8	-3,3	-2,4	-1,3	—	0,7	1,9	1,2	1,2
Japón	-1,6	-2,2	-3,5	-4,2	-3,2	-4,5	-7,0	-8,2	-7,4	-6,5
Alemania ²	-3,1	-2,4	-3,3	-3,4	-2,7	-2,2	-1,6	1,2	-2,2	-1,8
Francia ^{2,3}	-6,0	-5,5	-5,5	-4,1	-3,5	-2,6	-1,6	-1,4	-0,8	-1,6
Italia ²	-9,4	-9,1	-7,6	-7,1	-2,7	-2,8	-1,8	-0,3	-1,3	-0,9
Reino Unido ^{2,4}	-7,8	-6,9	-5,4	-4,1	-1,5	0,3	1,5	4,0	0,7	0,2
Canadá	-8,7	-6,7	-5,3	-2,8	0,2	0,5	1,6	3,2	2,8	2,9
Otras economías avanzadas	-3,7	-3,0	-2,7	-1,5	-0,7	-0,9	-0,2	1,4	0,8	0,9
España	-6,7	-6,1	-7,0	-4,9	-3,2	-2,6	-1,2	-0,3	-0,3	-0,3
Países Bajos ²	-3,1	-3,6	-4,2	-1,8	-1,1	-0,8	0,4	2,2	0,8	0,4
Bélgica ²	-7,3	-5,0	-4,3	-3,8	-1,9	-0,9	-0,7	0,1	0,1	—
Suecia	-11,9	-10,8	-7,9	-3,4	-2,0	1,8	1,9	3,1	3,3	2,4
Austria	-4,2	-4,8	-5,1	-3,8	-1,7	-2,3	-2,1	-1,1	-0,7	—
Dinamarca	-2,8	-2,4	-2,3	-1,0	0,5	1,1	3,1	2,5	1,9	2,0
Finlandia	-7,3	-5,7	-3,7	-3,2	-1,5	1,3	1,9	6,9	3,8	2,4
Grecia	-13,8	-10,0	-10,2	-7,4	-4,0	-2,5	-1,8	-1,0	0,3	1,0
Portugal	-6,1	-6,0	-4,6	-4,0	-2,6	-1,9	-2,0	-1,5	-2,0	-2,0
Irlanda	-2,3	-1,7	-2,2	-0,2	0,7	2,1	3,9	4,5	2,9	1,6
Luxemburgo	5,2	4,2	2,2	2,7	3,6	3,3	2,3	4,1	4,2	4,6
Suiza	-3,8	-2,8	-1,9	-2,0	-2,4	-0,4	-0,4	1,8	—	0,2
Noruega	-1,4	0,4	3,5	6,6	7,9	3,4	5,8	14,7	16,1	14,6
Israel	-4,6	-3,5	-4,8	-5,5	-4,1	-3,6	-4,8	-2,9	-3,9	-3,7
Islandia	-4,5	-4,7	-3,0	-1,6	—	0,4	2,2	2,8	1,9	1,4
Chipre	-2,4	-1,4	-1,0	-3,4	-5,3	-5,5	-4,0	-2,7	-2,7	-2,4
Corea ⁵	1,3	1,0	1,3	1,0	-0,9	-3,8	-2,7	2,5	1,1	1,6
Australia ⁶	-4,4	-3,5	-2,1	-0,9	-0,1	0,3	0,8	0,9	0,5	0,5
Taiwan, provincia china de	0,6	0,2	0,4	0,2	0,1	1,4	0,1	-0,5	-2,0	-0,7
Hong Kong, RAE de	2,1	1,1	-0,3	2,2	6,6	-1,9	0,8	-0,9	-0,2	-0,3
Singapur	14,4	13,9	12,2	9,3	9,2	3,6	4,5	7,9	6,1	7,3
Nueva Zelandia ⁷	-0,7	-2,2	3,6	2,7	1,6	1,0	0,4	0,6	0,7	0,9
<i>Partidas informativas</i>										
Unión Europea	-6,3	-5,6	-5,3	-4,3	-2,5	-1,6	-0,7	0,9	-0,5	-0,7
Zona del euro	-5,9	-5,3	-5,3	-4,4	-2,7	-2,2	-1,3	0,2	-1,0	-1,0
Economías asiáticas recientemente industrializadas	2,1	1,7	1,6	1,5	1,1	-1,4	-0,9	1,6	0,3	1,1
Saldo fiscal excluidas las operaciones de la seguridad social										
Estados Unidos	-5,3	-4,2	-3,7	-2,7	-1,7	-0,7	-0,3	0,3	-0,2	-0,2
Japón	-4,7	-5,0	-6,3	-6,7	-5,8	-6,5	-8,8	-9,5	-8,2	-7,0
Alemania	-3,3	-2,5	-2,9	-3,1	-2,8	-2,3	-1,8	1,2	-2,1	-1,8
Francia	-5,1	-5,0	-4,8	-3,6	-3,1	-2,5	-1,8	-1,5	-1,2	-2,2
Italia	-5,4	-4,5	-5,6	-5,3	-0,7	1,3	2,6	3,6	2,6	2,9
Canadá	-5,9	-3,9	-2,7	—	3,0	3,0	3,9	5,1	4,4	4,0

Cuadro 15 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Saldo fiscal del gobierno central										
Economías avanzadas	-4,3	-3,7	-3,3	-2,7	-1,5	-1,6	-0,9	0,4	-0,3	-0,2
Principales economías avanzadas	-4,5	-3,8	-3,4	-3,0	-1,7	-1,8	-1,0	0,3	-0,4	-0,3
Estados Unidos ⁵	-4,2	-3,0	-2,6	-1,8	-0,6	0,6	1,3	2,5	1,8	1,7
Japón ⁶	-2,6	-3,4	-3,9	-4,2	-3,9	-8,9	-7,9	-7,5	-6,2	-5,1
Alemania ¹⁰	-2,1	-1,5	-1,4	-2,2	-1,7	-1,5	-1,3	1,3	-1,3	-1,1
Francia ¹⁰	-4,6	-4,6	-4,2	-4,6	-3,6	-3,7	-3,0	-2,4	-1,8	-2,2
Italia	-9,9	-9,1	-7,1	-6,8	-2,9	-2,8	-1,4	-1,0	-2,5	-2,3
Reino Unido	-8,2	-6,9	-5,5	-4,2	-1,5	0,3	1,4	4,0	0,7	0,2
Canadá	-5,4	-4,5	-3,9	-2,0	0,7	1,0	0,9	1,8	1,2	1,1
Otras economías avanzadas	-3,9	-3,2	-2,8	-1,7	-1,0	-1,0	-0,5	0,8	0,3	0,5
Partidas informativas										
Unión Europea	-5,9	-5,3	-4,6	-4,1	-2,4	-1,8	-1,0	0,4	-0,9	-0,9
Zona del euro	-5,3	-4,8	-4,3	-4,1	-2,7	-2,4	-1,7	-0,4	-1,3	-1,3
Economías asiáticas reciente- mente industrializadas	0,8	1,0	1,0	1,0	0,8	-1,3	-1,2	0,8	-0,3	0,4

¹Datos basados en las cuentas del ingreso nacional, salvo indicación contraria en las notas. Véase en el recuadro A1 un resumen de los supuestos de política en los que se basan las proyecciones.

²Incluye ingresos extraordinarios por licencias de telefonía móvil equivalentes al 2,5% del PIB en 2000 en el caso de Alemania, 0,5% del PIB en 2001 en el caso de Francia, 1,2% del PIB en 2000 en el caso de Italia, 2,4% del PIB en 2000 en el caso del Reino Unido, 0,2% del PIB en 2001 en el caso de Bélgica y 0,7% del PIB en 2000 en el caso de los Países Bajos.

³Ajustado conforme a los cambios de valoración del fondo de estabilización cambiaria.

⁴Excluidas las ventas de activos.

⁵Los datos incluyen las operaciones de la seguridad social (es decir, las operaciones del plan estatal de pensiones).

⁶Los datos no incluyen los anticipos netos (principalmente ingresos procedentes de la privatización y préstamos netos para fines de política económica).

⁷A partir de 1992, los datos se expresan en valores devengados y no permiten una comparación estricta con los datos previos expresados en valores de caja.

⁸Datos basados en el presupuesto.

⁹Datos basados en el ingreso nacional; excluidas las operaciones de la seguridad social.

¹⁰Datos basados en las operaciones de la administración pública, excluidas las operaciones de la seguridad social.

Cuadro 16. Economías avanzadas: Saldo estructural del gobierno general¹*(Porcentaje del PIB potencial)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Saldo estructural²										
Economías avanzadas	-3,9	-3,4	-3,2	-2,5	-1,3	-0,8	-0,6	-0,3	-0,3	0,1
Principales economías avanzadas	-3,8	-3,3	-3,2	-2,6	-1,3	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	0,1
Estados Unidos	-3,8	-2,8	-2,3	-1,5	-0,7	0,2	0,6	1,5	1,3	1,6
Japón	-1,5	-1,9	-3,2	-4,3	-3,4	-3,6	-6,0	-7,3	-5,9	-4,7
Alemania ^{3,4}	-3,0	-2,4	-3,3	-2,7	-1,6	-1,2	-0,7	-1,1	-1,4	-0,8
Francia ⁴	-3,5	-3,5	-3,7	-1,9	-1,5	-1,4	-0,9	-1,1	-1,0	-1,0
Italia ⁴	-8,2	-7,8	-7,0	-6,2	-1,7	-1,8	-0,6	-0,7	-0,5	-0,1
Reino Unido ⁴	-6,6	-5,5	-4,4	-3,4	-1,0	0,5	1,5	1,6	0,7	0,5
Canadá	-4,4	-3,8	-2,8	0,1	2,1	2,1	2,5	3,1	3,2	3,6
Otras economías avanzadas	-4,3	-4,0	-3,4	-2,0	-1,1	-0,7	-0,2	0,3	0,3	0,4
España	-5,0	-5,2	-5,1	-3,1	-1,8	-1,9	-1,1	-0,8	-0,4	—
Países Bajos	-1,9	-2,7	-3,1	-0,9	-0,8	-1,4	-0,7	0,2	—	-0,1
Bélgica	-5,2	-3,1	-2,7	-1,6	-0,5	0,4	0,4	-0,1	0,1	0,2
Suecia	-13,1	-11,8	-8,8	-4,9	-3,7	0,6	1,5	4,3	3,1	2,3
Austria	-3,7	-4,6	-4,8	-3,6	-1,2	-1,7	-1,7	-1,5	-0,3	0,4
Dinamarca	-1,1	-1,2	-1,7	-0,7	0,5	0,6	2,3	1,2	1,0	1,4
Finlandia	-0,9	-0,7	0,3	0,3	0,1	2,0	2,5	6,9	4,7	3,6
Grecia	-5,9	-3,9	-3,5	-2,4	-1,2	-0,7	-0,5	-0,4	-0,1	0,1
Portugal	-5,4	-5,0	-3,5	-3,2	-2,3	-2,3	-2,6	-2,6	-2,1	-1,6
Irlanda	-0,5	0,1	-1,9	0,1	0,1	1,5	2,9	2,9	1,6	1,0
Noruega ⁵	-7,9	-6,7	-4,5	-3,4	-2,6	-3,6	-3,5	-3,3	-2,8	-2,9
Australia ⁶	-2,8	-2,3	-1,6	-0,7	0,1	0,2	0,5	0,7	0,6	0,7
Nueva Zelanda ⁷	0,4	0,9	1,7	1,4	1,6	1,7	0,8	0,9	1,1	1,5
Partidas informativas										
Unión Europea ⁸	-5,0	-4,5	-4,4	-3,1	-1,4	-1,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
Zona del euro ⁸	-4,5	-4,2	-4,3	-3,1	-1,5	-1,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,4

¹Datos basados en las cuentas del ingreso nacional.²El saldo presupuestario estructural se define como el déficit (o superávit) presupuestario efectivo menos los efectos de las desviaciones cíclicas del producto con respecto al producto potencial. Dado el margen de incertidumbre que conllevan las estimaciones de las diferencias cíclicas entre el producto efectivo y el potencial y de las elasticidades de los impuestos y del gasto con respecto al ingreso nacional, los indicadores de la situación presupuestaria estructural deben interpretarse sólo como indicativos del orden de magnitud. Asimismo, es importante observar que las variaciones del saldo presupuestario estructural no se deben necesariamente a cambios de política, sino que pueden ser resultado del impulso inherente de los programas de gasto que se están aplicando. Se supone que el déficit estructural no varía después del periodo en que se aplican programas específicos para equilibrar el presupuesto.³La estimación del impulso fiscal para 1995 se ve afectada porque el gobierno federal absorbió la deuda del fondo fiduciario (Treuhandschaft) y de otras entidades que anteriormente no formaban parte del sector del gobierno general. A nivel del sector público se produciría una retracción del impulso fiscal estimada en poco más del 1% del PIB.⁴Excluidos los ingresos por licencias de telefonía móvil.⁵Excluido el petróleo.⁶Excluidos los ingresos del gobierno del Commonwealth procedentes de la privatización.⁷Excluidos los ingresos procedentes de la privatización.⁸Excluido Luxemburgo.

Cuadro 17. Economías avanzadas: Agregados monetarios*(Variación porcentual anual)¹*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Dinero en sentido estricto²								
Economías avanzadas	8,1	4,4	5,3	4,4	4,2	5,3	---	---
Principales economías avanzadas	7,6	4,0	4,7	3,6	3,8	5,1	---	---
Estados Unidos	10,6	2,5	-1,6	-4,5	-1,3	2,1	1,8	-1,7
Japón	3,4	4,9	12,8	10,0	8,9	6,1	11,8	4,1
Zona del euro	6,0	4,4	6,4	7,5	7,1	9,5	10,3	5,7
Alemania	8,5	5,2	6,8	12,4	2,3	11,1	---	---
Francia	1,4	2,8	7,7	0,8	6,5	3,1	---	---
Italia	7,6	3,4	1,4	3,9	7,7	9,0	---	---
Reino Unido	6,0	6,8	5,6	6,7	6,4	5,3	11,7	4,6
Canadá	14,4	8,7	7,6	17,8	10,6	8,7	8,5	14,2
Otras economías avanzadas	10,8	6,6	8,3	8,3	6,2	6,4	---	---
<i>Partidas informativas</i>								
Economías asiáticas recientemente industrializadas	18,0	9,3	10,5	5,8	-3,8	0,9	19,7	4,5
Dinero en sentido amplio³								
Economías avanzadas	3,8	2,6	4,4	4,9	5,0	6,5	---	---
Principales economías avanzadas	2,6	1,7	3,7	4,2	4,6	6,5	---	---
Estados Unidos	1,3	0,6	3,9	4,5	5,6	8,5	6,3	6,2
Japón	1,4	2,9	3,2	2,9	3,8	4,4	2,6	2,2
Zona del euro	6,3	2,3	5,7	4,0	4,6	4,7	6,9	4,9
Alemania	10,9	1,6	3,6	8,7	3,6	7,3	---	---
Francia	-2,9	1,8	4,6	-3,3	2,0	2,7	---	---
Italia	3,8	1,0	-1,9	3,8	9,0	5,6	---	---
Reino Unido	4,9	4,2	9,9	9,6	5,6	8,4	3,9	8,4
Canadá	2,7	2,8	4,1	2,1	-1,3	1,4	5,1	5,5
Otras economías avanzadas	9,3	6,6	7,6	8,8	7,0	6,7	---	---
<i>Partidas informativas</i>								
Economías asiáticas recientemente industrializadas	15,6	16,5	13,0	11,4	11,3	19,8	16,9	14,2

¹Basada en datos de fin de periodo, salvo en el caso de Japón, país para el cual los datos se basan en promedios mensuales.²M1, salvo para el Reino Unido, donde se utiliza M0 como medida del dinero en sentido estricto; comprende los billetes en circulación más los depósitos para operaciones de los bancos. Generalmente, M1 es el efectivo en circulación más los depósitos a la vista del sector privado. Además, Estados Unidos incluye los cheques de viajero emitidos por entidades no bancarias y otros depósitos en cuentas corrientes y excluye los efectos en cobranza del sector privado y los depósitos a la vista de los bancos. Japón incluye los depósitos a la vista del gobierno y excluye los efectos en cobranza. Alemania incluye los depósitos a la vista con tasa de interés fija. Canadá excluye los efectos en cobranza del sector privado.³M2, definido como M1 más el cuasidinero, salvo en el caso de Japón, Alemania y el Reino Unido, donde los datos se basan en M2 más certificados de depósito (CD), M3 y M4, respectivamente. El cuasidinero comprende esencialmente los depósitos a plazo del sector privado y otros depósitos que requieren preaviso. Estados Unidos también incluye los saldos en fondos de inversión en el mercado de dinero, las cuentas de depósito en el mercado de dinero, los acuerdos de recompra de un día para otro y los eurodólares de un día para otro emitidos a favor de residentes estadounidenses por sucursales de bancos de Estados Unidos en el exterior. Para Japón, M2 más CD es el efectivo en circulación más el total de pagos a plazo y depósitos de los sectores privado y público en los bancos Sogo (bancos mutualistas), más los CD. Para Alemania, M3 se compone de M1 más depósitos a plazo del sector privado a menos de cuatro años, más depósitos de ahorro sujetos a plazos reglamentarios de preaviso. Para Italia, M2 comprende M1 más depósitos a plazo, libretos de ahorro de la Oficina Postal y CD con vencimientos de menos de 18 meses. Para el Reino Unido, M4 comprende los componentes de M1 que no devengan intereses, depósitos bancarios a la vista del sector privado en libras esterlinas que devengan intereses, depósitos bancarios a plazo del sector privado en libras esterlinas, CD bancarios en libras esterlinas en poder del sector privado, acciones y depósitos de sociedades de ahorro y préstamo en poder del sector privado y CD en libras esterlinas menos depósitos bancarios y CD bancarios y billetes y moneda metálica en poder de sociedades de ahorro y préstamo.

Cuadro 18. Economías avanzadas: Tasas de interés*(Porcentaje anual)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	Agosto 2001
Tasa de interés indicativa de la política monetaria¹									
Principales economías avanzadas	4,7	4,5	5,4	4,4	4,2	4,3	---	---	---
Estados Unidos	3,0	4,2	5,9	5,3	5,5	5,4	5,0	6,3	3,7
Japón	2,3	1,8	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3
Zona del euro	---	---	---	---	---	3,3	2,7	4,0	4,5
Alemania	7,4	5,3	4,4	3,2	3,1	3,3	---	---	---
Francia	8,6	5,6	6,3	3,7	3,3	3,4	---	---	---
Italia	10,5	8,8	10,7	8,6	6,6	4,9	---	---	---
Reino Unido	5,9	5,5	6,7	6,0	6,6	7,2	5,3	6,0	5,0
Canadá	4,6	5,1	7,0	4,3	3,4	5,0	4,8	5,5	4,0
Tasa de interés a corto plazo²									
Economías avanzadas	5,5	4,5	4,7	4,3	4,0	4,0	3,5	4,5	---
Principales economías avanzadas	4,8	3,9	4,1	3,9	3,6	3,6	3,3	4,4	---
Estados Unidos	3,5	3,1	4,4	5,7	5,1	4,9	4,8	6,0	3,5
Japón	2,4	1,9	0,8	0,3	0,3	0,2	---	0,2	0,0
Zona del euro	8,7	6,5	6,2	4,7	4,2	4,0	3,1	4,6	4,4
Alemania	7,2	5,3	4,5	3,3	3,3	3,5	---	---	---
Francia	7,2	5,3	4,5	3,3	3,3	3,7	---	---	---
Italia	10,5	8,8	10,7	8,6	6,6	4,9	---	---	---
Reino Unido	6,0	5,6	6,8	6,1	6,9	7,4	5,5	6,1	5,0
Canadá	4,9	5,4	7,0	4,3	3,2	4,7	4,7	5,5	4,1
Otras economías avanzadas	8,7	7,4	7,3	6,1	5,7	5,7	4,2	5,1	---
Partidas informativas									
Economías asiáticas recientemente industrializadas	8,5	9,0	9,2	8,7	9,4	9,8	5,5	5,6	4,5
Tasa de interés a largo plazo³									
Economías avanzadas	6,6	7,2	6,8	6,1	5,5	4,5	4,6	5,0	---
Principales economías avanzadas	6,2	6,8	6,4	5,8	5,2	4,2	4,5	4,9	---
Estados Unidos	5,9	7,1	6,6	6,4	6,4	5,3	5,6	6,0	5,0
Japón	4,0	4,2	3,3	3,0	2,1	1,3	1,7	1,7	1,3
Zona del euro	8,3	8,4	8,6	7,2	5,9	4,8	4,6	5,4	---
Alemania	6,4	7,1	6,9	6,2	5,6	4,6	---	---	---
Francia	6,9	7,4	7,6	6,4	5,6	4,8	---	---	---
Italia	11,3	10,6	12,2	9,4	6,9	4,9	---	---	---
Reino Unido	7,6	8,4	8,4	8,1	7,4	5,4	5,4	5,4	5,0
Canadá	7,2	8,4	8,1	7,2	6,1	5,3	5,6	5,9	5,5
Otras economías avanzadas	8,5	9,1	8,9	7,7	6,8	5,9	5,4	5,5	---
Partidas informativas									
Economías asiáticas recientemente industrializadas	9,2	9,4	9,4	8,5	9,2	9,4	7,1	5,9	7,1

¹Para Estados Unidos, tasa de los fondos federales; para Japón, tasa de descuento oficial; para Alemania, tasa de las operaciones de recompra; para Francia, tasa del mercado de dinero día a día; para Italia, tasa bruta de las letras del Tesoro a tres meses; para el Reino Unido, tasa activa básica; para Canadá, tasa de financiamiento del mercado de dinero de un día para otro, y para la zona del euro, tasa de las operaciones de recompra.

²Para Estados Unidos, certificados de depósito (CD) a tres meses en los mercados secundarios; para Japón, CD a tres meses; para Alemania, Francia y el Reino Unido, depósitos interbancarios a tres meses; para Italia, tasa bruta de las letras del Tesoro a tres meses, y para Canadá, efectos a tres meses de empresas de primera categoría.

³Para Estados Unidos, rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años; para Japón, rentabilidad en las ventas extrabursátiles de bonos del Estado a 10 años con el vencimiento residual más largo; para Alemania, rentabilidad de los bonos del Tesoro con vencimiento de nueve a 10 años; para Francia, rentabilidad de los bonos del Estado a largo plazo (7-10 años) (Emprunt d'Etat à long terme, TME); para Italia, rentabilidad en el mercado secundario de los bonos del Estado de renta fija (BTP) con vencimiento residual de dos a cuatro años; para el Reino Unido, rentabilidad de los valores del Estado a mediano plazo (10 años), y para Canadá, rentabilidad media de los bonos del Estado con vencimiento residual de más de 10 años.

Cuadro 19. Economías avanzadas: Tipos de cambio

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	Tipo de cambio supuesto ¹ 2001
<i>Unidad monetaria nacional por dólar de EE.UU.</i>									
Tipo de cambio nominal frente al dólar de EE.UU.									
Yen japonés	111,2	102,2	94,1	108,8	121,0	130,9	113,9	107,8	122,7
Euro ²	***	***	***	***	***	***	1,07	0,92	0,89
Marco alemán	1,65	1,62	1,43	1,50	1,73	1,76	1,84	2,12	2,19
Franco francés	5,66	5,55	4,99	5,12	5,84	5,90	6,16	7,12	7,35
Lira italiana	1.574	1.612	1.629	1.543	1.703	1.736	1.817	2.102	2.171
Libra esterlina ²	1,50	1,53	1,58	1,56	1,64	1,66	1,62	1,51	1,43
Dólar canadiense	1,29	1,37	1,37	1,36	1,38	1,48	1,49	1,49	1,54
Peseta española	127,3	134,0	124,7	126,7	146,4	149,4	156,2	180,6	186,5
Florín holandés	1,86	1,82	1,61	1,69	1,95	1,98	2,07	2,39	2,47
Franco belga	34,6	33,5	29,5	31,0	35,8	36,3	37,9	43,8	45,2
Corona sueca	7,78	7,72	7,13	6,71	7,63	7,95	8,26	9,16	10,35
Chelín austriaco	11,6	11,4	10,1	10,6	12,2	12,4	12,9	14,9	15,4
Corona danesa	6,48	6,36	5,60	5,80	6,60	6,70	6,98	8,10	8,36
Marco finlandés	5,71	5,22	4,37	4,59	5,19	5,34	5,58	6,45	6,67
Dracma griego	229,2	242,6	231,7	240,7	273,1	295,5	305,6	361,0	382,0
Escudo portugués	160,8	166,0	151,1	154,2	175,3	180,1	188,2	217,6	224,8
Libra irlandesa	0,68	0,67	0,62	0,63	0,66	0,70	0,74	0,85	0,88
Franco suizo	1,48	1,37	1,18	1,24	1,45	1,45	1,50	1,69	1,70
Corona noruega	7,09	7,06	6,34	6,45	7,07	7,55	7,80	8,80	9,02
Nuevo sheqel israelí	2,83	3,01	3,01	3,19	3,45	3,80	4,14	4,08	4,24
Corona islandesa	67,60	69,94	64,69	66,50	70,90	70,96	72,34	78,62	98,67
Libra chipriota	0,50	0,49	0,45	0,47	0,51	0,52	0,54	0,62	0,64
Won coreano	802,7	803,4	770,8	804,5	951,2	1.401,8	1.188,8	1.131,0	1.286,0
Dólar australiano	1,47	1,37	1,35	1,28	1,35	1,59	1,55	1,72	1,93
Nuevo dólar de Taiwan	26,39	26,46	26,49	27,46	28,70	33,46	32,27	31,07	34,58
Dólar de Hong Kong	7,74	7,73	7,74	7,73	7,74	7,75	7,76	7,79	7,80
Dólar de Singapur	1,62	1,53	1,42	1,41	1,48	1,67	1,69	1,72	1,74
<i>Variación porcentual con respecto al supuesto previo³</i>									
<i>Índice, 1990 = 100</i>									
Tipos de cambio efectivos reales⁴									
Estados Unidos	95,9	93,7	86,4	89,5	94,6	100,8	99,3	106,4	-0,4
Japón	131,0	138,8	145,9	124,2	118,0	109,4	123,3	131,3	-1,3
Euro ⁵	99,2	97,2	101,6	102,2	92,1	89,1	84,9	76,0	0,9
Alemania	110,5	113,8	122,3	120,9	114,0	111,3	108,3	102,4	0,4
Francia	97,4	96,4	97,3	94,3	90,4	90,0	89,3	85,8	0,3
Reino Unido	94,0	96,1	92,7	96,2	114,8	122,3	124,7	132,0	-0,6
Italia	84,8	80,0	73,6	84,3	86,2	84,6	84,4	81,7	0,3
Canadá	94,5	88,7	88,1	89,0	91,6	86,1	85,6	86,4	—
España	101,1	94,8	93,9	96,3	93,9	95,7	95,9	94,7	0,3
Países Bajos	101,4	102,4	104,8	101,7	97,1	98,3	97,7	95,5	0,4
Bélgica	101,7	100,8	103,7	99,3	95,8	95,2	91,5	88,5	0,3
Suecia	80,7	80,0	80,5	90,8	88,5	87,1	84,4	83,9	-0,3
Austria	97,7	95,4	91,9	87,3	82,8	81,3	79,3	77,3	0,2
Dinamarca	100,3	99,4	102,4	100,5	97,9	99,3	98,9	95,5	0,5
Finlandia	64,2	67,4	74,3	68,7	64,7	63,8	61,4	58,5	0,5
Grecia	98,5	100,4	106,5	109,3	113,3	109,6	110,3	106,8	0,3
Portugal	118,2	115,0	119,7	120,1	119,4	120,6	121,0	119,8	0,3
Irlanda	80,1	75,1	70,3	66,8	62,6	56,7	53,0	48,0	0,6
Suiza	96,8	104,9	111,5	111,6	108,1	114,0	113,3	112,5	0,9
Noruega	97,6	97,4	103,0	105,4	110,2	111,6	117,3	119,9	0,1
Australia	89,0	93,5	92,7	108,8	113,6	102,2	104,4	99,0	-0,4
Nueva Zelanda	90,6	96,5	102,5	114,7	119,2	103,5	101,3	90,0	—

¹Tipos de cambio promedio para el período comprendido entre el 23 de julio y el 17 de agosto de 2001. Véase "Supuestos" en la Introducción de este apéndice estadístico.

²En dólares de EE.UU. por unidad monetaria.

³En términos efectivos nominales. Comparación entre tipos medios del 23 de julio y el 17 de agosto de 2001 y los períodos 15 de mayo y 11 de junio de 2001.

⁴Se define como la razón, expresada en una moneda común, entre el costo unitario normalizado de la mano de obra en el sector manufacturero del país y el promedio ponderado de dicho costo en los países industriales que son sus interlocutores comerciales, que se calcula utilizando ponderaciones del comercio exterior de 1989-91.

⁵Antes del 1 de enero de 1999 se utiliza un tipo de cambio efectivo del euro. Véase el recuadro 5.5 de la edición de octubre de 1998 de *Perspectivas de la economía mundial*.

Cuadro 20. Países en desarrollo: Saldo fiscal del gobierno central*(Porcentaje del PIB)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo	-3.4	-2.8	-2.6	-2.2	-2.5	-3.9	-4.1	-3.0	-3.4	-3.0
Por regiones										
África	-7.7	-5.5	-3.9	-2.6	-3.0	-3.9	-3.3	-1.7	-2.0	-2.0
Al sur del Sahara	-8.2	-5.9	-4.1	-3.3	-3.6	-3.9	-3.9	-2.8	-2.7	-2.3
Excluidos Nigeria y Sudáfrica	-8.1	-6.6	-5.0	-3.8	-4.0	-3.7	-4.0	-4.0	-3.1	-2.8
América	-0.3	-0.9	-1.9	-2.0	-1.9	-3.5	-4.4	-2.8	-3.1	-2.0
Oriente Medio, Malta y Turquía	-7.5	-5.5	-3.8	-3.4	-3.5	-6.2	-3.8	0.3	-2.0	-2.6
Países en desarrollo de Asia	-3.1	-2.6	-2.5	-2.0	-2.4	-3.5	-4.2	-3.9	-4.0	-3.7
China	-1.9	-1.6	-2.1	-1.6	-1.8	-3.1	-4.1	-3.6	-3.2	-2.9
India	-6.1	-5.5	-4.6	-4.2	-4.7	-5.3	-5.5	-5.4	-5.9	-5.8
Otros países en desarrollo de Asia	-2.7	-2.1	-1.4	-1.0	-1.8	-2.9	-3.1	-3.2	-4.2	-3.4
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	-7.6	-6.5	-3.4	-0.3	-0.8	-6.3	-1.2	6.1	4.7	1.9
Otros productos	-2.8	-2.4	-2.5	-2.4	-2.6	-3.6	-4.4	-3.9	-4.3	-3.5
Productos primarios	-5.2	-3.6	-1.7	-1.0	-1.5	-1.4	-2.5	-2.8	-2.6	-2.1
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	-3.1	-2.7	-2.6	-2.3	-2.5	-3.8	-4.2	-3.3	-3.8	-3.3
Financiamiento oficial	-7.0	-5.3	-3.4	-2.0	-2.4	-3.4	-3.0	-1.7	-2.1	-2.8
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	-3.3	-2.3	-1.8	-1.1	-1.8	-4.0	-3.5	-0.5	-1.9	-2.1
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	-8.0	-6.1	-3.4	-2.4	-2.9	-2.2	-2.6	-2.6	-2.3	-2.1
Oriente Medio y Norte de África	-7.4	-5.6	-3.6	-1.4	-1.7	-5.1	-1.1	3.5	2.7	0.3
Partidas informativas										
Mediana										
Países en desarrollo	-4.2	-3.8	-3.3	-2.5	-2.4	-2.8	-3.2	-2.9	-2.6	-2.4
Por regiones										
África	-6.2	-5.2	-3.9	-4.1	-3.0	-3.2	-3.3	-3.1	-2.8	-2.7
América	-1.3	-1.0	-1.7	-2.0	-1.6	-2.3	-2.8	-2.8	-2.4	-2.1
Oriente Medio, Malta y Turquía	-7.5	-4.7	-4.7	-3.3	-2.6	-6.4	-2.3	4.1	2.4	-0.3
Países en desarrollo de Asia	-4.2	-3.4	-3.4	-2.4	-2.3	-2.5	-2.4	-3.6	-3.7	-3.4

Cuadro 21. Países en desarrollo: Agregados monetarios en sentido amplio*(Variación porcentual anual)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo	90,4	67,7	24,3	23,1	22,1	17,4	15,1	11,2	13,3	13,0
Por regiones										
África	30,8	41,3	22,8	21,9	18,3	17,0	20,1	19,2	12,3	11,7
Al sur del Sahara	35,7	50,3	27,5	25,4	19,6	18,6	22,1	21,7	12,9	11,5
América	288,9	155,4	23,1	21,8	26,2	12,9	10,3	6,0	10,1	12,4
Oriente Medio, Malta y Turquía	26,0	41,3	32,6	34,4	25,3	28,0	29,6	18,9	22,1	14,3
Países en desarrollo de Asia	27,3	25,0	22,7	20,6	18,1	18,3	14,0	12,1	13,5	13,2
China	43,0	34,9	29,5	25,3	19,6	14,8	14,7	12,3	14,0	13,5
India	16,5	20,1	14,6	16,2	17,1	20,4	17,0	15,9	16,1	15,6
Otros países en desarrollo de Asia	20,7	18,5	20,6	18,3	17,0	21,1	11,3	9,4	10,9	11,0
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	21,2	25,8	17,1	21,2	16,1	13,0	16,6	17,3	13,7	11,3
Otros productos	105,6	75,5	25,4	23,3	22,9	18,0	14,9	10,5	13,3	13,2
Productos primarios	51,0	57,1	30,4	30,4	21,3	13,8	23,2	18,6	13,4	12,9
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	98,8	73,0	25,7	24,3	23,1	18,3	15,5	11,5	13,6	13,4
Financiamiento oficial	31,1	41,0	20,8	19,3	16,6	16,6	23,2	24,0	15,4	14,3
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	394,1	226,6	27,4	18,4	22,9	18,7	14,7	11,3	11,9	16,8
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	58,4	84,9	37,2	39,6	23,0	20,5	34,3	30,7	17,3	13,8
Oriente Medio y Norte de África	16,7	14,4	12,7	12,3	10,0	10,1	11,7	12,3	11,2	9,8
Partidas informativas										
Mediana										
Países en desarrollo	16,5	19,1	16,3	14,4	15,6	10,5	12,5	10,9	10,3	9,6
Por regiones										
África	13,6	32,4	16,2	14,4	15,4	8,8	13,5	13,0	10,5	9,6
América	21,1	18,3	20,0	16,7	16,4	11,5	12,1	8,4	9,6	8,9
Oriente Medio, Malta y Turquía	9,3	11,4	9,9	8,3	9,7	8,5	11,5	10,0	9,2	7,5
Países en desarrollo de Asia	20,4	19,4	16,7	15,7	17,0	12,4	14,9	11,1	12,6	11,0

Cuadro 22. Resumen de los volúmenes y precios del comercio exterior*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años											
	1983-92	1993-2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Comercio de bienes y servicios												
Comercio mundial¹												
Volumen	5,3	6,9	3,5	8,9	10,1	6,7	10,3	4,1	5,3	12,4	2,7	5,2
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	2,2	-0,9	-3,9	2,7	8,9	-1,1	-5,9	-5,2	-1,5	-0,8	-2,3	0,6
En DEG	-0,2	0,1	-3,1	0,2	2,7	3,3	-0,7	-3,8	-2,3	2,8	1,4	0,4
Volumen del comercio												
Exportaciones												
Economías avanzadas	5,8	6,3	2,9	8,6	8,8	5,9	10,5	3,8	5,1	11,5	1,7	4,5
Países en desarrollo	5,7	9,0	9,3	11,3	11,0	9,0	13,1	5,1	4,6	15,1	5,0	6,6
Importaciones												
Economías avanzadas	6,5	6,6	1,3	9,5	9,1	6,3	9,3	5,8	7,6	11,5	1,7	4,7
Países en desarrollo	3,2	8,6	10,5	6,9	19,6	9,1	10,1	-1,6	2,1	16,6	6,4	8,0
Relación de intercambio												
Economías avanzadas	1,1	—	0,8	0,1	0,2	-0,3	-0,6	1,4	-0,2	-2,4	-0,3	0,9
Países en desarrollo	-2,6	0,3	-1,5	1,2	2,9	1,7	-1,6	-7,7	4,4	6,8	-1,0	-1,7
Comercio de bienes												
Comercio mundial¹												
Volumen	5,6	7,2	4,2	10,0	11,0	6,4	10,5	4,6	5,6	12,8	2,2	5,3
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	2,0	-1,0	-4,6	2,7	9,2	-1,2	-6,2	-6,1	-1,5	0,2	-2,2	0,6
En DEG	-0,4	—	-3,8	0,2	3,0	3,3	-1,0	-4,7	-2,3	3,9	1,5	0,4
Precios del comercio mundial en dólares de EE.UU.²												
Manufacturas	4,7	-1,7	-5,7	3,1	10,3	-3,1	-8,0	-1,9	-1,8	-5,1	-3,1	-0,6
Petróleo	-5,2	2,6	-11,8	-5,0	7,9	18,4	-5,4	-32,1	37,5	56,9	-5,0	-8,6
Productos primarios no combustibles	0,8	-0,1	1,8	13,4	8,4	-1,2	-3,2	-14,7	-7,0	2,6	-2,6	4,5
Precios del comercio mundial en DEG²												
Manufacturas	2,1	-0,7	-4,9	0,6	4,1	1,2	-2,9	-0,4	-2,6	-1,6	0,5	-0,8
Petróleo	-7,5	3,6	-11,1	-7,3	1,8	23,7	-0,2	-31,2	36,5	62,6	-1,4	-8,8
Productos primarios no combustibles	-1,6	0,9	2,7	10,6	2,3	3,3	2,2	-13,5	-7,7	6,4	1,0	4,2
Precios del comercio mundial en euros²												
Manufacturas	1,7	1,7	4,8	2,1	0,2	-0,6	4,9	-0,3	2,5	8,0	-2,0	-1,7
Petróleo	-7,9	6,2	-2,0	-6,0	-2,0	21,6	7,9	-31,0	43,6	78,4	-3,9	-9,6
Productos primarios no combustibles	-2,1	3,4	13,1	12,2	-1,6	1,5	10,5	-13,3	-2,9	16,6	-1,5	3,3

Cuadro 22 (conclusión)

	Promedio de 10 años											
	1983-92	1993-2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Comercio de bienes												
Volumen del comercio												
Exportaciones												
Economías avanzadas	6,1	6,6	3,2	9,6	9,6	5,7	10,8	4,3	5,1	11,8	1,3	4,7
Países en desarrollo	6,0	9,0	9,1	11,6	12,3	9,1	12,3	4,8	4,8	16,1	4,0	6,3
Exportadores de combustibles	4,7	4,9	4,7	2,7	17,0	7,4	4,1	1,8	0,7	7,4	2,4	2,2
Exportadores de otros productos	6,9	10,2	10,9	14,8	10,9	9,6	14,8	5,7	5,7	18,3	4,5	7,6
Importaciones												
Economías avanzadas	6,8	7,0	2,2	11,1	9,9	5,8	9,9	5,9	8,5	11,7	1,1	4,7
Países en desarrollo	3,3	9,1	11,8	7,9	20,1	9,4	9,9	0,2	1,3	16,6	6,5	8,4
Exportadores de combustibles	-2,1	9,0	-2,5	-13,3	70,9	7,2	12,6	2,7	1,6	12,7	9,9	4,8
Exportadores de otros productos	5,7	9,1	15,8	12,8	10,9	9,8	9,5	-0,2	1,2	17,3	5,9	9,0
Deflactor de precios en DEG												
Exportaciones												
Economías avanzadas	0,5	-0,4	-3,8	0,3	3,3	1,8	-2,2	-3,4	-3,3	1,0	1,1	1,0
Países en desarrollo	-3,5	1,5	-3,5	1,3	2,8	7,6	1,6	-10,7	4,9	13,1	1,0	-1,4
Exportadores de combustibles	-8,1	2,9	-9,0	-1,7	-2,0	18,5	1,8	-26,6	27,3	46,3	-1,2	-6,9
Exportadores de otros productos	-0,7	1,1	-1,3	2,3	4,3	4,6	1,5	-6,3	0,2	4,4	1,7	0,2
Importaciones												
Economías avanzadas	-0,6	-0,5	-5,5	-0,2	2,9	2,6	-1,6	-4,9	-3,3	3,8	1,4	0,2
Países en desarrollo	-0,1	1,1	-0,5	-0,4	0,6	5,0	2,5	-4,1	-0,1	6,6	1,7	0,3
Exportadores de combustibles	-0,7	—	-1,8	0,7	-7,6	1,6	2,4	0,5	-4,1	3,1	4,7	1,2
Exportadores de otros productos	—	1,3	-0,1	-0,7	2,1	5,6	2,5	-4,8	0,6	7,2	1,2	0,1
Relación de intercambio												
Economías avanzadas	1,1	0,1	1,7	0,5	0,4	-0,8	-0,6	1,6	—	-2,7	-0,2	0,8
Países en desarrollo	-3,4	0,4	-3,0	1,7	2,2	2,5	-0,8	-6,9	5,0	6,1	-0,7	-1,7
Exportadores de combustibles	-7,5	2,9	-7,3	-2,4	6,1	16,6	-0,6	-26,9	32,7	41,9	-5,7	-8,0
Exportadores de otros productos	-0,7	-0,2	-1,1	3,0	2,1	-0,9	-0,9	-1,6	-0,4	-2,5	0,5	0,1
Partidas informativas												
Exportaciones mundiales en miles de millones de dólares de EE.UU.												
Bienes y servicios	3.308	6.694	4.702	5.263	6.257	6.580	6.841	6.727	6.953	7.720	7.722	8.169
Bienes	2.645	5.363	3.706	4.188	5.037	5.275	5.475	5.356	5.547	6.247	6.222	6.578

¹Promedio de la variación porcentual anual de las exportaciones e importaciones mundiales. Las estimaciones del comercio mundial incluyen, además del comercio de las economías avanzadas y los países en desarrollo (sintetizado en el cuadro), el comercio de los países en transición.

²Representados, respectivamente, por el índice del valor unitario de las exportaciones en el caso de las manufacturas de las economías avanzadas, el promedio de los precios de entrega inmediata de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai y West Texas Intermediate, y el promedio de los precios en el mercado mundial de los productos primarios no combustibles, ponderado según su participación en las exportaciones mundiales de productos básicos durante 1987-89.

Cuadro 23. Precios de los productos primarios no combustibles¹*(Variación porcentual anual; en dólares de EE.UU.)*

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
Productos primarios no combustibles	0,8	-0,1	1,8	13,4	8,4	-1,2	-3,2	-14,7	-7,0	2,6	-2,6	4,5
Alimentos	-0,1	-1,1	-1,3	5,2	8,1	12,2	-10,6	-12,6	-15,6	-0,5	2,6	5,3
Bebidas	-6,0	-0,1	6,3	74,9	0,9	-17,4	32,6	-15,2	-21,3	-16,6	-16,8	4,5
Materias primas agrícolas	3,3	0,8	16,2	9,5	4,3	-2,7	-6,8	-16,4	2,4	4,1	-1,0	2,0
Metales	1,8	0,1	-14,2	16,6	19,5	-11,9	3,7	-16,2	-1,5	12,1	-7,3	7,5
Fertilizantes	-0,7	0,4	-15,4	8,0	10,6	13,7	1,1	2,8	-4,0	-5,3	-5,9	2,1
Economías avanzadas	0,8	-0,4	-2,5	13,3	11,1	-2,3	-3,9	-15,7	-6,8	4,5	-3,7	5,5
Países en desarrollo	0,4	-0,5	-0,4	15,8	9,5	-2,6	-1,4	-16,2	-9,2	2,2	-4,9	5,4
Por regiones												
África	0,3	-0,3	3,5	16,6	8,0	-5,2	-1,1	-14,6	-8,3	1,2	-4,8	5,0
Al sur del Sahara	0,3	-0,3	3,8	16,9	8,0	-5,8	-0,8	-14,7	-8,2	1,2	-5,1	5,1
América	0,1	-0,7	-3,4	17,8	10,9	-2,8	0,4	-18,3	-10,6	3,5	-5,5	5,8
Oriente Medio, Malta y Turquía	0,6	-0,3	-4,0	15,2	12,4	-3,4	-2,6	-15,4	-7,8	4,6	-3,9	5,7
Países en desarrollo de Asia	0,6	-0,5	2,0	13,5	8,2	-1,3	-3,5	-14,3	-8,0	0,9	-4,5	5,0
Excluidos China e India	0,4	-0,8	3,1	13,9	7,4	-1,4	-4,0	-13,7	-9,2	-0,9	-5,0	5,2
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	1,5	-0,2	-1,1	10,6	11,6	-7,2	—	-16,9	-3,5	7,5	-6,2	6,7
Otros productos	0,3	-0,6	-0,5	16,0	9,5	-2,4	-1,5	-16,1	-9,3	2,0	-4,9	5,4
Productos primarios	0,8	-1,1	-5,3	18,8	14,0	-8,7	-1,0	-16,2	-11,4	3,3	-6,4	7,0
Por fuentes de financiamiento externo												
Países deudores netos	0,3	-0,6	-0,4	15,8	9,5	-2,5	-1,5	-16,1	-9,2	2,2	-5,0	5,4
Financiamiento oficial	-0,2	-0,9	4,9	21,1	9,2	-8,1	-0,3	-13,9	-12,0	-2,1	-7,9	5,6
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	-0,2	-0,7	-0,7	18,6	9,2	-4,2	0,5	-15,9	-10,6	1,5	-5,9	5,3
Otros grupos												
Países pobres muy endeudados	-1,2	-0,9	1,9	24,9	7,8	-6,9	2,0	-12,0	-14,6	-4,3	-7,1	5,2
Oriente Medio y Norte de África	0,4	-0,3	-2,4	15,3	11,4	-2,7	-2,8	-15,0	-8,5	3,6	-3,8	5,3
Partidas Informativas												
Precio medio de entrega inmediata del petróleo ²	-14,3	17,5	-11,8	-5,0	7,9	18,4	-5,4	-32,1	37,5	56,9	-5,0	-8,6
En dólares de EE.UU. el barril	21,20	20,00	16,79	15,95	17,20	20,37	19,27	13,07	17,98	28,21	26,80	24,50
Valor unitario de la exportación de manufacturas ³	4,7	-1,7	-5,7	3,1	10,3	-3,1	-8,0	-1,9	-1,8	-5,1	-3,1	-0,6

¹Promedios de los precios de cada producto en el mercado mundial ponderado según la proporción de las exportaciones de 1987-89, con respecto al total mundial de exportaciones de productos básicos, y al total para el grupo de países indicado, respectivamente.

²Promedio de los precios de entrega inmediata de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai y West Texas Intermediate.

³Corresponde a las manufacturas exportadas por las economías avanzadas.

Cuadro 24. Economías avanzadas: Volumen de exportaciones, volumen de importaciones y relación de intercambio de bienes y servicios
(Variación porcentual anual)

	Promedio de 10 años											
	1983-92	1993-2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Volumen de exportaciones												
Economías avanzadas	5,8	6,3	2,9	8,6	8,8	5,9	10,5	3,8	5,1	11,5	1,7	4,5
Principales economías avanzadas	5,6	5,7	1,7	8,0	8,1	5,8	10,6	3,7	3,8	10,8	1,2	3,8
Estados Unidos	7,5	5,9	3,3	8,9	10,3	8,2	12,3	2,1	3,2	9,5	-1,2	3,2
Japón	4,8	3,4	-0,1	3,4	4,1	6,4	11,3	-2,3	1,3	12,1	-5,5	4,1
Alemania	5,2	5,8	-5,5	7,6	5,7	5,1	11,2	6,8	5,6	13,2	4,9	3,9
Francia	5,1	6,1	—	7,7	7,7	3,5	11,8	8,2	3,9	13,4	2,7	2,7
Italia	4,7	6,3	9,0	9,8	12,6	0,6	6,4	3,6	—	10,2	6,9	4,9
Reino Unido	3,9	6,3	3,9	9,2	9,5	7,5	8,6	2,6	4,0	8,4	4,2	5,3
Canadá	6,0	7,8	10,9	12,8	8,5	5,7	8,3	8,8	10,0	7,6	2,6	3,2
Otras economías avanzadas	6,2	7,4	5,2	9,8	10,0	6,2	10,3	4,1	7,2	12,8	2,6	5,8
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	4,9	6,5	1,2	8,9	8,9	4,8	10,2	6,1	5,0	11,6	4,6	4,6
Zona del euro	5,2	6,6	0,7	8,7	8,8	4,4	10,5	6,8	5,1	12,2	4,7	4,4
Economías asiáticas recientemente industrializadas	9,3	8,3	10,0	11,3	12,8	7,6	10,7	0,6	8,3	16,3	-0,6	6,8
Volumen de importaciones												
Economías avanzadas	6,5	6,6	1,3	9,5	9,1	6,3	9,3	5,8	7,6	11,5	1,7	4,7
Principales economías avanzadas	6,2	6,5	0,5	8,8	7,9	6,5	9,4	7,7	7,7	11,4	1,5	4,2
Estados Unidos	7,4	9,0	9,1	12,0	8,2	8,6	13,7	11,8	10,5	13,4	-1,0	4,4
Japón	5,7	3,9	-1,4	7,7	12,8	13,2	1,2	-6,8	2,9	9,9	0,2	1,5
Alemania	5,5	5,3	-5,4	7,3	5,6	3,1	8,3	8,9	8,5	10,0	2,7	4,5
Francia	4,5	5,5	-3,7	8,2	8,0	1,6	6,9	11,9	4,2	15,2	1,8	2,6
Italia	6,7	4,7	-10,9	8,1	9,7	-0,3	10,1	9,0	5,1	8,3	4,5	4,9
Reino Unido	5,5	7,1	3,2	5,4	5,5	9,1	9,2	8,8	8,1	9,6	5,8	6,1
Canadá	7,6	7,0	7,4	8,1	5,8	5,1	14,3	4,9	7,3	8,1	4,2	4,7
Otras economías avanzadas	7,1	6,8	2,8	10,7	11,0	5,9	9,0	2,5	7,5	11,6	1,9	5,7
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	5,6	6,1	-3,3	7,9	7,9	4,0	9,2	9,6	7,1	10,8	3,8	4,7
Zona del euro	5,8	5,9	-4,4	8,1	8,4	3,2	9,1	9,7	7,1	11,0	3,4	4,4
Economías asiáticas recientemente industrializadas	12,8	7,1	10,7	13,1	14,5	7,7	8,1	-8,9	8,3	15,2	-2,0	7,1
Relación de Intercambio												
Economías avanzadas	1,1	—	0,8	0,1	0,2	-0,3	-0,6	1,4	-0,2	-2,4	-0,3	0,9
Principales economías avanzadas	0,9	—	0,6	—	-0,1	-0,3	-0,5	2,1	-0,2	-2,9	—	1,5
Estados Unidos	0,1	0,7	1,0	—	-0,5	0,6	1,6	3,5	-0,9	-2,5	1,5	2,5
Japón	2,9	-0,6	2,0	1,5	-0,1	-5,4	-3,7	3,2	-0,7	-4,0	-0,8	1,9
Alemania	-0,6	-0,1	2,5	0,1	0,8	-0,7	-1,9	2,0	0,6	-4,6	-0,9	1,3
Francia	0,6	-0,3	-1,7	0,2	0,1	-1,2	—	1,1	-0,3	-2,8	1,3	0,3
Italia	2,5	-1,0	-4,4	-0,9	-2,3	4,3	-1,5	2,0	-0,5	-6,0	-0,9	0,3
Reino Unido	0,3	0,4	0,3	-2,0	-2,5	1,0	2,7	2,2	1,1	0,5	-0,3	1,0
Canadá	-0,2	—	-1,8	-0,6	2,9	1,7	-0,7	-4,1	1,1	4,2	-0,6	-1,3
Otras economías avanzadas	1,4	-0,1	1,1	0,1	0,5	-0,1	-0,7	0,3	-0,2	-1,5	-0,8	-0,2
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	0,7	-0,2	0,1	-0,5	-0,3	0,2	-0,5	1,5	—	-2,7	-0,3	0,5
Zona del euro	0,7	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,9	1,6	-0,2	-3,3	-0,2	0,4
Economías asiáticas recientemente industrializadas	3,7	-0,7	2,3	—	0,1	-0,7	-1,2	0,3	-1,1	-4,6	-1,8	—
Partidas informativas												
Comercio de bienes												
Economías avanzadas												
Volumen de exportaciones	6,1	6,6	3,2	9,6	9,6	5,7	10,8	4,3	5,1	11,8	1,3	4,7
Volumen de importaciones	6,8	7,0	2,2	11,1	9,9	5,8	9,9	5,9	8,5	11,7	1,1	4,7
Relación de intercambio	1,1	0,1	1,7	0,5	0,4	-0,8	-0,6	1,6	—	-2,7	-0,2	0,8

Cuadro 25. Países en desarrollo, por regiones: Comercio total de bienes*(Variación porcentual anual)*

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
Países en desarrollo												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	3,6	9,0	4,3	15,5	20,5	11,8	7,9	-7,8	9,7	25,4	1,2	5,0
Importaciones	4,6	8,1	9,9	9,8	19,0	9,5	6,6	-5,1	0,7	19,5	4,2	8,9
Volumen												
Exportaciones	6,0	9,0	9,1	11,6	12,3	9,1	12,3	4,8	4,8	16,1	4,0	6,3
Importaciones	3,3	9,1	11,8	7,9	20,1	9,4	9,9	0,2	1,3	16,6	6,5	8,4
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	-1,1	0,5	-4,3	3,8	9,0	3,0	-3,7	-12,0	5,8	9,0	-2,7	-1,2
Importaciones	2,3	0,1	-1,3	2,1	6,6	0,5	-2,9	-5,5	0,7	2,8	-2,0	0,5
Relación de intercambio	-3,4	0,4	-3,0	1,7	2,2	2,5	-0,8	-6,9	5,0	6,1	-0,7	-1,7
Partidas informativas												
Crecimiento del PIB real de los socios comerciales de los países en desarrollo	4,1	3,3	3,2	4,3	3,6	3,9	4,1	1,7	3,4	4,7	1,8	2,9
Precios de mercado de los productos básicos no combustibles exportados por los países en desarrollo	0,4	-0,5	-0,4	15,8	9,5	-2,6	-1,4	-16,2	-9,2	2,2	-4,9	5,4
Por regiones												
África												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	1,8	4,5	-5,4	3,7	18,5	11,5	1,7	-13,6	7,1	25,8	-0,2	1,7
Importaciones	1,3	4,3	-4,0	5,4	20,4	1,7	4,2	-0,8	—	5,8	6,7	4,9
Volumen												
Exportaciones	2,8	3,8	1,7	—	8,7	8,2	4,5	0,7	3,4	6,1	1,5	3,5
Importaciones	1,2	5,4	0,9	4,7	12,0	5,3	8,2	5,4	2,3	5,6	6,8	3,3
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	-0,3	1,1	-6,8	6,3	9,2	3,2	-2,5	-14,4	4,1	19,0	-1,6	-1,3
Importaciones	1,7	-0,6	-4,5	2,3	7,6	-2,8	-3,2	-5,5	-1,8	0,8	0,5	1,7
Relación de intercambio	-1,9	1,7	-2,4	3,9	1,5	6,1	0,7	-9,4	6,0	18,1	-2,1	-2,9
Al sur del Sahara												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	2,0	4,3	-4,8	4,9	18,5	11,0	1,3	-13,9	5,7	22,5	-0,4	3,1
Importaciones	0,7	4,3	-3,4	3,2	21,8	4,4	6,8	-2,8	-1,2	6,2	6,0	4,6
Volumen												
Exportaciones	3,1	3,6	1,6	-0,7	9,7	9,9	3,8	-0,1	1,9	5,7	1,4	3,5
Importaciones	1,6	5,6	1,8	2,8	13,9	10,3	9,5	3,5	1,5	5,2	5,5	2,5
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	-0,3	1,2	-6,1	9,1	8,1	1,1	-2,3	-14,0	4,5	16,8	-1,7	0,2
Importaciones	1,0	-0,6	-4,9	2,2	7,1	-5,0	-1,8	-5,7	-2,1	1,7	1,2	2,2
Relación de intercambio	-1,2	1,8	-1,2	6,7	1,0	6,3	-0,5	-8,8	6,7	14,9	-2,9	-2,0

Cuadro 25 (conclusión)

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
América												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	4,0	9,3	7,8	15,4	22,3	10,6	9,8	-3,9	4,3	20,4	1,3	7,9
Importaciones	5,3	9,0	9,8	17,3	11,0	10,5	18,2	4,7	-6,6	15,0	4,0	8,2
Volumen												
Exportaciones	6,5	9,2	12,2	8,6	10,6	10,3	12,1	6,8	6,4	11,5	5,6	7,9
Importaciones	4,1	8,1	8,8	14,7	5,0	8,0	17,6	7,6	-4,9	12,5	5,8	7,4
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	0,3	0,3	-3,9	6,3	10,7	0,3	-1,8	-10,0	-1,7	8,5	-4,1	0,1
Importaciones	2,8	0,9	1,2	2,3	5,8	2,5	0,7	-2,7	-1,9	2,2	-1,6	0,9
Relación de intercambio	-2,5	-0,6	-5,0	4,0	4,6	-2,2	-2,5	-7,5	0,2	6,2	-2,5	-0,7
Oriente Medio, Malta y Turquía												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	-1,4	6,1	-3,8	7,9	14,3	17,1	0,8	-21,6	22,4	39,1	0,6	-3,8
Importaciones	0,7	4,1	3,0	-10,6	17,5	10,8	6,6	-1,2	-5,3	15,6	-0,3	8,1
Volumen												
Exportaciones	5,1	6,1	6,3	5,9	17,7	8,3	5,4	2,1	1,1	8,7	4,4	2,4
Importaciones	-0,3	9,4	7,7	-13,4	64,3	13,4	11,3	3,1	-1,2	14,8	1,6	6,6
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	-5,6	1,0	-9,1	1,9	4,0	9,8	-4,3	-22,9	21,1	29,0	-3,5	-6,1
Importaciones	2,0	-1,2	-3,6	2,9	-0,1	-1,6	-3,7	-3,6	-3,5	0,8	-1,2	1,4
Relación de intercambio	-7,4	2,3	-5,7	-1,0	4,1	11,5	-0,6	-20,0	25,4	27,9	-2,3	-7,4
Países en desarrollo de Asia												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	10,6	11,6	11,6	23,9	23,2	10,0	12,2	-2,2	8,4	22,2	1,7	8,3
Importaciones	9,5	10,5	19,1	17,8	23,7	10,4	1,2	-13,5	8,9	27,2	5,4	10,4
Volumen												
Exportaciones	9,0	11,6	12,2	20,7	11,6	9,0	18,0	6,0	5,6	23,6	3,6	7,9
Importaciones	7,2	10,4	20,0	16,1	13,0	9,7	5,8	-6,6	6,7	22,6	8,7	10,7
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	1,9	0,3	-0,4	2,7	10,4	1,3	-4,8	-7,6	4,6	-0,9	-1,9	0,3
Importaciones	2,4	0,5	-0,4	1,6	9,5	1,1	-4,3	-7,8	5,2	4,4	-3,0	-0,3
Relación de intercambio	-0,5	-0,2	—	1,2	0,8	0,2	-0,4	0,2	-0,6	-5,1	1,2	0,6
Excluidos China e India												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	10,2	9,1	12,5	18,8	22,4	5,7	7,4	-3,9	10,1	18,7	-3,8	6,1
Importaciones	9,1	7,1	13,7	20,3	26,9	5,7	-0,7	-22,9	6,0	22,8	0,7	8,0
Volumen												
Exportaciones	10,3	8,2	10,3	16,5	10,3	2,0	11,0	8,5	3,6	16,9	-1,7	6,0
Importaciones	8,3	6,3	11,4	19,7	16,4	3,7	1,7	-14,1	0,1	15,7	4,3	8,1
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	0,3	1,2	2,1	2,1	10,9	3,9	-3,2	-11,3	9,8	1,5	-2,2	0,1
Importaciones	1,1	1,4	1,9	0,6	9,1	2,3	-2,4	-10,6	11,5	6,4	-3,3	-0,1
Relación de intercambio	-0,8	-0,2	0,1	1,5	1,6	1,5	-0,8	-0,8	-1,5	-4,6	1,1	0,2

Cuadro 26. Países en desarrollo, por fuentes de ingresos de exportación: Comercio total de bienes
(Variación porcentual anual)

	Promedio de 10 años		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	1983-92	1993-2002										
Combustibles												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	-2,0	5,8	-5,7	2,5	13,8	20,7	0,5	-26,7	29,1	50,6	-2,9	-4,8
Importaciones	-1,1	3,3	-5,6	-10,8	13,1	3,2	8,8	0,8	-2,5	11,9	10,9	6,1
Volumen												
Exportaciones	4,7	4,9	4,7	2,7	17,0	7,4	4,1	1,8	0,7	7,4	2,4	2,2
Importaciones	-2,1	9,0	-2,5	-13,3	70,9	7,2	12,6	2,7	1,6	12,7	9,9	4,8
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	-5,9	1,9	-9,8	0,7	3,8	13,4	-3,5	-27,6	28,3	41,2	-4,8	-6,7
Importaciones	1,8	-1,0	-2,6	3,3	-2,1	-2,8	-2,9	-0,9	-3,3	-0,5	0,9	1,4
Relación de intercambio	-7,5	2,9	-7,3	-2,4	6,1	16,6	-0,6	-26,9	32,7	41,9	-5,7	-8,0
Otros productos												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	7,3	10,0	8,4	20,1	22,5	9,3	10,2	-2,5	5,5	18,9	2,5	8,0
Importaciones	7,1	9,1	14,3	14,6	20,0	10,6	6,2	-6,0	1,2	20,8	3,1	9,4
Volumen												
Exportaciones	6,9	10,2	10,9	14,8	10,9	9,6	14,8	5,7	5,7	18,3	4,5	7,6
Importaciones	5,7	9,1	15,8	12,8	10,9	9,8	9,5	-0,2	1,2	17,3	5,9	9,0
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	1,8	0,1	-2,1	4,9	10,5	0,1	-3,8	-7,6	1,0	0,7	-2,0	0,5
Importaciones	2,5	0,3	-1,0	1,8	8,2	1,1	-2,9	-6,2	1,4	3,3	-2,5	0,3
Relación de intercambio	-0,7	-0,2	-1,1	3,0	2,1	-0,9	-0,9	-1,6	-0,4	-2,5	0,5	0,1
Productos primarios												
Valor en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	4,9	7,7	2,1	18,0	25,3	4,4	5,9	-5,9	3,8	13,1	3,4	9,5
Importaciones	3,9	7,1	5,7	11,6	25,5	10,0	7,5	-2,0	-7,8	10,0	5,2	8,5
Volumen												
Exportaciones	3,0	7,5	9,0	7,9	8,5	10,4	7,3	7,6	7,6	6,7	4,9	5,6
Importaciones	1,8	7,3	9,2	9,8	18,0	9,7	10,5	6,2	-5,7	4,1	5,4	7,1
Valor unitario en dólares de EE.UU.												
Exportaciones	2,6	0,5	-6,1	11,9	15,9	-5,2	-0,8	-12,7	-3,4	5,6	-1,2	4,6
Importaciones	4,0	0,2	-4,0	3,3	6,5	0,9	-2,6	-8,0	-1,9	6,1	0,3	1,7
Relación de Intercambio	-1,3	0,4	-2,3	8,3	8,8	-6,0	1,8	-5,1	-1,6	-0,5	-1,5	2,9

Cuadro 27. Resumen de la balanza de pagos en cuenta corriente

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Economías avanzadas	68,3	33,9	58,1	44,5	91,7	35,8	-121,1	-248,4	-223,1	-200,5
Estados Unidos	-82,5	-118,2	-109,9	-120,9	-139,8	-217,5	-324,4	-444,7	-407,1	-404,9
Unión Europea	10,8	19,7	56,6	90,8	122,0	70,9	23,9	-22,5	0,3	5,2
Zona del euro ¹	24,7	16,9	53,4	81,5	102,0	63,8	28,7	-6,5	15,5	26,2
Japón	132,0	130,6	111,4	65,8	94,1	121,0	106,8	116,9	88,8	108,9
Otras economías avanzadas	8,0	1,9	—	8,9	15,4	61,3	72,7	101,9	94,9	90,4
<i>Partidas informativas</i>										
Economías asiáticas recientemente industrializadas	20,8	16,1	5,9	-0,9	10,7	68,0	66,1	50,6	47,5	48,9
Países en desarrollo	-119,1	-85,7	-96,2	-74,2	-59,1	-86,8	-10,5	60,2	22,4	-23,1
Por regiones										
África	-11,3	-11,8	-16,6	-6,0	-7,8	-20,6	-15,5	2,1	-3,9	-6,4
América	-45,9	-52,0	-37,1	-39,8	-66,8	-90,4	-56,3	-48,6	-57,9	-62,4
Oriente Medio, Malta y Turquía	-28,8	-2,8	—	10,5	6,7	-23,0	15,0	60,9	62,2	37,0
Países en desarrollo de Asia	-33,0	-18,9	-42,5	-38,8	8,8	47,1	46,3	45,8	22,0	8,7
Excluidos China e India	-19,4	-24,9	-38,5	-40,0	-25,1	22,5	33,8	29,4	14,5	10,9
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	-23,6	-3,2	2,8	31,0	20,3	-29,6	19,0	97,9	73,3	49,6
Otros productos	-95,5	-82,5	-98,9	-105,2	-79,4	-57,2	-29,5	-37,7	-50,9	-72,6
Productos primarios	-12,9	-11,6	-14,7	-17,1	-18,9	-19,1	-9,4	-9,8	-11,4	-12,5
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	-103,9	-78,3	-98,3	-87,3	-70,3	-71,5	-24,4	2,5	-27,8	-56,4
Financiamiento oficial	-8,1	-9,9	-11,8	-8,7	-5,0	-10,7	-6,3	2,6	-2,0	-6,8
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	-28,2	-18,6	-45,6	-42,0	-49,7	-58,9	-23,4	7,6	-15,7	-23,8
Países en transición	-7,9	2,3	-1,7	-16,7	-24,0	-28,5	-1,9	27,5	13,9	4,8
Europa central y oriental	-8,1	-3,2	-3,0	-14,9	-17,0	-20,2	-23,1	-19,8	-22,4	-22,2
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	0,2	5,5	1,3	-1,8	-7,1	-8,3	21,2	47,3	36,3	27,0
Rusia	2,6	8,2	4,9	3,8	-0,4	-1,6	22,6	45,3	35,3	26,8
Excluido Rusia	-2,4	-2,7	-3,6	-5,6	-6,6	-6,7	-1,4	2,0	0,9	0,2
Total¹	-58,6	-49,5	-39,8	-46,4	8,6	-79,6	-133,5	-160,7	-186,9	-218,7
Porcentaje del total mundial de las transacciones en cuenta corriente	-0,6	-0,5	-0,3	-0,4	0,1	-0,6	-1,0	-1,0	-1,2	-1,3
Porcentaje del PIB mundial	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	—	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7
<i>Partidas informativas</i>										
Países de mercados emergentes, excluidos los países asiáticos con superávit ²	-102,8	-74,6	-75,7	-75,4	-106,6	-172,2	-60,8	40,2	9,3	-36,1

¹Refleja los errores, omisiones y asimetrías de las estadísticas de balanza de pagos en cuenta corriente, así como la exclusión de los datos correspondientes a los organismos internacionales y a un número limitado de países. Véase "Clasificación de los países" en la introducción de este apéndice estadístico.

²Todos los países en desarrollo y en transición excluidos Corea, China, Filipinas, Malasia, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia.

Cuadro 28. Economías avanzadas: Balanza de pagos en cuenta corriente

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<i>Miles de millones de dólares de EEUU.</i>										
Economías avanzadas	68,3	33,9	58,1	44,5	91,7	35,8	-121,1	-248,4	-223,1	-200,5
Principales economías avanzadas	18,9	-6,2	6,4	-0,1	26,0	-54,0	-206,9	-335,5	-311,3	-292,0
Estados Unidos	-82,5	-118,2	-109,9	-120,9	-139,8	-217,5	-324,4	-444,7	-407,1	-404,9
Japón	132,0	130,6	111,4	65,8	94,1	121,0	106,8	116,9	88,8	108,9
Alemania	-9,8	-23,9	-20,7	-7,9	-2,7	-6,7	-17,9	-19,4	-14,4	-9,3
Francia	9,2	7,4	10,9	20,5	39,4	37,6	37,2	23,8	32,0	35,0
Italia	7,8	13,2	25,1	40,0	32,4	20,0	6,3	-5,7	-0,9	1,1
Reino Unido	-15,9	-2,2	-5,9	-0,9	10,8	-0,1	-16,0	-24,5	-23,3	-29,5
Canadá	-21,8	-13,0	-4,4	3,4	-8,2	-8,3	1,1	18,1	13,7	6,8
Otras economías avanzadas	49,4	40,1	51,7	44,7	65,7	89,8	85,9	87,1	88,2	91,5
España	-5,8	-6,6	0,2	0,4	2,5	-2,9	-12,8	-17,8	-13,5	-12,9
Países Bajos	13,3	17,3	25,8	22,0	25,2	12,7	16,5	16,2	18,3	18,6
Bélgica-Luxemburgo	11,2	12,6	14,2	13,8	13,9	12,1	13,4	11,8	11,4	12,3
Suecia	-2,6	2,4	7,1	7,2	8,0	7,1	8,5	5,9	4,7	4,6
Austria	-1,4	-3,3	-6,1	-5,4	-6,5	-5,2	-6,6	-5,4	-5,5	-5,1
Dinamarca	4,7	2,7	1,9	3,1	1,1	0,3	2,6	2,7	3,5	4,0
Finlandia	-1,1	1,1	5,3	5,1	6,8	7,3	7,8	9,0	7,2	6,9
Grecia	-0,7	-0,1	-2,9	-4,6	-4,8	-3,6	-5,1	-7,7	-7,5	-8,0
Portugal	0,2	-2,2	-0,1	-4,4	-6,2	-8,2	-10,2	-10,7	-10,3	-10,1
Irlanda	1,8	1,5	1,7	2,0	1,9	0,8	0,4	-0,6	-1,2	-2,5
Suiza	19,5	17,5	21,5	22,0	25,5	25,9	30,0	31,0	26,4	27,6
Noruega	3,5	3,7	4,9	10,2	8,7	-1,3	6,1	23,1	24,2	23,3
Israel	-2,6	-3,4	-5,2	-5,4	-3,7	-1,4	-3,0	-1,4	-3,4	-3,1
Islandia	—	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,6	-0,6	-0,9	-0,7	-0,5
Chipre	0,1	0,1	-0,2	-0,5	-0,3	-0,6	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3
Corea	1,0	-3,9	-8,5	-23,0	-8,2	40,4	24,5	11,0	10,9	9,6
Australia	-9,8	-17,2	-19,5	-15,8	-12,7	-18,2	-23,0	-15,4	-10,6	-10,4
Taiwan, provincia china de	7,0	6,5	5,5	10,9	7,1	3,4	8,4	8,9	7,1	7,8
Hong Kong, RAE de	8,6	2,1	-5,5	-1,6	-6,1	3,9	11,5	8,8	10,7	13,0
Singapur	4,2	11,4	14,4	12,8	17,9	20,3	21,8	21,8	18,8	18,4
Nueva Zelanda	-1,7	-2,1	-3,1	-3,9	-4,4	-2,2	-3,7	-2,8	-1,9	-1,9
Partidas informativas										
Unión Europea	10,8	19,7	56,6	90,8	122,0	70,9	23,9	-22,5	0,3	5,2
Zona del euro ¹	24,7	16,9	53,4	81,5	102,0	63,8	28,7	-6,5	15,5	26,2
Economías asiáticas recientemente industrializadas	20,8	16,1	5,9	-0,9	10,7	68,0	66,1	50,6	47,5	48,9
<i>Porcentaje del PIB</i>										
Estados Unidos	-1,2	-1,7	-1,5	-1,5	-1,7	-2,5	-3,5	-4,5	-4,0	-3,8
Japón	3,0	2,7	2,1	1,4	2,2	3,1	2,4	2,5	2,2	2,6
Alemania	-0,5	-1,1	-0,8	-0,3	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0	-0,8	-0,5
Francia	0,7	0,5	0,7	1,3	2,8	2,6	2,6	1,8	2,5	2,6
Italia	0,8	1,3	2,3	3,2	2,8	1,7	0,5	-0,5	-0,1	0,1
Reino Unido	-1,7	-0,2	-0,5	-0,1	0,8	—	-1,1	-1,7	-1,7	-2,0
Canadá	-3,9	-2,3	-0,8	0,5	-1,3	-1,3	0,2	2,5	1,9	0,9
España	-1,2	-1,3	—	0,1	0,5	-0,5	-2,1	-3,2	-2,3	-2,1
Países Bajos	4,1	4,9	6,2	5,3	6,7	3,2	4,1	4,4	4,8	4,6
Bélgica-Luxemburgo	4,9	5,1	4,8	4,8	5,3	4,5	5,0	4,8	4,6	4,8
Suecia	-1,3	1,2	3,0	2,7	3,4	2,9	3,5	2,6	2,2	2,1
Austria	-0,8	-1,6	-2,6	-2,3	-3,2	-2,5	-3,2	-2,9	-2,9	-2,6
Dinamarca	3,4	1,8	1,1	1,7	0,7	0,1	1,5	1,7	2,2	2,5
Finlandia	-1,3	1,1	4,1	4,0	5,6	5,6	6,0	7,4	5,9	5,3
Grecia	-0,8	-0,1	-2,4	-3,7	-4,0	-3,0	-4,1	-6,8	-6,5	-6,4
Portugal	0,3	-2,5	-0,1	-3,9	-5,8	-7,3	-8,8	-10,1	-9,4	-8,7
Irlanda	3,6	2,7	2,5	2,8	2,4	0,9	0,4	-0,7	-1,2	-2,2
Suiza	8,2	6,7	7,0	7,4	10,0	9,8	11,6	12,9	10,7	10,9
Noruega	3,0	3,0	3,3	6,5	5,6	-0,9	4,0	14,3	15,0	14,4
Israel	-3,9	-4,5	-5,9	-5,6	-3,7	-1,4	-3,0	-1,3	-3,1	-2,7
Islandia	0,8	1,9	0,8	-1,8	-1,5	-6,9	-7,0	-10,3	-9,6	-6,5
Chipre	1,5	1,2	-1,8	-5,2	-4,0	-6,7	-2,4	-5,0	-3,6	-3,0
Corea	0,3	-1,0	-1,7	-4,4	-1,7	12,6	6,0	2,4	2,6	2,1
Australia	-3,3	-5,1	-5,4	-3,9	-3,1	-5,0	-5,8	-4,0	-3,0	-2,8
Taiwan, provincia china de	3,1	2,7	2,1	3,9	2,4	1,3	2,9	2,9	2,5	2,6
Hong Kong, RAE de	7,4	1,6	-3,9	-1,0	-3,6	2,4	7,3	5,4	6,6	7,5
Singapur	7,3	16,3	17,3	14,1	19,0	24,8	25,9	23,7	21,0	19,8
Nueva Zelanda	-4,0	-4,1	-5,1	-6,0	-6,6	-4,1	-6,7	-5,6	-4,0	-3,8

¹Calculado sumando los saldos de cada uno de los países que integran la zona del euro.

Cuadro 29. Economías avanzadas: Transacciones en cuenta corriente*(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Exportaciones	2.933,7	3.303,7	3.959,3	4.078,6	4.191,0	4.163,4	4.266,7	4.643,3	4.586,9	4.863,0
Importaciones	2.843,4	3.229,8	3.868,3	4.018,9	4.120,1	4.100,4	4.339,7	4.857,9	4.801,4	5.049,5
Balanza comercial	90,3	73,9	91,0	59,7	70,9	62,9	-73,0	-214,6	-214,5	-186,5
Servicios, créditos	835,4	892,1	1.006,3	1.062,6	1.096,3	1.111,6	1.154,9	1.195,7	1.204,0	1.273,5
Servicios, débitos	775,1	826,3	938,1	985,3	1.002,4	1.039,0	1.082,8	1.125,7	1.144,7	1.206,2
Balanza de servicios	60,3	65,8	68,2	77,3	93,9	72,5	72,1	70,0	59,3	67,3
Balanza de bienes y servicios	150,6	139,7	159,2	137,0	164,9	135,5	-0,9	-144,6	-155,2	-119,2
Renta, neto	-5,9	-15,8	-18,2	2,3	15,2	-3,9	-12,4	6,3	26,6	15,9
Transferencias corrientes, neto	-76,4	-90,0	-82,9	-94,8	-88,3	-95,8	-107,7	-110,1	-94,6	-97,2
Balanza en cuenta corriente	68,3	33,9	58,1	44,5	91,7	35,8	-121,1	-248,4	-223,1	-200,5
Balanza de bienes y servicios										
Economías avanzadas	150,6	139,7	159,2	137,0	164,9	135,5	-0,9	-144,6	-155,2	-119,2
Principales economías avanzadas	81,3	71,0	84,5	55,9	74,9	16,8	-114,5	-257,2	-264,5	-235,2
Estados Unidos	-68,8	-96,7	-96,4	-101,8	-107,8	-166,8	-261,8	-375,7	-353,5	-348,2
Japón	96,5	96,4	74,7	21,2	47,3	73,2	69,1	69,0	32,1	53,9
Alemania	7,4	10,0	18,0	25,2	29,1	30,8	18,3	6,8	15,0	21,1
Francia	24,5	25,0	28,9	31,2	45,7	42,0	39,3	23,1	31,0	33,6
Italia	32,2	37,0	45,3	62,2	47,6	39,8	23,2	11,3	15,6	17,9
Reino Unido	-10,1	-7,0	-4,4	-6,5	0,8	-13,2	-24,1	-27,1	-34,8	-35,8
Canadá	-0,4	6,3	18,4	24,4	12,1	10,9	21,5	35,4	30,0	22,4
Otras economías avanzadas	69,3	68,7	74,7	81,1	89,9	118,7	113,6	112,5	109,3	116,0
<i>Partidas informativas</i>										
Unión Europea	92,0	110,6	148,0	176,3	187,4	152,2	104,0	52,3	66,2	79,6
Zona del euro	84,7	99,5	128,0	156,0	162,3	147,5	105,7	58,7	83,6	97,5
Economías asiáticas recientemente industrializadas	16,9	11,9	4,3	-0,9	6,5	63,7	60,4	44,4	37,9	38,7
Renta, neto										
Economías avanzadas	-5,9	-15,8	-18,2	2,3	15,2	-3,9	-12,4	6,3	26,6	15,9
Principales economías avanzadas	21,2	15,1	5,3	34,8	35,4	22,2	7,1	21,3	39,5	31,4
Estados Unidos	23,9	16,7	20,5	21,0	8,8	-6,2	-13,6	-14,8	-10,7	-14,7
Japón	40,6	40,3	44,4	53,6	55,6	56,6	49,7	57,7	64,7	65,1
Alemania	16,6	3,0	0,1	0,9	-1,4	-7,2	-8,8	-1,1	-6,6	-7,5
Francia	-9,1	-6,8	-9,0	-2,7	2,6	8,6	11,0	13,4	13,8	14,8
Italia	-17,2	-16,7	-15,6	-15,0	-11,2	-12,3	-11,5	-12,4	-11,9	-11,9
Reino Unido	-12,8	-2,4	-12,4	-1,5	1,7	2,5	1,4	-3,2	7,9	2,3
Canadá	-20,8	-19,0	-22,7	-21,6	-20,9	-19,7	-21,1	-18,3	-17,6	-16,7
Otras economías avanzadas	-27,1	-30,9	-23,6	-32,5	-20,2	-26,1	-19,5	-14,9	-12,9	-15,5
<i>Partidas informativas</i>										
Unión Europea	-46,8	-46,1	-54,5	-41,7	-29,2	-38,2	-34,9	-30,5	-24,1	-31,7
Zona del euro	-20,6	-33,0	-30,8	-28,1	-20,3	-35,1	-31,5	-21,8	-27,6	-29,9
Economías asiáticas recientemente industrializadas	4,1	5,1	5,2	3,6	8,5	5,2	8,8	11,2	15,0	15,4

Cuadro 30. Países en desarrollo: Balanza de pagos en cuenta corriente

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<i>Miles de millones de dólares de EE.UU.</i>										
Países en desarrollo	-119,1	-85,7	-96,2	-74,2	-59,1	-86,8	-10,5	60,2	22,4	-23,1
Por regiones										
África	-11,3	-11,8	-16,6	-6,0	-7,8	-20,6	-15,5	2,1	-3,9	-6,4
Al sur del Sahara	-10,3	-8,6	-12,4	-6,8	-10,6	-18,9	-14,9	-5,5	-9,4	-9,8
Excluidos Nigeria y Sudáfrica	-9,7	-7,1	-8,9	-7,8	-10,6	-13,7	-11,0	-7,1	-9,2	-9,5
América	-45,9	-52,0	-37,1	-39,8	-66,8	-90,4	-56,3	-48,6	-57,9	-62,4
Oriente Medio, Malta y Turquía	-28,8	-2,8	—	10,5	6,7	-23,0	15,0	60,9	62,2	37,0
Países en desarrollo de Asia	-33,0	-18,9	-42,5	-38,8	8,8	47,1	46,3	45,8	22,0	8,7
China	-11,9	7,7	1,6	7,2	37,0	31,5	15,7	20,5	11,2	2,7
India	-1,6	-1,7	-5,6	-6,0	-3,0	-6,9	-3,2	-4,2	-3,8	-4,9
Otros países en desarrollo de Asia	-19,4	-24,9	-38,5	-40,0	-25,1	22,5	33,8	29,4	14,5	10,9
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	-23,6	-3,2	2,8	31,0	20,3	-29,6	19,0	97,9	73,3	49,6
Otros productos	-95,5	-82,5	-98,9	-105,2	-79,4	-57,2	-29,5	-37,7	-50,9	-72,6
Productos primarios	-12,9	-11,6	-14,7	-17,1	-18,9	-19,1	-9,4	-9,8	-11,4	-12,5
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	-103,9	-78,3	-98,3	-87,3	-70,3	-71,5	-24,4	2,5	-27,8	-56,4
Financiamiento oficial	-8,1	-9,9	-11,8	-8,7	-5,0	-10,7	-6,3	2,6	-2,0	-6,8
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	-28,2	-18,6	-45,6	-42,0	-49,7	-58,9	-23,4	7,6	-15,7	-23,8
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	-13,8	-10,2	-12,4	-12,8	-14,8	-16,3	-12,9	-9,1	-12,1	-14,3
Oriente Medio y Norte de África	-25,0	-11,4	-4,7	12,4	10,5	-28,6	14,2	77,2	61,2	39,6

Cuadro 30 (conclusión)

	Promedio de 10 años											
	1983-92	1993-2002	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	Porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios											
Países en desarrollo	-11,1	-1,4	-15,8	-9,9	-9,3	-6,4	-4,7	-7,4	-0,8	3,9	1,4	-1,4
Por regiones												
África	-10,1	-4,0	-11,5	-11,6	-13,8	-4,5	-5,7	-17,1	-12,1	1,4	-2,5	-4,0
Al sur del Sahara	-12,7	-8,3	-13,9	-11,1	-13,4	-6,7	-10,2	-20,7	-15,5	-4,8	-8,3	-8,3
Excluidos Nigeria y Sudáfrica	-27,9	-15,8	-26,6	-18,8	-19,7	-15,8	-21,1	-29,9	-22,4	-12,7	-16,3	-15,8
América	-19,7	-15,7	-25,2	-25,1	-15,0	-14,6	-22,3	-31,0	-18,7	-13,6	-15,8	-15,7
Oriente Medio, Malta y Turquía	-12,5	11,2	-16,5	-1,5	—	4,2	2,6	-10,6	6,0	18,3	18,5	11,2
Países en desarrollo de Asia	-5,0	1,1	-11,1	-5,1	-9,3	-7,7	1,6	8,7	8,0	6,5	3,1	1,1
China	8,1	0,8	-38,1	-15,9	-28,9	-22,6	4,3	22,7	21,2	16,4	7,3	2,6
India	-14,4	-6,8	-123,9	-59,9	-111,5	-94,2	19,7	103,0	90,1	74,4	33,0	12,1
Otros países en desarrollo de Asia	-9,9	3,0	-10,6	-11,3	-14,3	-13,7	-8,0	7,9	10,9	8,2	4,2	3,0
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	-14,3	15,3	-13,7	-1,8	1,4	12,8	8,3	-16,0	8,1	28,4	21,8	15,3
Otros productos	-10,1	-5,4	-10,1	-5,9	-6,3	-6,0	-2,3	—	0,2	-0,9	-1,4	-2,7
Productos primarios	-23,2	-12,1	-25,3	-19,5	-19,7	-21,7	-22,6	-23,9	-11,5	-10,8	-12,0	-12,1
Por fuentes de financiamiento externo												
Países deudores netos	-10,9	-3,8	-16,0	-10,3	-10,8	-8,6	-6,3	-6,7	-2,2	0,2	-2,0	-3,8
Financiamiento oficial	-13,9	-7,7	-19,2	-22,5	-22,0	-14,2	-7,6	-17,7	-9,5	3,1	-2,3	-7,7
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	-10,8	-6,0	-14,2	-8,5	-18,1	-14,8	-16,0	-20,9	-7,7	2,0	-4,2	-6,0
Otros grupos												
Países pobres muy endeudados	-34,7	-19,1	-40,7	-26,7	-26,6	-24,2	-26,8	-30,6	-22,2	-13,4	-17,2	-19,1
Oriente Medio y Norte de África	-13,2	12,7	-14,5	-6,4	-2,3	5,3	4,4	-14,9	6,1	23,8	19,0	12,7
Partidas informativas												
Mediana												
Países en desarrollo	-18,0	-10,1	-19,2	-14,0	-13,1	-14,6	-11,7	-17,1	-11,5	-12,0	-11,8	-10,1

Cuadro 31. Países en desarrollo, por regiones: Transacciones en cuenta corriente*(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo										
Exportaciones	620,7	716,7	863,7	965,8	1.042,3	960,7	1.053,5	1.321,1	1.336,5	1.403,2
Importaciones	663,2	728,3	866,5	948,9	1.011,1	959,6	965,9	1.154,3	1.202,5	1.309,9
Balanza comercial	-42,4	-11,5	-2,7	17,0	31,3	1,2	87,7	166,9	134,1	93,3
Servicios, neto	-47,3	-39,3	-48,0	-55,4	-61,0	-49,7	-56,4	-61,4	-60,4	-65,0
Balanza de bienes y servicios	-89,7	-50,8	-50,7	-38,4	-29,7	-48,5	31,2	105,6	73,7	28,4
Renta, neto	-57,6	-63,1	-79,0	-74,0	-75,4	-79,6	-86,5	-92,3	-104,0	-101,3
Transferencias corrientes, neto	28,2	28,2	33,2	37,7	45,6	40,8	44,2	46,6	52,2	49,4
Balanza en cuenta corriente	-119,1	-85,7	-96,2	-74,2	-59,1	-86,8	-10,5	60,2	22,4	-23,1
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	752,0	864,9	1.032,6	1.158,8	1.257,9	1.167,5	1.257,7	1.547,7	1.578,4	1.663,5
Pagos de intereses	82,2	87,7	102,8	106,7	108,4	115,8	118,3	117,2	116,0	114,5
Saldo del comercio del petróleo	114,9	112,7	127,2	159,7	150,6	98,9	143,5	231,8	215,6	194,2
Por regiones										
África										
Exportaciones	82,0	85,1	100,8	112,4	114,4	98,8	105,8	133,1	132,8	135,1
Importaciones	78,2	82,5	99,3	101,0	105,2	104,4	104,4	110,4	117,8	123,6
Balanza comercial	3,8	2,6	1,5	11,4	9,2	-5,6	1,4	22,7	15,0	11,6
Servicios, neto	-9,2	-9,5	-11,5	-10,4	-10,2	-10,3	-9,9	-11,6	-11,4	-13,1
Balanza de bienes y servicios	-5,5	-6,9	-10,0	1,0	-1,0	-15,9	-8,5	11,1	3,6	-1,6
Renta, neto	-16,2	-15,4	-17,2	-18,2	-18,5	-16,8	-19,0	-21,9	-20,6	-18,4
Transferencias corrientes, neto	10,3	10,5	10,2	10,7	11,3	11,8	11,6	12,6	12,6	13,1
Balanza en cuenta corriente	-11,3	-11,8	-16,6	-6,0	-7,8	-20,6	-15,5	2,1	-3,9	-6,4
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	98,3	102,1	120,0	133,4	136,1	120,4	128,1	155,4	155,8	159,4
Pagos de intereses	13,6	13,9	16,5	16,2	16,0	15,8	15,3	16,2	15,7	14,8
Saldo del comercio del petróleo	20,2	18,5	21,6	30,7	29,4	19,3	25,5	47,3	45,0	41,7
América										
Exportaciones	145,0	167,4	204,7	226,5	248,7	239,0	249,3	300,3	304,1	328,0
Importaciones	157,9	185,2	205,6	227,2	268,5	281,2	262,5	301,8	313,9	339,8
Balanza comercial	-12,9	-17,8	-0,9	-0,7	-19,7	-42,2	-13,2	-1,5	-9,8	-11,7
Servicios, neto	-8,1	-8,6	-8,3	-10,7	-15,2	-14,4	-10,0	-12,0	-9,9	-8,9
Balanza de bienes y servicios	-21,0	-26,4	-9,2	-11,4	-35,0	-56,6	-23,2	-13,5	-19,7	-20,6
Renta, neto	-36,8	-39,3	-44,0	-43,7	-47,7	-51,5	-52,9	-55,4	-59,6	-63,1
Transferencias corrientes, neto	11,8	13,6	16,1	15,2	15,9	17,7	19,8	20,3	21,4	21,3
Balanza en cuenta corriente	-45,9	-52,0	-37,1	-39,8	-66,8	-90,4	-56,3	-48,6	-57,9	-62,4
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	182,5	207,6	246,5	273,6	299,4	291,8	301,8	358,4	367,3	397,0
Pagos de intereses	35,0	36,7	44,2	45,6	48,9	52,6	55,5	58,9	58,5	58,5
Saldo del comercio del petróleo	14,4	15,7	19,0	25,3	24,0	15,3	23,6	39,7	32,2	31,7

Cuadro 31 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Oriente Medio, Malta y Turquía										
Exportaciones	145,8	157,2	179,8	210,5	212,2	166,3	203,6	283,2	284,8	274,0
Importaciones	149,2	133,3	156,7	173,5	185,0	182,8	173,1	200,2	199,6	215,7
Balanza comercial	-3,4	23,9	23,1	37,0	27,1	-16,4	30,5	83,0	85,2	58,3
Servicios, neto	-25,3	-16,7	-16,6	-26,9	-23,5	-12,4	-17,3	-20,1	-18,1	-19,1
Balanza de bienes y servicios	-28,7	7,3	6,5	10,1	3,6	-28,8	13,3	62,9	67,1	39,2
Renta, neto	9,4	5,1	6,7	12,7	14,4	17,5	14,7	13,6	7,2	13,4
Transferencias corrientes, neto	-9,5	-15,2	-13,2	-12,3	-11,3	-11,6	-13,0	-15,6	-12,0	-15,5
Balanza en cuenta corriente	-28,8	-2,8	—	10,5	6,7	-23,0	15,0	60,9	62,2	37,0
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	174,4	184,8	211,4	246,6	257,1	215,7	247,9	332,6	337,2	329,7
Pagos de intereses	11,9	12,6	15,3	15,4	16,5	17,0	12,6	14,6	16,5	17,7
Saldo del comercio del petróleo	91,5	90,0	100,2	123,3	119,3	78,6	117,4	185,3	180,5	165,8
Países en desarrollo de Asia										
Exportaciones	247,9	307,1	378,4	416,3	467,0	456,6	494,8	604,6	614,9	666,0
Importaciones	277,9	327,4	404,9	447,2	452,4	391,2	426,0	542,0	571,3	630,9
Balanza comercial	-30,0	-20,2	-26,4	-30,7	14,8	65,4	68,9	62,7	43,7	35,2
Servicios, neto	-4,7	-4,5	-11,6	-7,4	-12,1	-12,6	-19,3	-17,6	-21,0	-23,9
Balanza de bienes y servicios	-34,6	-24,7	-37,9	-38,2	2,7	52,8	49,7	45,1	22,7	11,4
Renta, neto	-14,0	-13,5	-24,5	-24,8	-23,6	-28,7	-29,3	-28,6	-30,9	-33,2
Transferencias corrientes, neto	15,7	19,2	20,0	24,1	29,7	23,0	25,9	29,3	30,2	30,6
Balanza en cuenta corriente	-33,0	-18,9	-42,5	-38,8	8,8	47,1	46,3	45,8	22,0	8,7
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	296,8	370,5	454,7	505,2	565,4	539,6	579,8	701,2	718,1	777,4
Pagos de intereses	21,8	24,5	26,8	29,5	26,9	30,4	35,0	27,6	25,3	23,4
Saldo del comercio del petróleo	-11,2	-11,5	-13,6	-19,5	-22,2	-14,3	-23,0	-40,5	-42,1	-45,1

Cuadro 32. Países en desarrollo, por criterios analíticos: Transacciones en cuenta corriente*(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles										
Exportaciones	162,0	166,1	188,9	228,0	229,2	168,1	216,9	326,7	317,2	302,0
Importaciones	124,6	111,1	125,7	129,7	141,2	142,3	138,8	155,2	172,2	182,7
Balanza comercial	37,4	55,0	63,3	98,3	88,0	25,7	78,2	171,5	145,0	119,3
Servicios, neto	-43,5	-35,1	-37,0	-50,3	-50,9	-40,7	-41,4	-50,3	-49,7	-51,1
Balanza de bienes y servicios	-6,1	19,9	26,2	48,0	37,1	-14,9	36,8	121,2	95,3	68,2
Renta, neto	3,8	0,2	-0,6	4,1	4,0	7,7	6,0	3,4	4,4	7,7
Transferencias corrientes, neto	-21,3	-23,2	-22,8	-21,1	-20,8	-22,4	-23,8	-26,7	-26,4	-26,3
Balanza en cuenta corriente	-23,6	-3,2	2,8	31,0	20,3	-29,6	19,0	97,9	73,3	49,6
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	172,2	176,7	200,4	241,2	245,3	184,7	233,4	344,1	336,4	323,2
Pagos de intereses	14,7	15,3	18,1	17,4	19,4	19,6	13,8	14,9	14,5	13,9
Saldo del comercio del petróleo	127,0	123,6	141,0	179,3	175,2	118,0	166,7	269,2	257,0	238,7
Otros productos										
Exportaciones	458,6	550,7	674,8	737,8	813,1	792,6	836,5	994,5	1.019,4	1.101,2
Importaciones	538,6	617,2	740,8	819,1	869,9	817,3	827,2	999,1	1.030,4	1.127,2
Balanza comercial	-79,9	-66,5	-66,0	-81,3	-56,7	-24,6	9,5	-4,5	-10,8	-25,9
Servicios, neto	-3,8	-4,2	-11,0	-5,1	-10,1	-9,1	-15,0	-11,1	-10,7	-13,8
Balanza de bienes y servicios	-83,6	-70,6	-76,9	-86,4	-66,8	-33,6	-5,5	-15,6	-21,6	-39,8
Renta, neto	-61,4	-63,2	-78,4	-78,1	-79,5	-87,3	-92,5	-95,7	-108,4	-109,0
Transferencias corrientes, neto	49,5	51,4	56,0	58,8	66,4	63,2	68,0	73,2	78,6	75,7
Balanza en cuenta corriente	-96,5	-82,5	-98,9	-105,2	-79,4	-57,2	-29,5	-37,7	-50,9	-72,6
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	579,7	688,3	832,2	917,6	1.012,6	982,8	1.024,3	1.203,6	1.242,0	1.340,3
Pagos de intereses	67,6	72,4	84,8	89,3	89,0	96,2	104,6	102,3	101,5	100,6
Saldo del comercio del petróleo	-12,1	-10,9	-13,8	-19,6	-24,7	-19,2	-23,2	-37,3	-41,4	-44,5
Productos primarios no combustibles										
Exportaciones	41,2	48,6	60,9	63,6	67,3	63,4	65,8	74,4	77,0	84,3
Importaciones	47,1	52,6	66,0	72,7	78,1	76,6	70,6	77,7	81,7	88,7
Balanza comercial	-6,0	-4,0	-5,2	-9,1	-10,8	-13,2	-4,8	-3,3	-4,8	-4,4
Servicios, neto	-5,3	-5,2	-6,3	-6,5	-6,6	-5,6	-5,2	-6,3	-6,1	-7,3
Balanza de bienes y servicios	-11,3	-9,3	-11,4	-15,6	-17,4	-18,8	-10,0	-9,5	-10,8	-11,7
Renta, neto	-8,3	-9,0	-10,3	-9,9	-9,9	-9,4	-9,4	-10,5	-10,7	-11,5
Transferencias corrientes, neto	6,7	6,7	6,7	8,0	8,1	8,7	9,6	9,8	9,8	10,2
Balanza en cuenta corriente	-12,9	-11,6	-14,7	-17,1	-18,9	-19,1	-9,4	-9,8	-11,4	-12,5
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	51,2	59,6	74,6	78,7	83,4	80,0	82,0	90,7	94,4	103,1
Pagos de intereses	7,8	8,0	9,6	9,1	8,9	9,4	8,8	9,7	10,1	10,2
Saldo del comercio del petróleo	-2,5	-2,5	-3,0	-3,9	-4,4	-3,8	-3,5	-4,2	-4,4	-7,3

Cuadro 32 (continuación)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos										
Exportaciones	524,9	618,3	749,0	831,9	905,4	862,4	932,2	1.142,9	1.160,2	1.238,3
Importaciones	593,9	662,6	794,5	873,8	930,6	879,7	893,4	1.077,7	1.120,9	1.222,8
Balanza comercial	-68,9	-44,2	-45,4	-41,8	-25,1	-17,2	39,0	65,3	39,4	15,7
Servicios, neto	-17,7	-16,7	-23,6	-18,8	-24,0	-22,2	-27,4	-25,2	-24,0	-27,6
Balanza de bienes y servicios	-86,6	-61,0	-69,0	-60,6	-49,1	-39,5	11,5	40,1	15,5	-11,9
Renta, neto	-69,6	-71,6	-87,3	-87,9	-90,5	-96,8	-103,7	-109,3	-121,3	-120,7
Transferencias corrientes, neto	52,3	54,3	57,6	60,8	68,8	64,4	67,3	71,2	77,6	75,7
Balanza en cuenta corriente	-103,9	-78,3	-98,3	-87,3	-70,3	-71,5	-24,4	2,5	-27,8	-56,4
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	650,8	761,0	912,3	1.018,4	1.112,2	1.059,9	1.126,4	1.358,7	1.390,6	1.486,3
Pagos de intereses	80,3	85,3	100,1	103,7	104,6	111,9	115,5	114,0	112,5	111,0
Saldo del comercio del petróleo	39,2	38,9	43,9	58,1	50,8	34,6	55,6	90,0	77,0	69,2
Financiamiento oficial										
Exportaciones	32,0	32,8	40,5	47,1	51,1	45,9	51,1	66,9	68,9	70,4
Importaciones	38,6	42,9	51,5	55,2	55,2	56,5	58,0	64,9	71,6	78,0
Balanza comercial	-6,6	-10,0	-11,0	-8,1	-4,1	-10,5	-6,9	2,0	-2,7	-7,5
Servicios, neto	-3,0	-3,1	-3,7	-3,5	-3,0	-4,2	-4,0	-3,8	-3,8	-5,3
Balanza de bienes y servicios	-9,6	-13,1	-14,7	-11,6	-7,1	-14,7	-10,9	-1,7	-6,5	-12,8
Renta, neto	-6,8	-6,0	-6,6	-6,6	-7,2	-6,0	-6,4	-7,8	-7,6	-6,4
Transferencias corrientes, neto	8,2	9,1	9,5	9,6	9,3	10,0	11,0	12,2	12,0	12,4
Balanza en cuenta corriente	-8,1	-9,9	-11,8	-8,7	-5,0	-10,7	-6,3	2,6	-2,0	-6,8
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	42,4	44,1	53,6	61,0	65,9	60,6	66,4	83,2	85,9	88,3
Pagos de intereses	7,1	6,7	7,3	7,0	7,2	7,0	6,2	6,8	6,6	6,2
Saldo del comercio del petróleo	9,6	7,9	8,9	12,5	13,0	8,3	11,7	21,5	20,1	14,4
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98										
Exportaciones	166,0	183,2	208,1	233,5	252,6	232,4	259,4	328,9	324,1	339,6
Importaciones	162,4	176,4	221,3	241,4	260,1	242,0	233,4	267,1	284,6	307,1
Balanza comercial	3,6	6,9	-13,2	-7,8	-7,5	-9,6	26,0	61,7	39,5	32,6
Servicios, neto	-17,0	-14,8	-19,0	-24,2	-30,7	-34,2	-31,9	-33,2	-33,6	-36,1
Balanza de bienes y servicios	-13,4	-7,9	-32,2	-32,1	-38,2	-43,8	-5,9	28,5	5,9	-3,6
Renta, neto	-30,1	-27,4	-31,0	-27,1	-29,7	-32,8	-34,7	-38,5	-40,0	-39,8
Transferencias corrientes, neto	15,3	16,7	17,2	16,7	17,8	17,4	16,8	17,2	17,9	19,1
Balanza en cuenta corriente	-28,2	-18,6	-45,6	-42,0	-49,7	-58,9	-23,4	7,6	-15,7	-23,8
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	198,5	220,1	251,5	284,7	311,1	282,1	305,6	379,8	377,0	396,7
Pagos de intereses	30,8	29,7	36,2	37,8	39,4	43,4	45,0	47,1	47,3	46,5
Saldo del comercio del petróleo	35,0	35,0	38,7	50,0	48,1	36,5	55,6	88,3	83,7	78,2

Cuadro 32 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados										
Exportaciones	26,2	29,9	37,0	42,6	44,6	42,1	46,3	56,3	57,5	61,2
Importaciones	33,2	35,2	42,3	47,9	51,1	52,0	53,5	58,3	62,3	67,7
Balanza comercial	-7,0	-5,3	-5,3	-5,3	-6,5	-9,8	-7,2	-1,9	-4,7	-6,5
Servicios, neto	-5,8	-5,2	-6,7	-7,3	-8,0	-7,8	-7,0	-8,2	-8,3	-10,0
Balanza de bienes y servicios	-12,9	-10,5	-12,1	-12,6	-14,5	-17,7	-14,2	-10,1	-13,1	-16,5
Renta, neto	-8,7	-7,7	-8,8	-9,5	-9,4	-8,7	-9,3	-10,6	-10,7	-9,6
Transferencias corrientes, neto	7,7	8,0	8,0	8,8	8,7	9,7	10,3	11,2	11,3	11,4
Balanza en cuenta corriente	-13,8	-10,2	-12,4	-12,8	-14,8	-16,3	-12,9	-9,1	-12,1	-14,3
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	33,9	38,1	46,7	53,2	55,3	53,3	57,8	68,2	70,1	74,7
Pagos de intereses	6,6	6,6	7,3	7,3	7,0	7,4	6,5	6,6	6,7	6,1
Saldo del comercio del petróleo	2,9	3,5	4,4	6,1	6,3	3,5	6,9	12,3	11,1	7,9
Oriente Medio y Norte de África										
Exportaciones	148,9	154,0	175,1	203,2	205,5	157,5	199,4	287,1	283,8	272,0
Importaciones	140,2	133,6	147,9	156,0	161,8	163,9	160,1	174,3	185,3	198,4
Balanza comercial	8,7	20,4	27,1	47,2	43,7	-6,4	39,3	112,8	98,5	73,6
Servicios, neto	-30,6	-20,3	-21,4	-30,9	-31,3	-22,6	-23,0	-29,7	-30,0	-30,1
Balanza de bienes y servicios	-21,9	0,1	5,8	16,3	12,4	-29,0	16,3	83,0	68,5	43,5
Renta, neto	5,8	2,1	2,5	7,7	9,3	12,5	11,3	10,1	5,4	12,3
Transferencias corrientes, neto	-8,9	-13,6	-13,0	-11,6	-11,1	-12,0	-13,3	-15,9	-12,7	-16,1
Balanza en cuenta corriente	-25,0	-11,4	-4,7	12,4	10,5	-28,6	14,2	77,2	61,2	39,6
<i>Partidas informativas</i>										
Exportaciones de bienes y servicios	172,2	178,5	201,7	233,5	238,8	191,4	234,2	323,8	322,1	313,3
Pagos de intereses	-12,9	-13,2	-16,2	-16,3	-16,9	-16,9	-11,7	-13,0	-12,8	-13,4
Saldo del comercio del petróleo	104,0	101,1	112,6	139,2	135,8	91,8	132,1	211,3	205,5	189,8

Cuadro 33. Resumen de la balanza de pagos, flujos de capital y financiamiento externo*(Miles de millones de dólares de E.E.U.U.)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo										
Balanza de pagos¹										
Balanza en cuenta corriente	-119,1	-85,7	-96,2	-74,2	-59,1	-86,8	-10,5	60,2	22,4	-23,1
Balanza de bienes y servicios	-89,7	-50,8	-50,7	-38,4	-29,7	-48,5	31,2	105,6	73,7	28,4
Renta, neto	-57,6	-63,1	-79,0	-74,0	-75,4	-79,6	-86,5	-92,3	-104,0	-101,3
Transferencias corrientes, neto	28,2	28,2	33,2	37,7	45,6	40,8	44,2	46,6	52,2	49,4
Balanza en cuenta de capital y financiera	138,3	113,3	118,3	112,3	117,7	114,6	33,2	-44,9	-6,0	36,9
Balanza en cuenta de capital ²	6,5	6,3	8,8	12,5	13,5	7,4	8,4	7,0	7,9	14,6
Balanza en cuenta financiera	131,8	107,1	109,5	99,8	104,3	107,2	24,9	-51,9	-13,9	22,3
Inversión directa, neto	51,5	75,4	86,1	108,0	130,4	131,1	125,4	119,2	131,9	123,3
Inversión de cartera, neto	103,8	100,2	22,7	74,7	42,8	6,7	20,8	-6,9	-4,7	25,4
Otra inversión, neto	16,3	-18,1	67,9	11,3	-12,6	-37,3	-90,1	-105,2	-89,2	-70,5
Activos de reserva	-39,9	-50,4	-67,1	-94,2	-56,3	6,6	-31,3	-59,0	-52,0	-55,9
Errores y omisiones netos	-19,2	-27,7	-22,2	-38,0	-58,6	-27,8	-22,6	-15,3	-16,3	-13,8
Flujos de capital										
Flujos de capital totales, neto ³	171,7	157,4	176,6	194,0	160,5	100,5	56,2	7,1	38,0	78,2
Flujos oficiales netos	49,0	23,8	32,4	4,1	22,8	33,7	26,6	13,1	31,5	3,9
Flujos privados netos ⁴	122,7	133,6	144,3	189,9	137,7	66,8	29,6	-5,9	6,5	74,3
Inversión directa, neto	51,5	75,4	86,1	108,0	130,4	131,1	125,4	119,2	131,9	123,3
Inversión privada de cartera, neto	73,6	92,2	17,8	61,7	35,7	-2,0	11,8	-13,9	-0,9	23,3
Otros flujos privados, neto	-2,4	-34,0	40,5	20,1	-28,3	-62,3	-107,6	-111,3	-124,4	-72,3
Financiamiento externo⁵										
Financiamiento externo neto ⁶	195,1	167,9	213,1	242,3	245,7	187,5	162,7	150,2	183,4	202,1
Flujos que no crean deuda	97,2	101,2	115,3	153,6	169,1	145,5	141,0	148,6	153,8	160,7
Transferencias de capital ⁷	6,5	6,3	8,8	12,5	13,5	7,4	8,4	7,0	7,9	14,6
Inversión extranjera directa y pasivos por participaciones de capital ⁸	90,7	94,9	106,5	141,1	155,7	138,1	132,6	141,6	145,9	146,0
Empréstitos externos netos ⁹	97,9	66,7	97,8	88,7	76,5	42,0	21,7	1,6	29,6	41,5
Empréstitos de acreedores oficiales ¹⁰	48,6	22,6	32,5	7,8	13,9	29,7	28,3	10,7	28,4	6,3
Crédito y préstamos del FMI ¹¹	-0,1	-0,8	12,6	-2,9	0,8	8,5	1,3	-6,5	...	...
Préstamos de bancos ¹²	17,1	-27,7	21,2	22,5	28,6	27,1	-3,1	7,5	2,0	13,4
Préstamos de otros acreedores privados	32,2	71,7	44,0	58,4	34,0	-14,9	-3,5	-16,5	-0,7	21,8
Pautas informativas										
Balanza de bienes y servicios como porcentaje del PIB ¹³	-2,4	-1,3	-1,1	-0,8	-0,6	-1,0	0,6	2,0	1,3	0,5
Amortización programada de la deuda externa	122,5	126,3	154,1	197,6	220,8	225,7	256,3	252,1	226,5	213,0
Financiamiento externo bruto ¹⁴	317,6	294,2	367,2	439,9	466,4	413,2	419,0	402,3	409,9	415,1
Empréstitos externos brutos ¹⁵	220,4	193,0	251,9	286,3	297,3	267,7	278,0	253,7	256,1	254,5
Financiamiento externo excepcional, neto	33,6	20,1	19,6	20,2	15,6	17,8	25,4	21,9	24,4	16,0
Atrasos en el servicio de la deuda	4,8	-8,0	-2,4	-4,1	-7,6	0,2	13,4	-23,8	...	...
Condonación de deudas	1,8	1,3	1,9	8,8	14,3	1,5	1,6	1,8	...	...
Reprogramación del servicio de la deuda	22,5	25,1	20,3	15,7	10,4	6,1	11,1	41,6	...	...
Países en transición										
Balanza de pagos¹										
Balanza en cuenta corriente	-7,9	2,3	-1,7	-16,7	-24,0	-28,5	-1,9	27,5	13,9	4,8
Balanza de bienes y servicios	-8,6	3,2	-4,5	-17,9	-19,1	-21,3	3,6	31,9	18,9	9,1
Renta, neto	-5,5	-5,1	-2,0	-4,7	-10,8	-14,3	-13,5	-12,5	-14,1	-13,3
Transferencias corrientes, neto	6,2	4,3	4,8	5,8	5,9	7,1	8,0	8,1	9,1	9,1
Balanza en cuenta de capital y financiera	10,3	-1,6	5,6	24,0	27,1	36,3	7,0	-20,0	-15,5	-5,1
Balanza en cuenta de capital ²	2,5	10,3	-1,6	1,2	0,3	0,4	0,2	...	...	-0,1
Balanza en cuenta financiera	7,8	-11,9	7,2	22,8	26,8	36,0	6,8	-20,0	-15,5	-5,0
Inversión directa, neto	6,0	5,3	13,1	12,4	15,6	21,6	23,6	22,7	26,9	31,3
Inversión de cartera, neto	8,7	17,1	14,6	13,4	24,4	12,2	1,8	6,2	7,7	7,4
Otra inversión, neto	4,0	-29,0	17,3	-0,9	-3,9	4,1	-11,4	-27,3	-28,2	-29,1
Activos de reserva	-10,9	-5,3	-37,8	-2,1	-9,4	-1,9	-7,2	-21,6	-21,9	-14,6
Errores y omisiones netos	-2,4	-0,7	-3,9	-7,2	-3,1	-7,8	-5,1	-7,5	1,6	0,3

Cuadro 33 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Flujos de capital										
Flujos de capital totales, neto ³	18,7	-6,6	45,0	24,9	36,2	37,9	14,1	1,6	6,4	9,6
Flujos oficiales netos	-1,1	-12,2	-7,1	2,6	32,9	17,2	0,5	-0,4	1,3	3,1
Flujos privados netos ⁴	19,7	5,7	52,1	22,3	3,2	20,7	13,6	2,0	5,1	6,4
Inversión directa, neto	6,0	5,3	13,1	12,4	15,6	21,6	23,6	22,7	26,9	31,3
Inversión privada de cartera, neto	8,7	17,1	14,6	13,4	8,0	4,0	2,8	4,3	5,0	4,3
Otros flujos privados, neto	5,0	-16,8	24,5	-3,6	-20,3	-4,9	-12,8	-25,0	-26,7	-29,1
Financiamiento externo⁵										
Financiamiento externo neto ⁶	19,0	13,4	31,8	35,3	74,9	56,6	42,4	24,4	34,2	39,6
Flujos que no crean deuda	9,8	16,3	12,7	14,7	21,4	24,5	24,4	25,9	29,4	34,1
Transferencias de capital ⁷	2,5	10,3	-1,6	1,2	0,3	0,4	0,2	—	—	-0,1
Inversión extranjera directa y pasivos por participaciones de capital ⁸	7,2	6,1	14,3	13,5	21,1	24,2	24,2	25,9	29,4	34,2
Empréstitos externos netos ⁹	9,2	-2,9	19,1	20,6	53,5	32,1	18,0	-1,5	4,8	5,5
Empréstitos de acreedores oficiales ¹⁰	2,0	-6,8	-3,8	2,9	32,9	17,2	0,4	-0,4	1,2	3,1
Crédito y préstamos del FMI ¹¹	3,7	2,4	4,7	3,7	2,5	5,5	-3,6	-4,2	—	—
Préstamos de bancos ¹²	5,6	3,8	-2,2	4,6	4,5	5,4	-1,6	—	1,0	2,2
Préstamos de otros acreedores privados	1,6	0,1	25,0	13,1	16,1	9,5	19,1	-1,0	2,5	0,2
Partidas informativas										
Balanza de bienes y servicios como porcentaje del PIB ¹³	-0,8	0,2	-0,3	-0,9	-0,9	-1,0	0,2	1,8	1,0	0,4
Amortización programada de la deuda externa	25,3	23,9	26,6	25,6	19,3	23,1	27,4	30,6	29,7	31,0
Financiamiento externo bruto ¹⁴	44,3	37,3	58,4	60,9	94,2	79,7	69,8	55,1	63,9	70,6
Empréstitos externos brutos ¹⁵	34,5	21,0	45,7	46,2	72,8	55,2	45,4	29,2	34,5	36,5
Financiamiento externo excepcional, neto	20,4	18,8	17,3	13,6	-20,9	7,8	7,6	5,2	0,4	0,3
Atrasos en el servicio de la deuda	0,5	3,8	-0,5	1,1	-24,8	5,0	1,8	1,6	—	—
Condonación de deudas	2,1	—	0,9	0,9	—	—	—	—	—	—
Reprogramación del servicio de la deuda	1,4	13,3	13,9	9,9	3,3	2,4	4,7	3,7	—	—

¹Presentación normalizada conforme a la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* (1993) del Fondo Monetario Internacional.

²Comprende las transferencias de capital —incluida la condonación de deudas— y la adquisición/enajenación de activos no financieros no producidos.

³Comprende la inversión directa neta, la inversión de cartera neta y otros flujos netos de inversión a largo y corto plazo, incluidos los empréstitos oficiales y privados. En la presentación normalizada de la balanza de pagos que se mencionó anteriormente, el total neto de flujos de capital equivale a la balanza en cuenta financiera menos la variación de los activos de reserva.

⁴Debido a limitaciones de la cobertura de los datos sobre los flujos oficiales netos, al calcularse los flujos privados netos como residuos posiblemente se incluyan algunos flujos oficiales.

⁵Según se define en *Perspectivas de la economía mundial* (véase la nota 6) cabe señalar que no hay una definición estándar del financiamiento externo que goce de aceptación general.

⁶Definido como la suma —con signo contrario— de la balanza de bienes y servicios, la renta y las transferencias corrientes netas, la inversión directa en el extranjero, la variación de los activos de reserva, la adquisición neta de otros activos (como los activos de cartera privados registrados, el crédito a la exportación y las garantías de operaciones de reducción de la deuda) y los errores y omisiones netos. Por lo tanto, el financiamiento externo neto, según la definición adoptada en *Perspectivas de la economía mundial* mide el monto total requerido para financiar la cuenta corriente, las salidas de inversión directa, las transacciones netas en reservas (a menudo a discreción de las autoridades monetarias), la adquisición neta de activos externos que no constituyen reservas, y las transacciones netas que dan lugar a los errores y omisiones (que en no pocos casos reflejan la fuga de capitales).

⁷Incluye otras transacciones en cuenta de capital.

⁸No se incluyen los pasivos por inversiones extranjeras directas que crean deuda.

⁹Desembolsos netos de créditos a largo y corto plazo (incluido el financiamiento excepcional) de acreedores oficiales y privados.

¹⁰Los desembolsos netos de acreedores oficiales se basan en los flujos declarados directamente y en los flujos calculados a partir de los datos sobre la deuda externa.

¹¹Abarca el uso de recursos del FMI a través de la Cuenta de Recursos Generales, el Fondo Fiduciario y el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP). En el cuadro 37 se presentan mayores detalles.

¹²Desembolsos netos de bancos comerciales, basados en los flujos declarados directamente, y en los activos y pasivos externos declarados en la sección de banca internacional de *Estadísticas financieras internacionales* del FMI.

¹³Frecuentemente denominado "saldo de recursos" y, con signo contrario, "transferencia neta de recursos".

¹⁴Suma del financiamiento externo neto y la amortización exigible de la deuda externa.

¹⁵Suma de los empréstitos externos netos y la amortización exigible de la deuda externa.

Cuadro 34. Países en desarrollo, por regiones: Balanza de pagos y financiamiento externo¹

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
África										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-11,3	-11,8	-16,6	-6,0	-7,8	-20,6	-15,5	2,1	-3,9	-6,4
Balanza en cuenta de capital	3,2	2,5	2,9	7,0	8,3	3,4	4,2	3,0	4,3	9,9
Balanza en cuenta financiera	10,1	10,9	14,4	1,2	0,3	15,3	9,0	-10,1	0,1	-4,4
Variación de las reservas (= aumento)	2,8	-5,7	-1,9	-9,1	-10,6	1,9	-3,6	-13,3	-10,5	-9,3
Otros flujos oficiales, neto	4,4	3,2	4,1	-2,5	2,1	3,6	1,8	-0,3	-0,1	-7,1
Flujos privados, neto	2,9	13,4	12,2	12,7	8,8	9,8	10,8	3,5	10,8	12,0
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	10,9	19,5	24,4	20,7	27,7	25,6	26,2	13,8	24,1	23,8
Flujos que no crean deuda	6,9	6,9	11,1	15,3	24,8	20,7	23,2	13,5	23,1	28,0
Empréstitos externos netos	4,0	12,6	13,3	5,4	2,9	4,9	3,0	0,3	1,0	-4,2
De acreedores oficiales	4,5	3,2	4,5	-2,2	2,2	3,9	2,0	0,1	0,4	-6,7
Crédito y préstamos del FMI	0,2	0,9	0,8	0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	---	---
De bancos	-0,2	2,4	1,1	0,4	0,4	3,5	0,7	---	-0,7	0,7
De otros acreedores privados	-0,3	6,9	7,7	7,2	0,3	-2,5	0,3	0,2	1,2	1,7
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	9,8	14,7	11,7	13,6	11,3	2,2	8,4	6,3	7,5	2,1
Al sur del Sahara										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-10,3	-8,6	-12,4	-6,8	-10,6	-18,9	-14,9	-5,5	-9,4	-9,8
Balanza en cuenta de capital	3,2	2,5	3,0	6,9	8,3	3,3	3,9	3,0	4,3	9,9
Balanza en cuenta financiera	8,9	7,7	10,4	2,1	2,9	13,7	7,8	-2,0	5,6	-1,1
Variación de las reservas (= aumento)	3,1	-3,7	-3,3	-6,3	-5,5	0,9	-4,0	-6,2	-3,3	-6,4
Otros flujos oficiales, neto	4,1	3,5	4,5	-2,2	3,1	4,0	2,3	0,6	0,5	-6,2
Flujos privados, neto	1,7	7,9	9,2	10,6	5,4	8,9	9,4	3,6	8,4	11,5
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	9,5	15,2	22,3	19,3	26,0	24,9	25,7	14,8	22,3	24,0
Flujos que no crean deuda	5,8	5,7	10,4	14,2	23,1	19,2	21,5	12,3	18,9	25,1
Empréstitos externos netos	3,7	9,5	11,8	5,1	2,9	5,7	4,2	2,5	3,4	-1,2
De acreedores oficiales	4,2	3,5	4,9	-1,9	3,1	4,3	2,5	1,0	1,1	-5,7
Crédito y préstamos del FMI	0,7	0,5	0,6	0,1	-0,5	-0,3	-0,1	---	---	---
De bancos	-0,3	2,4	1,2	0,5	0,3	3,5	-0,1	-0,1	-0,7	0,7
De otros acreedores privados	-0,1	3,6	5,8	6,5	-0,5	-2,1	1,8	1,6	3,0	3,8
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	9,8	9,0	5,7	9,0	7,7	1,1	7,8	6,3	7,4	2,1
América										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-45,9	-52,0	-37,1	-39,8	-66,8	-90,4	-56,3	-48,6	-57,9	-62,4
Balanza en cuenta de capital	0,6	---	0,5	1,2	1,3	1,2	1,8	1,4	1,4	1,2
Balanza en cuenta financiera	47,1	54,3	36,1	40,6	70,5	96,5	59,2	41,6	56,2	61,1
Variación de las reservas (= aumento)	-20,7	4,0	-23,3	-29,0	-13,8	8,7	7,6	-3,1	6,0	-2,9
Otros flujos oficiales, neto	30,4	7,8	17,8	5,8	16,0	15,1	7,0	8,1	11,2	6,2
Flujos privados, neto	37,4	42,4	41,6	63,8	68,3	72,7	44,6	36,7	39,0	57,8
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	81,5	68,1	84,5	93,5	98,5	104,5	77,4	66,9	94,6	80,7
Flujos que no crean deuda	36,0	39,6	32,1	53,4	72,0	62,6	71,8	68,0	74,7	59,4
Empréstitos externos netos	45,5	28,5	52,4	40,1	26,5	41,9	5,6	-1,0	20,0	21,2
De acreedores oficiales	32,0	9,0	21,3	11,6	9,0	14,5	11,8	3,3	5,2	7,0
Crédito y préstamos del FMI	-0,9	-1,3	12,9	-2,0	-4,0	2,5	-0,9	-10,7	---	---
De bancos	5,2	-32,1	5,8	5,3	5,0	15,2	2,1	6,3	4,8	5,4
De otros acreedores privados	8,3	51,6	25,3	23,2	12,5	12,1	-8,4	-10,6	10,0	8,8
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	8,9	0,1	4,1	4,9	3,5	1,2	2,0	-0,5	0,3	0,3

Cuadro 34 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Oriente Medio, Malta y Turquía										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-28,8	-2,8	—	10,5	6,7	-23,0	15,0	60,9	62,2	37,0
Balanza en cuenta de capital	1,4	1,3	2,1	0,7	0,4	0,4	1,1	1,9	0,2	0,2
Balanza en cuenta financiera	32,8	13,7	-1,3	-6,0	5,9	26,0	-7,4	-51,3	-53,3	-29,4
Variación de las reservas (— = aumento)	2,6	-4,6	-10,3	-18,6	-11,4	12,5	-5,2	-24,5	-26,6	-22,1
Otros flujos oficiales, neto	2,7	0,6	2,5	1,8	0,6	2,4	0,9	0,7	8,1	-5,3
Flujos privados, neto	27,4	17,7	6,5	10,9	16,8	11,2	-3,2	-27,6	-34,9	-2,0
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	27,6	3,9	9,8	21,6	23,0	15,3	7,2	8,4	-10,7	4,9
Flujos que no crean deuda	5,8	6,2	6,9	7,5	4,7	4,5	4,8	8,2	3,8	10,4
Empréstitos externos netos	21,7	-2,3	2,9	14,1	18,3	10,9	2,3	0,1	-14,5	-5,5
De acreedores oficiales	1,1	-1,2	-0,1	0,1	-0,8	-1,1	-1,8	3,3	11,0	-3,9
Crédito y préstamos del FMI	—	0,4	0,4	0,1	0,2	-0,1	0,6	3,4	—	—
De bancos	1,0	-8,8	-0,3	-3,0	1,0	6,5	5,0	2,8	-8,5	-1,6
De otros acreedores privados	19,6	7,7	3,3	16,9	18,1	5,5	-0,9	-6,0	-17,0	—
<i>Partida informativa</i>										
Financiamiento excepcional	13,2	4,2	3,3	1,0	0,3	0,4	0,2	0,1	0,5	0,1
Países en desarrollo de Asia										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-33,0	-18,9	-42,5	-38,8	8,8	47,1	46,3	45,8	22,0	8,7
Balanza en cuenta de capital	1,3	2,4	3,3	3,7	3,6	2,4	1,4	0,7	2,0	3,3
Balanza en cuenta financiera	41,8	28,2	60,3	64,0	27,5	-30,6	-36,0	-32,1	-16,9	-5,1
Variación de las reservas (— = aumento)	-24,7	-44,0	-31,7	-37,5	-20,5	-16,5	-30,1	-18,2	-20,9	-21,7
Otros flujos oficiales, neto	11,4	12,2	8,0	-0,9	4,1	12,7	16,8	4,6	12,4	10,1
Flujos privados, neto	55,0	60,0	84,0	102,5	43,9	-26,9	-22,6	-18,4	-8,4	6,5
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	75,2	76,3	94,4	106,4	96,5	42,0	51,8	61,0	75,3	92,8
Flujos que no crean deuda	48,5	48,5	65,3	77,4	67,6	57,7	41,1	58,8	52,1	62,9
Empréstitos externos netos	26,7	27,9	29,2	29,0	28,9	-15,7	10,7	2,2	23,1	29,9
De acreedores oficiales	10,9	11,6	6,8	-1,8	3,5	12,4	16,2	4,0	11,8	9,8
Crédito y préstamos del FMI	0,6	-0,8	-1,5	-1,7	5,0	6,6	1,7	0,9	—	—
De bancos	11,2	10,8	14,6	19,8	22,2	1,9	-11,0	-1,7	6,3	8,9
De otros acreedores privados	4,6	5,5	7,7	11,1	3,1	-29,9	5,5	—	5,0	11,2
<i>Partida informativa</i>										
Financiamiento excepcional	1,7	1,2	0,4	0,7	0,5	14,0	14,8	15,9	16,0	13,6
Excluidos China e India										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-19,4	-24,9	-38,5	-40,0	-25,1	22,5	33,8	29,4	14,5	10,9
Balanza en cuenta de capital	1,3	2,4	3,3	3,7	3,6	2,4	1,4	0,7	2,0	3,3
Balanza en cuenta financiera	17,4	26,0	39,4	47,7	37,9	-23,5	-38,3	-27,0	-14,6	-12,3
Variación de las reservas (— = aumento)	-18,4	-4,1	-11,3	-3,2	19,9	-7,4	-15,6	-1,6	1,7	-4,9
Otros flujos oficiales, neto	5,5	3,4	4,1	-3,2	2,6	7,1	9,7	2,8	7,7	2,6
Flujos privados, neto	30,3	26,7	46,6	54,1	15,5	-23,2	-32,5	-28,2	-24,0	-9,9
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	35,4	28,0	48,9	49,3	22,1	-3,3	-4,1	-0,5	7,0	16,8
Flujos que no crean deuda	19,1	9,3	25,5	30,7	14,8	12,9	-1,5	1,6	-1,1	11,0
Empréstitos externos netos	16,3	18,7	23,4	18,6	7,3	-16,1	-2,6	-2,1	8,1	5,8
De acreedores oficiales	5,0	2,8	2,9	-4,1	2,0	6,8	9,2	2,2	7,1	2,2
Crédito y préstamos del FMI	0,1	0,4	-0,3	-0,4	5,7	7,0	2,1	0,9	—	—
De bancos	4,1	7,1	8,9	15,8	14,9	-1,0	-9,2	-4,8	0,8	0,6
De otros acreedores privados	7,2	8,8	11,5	6,8	-9,5	-21,9	-2,6	0,6	0,2	3,0
<i>Partida informativa</i>										
Financiamiento excepcional	1,7	1,2	0,4	0,7	0,5	14,0	14,8	15,9	16,0	13,6

Véanse las definiciones en las notas del cuadro 33.

Cuadro 35. Países en desarrollo, por criterios analíticos: Balanza de pagos y financiamiento externo¹

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Por fuentes de Ingresos de exportación										
Combustibles										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-23,6	-3,2	2,8	31,0	20,3	-29,6	19,0	97,9	73,3	49,6
Balanza en cuenta de capital	0,3	0,5	1,0	4,0	-0,2	0,1	0,8	1,9	-0,1	0,7
Balanza en cuenta financiera	31,9	22,3	4,2	-27,7	-7,0	31,0	-6,9	-88,8	-63,4	-43,1
Variación de las reservas (= aumento)	10,4	1,0	0,7	-22,4	-13,7	19,2	5,4	-38,4	-31,6	-24,5
Otros flujos oficiales, neto	4,2	6,4	6,2	0,5	5,4	6,2	1,7	-1,6	-4,2	-3,9
Flujos privados, neto	17,3	14,9	-2,7	-5,7	1,4	5,6	-14,0	-48,7	-27,6	-14,7
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	16,0	13,1	3,6	9,9	13,8	15,4	—	-6,3	-6,9	-1,6
Flujos que no crean deuda	2,0	3,7	3,7	10,9	6,3	8,1	9,1	12,1	11,7	12,7
Empréstitos externos netos	14,0	9,4	-0,1	-1,0	7,5	7,3	-9,1	-18,4	-18,6	-14,3
De acreedores oficiales	3,5	4,9	2,9	0,4	2,8	1,6	1,5	-0,4	-1,9	-2,4
Crédito y préstamos del FMI	-0,8	0,4	-0,2	0,7	-0,3	-0,6	-0,5	-0,6	—	—
De bancos	1,5	-1,2	-2,6	-6,9	-1,5	7,5	2,2	-0,8	-2,2	-1,4
De otros acreedores privados	9,0	5,7	-0,4	5,5	6,2	-1,8	-12,8	-17,3	-14,5	-10,6
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	16,4	12,8	11,9	9,8	7,4	5,2	4,0	2,6	2,2	—
Otros productos										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-95,5	-82,5	-98,9	-105,2	-79,4	-57,2	-29,5	-37,7	-50,9	-72,6
Balanza en cuenta de capital	6,1	5,8	7,8	8,5	13,7	7,3	7,6	5,1	8,0	14,0
Balanza en cuenta financiera	99,9	84,8	105,3	127,5	111,2	76,2	31,7	36,9	49,5	65,4
Variación de las reservas (= aumento)	-50,3	-51,3	-67,9	-71,8	-42,5	-12,5	-36,7	-20,6	-20,3	-31,5
Otros flujos oficiales, neto	44,8	17,4	26,2	3,7	17,4	27,6	24,8	14,7	35,7	7,8
Flujos privados, neto	105,5	118,7	147,0	195,6	136,3	61,2	43,6	42,8	34,1	89,0
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	179,1	154,8	209,5	232,3	231,8	172,0	162,7	156,5	190,3	203,7
Flujos que no crean deuda	95,2	97,5	111,7	142,7	162,8	137,4	131,9	136,4	142,0	147,9
Empréstitos externos netos	83,9	57,3	97,8	89,6	69,0	34,7	30,8	20,0	48,3	55,8
De acreedores oficiales	45,1	17,6	29,6	7,4	11,2	28,1	26,7	11,0	30,3	8,6
Crédito y préstamos del FMI	0,6	-1,2	12,8	-3,6	1,2	9,1	1,8	-6,0	—	—
De bancos	15,6	-26,4	23,8	29,4	30,1	19,6	-5,3	8,2	4,2	14,8
De otros acreedores privados	23,2	66,1	44,4	52,9	27,7	-13,1	9,4	0,8	13,8	32,4
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	17,2	7,3	7,7	10,4	8,2	12,6	21,4	19,4	22,2	16,0
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-103,9	-78,3	-98,3	-87,3	-70,3	-71,5	-24,4	2,5	-27,8	-56,4
Balanza en cuenta de capital	6,7	6,5	9,0	12,7	13,6	7,3	7,7	5,0	7,8	14,5
Balanza en cuenta financiera	109,1	87,3	102,6	103,4	109,7	88,9	27,8	-0,1	29,3	48,9
Variación de las reservas (= aumento)	-48,1	-52,3	-67,5	-85,9	-47,8	-5,4	-35,3	-40,4	-33,0	-43,8
Otros flujos oficiales, neto	47,2	21,9	29,6	2,0	21,6	30,5	24,8	16,6	34,8	5,6
Flujos privados, neto	110,0	117,7	140,5	187,3	135,9	63,8	38,4	23,8	27,4	87,1
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	186,9	160,7	212,4	232,6	241,0	182,8	164,5	153,1	194,1	207,5
Flujos que no crean deuda	97,4	101,1	115,7	153,6	169,3	145,5	140,3	145,5	152,5	158,4
Empréstitos externos netos	89,5	59,6	96,8	79,0	71,7	37,3	24,2	7,7	41,6	49,1
De acreedores oficiales	48,4	22,4	32,3	7,3	14,0	29,9	29,1	11,5	28,7	6,5
Crédito y préstamos del FMI	-0,1	-0,8	12,6	-2,9	0,8	8,5	1,3	-6,5	—	—
De bancos	14,2	-27,8	20,2	23,3	26,9	24,6	-5,4	7,2	2,8	14,6
De otros acreedores privados	26,9	65,0	44,2	48,4	30,8	-17,1	0,5	-11,0	10,2	28,0
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	33,6	20,1	19,6	20,2	15,6	17,8	25,4	21,9	24,4	16,0

Cuadro 35 (continuación)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Financiamiento oficial										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-8,1	-9,9	-11,8	-8,7	-5,0	-10,7	-6,3	2,6	-2,0	-6,8
Balanza en cuenta de capital	4,8	5,2	6,3	6,9	12,3	5,9	6,3	4,5	7,0	12,9
Balanza en cuenta financiera	2,0	3,9	5,9	1,6	-7,2	5,4	0,5	-7,6	-4,7	-5,9
Variación de las reservas (= aumento)	-0,1	-3,4	-0,1	-3,1	-5,7	1,7	-0,7	-9,8	-8,7	-6,1
Otros flujos oficiales, neto	3,6	4,2	5,2	2,0	6,3	4,4	2,5	1,7	4,0	-1,5
Flujos privados, neto	-1,5	3,1	0,9	2,6	-7,9	-0,7	-1,3	0,5	-0,1	1,7
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	7,1	12,0	12,9	10,6	10,0	9,2	7,5	6,1	10,7	12,5
Flujos que no crean deuda	5,0	7,4	8,7	10,1	15,9	9,7	10,3	8,7	12,4	19,5
Empréstitos externos netos	2,1	4,6	4,2	0,5	-5,9	-0,5	-2,8	-2,7	-1,7	-7,0
De acreedores oficiales	3,6	4,0	5,0	1,8	6,2	4,3	2,4	1,6	3,9	-1,7
Crédito y préstamos del FMI	-0,5	1,1	1,1	0,9	0,2	—	—	-0,1	—	—
De bancos	-0,8	—	0,5	1,1	1,2	0,1	—	0,1	0,4	1,0
De otros acreedores privados	-0,6	0,6	-1,3	-2,5	-13,3	-4,9	-5,2	-4,4	-6,0	-6,3
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	6,4	12,4	10,4	11,3	6,4	4,1	3,8	2,3	3,6	1,5
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-28,2	-18,6	-45,6	-42,0	-49,7	-58,9	-23,4	7,6	-15,7	-23,8
Balanza en cuenta de capital	4,3	4,6	7,0	10,2	11,3	5,1	4,9	2,8	5,4	12,0
Balanza en cuenta financiera	25,8	25,3	38,8	39,0	55,5	59,6	22,1	-7,8	16,2	14,2
Variación de las reservas (= aumento)	-9,7	-16,3	-22,7	-22,0	-2,9	8,5	0,8	-24,6	-14,0	-13,1
Otros flujos oficiales, neto	3,2	2,2	2,8	-8,9	4,1	11,4	13,1	-1,9	4,6	-3,8
Flujos privados, neto	32,4	39,5	58,8	69,9	54,4	39,7	8,2	18,7	25,5	31,0
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	40,5	46,2	73,1	73,3	68,8	59,8	43,5	44,8	61,4	63,9
Flujos que no crean deuda	20,3	27,4	31,6	50,3	49,1	47,4	41,2	46,3	46,1	52,5
Empréstitos externos netos	20,2	18,8	41,5	23,0	19,7	12,3	2,3	-1,5	15,2	11,4
De acreedores oficiales	3,1	2,0	2,5	-9,1	4,0	11,3	13,1	-1,8	4,8	-3,5
Crédito y préstamos del FMI	-0,8	1,0	0,5	0,7	3,9	10,9	5,6	-5,3	—	—
De bancos	-3,4	-37,0	4,7	8,3	14,3	11,6	-6,7	-1,0	2,4	3,5
De otros acreedores privados	20,5	53,9	34,2	23,8	1,5	-10,6	-4,1	1,3	8,0	11,4
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	31,5	19,1	19,1	19,8	15,0	16,0	21,8	18,1	19,6	12,6
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-13,8	-10,2	-12,4	-12,8	-14,8	-16,3	-12,9	-9,1	-12,1	-14,3
Balanza en cuenta de capital	3,4	4,2	5,6	10,2	11,3	4,8	4,9	3,0	6,0	12,5
Balanza en cuenta financiera	8,9	5,9	6,0	1,8	2,7	11,6	6,8	5,4	6,3	1,9
Variación de las reservas (= aumento)	1,5	-2,7	-0,9	-3,2	-0,1	1,6	-2,7	-2,6	-3,1	-3,1
Otros flujos oficiales, neto	3,0	2,4	4,1	-2,2	4,3	4,9	3,3	2,7	3,0	-4,1
Flujos privados, neto	4,4	6,2	2,9	7,2	-1,5	5,2	6,2	5,3	6,4	9,1
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	11,0	12,3	14,8	15,7	15,0	16,1	16,3	12,0	17,3	19,1
Flujos que no crean deuda	5,7	7,2	9,5	14,8	17,2	11,0	12,1	8,8	12,5	20,4
Empréstitos externos netos	5,3	5,1	5,3	0,9	-2,2	5,1	4,1	3,2	4,8	-1,3
De acreedores oficiales	3,2	2,7	4,8	-1,6	4,6	5,3	3,6	3,1	3,4	-3,8
Crédito y préstamos del FMI	-0,2	0,5	0,6	0,3	—	0,2	0,2	0,1	—	—
De bancos	-0,1	1,2	1,0	1,6	0,7	—	0,2	0,1	0,4	1,0
De otros acreedores privados	2,3	1,2	-0,5	0,9	-7,5	-0,2	0,2	—	0,9	1,5
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	9,3	8,7	5,9	10,7	5,1	-1,1	5,9	4,2	5,7	2,2

Cuadro 35 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Oriente Medio y Norte de África										
Balanza de pagos										
Balanza en cuenta corriente	-25,0	-11,4	-4,7	12,4	10,5	-28,6	14,2	77,2	61,2	39,6
Balanza en cuenta de capital	1,4	1,3	2,0	0,8	0,4	0,5	1,3	1,9	0,2	0,3
Balanza en cuenta financiera	26,6	23,3	4,4	-10,0	-0,5	29,7	-4,2	-68,2	-52,5	-32,2
Variación de las reservas (= aumento)	2,8	-5,7	-4,3	-17,0	-13,0	13,9	1,3	-31,3	-32,9	-24,1
Otros flujos oficiales, neto	0,5	1,5	2,4	2,2	—	3,0	1,6	-4,3	-3,9	-2,7
Flujos privados, neto	23,2	27,5	6,3	4,9	12,5	12,8	-7,1	-32,5	-15,7	-5,4
Financiamiento externo										
Financiamiento externo neto	16,9	16,7	7,5	14,8	14,4	12,9	-1,2	-4,6	-5,7	2,2
Flujos que no crean deuda	5,4	5,8	6,3	7,1	5,3	5,3	5,6	8,7	8,8	10,2
Empréstitos externos netos	11,4	10,9	1,2	7,7	9,1	7,6	-6,8	-13,3	-14,5	-8,0
De acreedores oficiales	-1,1	-0,3	-0,2	0,5	-1,4	-0,4	-1,1	-1,7	-1,0	-1,3
Crédito y préstamos del FMI	-0,5	0,5	0,2	0,6	0,3	-0,1	—	-0,1	—	—
De bancos	-1,4	-1,7	-2,3	-6,1	-1,2	3,2	3,2	-0,8	-1,7	-1,7
De otros acreedores privados	14,0	12,9	3,7	13,2	11,7	4,8	-8,9	-10,8	-11,8	-5,0
Partida informativa										
Financiamiento excepcional	13,4	10,0	9,5	6,9	5,4	2,9	2,4	1,7	2,1	1,5

Véanse las definiciones en las notas del cuadro 33.

Cuadro 36. Países en desarrollo: Reservas¹

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<i>Miles de millones de dólares de E.E.U.U.</i>										
Países en desarrollo	324,8	380,2	448,2	541,1	591,3	604,2	641,3	684,8	736,8	792,5
Por regiones										
África	19,7	24,7	26,6	31,2	41,9	39,6	39,7	50,4	61,0	70,1
Al sur del Sahara	13,4	15,9	19,0	21,0	27,6	26,2	26,9	31,1	34,4	40,7
América	109,6	105,4	130,3	156,8	170,2	161,3	154,1	156,5	150,5	153,4
Oriente Medio, Malta y Turquía	70,0	75,9	90,6	106,7	114,2	113,5	124,7	147,1	173,7	195,7
Países en desarrollo de Asia	125,5	174,3	200,8	246,5	264,9	289,8	322,9	330,8	351,6	373,3
Excluidos China e India	91,8	100,4	106,2	118,0	96,3	112,1	131,3	123,5	121,8	126,6
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	51,5	53,4	55,8	74,4	86,4	80,0	84,0	120,8	152,5	176,8
Otros productos	273,3	326,9	392,4	466,8	504,9	524,2	557,4	564,0	584,3	615,7
Productos primarios	39,8	48,9	53,8	58,3	62,1	59,0	59,7	59,4	63,5	68,1
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	300,3	355,5	419,4	504,5	552,2	567,0	596,9	628,0	661,0	704,6
Financiamiento oficial	27,6	30,7	30,8	33,2	37,2	35,1	34,7	43,4	52,0	58,1
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	93,2	110,6	128,7	155,2	152,6	148,3	146,2	165,2	179,2	192,1
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	22,2	24,2	26,7	28,3	28,9	27,9	29,9	31,3	34,5	37,5
Oriente Medio y Norte de África	68,6	75,7	84,2	99,0	108,6	106,0	112,7	142,9	175,8	199,9
<i>Razón entre las reservas y la importación de bienes y servicios²</i>										
Países en desarrollo	38,6	41,5	41,4	45,2	45,9	49,7	52,3	47,5	49,0	48,5
Por regiones										
África	19,0	22,7	20,4	23,6	30,6	29,1	29,1	34,9	40,1	43,6
Al sur del Sahara	17,0	19,5	19,4	20,6	25,7	24,9	25,9	28,0	29,7	33,2
América	53,8	45,0	51,0	55,0	50,9	46,3	47,4	42,1	38,9	36,7
Oriente Medio, Malta y Turquía	34,5	42,7	44,2	45,1	45,1	46,4	53,1	54,5	64,3	67,4
Países en desarrollo de Asia	37,9	44,1	40,8	45,4	47,1	59,5	60,9	50,4	50,6	48,7
Excluidos China e India	45,2	40,9	34,4	35,4	28,3	42,5	47,3	37,4	36,5	35,2
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	28,9	34,0	32,0	38,5	41,5	40,1	42,7	54,2	63,2	69,3
Otros productos	41,2	43,1	43,2	46,5	46,8	51,6	54,1	46,3	46,2	44,6
Productos primarios	63,8	71,0	62,6	61,9	61,6	59,8	64,8	59,3	60,4	59,3
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	40,7	43,3	42,7	46,8	47,5	51,6	53,5	47,6	48,1	47,0
Financiamiento oficial	53,0	53,6	45,1	45,7	51,0	46,6	44,9	51,1	56,4	57,4
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	44,0	48,5	45,4	49,0	43,7	45,5	46,9	47,0	48,3	48,0
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	47,4	50,0	45,4	43,0	41,3	39,3	41,6	40,0	41,5	41,1
Oriente Medio y Norte de África	35,4	42,4	43,0	45,6	48,0	48,1	51,7	59,4	69,3	74,1

¹A los efectos de este cuadro, las tenencias oficiales de oro se han valorado a DEG 35 la onza. Por consiguiente, las reservas de los países con considerables tenencias de oro están muy subestimadas.

²Reservas al final del año expresadas como porcentaje de la importación de bienes y servicios del año indicado.

Cuadro 37. Crédito y préstamos netos del FMI¹

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Economías avanzadas	0,3	—	—	-0,1	-0,1	11,3	5,2	-10,3	—
Economías asiáticas recientemente industrializadas	—	—	—	—	—	11,3	5,2	-10,3	—
Países en desarrollo	-0,4	-0,1	-0,8	12,6	-2,9	0,8	8,5	1,3	-6,7
Por regiones									
África	-0,2	0,2	0,9	0,8	0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1
Al sur del Sahara	—	0,7	0,5	0,6	0,1	-0,5	-0,3	-0,1	—
América	-1,6	-0,9	-1,3	12,9	-2,0	-4,0	2,5	-0,9	-10,7
Oriente Medio, Malta y Turquía	0,1	—	0,4	0,4	0,1	0,2	-0,1	0,6	3,3
Países en desarrollo de Asia	1,3	0,6	-0,8	-1,5	-1,7	5,0	6,6	1,7	0,9
Excluidos China e India	0,1	0,1	0,4	-0,3	-0,4	5,7	7,0	2,1	0,9
Por criterios analíticos									
Por fuentes de ingresos de exportación									
Combustibles	-0,5	-0,8	0,4	-0,2	0,7	-0,3	-0,6	-0,5	-0,6
Otros productos	—	0,6	-1,2	12,8	-3,6	1,2	9,1	1,8	-6,1
Productos primarios	—	-0,1	0,2	0,4	0,1	—	—	—	-0,2
Por fuentes de financiamiento externo									
Países deudores netos	-0,4	-0,1	-0,8	12,6	-2,9	0,8	8,5	1,3	-6,7
Financiamiento oficial	-0,1	-0,5	1,1	1,1	0,9	0,2	—	—	—
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda									
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	-1,0	-0,8	1,0	0,5	0,7	3,9	10,9	5,6	-5,5
Otros grupos									
Países pobres muy endeudados	-0,1	-0,2	0,5	0,6	0,3	—	0,2	0,2	—
Oriente Medio y Norte de África	-0,1	-0,5	0,5	0,2	0,6	0,3	-0,1	—	-0,3
Países en transición	1,6	3,7	2,4	4,7	3,7	2,5	5,5	-3,6	-4,2
Europa central y oriental	0,5	2,0	0,2	-2,7	-0,8	0,4	-0,4	—	-0,1
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	1,0	1,9	2,3	7,5	4,5	2,1	5,8	-3,6	-4,1
Rusia	1,0	1,5	1,5	5,5	3,2	1,5	5,3	-3,6	-2,9
Excluido Rusia	—	0,3	0,7	2,0	1,3	0,5	0,5	—	-1,2
Partida informativa									
Total									
Crédito neto en el marco de:									
Cuenta de Recursos Generales	0,644	3,374	0,594	15,633	0,291	14,355	18,811	-12,856	-10,741
Fondo Fiduciario	—	-0,060	-0,014	-0,015	—	-0,007	-0,001	-0,001	—
SCLP	0,733	0,253	0,998	1,619	0,325	0,179	0,374	0,194	-0,119
Desembolsos a fin de año en ² :									
Cuenta de Recursos Generales	31,217	34,503	37,276	53,275	51,824	62,703	84,961	69,913	55,756
Fondo Fiduciario	0,217	0,157	0,153	0,141	0,137	0,121	0,126	0,122	0,116
SCLP	5,041	5,285	6,634	8,342	8,392	8,049	8,788	8,761	8,199

¹Incluye los desembolsos netos para programas financiados a través de la Cuenta de Recursos Generales, el Fondo Fiduciario, y el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (antiguo servicio reformado de ajuste estructural (SRAE)). Los datos se basan en transacciones y las conversiones a dólares de EE.UU. se han efectuado utilizando los promedios anuales de los tipos de cambio.

²Convertidos a dólares de EE.UU. utilizando el tipo de cambio de fin de período.

Cuadro 38. Resumen de la deuda externa y el servicio de la deuda

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<i>Miles de millones de dólares de E.E.U.U.</i>										
Deuda externa										
Países en desarrollo	1.538,6	1.658,0	1.808,9	1.880,6	1.966,5	2.101,5	2.166,3	2.140,6	2.155,4	2.186,4
Por regiones										
África	267,8	287,8	304,1	302,3	292,8	291,4	290,8	285,1	275,1	268,0
América	525,6	565,4	619,6	646,0	670,7	751,7	766,9	752,2	766,3	781,3
Oriente Medio, Malta y Turquía	278,5	285,7	306,1	317,2	342,6	376,5	392,9	409,7	416,9	426,0
Países en desarrollo de Asia	466,7	519,2	579,1	615,1	660,5	681,9	715,8	693,5	697,0	711,1
Por criterios analíticos										
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	1.499,1	1.618,6	1.765,0	1.833,4	1.905,5	2.026,4	2.087,2	2.061,9	2.077,0	2.107,6
Financiamiento oficial	161,6	175,6	182,4	181,2	171,9	173,2	171,6	163,2	161,3	155,8
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	683,6	727,4	767,0	797,8	826,5	882,0	914,4	898,5	900,8	907,1
Países en transición	236,3	260,1	276,1	299,1	308,6	360,4	358,4	358,9	367,0	374,7
Europa central y oriental	113,1	114,7	125,5	138,1	144,6	167,6	172,6	177,0	186,1	195,6
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	123,2	145,4	150,7	161,0	164,0	192,8	185,7	181,8	180,9	179,1
Rusia	112,7	127,5	128,0	136,1	134,6	158,2	144,3	140,7	136,8	132,9
Excluido Rusia	10,5	17,9	22,7	24,9	29,4	34,6	41,4	41,1	44,1	46,2
Pagos del servicio de la deuda¹										
Países en desarrollo	174,6	194,8	237,5	277,6	305,4	313,8	353,4	337,8	330,4	315,2
Por regiones										
África	28,7	29,3	33,1	30,8	29,2	28,1	27,5	28,0	29,4	26,9
América	71,4	75,5	97,1	124,6	152,7	148,4	176,8	177,7	166,5	154,2
Oriente Medio, Malta y Turquía	21,4	26,0	32,1	42,7	37,6	39,1	39,8	41,4	47,4	44,3
Países en desarrollo de Asia	53,1	63,9	75,1	79,5	85,9	98,1	109,2	90,6	87,1	89,9
Por criterios analíticos										
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	171,0	186,9	229,4	264,8	296,8	305,6	346,4	330,7	321,3	306,3
Financiamiento oficial	14,6	15,8	17,2	15,1	13,4	11,9	11,3	11,8	12,6	12,1
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	65,3	66,8	84,2	91,5	114,9	126,9	155,1	127,2	117,8	116,4
Países en transición	18,2	21,6	29,5	31,4	32,8	49,4	45,8	49,8	50,8	51,6
Europa central y oriental	11,5	14,8	19,7	21,4	23,2	28,6	27,7	32,2	31,4	31,8
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	6,7	6,8	9,8	10,0	9,6	20,8	18,2	17,6	19,4	19,9
Rusia	6,2	4,3	6,4	6,9	5,9	16,3	12,9	11,3	14,3	14,7
Excluido Rusia	0,5	2,5	3,5	3,1	3,7	4,5	5,3	6,4	5,2	5,2

Cuadro 38 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<i>Porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios</i>										
Deuda externa²										
Países en desarrollo	204,6	191,7	175,2	162,3	156,3	180,0	172,2	138,3	136,6	131,4
Por regiones										
África	272,4	281,9	253,3	226,6	215,1	242,0	226,9	183,4	176,6	168,2
América	288,0	272,4	251,4	236,1	224,0	257,6	254,1	209,9	208,7	196,8
Oriente Medio, Malta y Turquía	159,7	154,6	144,8	128,6	133,3	174,6	158,5	123,2	123,6	129,2
Países en desarrollo de Asia	157,3	140,1	127,4	121,7	116,8	126,4	123,5	98,9	97,1	91,5
Por criterios analíticos										
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	230,3	212,7	193,5	180,0	171,3	191,2	185,3	151,8	149,4	141,8
Financiamiento oficial	381,2	398,0	340,2	296,9	260,7	285,6	258,5	196,2	187,9	176,4
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	344,3	330,4	305,0	280,3	265,6	312,7	299,2	236,6	238,9	228,7
Países en transición	130,6	128,7	106,9	106,6	104,2	126,7	130,7	107,7	104,1	101,4
Europa central y oriental	136,4	120,6	100,6	103,8	98,6	107,2	115,0	105,9	102,2	98,9
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	125,7	135,9	112,7	109,2	109,8	150,3	149,8	109,4	106,1	104,4
Rusia	171,1	166,1	134,2	132,4	130,6	181,3	170,3	122,1	118,0	116,8
Excluido Rusia	32,7	59,2	59,2	55,8	63,5	84,4	105,5	80,7	80,8	80,0
Pagos del servicio de la deuda										
Países en desarrollo	23,2	22,5	23,0	24,0	24,3	26,9	28,1	21,8	20,9	19,0
Por regiones										
África	29,2	28,7	27,6	23,1	21,5	23,3	21,4	18,0	18,9	16,9
América	39,1	36,4	39,4	45,5	51,0	50,9	58,6	49,6	45,3	38,8
Oriente Medio, Malta y Turquía	12,3	14,1	15,2	17,3	14,6	18,2	16,1	12,5	14,1	13,4
Países en desarrollo de Asia	17,9	17,3	16,5	15,7	15,2	18,2	18,8	12,9	12,1	11,6
Por criterios analíticos										
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	26,3	24,6	25,1	26,0	26,7	28,8	30,8	24,3	23,1	20,6
Financiamiento oficial	34,3	35,8	32,0	24,7	20,3	19,6	17,0	14,2	14,6	13,7
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	32,9	30,3	33,5	32,1	36,9	45,0	50,7	33,5	31,2	29,4
Países en transición	10,1	10,7	11,4	11,2	11,1	17,3	16,7	14,9	14,4	14,0
Europa central y oriental	13,9	15,6	15,8	16,1	15,8	18,3	18,4	19,2	17,2	16,1
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	6,9	6,4	7,4	6,8	6,5	16,2	14,7	10,6	11,4	11,6
Rusia	9,4	5,6	6,7	6,7	5,7	18,7	15,2	9,8	12,3	12,9
Excluido Rusia	1,7	8,3	9,0	7,0	8,1	10,9	13,4	12,5	9,5	9,0

¹Los pagos del servicio de la deuda son los pagos efectivos por concepto de intereses sobre la deuda total, más los pagos efectivos por concepto de amortización de la deuda a largo plazo. En las proyecciones se ha incorporado el efecto de las partidas de financiamiento excepcional.

²Deuda total al final del año, en porcentaje de la exportación de bienes y servicios del año indicado.

Cuadro 39. Países en desarrollo, por regiones: Deuda externa, por vencimientos y tipos de acreedores*(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo										
Deuda total	1.538,6	1.658,0	1.808,9	1.880,6	1.966,5	2.101,5	2.166,3	2.140,6	2.155,4	2.186,4
Por vencimientos										
A corto plazo	249,2	239,4	286,9	309,4	371,6	372,0	298,9	279,0	268,3	267,2
A largo plazo	1.289,4	1.418,7	1.522,0	1.571,3	1.594,9	1.729,6	1.867,4	1.861,5	1.887,1	1.919,2
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	725,9	789,1	832,1	891,1	847,2	892,5	915,3	912,8	942,3	948,0
Bancos	380,7	374,6	412,2	460,2	532,6	566,2	560,5	557,2	560,9	577,8
Otros acreedores privados	432,0	494,4	564,5	529,4	586,8	642,9	690,5	670,5	652,1	660,6
Por regiones										
África										
Deuda total	267,8	287,8	304,1	302,3	292,8	291,4	290,8	285,1	275,1	268,0
Por vencimientos										
A corto plazo	34,1	38,3	43,4	46,1	53,9	53,4	57,0	36,9	36,1	27,7
A largo plazo	233,7	249,5	260,7	256,3	238,8	238,0	233,7	248,2	239,0	240,3
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	183,1	200,4	212,9	214,4	202,7	208,1	206,5	199,5	194,7	185,8
Bancos	43,8	44,5	44,2	42,6	40,9	36,2	35,8	33,2	31,2	30,6
Otros acreedores privados	40,9	42,9	47,0	45,3	49,2	47,1	48,4	52,4	49,2	51,6
Al sur del Sahara										
Deuda total	211,8	225,9	237,2	235,7	230,7	228,8	230,9	230,8	224,8	221,3
Por vencimientos										
A corto plazo	32,0	36,3	41,5	43,7	51,7	50,9	54,2	34,2	33,2	24,6
A largo plazo	179,9	189,6	195,7	192,0	179,0	177,9	176,7	196,6	191,6	196,7
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	150,9	162,1	168,5	168,7	159,6	164,5	165,5	161,6	159,1	152,5
Bancos	20,0	20,8	21,7	21,7	21,9	17,2	17,0	16,8	16,5	17,2
Otros acreedores privados	40,9	42,9	47,0	45,3	49,2	47,1	48,4	52,4	49,2	51,6
América										
Deuda total	525,6	565,4	619,6	646,0	670,7	751,7	766,9	752,2	766,3	781,3
Por vencimientos										
A corto plazo	75,1	79,6	86,1	95,6	102,5	95,6	93,5	103,1	99,8	100,8
A largo plazo	450,5	485,8	533,5	550,5	568,2	656,2	673,5	649,1	666,6	680,5
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	166,9	174,3	191,5	237,6	208,9	226,8	232,0	222,4	233,3	237,0
Bancos	141,5	116,2	115,4	114,6	119,8	134,6	131,8	129,2	140,8	142,0
Otros acreedores privados	217,2	274,9	312,7	293,9	342,0	390,3	403,2	400,6	392,3	402,3
Oriente Medio, Malta y Turquía										
Deuda total	278,5	285,7	306,1	317,2	342,6	376,5	392,9	409,7	416,9	426,0
Por vencimientos										
A corto plazo	71,5	45,1	47,3	52,8	60,9	70,8	73,7	76,2	71,3	73,7
A largo plazo	207,0	240,6	258,8	264,4	281,6	305,6	319,2	333,6	345,6	352,3
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	151,8	161,7	172,6	173,3	166,7	168,3	167,7	173,6	189,3	191,6
Bancos	86,1	91,2	93,2	112,1	156,8	185,7	202,1	214,0	205,2	210,4
Otros acreedores privados	40,7	32,7	40,4	31,8	19,0	22,5	23,1	22,1	22,5	24,1
Países en desarrollo de Asia										
Deuda total	466,7	519,2	579,1	615,1	660,5	681,9	715,8	693,5	697,0	711,1
Por vencimientos										
A corto plazo	68,5	76,4	110,1	114,9	154,2	152,2	74,8	62,8	61,1	65,0
A largo plazo	398,2	442,8	469,0	500,2	506,3	529,7	641,0	630,7	635,9	646,1
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	224,2	252,6	255,1	265,8	268,8	289,4	309,1	317,3	325,1	333,7
Bancos	109,4	122,7	159,5	190,9	215,1	209,6	190,8	180,8	183,8	194,8
Otros acreedores privados	133,1	143,9	164,4	158,4	176,5	182,9	215,9	195,4	188,1	182,6

Cuadro 40 Países en desarrollo, por criterios analíticos: Deuda externa, por vencimientos y tipos de acreedores

(Miles de millones de dólares de E.E.U.U.)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles										
Deuda total	277,1	291,7	303,1	301,4	314,4	337,6	345,8	341,7	341,0	342,3
Por vencimientos										
A corto plazo	53,4	41,3	40,4	43,4	52,3	60,9	63,4	40,6	40,9	41,3
A largo plazo	223,7	250,4	262,7	258,1	262,2	276,7	282,4	301,1	300,1	301,0
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	136,6	149,0	164,0	162,2	162,1	166,0	166,0	163,6	163,4	162,9
Bancos	87,4	88,4	84,5	100,0	110,9	123,7	129,0	129,3	129,1	129,9
Otros acreedores privados	53,0	54,3	54,5	39,3	41,5	47,9	50,7	48,8	48,5	49,5
Otros productos										
Deuda total	1.261,5	1.366,3	1.505,8	1.579,2	1.652,1	1.763,9	1.820,6	1.798,9	1.814,4	1.844,1
Por vencimientos										
A corto plazo	195,8	198,1	246,5	266,0	319,3	311,1	235,5	238,4	227,5	225,9
A largo plazo	1.065,8	1.168,3	1.259,3	1.313,2	1.332,8	1.452,8	1.585,0	1.560,4	1.587,0	1.618,2
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	589,3	640,1	668,1	728,9	685,1	726,5	749,3	749,3	778,9	785,1
Bancos	293,3	286,2	327,7	360,2	421,7	442,5	431,4	427,9	431,9	447,9
Otros acreedores privados	378,9	440,1	510,0	490,1	545,3	595,0	639,9	621,7	603,6	611,1
Productos primarios no combustibles										
Deuda total	183,1	195,6	203,1	202,7	200,3	206,4	210,2	212,3	216,6	216,7
Por vencimientos										
A corto plazo	23,2	25,0	28,0	27,7	27,5	26,0	24,1	25,6	26,8	17,0
A largo plazo	159,9	170,6	175,1	175,1	172,8	180,4	186,1	186,8	189,8	199,6
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	124,9	135,1	140,8	136,7	135,2	139,7	143,3	141,9	142,9	141,3
Bancos	28,9	30,8	32,5	33,6	30,9	30,2	30,5	30,7	32,2	33,9
Otros acreedores privados	29,4	29,7	29,8	32,4	34,1	36,5	36,5	39,7	41,5	41,5
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos										
Deuda total	1.499,1	1.618,6	1.765,0	1.833,4	1.905,5	2.026,4	2.087,2	2.061,9	2.077,0	2.107,6
Por vencimientos										
A corto plazo	229,3	217,5	267,5	288,3	345,6	339,9	266,7	248,2	237,0	235,2
A largo plazo	1.269,8	1.401,1	1.497,5	1.545,1	1.560,0	1.686,5	1.820,6	1.813,7	1.840,0	1.872,4
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	721,4	784,3	827,3	885,4	841,6	886,4	909,9	908,1	938,1	943,9
Bancos	364,4	355,7	393,8	425,6	486,9	509,3	499,5	495,4	499,6	517,2
Otros acreedores privados	413,3	478,6	543,9	522,4	577,1	630,7	677,8	658,4	639,4	646,5
Financiamiento oficial										
Deuda total	161,6	175,6	182,4	181,2	171,9	173,2	171,6	163,2	161,3	155,8
Por vencimientos										
A corto plazo	14,1	14,2	15,6	13,5	12,9	14,0	14,6	15,0	15,8	5,8
A largo plazo	147,5	161,4	166,9	167,7	159,0	159,2	157,1	148,2	145,5	150,0
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	126,3	141,0	149,8	150,4	143,4	145,3	145,8	140,0	139,5	135,7
Bancos	27,2	27,0	23,8	21,9	18,6	17,8	16,3	14,1	12,8	11,4
Otros acreedores privados	8,0	7,6	8,8	8,9	9,9	10,1	9,5	9,1	9,0	8,7

Cuadro 40 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98										
Deuda total	683,6	727,4	767,0	797,8	826,5	882,0	914,4	898,5	900,8	907,1
Por vencimientos										
A corto plazo	97,6	84,0	97,1	109,3	157,1	158,9	96,1	74,8	68,4	56,0
A largo plazo	586,1	643,4	669,9	688,5	669,4	723,2	818,3	823,7	832,4	851,1
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	381,6	409,2	427,6	494,7	468,4	493,8	506,6	502,1	508,2	510,3
Bancos	191,6	155,6	154,7	177,4	188,3	190,3	180,5	173,9	176,2	179,5
Otros acreedores privados	110,4	162,5	184,7	125,6	169,8	197,9	227,4	222,4	216,4	217,3
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados										
Deuda total	192,0	203,4	206,2	202,6	194,1	194,6	195,6	190,2	191,4	188,5
Por vencimientos										
A corto plazo	15,4	15,5	17,9	17,7	17,5	15,7	15,8	15,5	16,5	6,6
A largo plazo	176,6	188,0	188,4	184,9	176,6	178,9	179,8	174,7	174,9	181,9
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	159,7	172,0	176,7	172,0	158,6	162,3	164,2	159,5	160,2	157,0
Bancos	17,4	18,7	18,5	19,1	18,4	14,4	14,4	14,4	15,0	15,3
Otros acreedores privados	15,0	12,8	11,0	11,6	17,1	17,8	17,1	16,3	16,2	16,1
Oriente Medio y Norte de África										
Deuda total	287,8	303,9	324,4	329,5	341,4	363,8	370,0	368,0	371,4	378,6
Por vencimientos										
A corto plazo	55,3	36,0	33,7	34,7	40,2	46,2	46,2	43,7	44,8	46,0
A largo plazo	232,5	267,9	290,8	294,7	301,2	317,6	323,8	324,3	326,6	332,7
Por tipos de acreedores										
Acreedores oficiales	174,0	187,9	205,9	207,8	199,3	203,6	202,3	201,9	203,6	208,0
Bancos	90,7	93,4	92,5	108,9	121,5	136,1	142,9	142,2	143,4	144,5
Otros acreedores privados	23,2	22,6	26,0	12,7	20,6	24,2	24,8	23,9	24,4	26,2

Cuadro 41. Países en desarrollo: Razón deuda externa/PIB¹

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo	40,7	41,8	40,5	38,2	37,9	41,8	43,5	39,5	39,2	37,3
Por regiones										
África	69,8	78,3	74,2	69,6	66,3	68,3	67,1	64,8	63,0	58,8
Al sur del Sahara	72,5	80,8	74,7	71,1	67,5	70,6	70,0	69,2	69,3	65,3
América	38,0	35,6	37,0	35,5	33,7	37,6	43,5	38,6	39,8	38,1
Oriente Medio, Malta y Turquía	47,2	52,8	49,1	46,4	48,1	54,4	54,0	50,3	51,1	52,1
Países en desarrollo de Asia	32,8	35,3	32,9	31,1	32,3	35,8	34,8	31,4	30,0	28,1
Excluidos China e India	53,5	53,2	52,8	51,7	58,5	81,0	74,4	67,4	67,1	60,9
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	60,1	66,3	60,2	53,4	53,1	61,0	57,0	48,7	45,8	46,7
Otros productos	38,0	38,7	38,0	36,3	35,9	39,5	41,6	38,2	38,1	36,0
Productos primarios	88,9	89,6	78,4	72,9	68,5	71,3	73,4	72,2	74,1	70,2
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	42,2	43,3	41,8	39,5	38,9	42,5	44,5	40,7	40,3	38,2
Financiamiento oficial	80,5	96,4	90,6	81,7	75,8	74,5	69,9	63,9	62,7	57,9
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98	65,5	62,2	54,6	51,1	51,8	61,5	73,5	67,0	68,9	65,8
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	117,9	133,1	125,9	116,8	107,3	104,1	98,4	93,8	94,7	88,1
Oriente Medio y Norte de África	57,0	60,1	59,1	53,4	53,9	60,1	56,4	50,2	48,1	50,0

¹Deuda al final del año en porcentaje del PIB del año indicado.

Cuadro 42. Países en desarrollo: Coeficientes del servicio de la deuda¹*(Porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Pagos de intereses²										
Países en desarrollo	9,4	8,7	8,7	8,3	7,5	8,6	8,8	6,8	6,5	6,6
Por regiones										
África	9,0	9,0	9,0	9,5	7,9	8,1	7,7	6,4	7,2	8,0
Al sur del Sahara	7,2	7,7	7,8	8,6	6,8	6,8	6,8	5,7	7,0	8,2
América	17,7	16,2	16,8	16,0	15,4	17,2	17,8	16,0	15,7	14,8
Oriente Medio, Malta y Turquía	5,0	4,6	4,7	3,9	3,9	4,5	4,3	3,6	4,2	4,6
Países en desarrollo de Asia	6,9	6,3	6,1	6,0	4,9	5,7	6,2	3,7	2,8	2,9
Excluidos China e India	6,2	6,0	6,2	6,2	6,5	7,4	6,9	5,2	4,2	4,7
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	5,0	4,5	4,7	4,6	3,7	4,6	3,4	2,6	3,0	3,4
Otros productos	10,7	9,7	9,7	9,3	8,4	9,4	10,0	8,0	7,5	7,3
Productos primarios	9,5	8,3	8,5	7,5	7,2	7,8	7,2	7,4	9,6	8,6
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	10,5	9,5	9,6	9,3	8,3	9,2	9,6	7,5	7,2	7,1
Financiamiento oficial	9,8	10,2	8,3	8,4	7,3	7,4	6,0	5,2	5,2	5,0
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	11,8	10,2	11,4	11,7	10,6	12,7	12,8	10,0	9,5	10,7
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	9,4	10,2	8,4	9,9	6,1	5,9	4,4	3,9	3,9	5,7
Oriente Medio y Norte de África	5,1	4,4	4,6	3,9	3,8	4,4	3,6	2,9	2,8	3,0
Amortización²										
Países en desarrollo	13,8	13,9	14,3	15,6	16,8	18,3	19,3	15,0	14,4	12,4
Por regiones										
África	20,2	19,7	18,5	13,6	13,6	15,3	13,7	11,7	11,7	8,9
Al sur del Sahara	13,6	13,3	13,1	9,8	11,0	13,4	12,0	10,8	11,1	7,4
América	21,4	20,2	22,5	29,5	35,6	33,6	40,7	33,6	29,6	24,0
Oriente Medio, Malta y Turquía	7,2	9,5	10,5	13,5	10,8	13,6	11,8	8,8	9,8	8,8
Países en desarrollo de Asia	11,0	10,9	10,4	9,7	10,2	12,4	12,6	9,2	9,3	8,7
Excluidos China e India	12,2	12,4	11,4	10,6	13,2	17,4	17,5	12,8	13,9	13,1
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles	10,9	12,5	14,1	14,6	13,4	14,1	11,2	7,3	7,2	6,1
Otros productos	14,7	14,2	14,3	15,9	17,6	19,0	21,2	17,2	16,3	13,9
Productos primarios	13,7	12,1	14,6	14,6	11,7	12,1	12,6	12,7	12,2	11,5
Por fuentes de financiamiento externo										
Países deudores netos	15,8	15,0	15,6	16,7	18,4	19,6	21,1	16,8	15,9	13,5
Financiamiento oficial	24,5	25,6	23,7	16,3	13,0	12,3	11,0	9,0	9,4	8,7
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	21,1	20,1	22,1	20,5	26,3	32,2	37,9	23,5	21,8	18,6
Otros grupos										
Países pobres muy endeudados	22,3	23,1	20,5	11,0	12,8	16,2	13,9	12,8	12,1	6,2
Oriente Medio y Norte de África	10,4	12,0	13,3	15,3	12,1	12,6	9,8	6,1	6,0	6,0

¹Excluidos los pagos del servicio de la deuda frente al Fondo Monetario Internacional.²Pagos por concepto de intereses de la deuda total más pagos por amortización de la deuda a largo plazo. Hasta fines de 2000, las estimaciones reflejan los pagos del servicio de la deuda efectivamente realizados. En las estimaciones para 2001 y 2002 se han incorporado proyecciones sobre las partidas de financiamiento excepcional, incluidos los acuerdos de reprogramación y la acumulación de atrasos. En algunos casos, se ha incluido la amortización resultante de operaciones de reducción de la deuda.

Cuadro 43. Cargos y recompras relacionados con créditos del FMI¹*(Porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Países en desarrollo	0,9	0,7	0,9	0,6	0,6	0,5	0,9	1,1
Por regiones								
África	1,1	0,8	2,4	0,4	0,9	1,0	0,5	0,2
Al sur del Sahara	0,7	0,5	2,8	0,2	0,6	0,7	0,2	0,1
América	2,6	1,5	1,6	1,6	1,9	1,1	3,2	4,2
Oriente Medio, Malta y Turquía	—	—	0,1	0,1	—	0,1	0,2	0,1
Países en desarrollo de Asia	0,3	0,5	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Excluidos China e India	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4
Por criterios analíticos								
Por fuentes de ingresos de exportación								
Combustibles	0,6	0,4	0,5	0,3	0,4	0,6	0,4	0,2
Otros productos	1,0	0,8	1,0	0,7	0,7	0,5	1,1	1,3
Por fuentes de financiamiento externo								
Países deudores netos	1,1	0,8	1,0	0,7	0,7	0,6	1,1	1,2
Financiamiento oficial	2,0	1,0	4,9	0,6	0,9	1,3	0,9	0,4
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda								
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994–98	1,4	0,6	1,4	0,4	0,4	0,5	1,3	2,2
Otros grupos								
Países pobres muy endeudados	1,6	1,0	5,4	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3
Oriente Medio y Norte de África	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,3	0,1
Países en transición	0,4	1,2	1,4	0,8	0,6	1,0	2,4	1,8
Europa central y oriental	0,8	2,3	2,7	0,9	0,4	0,5	0,4	0,4
Comunidad de Estados Independientes y Mongolia	0,1	0,2	0,3	0,8	0,9	1,7	4,9	3,2
Rusia	0,1	0,2	0,3	1,0	1,0	1,9	5,9	3,1
Excluido Rusia	—	0,1	0,3	0,4	0,5	1,2	2,9	3,4
Partidas informativas								
Total, miles de millones de dólares de EE.UU.								
Cuenta de Recursos Generales	7,627	8,334	12,732	9,488	9,953	8,768	18,497	22,823
Cargos	2,309	1,788	2,772	2,256	2,168	2,468	2,795	2,805
Recompras	5,319	6,546	9,960	7,231	7,786	6,300	15,702	20,017
Fondo Fiduciario	0,063	0,015	0,015	—	0,007	0,001	0,001	—
Intereses	0,003	—	—	—	—	—	—	—
Rembolsos	0,060	0,014	0,015	—	0,007	0,001	0,001	—
SCLP ²	0,149	0,328	0,583	0,746	0,863	0,879	0,854	0,806
Intereses	0,023	0,022	0,030	0,043	0,036	0,037	0,040	0,037
Rembolsos	0,126	0,306	0,552	0,703	0,827	0,842	0,813	0,771

¹Excluidas las economías avanzadas. Cargos cobrados por el uso de crédito del FMI y recompras (o rembolsos del principal) de dicho crédito.²Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (antes servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE)).

Cuadro 44. Resumen del origen y destino del ahorro mundial*(Porcentaje del PIB)*

	Promedios		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Promedio 2003-06
	1979-86	1987-94									
Total mundial											
Ahorro	23,0	23,0	23,6	23,4	23,9	23,0	23,1	23,7	22,8	22,9	23,7
Inversión	23,7	24,1	24,2	24,1	24,2	23,3	23,1	23,5	23,1	23,1	23,9
Economías avanzadas											
Ahorro	21,9	21,7	21,4	21,4	22,0	22,0	21,6	21,6	20,5	20,9	21,9
Privado	21,5	20,7	20,9	20,4	19,8	19,9	18,6	18,2	17,2	17,4	18,0
Público	0,4	1,0	0,5	1,0	2,2	2,1	3,0	3,4	3,3	3,4	3,9
Inversión	23,0	22,2	21,5	21,6	21,9	21,8	21,9	22,2	21,2	21,0	21,7
Privada	18,3	18,2	17,6	17,7	18,2	18,1	18,1	18,6	17,6	17,4	18,4
Pública	4,4	4,1	3,9	3,9	3,7	3,6	3,7	3,6	3,6	3,5	3,3
Préstamos netos	-1,1	-0,5	-0,2	-0,2	0,1	0,2	-0,3	-0,6	-0,7	-0,1	0,2
Privados	3,2	2,5	3,3	2,7	1,6	1,7	0,4	-0,4	-0,4	—	-0,4
Públicos	-4,2	-3,1	-3,4	-2,9	-1,5	-1,5	-0,7	-0,2	-0,3	-0,1	0,6
Transferencias corrientes	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3
Renta de los factores	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,2	0,4	0,2	0,6	0,7
Saldo de recursos	-0,3	0,1	0,4	0,4	0,6	0,6	—	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2
Estados Unidos											
Ahorro	19,1	16,9	17,0	17,3	18,1	18,8	18,4	18,1	16,4	17,4	19,6
Privado	19,7	17,8	17,1	16,5	16,2	15,7	14,5	13,4	11,8	12,8	15,0
Público	-0,6	-0,9	-0,1	0,8	1,9	3,1	3,9	4,7	4,6	4,6	4,6
Inversión	21,0	18,6	18,7	19,1	19,9	20,7	20,9	21,1	19,6	19,3	20,9
Privada	17,4	15,0	15,5	15,9	16,7	17,5	17,7	17,9	16,2	15,9	17,6
Pública	3,6	3,6	3,2	3,2	3,2	3,2	3,3	3,2	3,4	3,4	3,3
Préstamos netos	-1,9	-1,8	-1,7	-1,8	-1,8	-1,9	-2,5	-3,0	-3,3	-1,9	-1,3
Privados	2,3	2,7	1,7	0,6	-0,6	-1,9	-3,1	-4,5	-4,4	-3,0	-2,6
Públicos	-4,2	-4,5	-3,3	-2,4	-1,3	-0,1	0,6	1,5	1,2	1,2	1,2
Transferencias corrientes	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3
Renta de los factores	0,2	0,2	0,1	—	-0,1	0,5	0,8	1,3	0,6	1,8	2,1
Saldo de recursos	-1,7	-1,5	-1,3	-1,3	-1,3	-1,9	-2,8	-3,8	-3,5	-3,3	-3,1
Unión Europea											
Ahorro	20,5	20,6	20,8	20,4	21,0	20,9	20,7	20,9	20,6	20,7	21,5
Privado	21,0	21,6	22,9	22,0	21,0	20,0	19,0	18,8	18,7	18,6	18,9
Público	-0,5	-0,9	-2,1	-1,6	-0,1	0,9	1,7	2,1	1,9	2,1	2,6
Inversión	21,8	21,4	20,2	19,6	19,8	20,5	20,6	21,3	20,8	20,8	21,2
Privada	17,7	18,2	17,5	17,1	17,4	18,1	18,2	18,9	18,3	18,3	18,6
Pública	3,8	3,1	2,7	2,5	2,3	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,6
Préstamos netos	-1,3	-0,7	0,6	0,8	1,2	0,5	0,1	-0,4	-0,2	-0,1	0,3
Privados	3,0	3,3	5,4	4,9	3,6	1,9	0,8	-0,1	0,4	0,4	0,3
Públicos	-4,4	-4,1	-4,7	-4,1	-2,4	-1,4	-0,7	-0,3	-0,6	-0,5	0,1
Transferencias corrientes	-0,3	-0,4	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Renta de los factores	-1,2	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6	-0,8	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5
Saldo de recursos	0,2	0,6	1,6	1,9	2,2	1,7	1,1	0,5	0,7	0,9	1,3
Japón											
Ahorro	31,3	33,0	30,2	30,6	30,9	29,9	28,6	28,5	27,5	26,9	26,8
Privado	27,3	24,4	24,3	24,9	25,2	30,4	26,4	28,1	26,6	26,0	23,6
Público	4,0	8,6	5,9	5,7	5,8	-0,5	2,1	0,3	0,9	0,9	3,1
Inversión	29,9	30,5	28,2	29,2	28,7	26,9	26,1	26,0	25,5	24,5	24,2
Privada	21,6	23,5	19,9	20,6	21,1	19,5	18,3	18,9	18,7	18,6	19,4
Pública	8,3	7,1	8,3	8,7	7,6	7,4	7,8	7,1	6,8	5,9	4,8
Préstamos netos	1,4	2,5	2,0	1,4	2,2	3,0	2,5	2,5	2,0	2,4	2,6
Privados	5,7	0,9	4,4	4,4	4,1	10,9	8,1	9,3	7,9	7,5	4,2
Públicos	-4,3	1,6	-2,3	-3,0	-1,9	-8,0	-5,6	-6,8	-5,9	-5,0	-1,6
Transferencias corrientes	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Renta de los factores	0,2	0,8	0,8	1,1	1,3	1,3	1,3	1,2	1,4	1,4	1,4
Saldo de recursos	1,3	1,9	1,4	0,5	1,1	1,9	1,5	1,5	0,8	1,3	1,4

Cuadro 44 (continuación)

	Promedios		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Promedio 2003-06
	1979-86	1987-94									
Economías asiáticas reciente-mente industrializadas											
Ahorro	...	35,1	33,4	32,3	32,3	32,6	32,2	31,0	29,3	29,0	28,4
Privado	...	27,1	26,3	25,4	25,2	25,4	25,6	24,3	22,7	22,3	21,6
Público	...	8,0	7,1	6,9	7,1	7,3	6,6	6,7	6,6	6,6	6,8
Inversión	...	30,8	33,2	32,8	31,6	24,2	25,8	26,9	25,3	25,2	25,2
Privada	...	24,6	26,5	26,2	25,1	17,5	19,5	21,3	19,5	19,7	20,0
Pública	...	6,3	6,6	6,6	6,5	6,7	6,4	5,6	5,8	5,5	5,2
Préstamos netos	...	4,3	0,2	-0,4	0,7	8,4	6,4	4,1	4,0	3,8	3,1
Privados	...	2,6	-0,3	-0,8	0,1	7,9	6,1	3,0	3,2	2,7	1,6
Públicos	...	1,7	0,5	0,3	0,6	0,5	0,2	1,1	0,7	1,1	1,6
Transferencias corrientes	...	—	-0,4	-0,3	-0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4
Renta de los factores	...	0,3	0,3	0,2	0,6	—	0,3	0,5	0,8	0,8	0,5
Saldo de recursos	...	3,9	0,3	-0,2	0,5	8,4	6,3	4,0	3,7	3,5	3,0
Países en desarrollo											
Ahorro	21,8	24,1	27,2	26,8	27,3	25,7	25,7	26,5	25,9	25,7	26,1
Inversión	24,0	25,9	28,7	28,0	27,9	26,2	25,4	25,8	26,0	26,3	26,7
Préstamos netos	-2,2	-1,8	-1,5	-1,2	-0,5	-0,6	0,2	0,8	-0,2	-0,6	-0,7
Transferencias corrientes	0,8	1,0	1,1	1,1	1,1	0,9	0,9	1,1	1,3	1,2	1,1
Renta de los factores	-1,9	-1,8	-0,6	-1,4	-1,6	-1,7	-1,9	-2,3	-2,3	-2,0	-1,5
Saldo de recursos	-1,1	-0,9	-2,0	-0,9	-0,1	0,2	1,3	1,9	0,8	0,1	-0,3
Partidas informativas											
Adquisición de activos externos	0,8	1,5	1,3	3,1	4,3	2,6	3,3	3,8	3,5	3,1	2,5
Variación de las reservas	0,1	1,0	1,6	2,1	1,4	0,1	0,8	1,1	1,1	1,0	0,9
Por regiones											
África											
Ahorro	19,5	16,6	15,6	17,0	16,1	14,9	15,5	18,7	18,4	18,8	19,8
Inversión	22,5	19,4	19,7	19,5	19,2	20,4	20,3	19,8	20,6	21,6	21,8
Préstamos netos	-2,9	-2,8	-4,2	-2,5	-3,1	-5,5	-4,9	-1,1	-2,1	-2,8	-2,0
Transferencias corrientes	1,4	3,0	3,1	3,0	3,1	3,2	3,2	3,5	3,4	3,4	3,0
Renta de los factores	-2,2	-4,5	-3,9	-4,7	-4,9	-4,2	-5,0	-5,3	-4,5	-3,9	-3,4
Saldo de recursos	-2,2	-1,4	-3,3	-0,8	-1,3	-4,5	-3,0	0,7	-1,1	-2,2	-1,6
Partidas informativas											
Adquisición de activos externos	0,1	0,8	1,4	3,0	3,1	0,3	1,3	2,7	3,7	3,0	2,4
Variación de las reservas	0,1	0,4	0,4	2,2	2,3	-0,4	0,6	2,7	2,3	1,9	1,4
América											
Ahorro	18,3	19,3	19,0	19,1	19,1	17,6	17,2	17,4	16,4	16,9	17,8
Inversión	20,8	21,2	21,3	21,1	22,4	22,1	20,1	19,9	19,6	20,0	20,7
Préstamos netos	-2,4	-1,8	-2,3	-2,0	-3,3	-4,6	-3,0	-2,4	-3,2	-3,2	-3,0
Transferencias corrientes	0,4	1,1	1,1	1,0	1,0	1,1	1,3	1,2	1,2	1,2	1,0
Renta de los factores	-3,9	-3,3	-3,0	-2,7	-2,6	-2,6	-3,0	-3,0	-3,3	-3,3	-3,2
Saldo de recursos	1,0	0,4	-0,5	-0,3	-1,7	-3,1	-1,2	-0,7	-1,2	-1,0	-0,8
Partidas informativas											
Adquisición de activos externos	0,8	1,2	2,6	3,0	1,7	0,5	0,8	0,7	1,5	0,6	1,1
Variación de las reservas	-0,1	0,8	1,4	1,8	1,0	-0,6	-0,5	0,1	-0,2	0,2	0,6
Oriente Medio, Malta y Turquía											
Ahorro	23,1	19,5	27,5	24,7	24,9	21,1	23,8	22,7	22,8	23,4	26,5
Inversión	23,7	23,4	23,3	24,2	25,2	24,8	22,9	22,0	23,0	23,9	26,8
Préstamos netos	-0,6	-3,9	4,2	0,4	-0,3	-3,6	0,9	0,7	-0,2	-0,5	-0,2
Transferencias corrientes	0,1	-0,7	-0,8	-1,3	-2,5	-3,5	-4,2	-2,6	-0,5	-0,6	-0,5
Renta de los factores	-0,6	-1,8	10,9	1,0	0,4	-0,4	-1,1	-6,3	-6,6	-3,9	0,2
Saldo de recursos	-0,1	-1,3	-5,9	0,8	1,9	0,3	6,2	9,6	6,9	4,0	0,1
Partidas informativas											
Adquisición de activos externos	1,8	—	-10,5	2,2	3,3	0,2	3,3	7,9	5,3	4,8	1,8
Variación de las reservas	0,2	0,8	2,0	2,6	0,9	-1,6	0,9	3,0	3,3	3,2	0,9

Cuadro 44 (continuación)

	Promedios										Promedio
	1979-86	1987-94	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003-06
Países en desarrollo de Asia											
Ahorro	24,7	29,7	32,8	32,1	33,1	31,7	31,0	31,9	31,1	30,3	29,8
Inversión	27,1	30,7	34,6	33,2	32,1	29,2	28,8	29,6	29,8	29,7	29,5
Préstamos netos	-2,3	-1,0	-1,8	-1,0	1,0	2,5	2,2	2,3	1,3	0,7	0,3
Transferencias corrientes	1,2	0,9	1,2	1,3	1,6	1,3	1,3	1,4	1,4	1,3	1,2
Renta de los factores	-0,8	-0,5	-1,3	-0,8	-1,0	-1,1	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Saldo de recursos	-2,7	-1,5	-1,6	-1,6	0,4	2,4	2,0	1,7	0,7	0,2	—
<i>Partidas informativas</i>											
Adquisición de activos externos	1,8	2,1	3,1	3,4	5,7	4,4	4,7	4,4	3,9	3,7	3,1
Variación de las reservas	0,2	1,2	1,9	2,1	1,6	0,8	1,3	0,9	1,0	0,9	1,0
Por criterios analíticos											
Por fuentes de ingresos de exportación											
Combustibles											
Ahorro	26,0	19,8	27,8	27,9	26,8	19,7	24,4	27,7	26,6	26,8	30,2
Inversión	24,2	22,6	22,0	23,0	24,4	24,9	22,8	20,9	24,5	25,7	28,8
Préstamos netos	1,7	-2,9	5,8	4,8	2,4	-5,3	1,6	6,8	2,1	1,2	1,4
Transferencias corrientes	-2,5	-2,8	-2,4	-3,0	-4,4	-5,6	-6,4	-4,5	-2,6	-2,2	-1,8
Renta de los factores	-0,1	-2,3	11,5	-0,3	-1,2	-1,8	-2,6	-8,6	-7,2	-5,1	-0,6
Saldo de recursos	4,3	2,2	-3,2	8,1	8,0	2,2	10,6	19,9	11,9	8,5	3,8
<i>Partidas informativas</i>											
Adquisición de activos externos	2,7	-0,1	-12,7	4,7	4,8	-1,2	2,8	12,4	8,1	6,2	2,6
Variación de las reservas	—	—	0,2	4,2	1,8	-3,1	-0,7	6,2	4,8	4,3	1,2
Otros productos											
Ahorro	21,0	24,7	27,1	26,7	27,4	26,3	25,8	26,4	25,8	25,6	25,7
Inversión	23,9	26,3	29,4	28,5	28,2	26,4	25,7	26,3	26,2	26,3	26,5
Préstamos netos	-3,0	-1,7	-2,3	-1,9	-0,9	-0,1	0,1	0,2	-0,4	-0,8	-0,8
Transferencias corrientes	1,3	1,5	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,6	1,4
Renta de los factores	-2,2	-1,8	-1,9	-1,5	-1,6	-1,7	-1,8	-1,7	-1,8	-1,7	-1,6
Saldo de recursos	-2,1	-1,3	-1,8	-1,9	-1,0	—	0,3	0,1	-0,3	-0,7	-0,6
<i>Partidas informativas</i>											
Adquisición de activos externos	0,4	1,7	2,8	3,0	4,2	3,0	3,4	2,9	3,0	2,8	2,5
Variación de las reservas	—	1,1	1,8	1,9	1,4	0,5	0,9	0,6	0,7	0,7	0,9
Por fuentes de financiamiento externo											
Países deudores netos											
Ahorro	21,3	24,5	27,4	26,9	27,4	26,0	25,7	26,4	25,7	25,5	26,0
Inversión	24,0	26,2	28,9	28,3	28,1	26,3	25,6	26,0	26,2	26,4	26,7
Préstamos netos	-2,7	-1,7	-1,5	-1,4	-0,7	-0,4	0,1	0,4	-0,5	-0,9	-0,7
Transferencias corrientes	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2	1,1	1,3	1,6	1,5	1,3
Renta de los factores	-2,1	-2,1	-0,7	-1,6	-1,7	-1,9	-2,1	-2,4	-2,5	-2,1	-1,6
Saldo de recursos	-1,8	-0,9	-2,2	-1,2	-0,3	0,4	1,1	1,5	0,4	-0,2	-0,4
<i>Partidas informativas</i>											
Adquisición de activos externos	0,5	1,7	1,3	3,0	4,2	2,8	3,4	3,5	3,3	2,9	2,5
Variación de las reservas	—	1,0	1,7	2,1	1,4	0,3	0,9	1,0	0,9	0,9	1,0
Financiamiento oficial											
Ahorro	14,0	13,8	15,1	17,1	17,8	16,2	17,9	20,6	20,7	20,4	21,7
Inversión	20,2	18,9	22,7	22,5	21,6	22,3	21,9	21,6	23,1	24,7	24,2
Préstamos netos	-6,2	-5,0	-7,6	-5,4	-3,8	-6,1	-3,9	-1,0	-2,4	-4,3	-2,6
Transferencias corrientes	4,3	4,4	4,8	4,6	4,2	4,6	4,8	5,2	5,2	5,0	4,5
Renta de los factores	-5,1	-3,7	-4,5	-3,5	-3,6	-4,1	-3,7	-3,7	-3,2	-2,8	-2,3
Saldo de recursos	-5,4	-5,7	-7,9	-6,5	-4,5	-6,6	-5,0	-2,5	-4,3	-6,5	-4,8
<i>Partidas informativas</i>											
Adquisición de activos externos	0,3	0,6	0,9	0,8	1,8	-0,5	0,8	2,9	2,9	1,8	1,3
Variación de las reservas	0,2	0,7	0,3	1,4	2,1	-0,5	0,5	3,1	3,0	2,1	1,3

Cuadro 44 (conclusión)

	Promedios		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Promedio
	1979-86	1987-94									2003-06
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda											
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98											
Ahorro	17,6	20,0	22,3	21,5	20,9	17,4	18,5	19,7	18,1	18,4	21,1
Inversión	21,0	22,6	24,1	24,4	24,6	21,4	19,7	20,1	20,9	21,4	22,6
Préstamos netos	-3,4	-2,6	-1,8	-2,9	-3,8	-4,0	-1,1	-0,4	-2,9	-3,0	-1,5
Transferencias corrientes	0,6	1,4	1,5	1,1	0,6	0,4	—	0,7	1,4	1,4	1,4
Renta de los factores	-2,7	-2,7	2,1	-1,6	-2,4	-3,0	-2,8	-5,2	-4,8	-4,0	-2,3
Saldo de recursos	-1,3	-0,3	-5,4	-2,5	-2,0	-1,3	1,7	4,1	0,6	-0,4	-0,6
Partidas informativas											
Adquisición de activos externos	0,3	0,8	-3,2	1,6	1,6	0,8	2,9	4,7	3,5	3,1	2,6
Variación de las reservas	-0,2	0,6	1,5	1,3	0,4	-0,1	0,3	2,1	1,1	1,1	0,9
Países en transición											
Ahorro	...	...	23,8	22,0	21,2	17,1	22,3	27,1	25,4	24,6	24,6
Inversión	...	...	24,6	24,5	24,1	21,0	20,0	21,3	22,7	23,5	25,2
Préstamos netos	...	...	-0,7	-2,4	-3,0	-3,9	2,3	5,8	2,7	1,2	-0,6
Transferencias corrientes	...	...	0,7	0,7	0,8	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	1,3
Renta de los factores	...	...	-0,7	-0,8	-1,2	-2,7	-2,6	-2,4	-2,2	-2,0	-1,9
Saldo de recursos	...	...	-0,7	-2,3	-2,5	-2,1	3,8	7,1	3,8	2,1	—
Partidas informativas											
Adquisición de activos externos	...	...	3,8	1,9	5,1	3,4	6,9	7,8	5,9	4,8	3,6
Variación de las reservas	...	...	3,7	0,2	1,1	-0,2	1,0	3,4	2,9	1,7	1,2

Nota: Las estimaciones de este cuadro se basan en las cuentas nacionales y las estadísticas de balanza de pagos de cada país. En el caso de muchos países, las estimaciones del ahorro nacional se obtienen a partir de los datos de las cuentas nacionales sobre inversión interna bruta y de los datos de la balanza de pagos sobre inversión extranjera neta. Esta última, que es equivalente a la balanza en cuenta corriente, comprende tres componentes: transferencias corrientes, renta neta de los factores y saldo de recursos. Como los datos se han obtenido de fuentes distintas, según la disponibilidad, los cálculos de las estimaciones del ahorro nacional contienen discrepancias estadísticas. Además, los errores, omisiones y asimetrías de las estadísticas de balanza de pagos afectan las estimaciones de los préstamos netos. A escala mundial, los préstamos netos, que teóricamente deberían ser iguales a cero, son equivalentes a la discrepancia en la cuenta corriente mundial. A pesar de estas deficiencias estadísticas, las estimaciones de los flujos de fondos como las que se presentan en este cuadro proporcionan un marco útil para analizar la evolución del ahorro y la inversión a lo largo del tiempo, así como por regiones y países. Los datos compuestos sobre los grupos de países se ponderan por el PIB valorado en términos de la paridad del poder adquisitivo (PPA) como proporción del PIB total mundial.

Cuadro 45. Resumen del escenario mundial de referencia a mediano plazo

	Promedio de ocho años		Promedio de cuatro años					Promedio de cuatro años
	1983-90	1991-98	1999-2002	1999	2000	2001	2002	2003-06
<i>Variación porcentual anual, salvo indicación contraria</i>								
PIB real mundial	3,9	3,0	3,6	3,6	4,7	2,6	3,5	4,5
Economías avanzadas	3,7	2,5	2,6	3,4	3,8	1,3	2,1	3,3
Países en desarrollo	4,5	5,7	4,8	3,9	5,8	4,3	5,3	6,1
Países en transición	3,0	-5,2	4,5	3,6	6,3	4,0	4,1	4,9
<i>Partidas informativas</i>								
Producto potencial								
Principales economías avanzadas	2,8	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Volumen del comercio mundial¹	5,6	6,5	6,4	5,3	12,4	2,7	5,2	7,1
Importaciones								
Economías avanzadas	7,1	6,2	6,3	7,6	11,5	1,7	4,7	6,7
Países en desarrollo	1,5	9,3	8,2	2,1	16,6	6,4	8,0	8,6
Países en transición	2,1	0,6	5,5	-7,8	12,9	10,1	7,9	7,6
Exportaciones								
Economías avanzadas	5,9	6,4	5,7	5,1	11,5	1,7	4,5	6,6
Países en desarrollo	5,2	9,2	7,8	4,6	15,1	5,0	6,6	8,3
Países en transición	0,3	1,5	7,4	0,2	16,5	7,1	6,5	7,6
Relación de intercambio								
Economías avanzadas	1,3	0,3	-0,5	-0,2	-2,4	-0,3	0,9	0,4
Países en desarrollo	-2,8	-1,2	2,1	4,4	6,8	-1,0	-1,7	-0,4
Países en transición	-0,5	-1,5	1,0	0,7	6,0	-1,4	-1,2	-1,1
Precios mundiales en dólares de EE.UU.								
Manufacturas	5,3	-0,3	-2,7	-1,8	-5,1	-3,1	-0,6	1,0
Petróleo	-4,2	-6,8	17,0	37,5	56,9	-5,0	-8,6	-3,8
Productos primarios no combustibles	1,7	-0,5	-0,8	-7,0	2,6	-2,6	4,5	3,9
Precios al consumidor								
Economías avanzadas	4,7	2,8	2,0	1,4	2,3	2,4	1,7	2,0
Países en desarrollo	47,3	30,0	5,9	6,8	6,0	5,9	5,1	3,9
Países en transición	9,0	165,2	22,1	43,9	20,0	16,4	10,7	7,0
Tasas de interés (porcentaje)								
LIBOR real a seis meses ²	5,3	3,0	3,0	4,1	4,4	1,8	1,6	3,5
Tasa de interés mundial real a largo plazo ³	5,3	3,9	2,6	3,2	2,8	2,0	2,4	3,3
<i>Porcentaje del PIB</i>								
Balanza en cuenta corriente								
Economías avanzadas	-0,3	0,2	-0,8	-0,5	-1,0	-0,9	-0,8	-0,7
Países en desarrollo	-1,7	-2,1	0,2	-0,2	1,1	0,4	-0,4	-1,1
Países en transición	0,2	-0,6	0,6	-0,1	1,6	0,7	0,2	-0,5
Deuda externa total								
Países en desarrollo	37,6	40,2	39,9	43,5	39,5	39,2	37,3	33,4
Países en transición	8,4	18,9	19,7	20,3	20,7	19,7	18,2	15,5
Servicio de la deuda								
Países en desarrollo	4,3	5,4	6,2	7,1	6,2	6,0	5,4	4,7
Países en transición	2,1	2,1	2,7	2,6	2,9	2,7	2,5	2,1

¹Los datos corresponden al comercio de bienes y servicios.

²Tasa interbancaria de oferta de Londres para los depósitos en dólares de EE.UU. menos variación porcentual del deflactor del PIB de Estados Unidos.

³Promedio ponderado por el PIB de las tasas de los bonos públicos a 10 años (o al vencimiento más próximo a 10 años) para Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia, el Reino Unido y Canadá.

Cuadro 46. Escenario de referencia a mediano plazo en los países en desarrollo: Algunos indicadores económicos

	Promedio de ocho años		Promedio de cuatro años	Variación porcentual anual				Promedio de cuatro años
	1983-90	1991-98	1999-2002	1999	2000	2001	2002	2003-06
Países en desarrollo								
PIB real	4,5	5,7	4,8	3,9	5,8	4,3	5,3	6,1
Volumen de exportaciones ¹	5,2	9,2	7,8	4,6	15,1	5,0	6,6	8,3
Relación de intercambio ¹	-2,8	-1,2	2,1	4,4	6,8	-1,0	-1,7	-0,4
Volumen de importaciones ¹	1,5	9,3	8,2	2,1	16,6	6,4	8,0	8,6
Por regiones								
África								
PIB real	2,5	2,2	3,4	2,5	2,8	3,8	4,4	5,1
Volumen de exportaciones ¹	5,3	3,8	5,1	2,7	8,3	5,3	4,1	5,9
Relación de intercambio ¹	-1,0	-1,2	3,0	5,9	14,3	-3,8	-3,4	-0,8
Volumen de importaciones ¹	2,7	4,9	4,9	2,2	7,8	6,0	3,7	5,0
América								
PIB real	1,9	3,7	2,4	0,2	4,2	1,7	3,6	4,5
Volumen de exportaciones ¹	5,0	7,8	7,4	3,8	11,3	6,6	8,0	9,1
Relación de intercambio ¹	-1,8	-0,6	1,4	2,8	4,7	-1,9	0,1	-0,5
Volumen de importaciones ¹	1,3	11,5	5,2	-4,4	11,8	6,3	8,0	8,2
Oriente Medio, Malta y Turquía								
PIB real	3,5	3,8	3,5	1,0	6,0	2,3	4,8	5,1
Volumen de exportaciones ¹	3,6	8,6	3,4	-1,9	7,5	4,6	3,6	4,0
Relación de intercambio ¹	-6,0	-3,3	8,9	20,8	28,3	-2,3	-7,2	-2,4
Volumen de importaciones ¹	-2,4	9,0	5,7	-0,2	16,8	1,1	5,8	5,5
Países en desarrollo de Asia								
PIB real	7,2	7,8	6,2	6,1	6,8	5,8	6,2	7,0
Volumen de exportaciones ¹	8,1	12,5	10,3	8,1	21,8	4,3	7,7	9,9
Relación de intercambio ¹	-1,0	-0,2	-0,8	-1,7	-2,5	0,7	0,3	0,4
Volumen de importaciones ¹	5,7	9,8	11,9	7,8	21,6	8,8	9,9	10,6
Por criterios analíticos								
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda								
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98								
PIB real	2,8	3,4	3,6	2,1	4,5	3,4	4,4	5,2
Volumen de exportaciones ¹	5,3	8,2	6,5	6,3	10,4	2,7	6,9	8,1
Relación de intercambio ¹	-3,5	-2,8	2,7	3,3	10,6	-0,8	-1,6	-0,6
Volumen de importaciones ¹	-1,1	9,3	5,6	-3,2	10,6	8,2	7,6	7,5

Cuadro 46 (conclusión)

	1990	1994	1998	1999	2000	2001	2002	2006
	<i>Porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios</i>							
Países en desarrollo								
Balanza en cuenta corriente	-3,6	-9,9	-7,4	-0,8	3,9	1,4	-1,4	-4,1
Total de la deuda externa	191,8	191,7	180,0	172,2	138,3	136,6	131,4	105,8
Pagos del servicio de la deuda ²	21,4	22,5	26,9	28,1	21,8	20,9	19,0	14,1
Pagos de intereses	10,0	8,7	8,6	8,8	6,8	6,5	6,6	5,0
Amortización	11,4	13,9	18,3	19,3	15,0	14,4	12,4	9,2
Por regiones								
África								
Balanza en cuenta corriente	-5,5	-11,6	-17,1	-12,1	1,4	-2,5	-4,0	-2,4
Total de la deuda externa	228,9	281,9	242,0	226,9	183,4	176,6	168,2	138,1
Pagos del servicio de la deuda ²	15,8	28,7	23,3	21,4	18,0	18,9	16,9	14,6
Pagos de intereses	7,2	9,0	8,1	7,7	6,4	7,2	8,0	5,7
Amortización	8,7	19,7	15,3	13,7	11,7	11,7	8,9	8,9
América								
Balanza en cuenta corriente	-0,7	-25,1	-31,0	-18,7	-13,6	-15,8	-15,7	-12,5
Total de la deuda externa	266,6	272,4	257,6	254,1	209,9	208,7	196,8	153,4
Pagos del servicio de la deuda ²	38,0	36,4	50,9	58,6	49,6	45,3	38,8	27,3
Pagos de intereses	19,5	16,2	17,2	17,8	16,0	15,7	14,8	10,6
Amortización	18,6	20,2	33,6	40,7	33,6	29,6	24,0	16,6
Oriente Medio, Malta y Turquía								
Balanza en cuenta corriente	-0,5	-1,5	-10,6	6,0	18,3	18,5	11,2	-2,5
Total de la deuda externa	131,1	154,6	174,6	158,5	123,2	123,6	129,2	123,0
Pagos del servicio de la deuda ²	13,5	14,1	18,2	16,1	12,5	14,1	13,4	13,9
Pagos de intereses	5,0	4,6	4,5	4,3	3,6	4,2	4,6	4,6
Amortización	8,5	9,5	13,6	11,8	8,8	9,8	8,8	9,3
Países en desarrollo de Asia								
Balanza en cuenta corriente	-7,6	-5,1	8,7	8,0	6,5	3,1	1,1	-0,7
Total de la deuda externa	164,4	140,1	126,4	123,5	98,9	97,1	91,5	71,2
Pagos del servicio de la deuda ²	17,6	17,3	18,2	18,8	12,9	12,1	11,6	7,6
Pagos de intereses	8,1	6,3	5,7	6,2	3,7	2,8	2,9	2,2
Amortización	9,5	10,9	12,4	12,6	9,2	9,3	8,7	5,4
Por criterios analíticos								
Países deudores netos según el cumplimiento del servicio de la deuda								
Países que registraron atrasos o reprogramaron su deuda en 1994-98								
Balanza en cuenta corriente	-12,9	-8,5	-20,9	-7,7	2,0	-4,2	-6,0	-5,4
Total de la deuda externa	303,4	330,4	312,7	299,2	236,6	238,9	228,7	173,9
Pagos del servicio de la deuda ²	27,0	30,3	45,0	50,7	33,5	31,2	29,4	21,3
Pagos de intereses	11,9	10,2	12,7	12,8	10,0	9,5	10,7	7,4
Amortización	15,2	20,1	32,2	37,9	23,5	21,8	18,6	13,9

¹Los datos se refieren al comercio de bienes y servicios.

²Pagos de intereses sobre la deuda total más pagos de amortización de la deuda a largo plazo solamente. En las proyecciones se tiene en cuenta el efecto de las partidas de financiamiento excepcional. Se excluyen los pagos del servicio de la deuda frente al Fondo Monetario Internacional.

This page intentionally left blank

TEMAS SELECCIONADOS DE DISTINTAS EDICIONES DE *PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL*, 1992–2001

I. Metodología: Cifras agregadas, modelos y pronósticos

Exactitud de las proyecciones presentadas en <i>Perspectivas de la economía mundial</i> con respecto a los principales países industriales	Mayo de 1992, anexo VIII
Las ponderaciones revisadas de la presente edición de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	Mayo de 1993, anexo IV
Los indicadores del presupuesto estructural de los principales países industriales	Octubre de 1993, anexo 1
El nuevo <i>Manual de Balanza de Pagos</i>	Mayo de 1994, recuadro 13
El difícil arte de pronosticar	Octubre de 1996, anexo 1
Discrepancias en la cuenta corriente mundial	Octubre de 1996, anexo III
Distintos supuestos sobre el tipo de cambio de Japón	Octubre de 1997, recuadro 2
Ponderaciones revisadas basadas en la paridad del poder adquisitivo para <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	Mayo de 2000, recuadro A1
La discrepancia en los saldos mundiales en cuenta corriente	Octubre de 2000, capítulo I, apéndice II
¿Pueden los expertos en pronósticos predecir el cambio de la tendencia económica?	Mayo de 2001, recuadro 1.1
La revolución de la tecnología de la información: Consideraciones sobre la medición	Octubre de 2001, recuadro 3.1
Cálculo de la liberalización de la cuenta de capital	Octubre de 2001, recuadro 4.1

II. Estudios históricos

Los logros económicos de la posguerra	Octubre de 1994, capítulo VI
Precios de los productos básicos no petroleros	Octubre de 1994, recuadro 10
Auge y caída de la inflación: Enseñanzas de la época de la posguerra	Octubre de 1996, capítulo VI
La economía mundial en el siglo XX	Mayo de 2000, capítulo V
El sistema monetario y el crecimiento durante la revolución comercial	Mayo de 2000, recuadro 5.2.

III. Crecimiento económico: Fuentes y perfiles

Convergencia y divergencia en los países en desarrollo	Mayo de 1993, capítulo IV
El comercio exterior como motor del crecimiento	Mayo de 1993, capítulo VI
Nuevas teorías sobre el crecimiento y el comercio	Mayo de 1993, recuadro 9
¿Por qué algunos países en desarrollo avanzan menos?	Mayo de 1994, capítulo IV
Los logros económicos de la posguerra	Octubre de 1994, capítulo VI
Ciclos económicos y producto potencial	Octubre de 1994, recuadro 5
Convergencia económica	Octubre de 1994, recuadro 11
El ahorro en una economía mundial en crecimiento	Mayo de 1995, capítulo V
Repercusiones económicas de la investigación en el Sur y el desarrollo en el Norte	Mayo de 1995, recuadro 6

Potencial de crecimiento a largo plazo de los países en transición	Octubre de 1996, capítulo V
La globalización y las oportunidades para los países en desarrollo	Mayo de 1997, capítulo IV
Medición del incremento de la productividad en las economías de Asia oriental	Mayo de 1997, recuadro 9
Los ciclos económicos, los vínculos internacionales y los tipos de cambio	Mayo de 1998, capítulo III
La crisis asiática y la evolución del crecimiento de la región en el largo plazo	Octubre de 1998, capítulo III
Implicaciones macroeconómicas potenciales del problema informático del año 2000	Mayo de 1999, recuadro 1.2
Crecimiento en Estados Unidos, Europa y Japón: ¿Divergencias duraderas o coyunturales?	Octubre de 1999, capítulo III
¿Cómo pueden los países pobres recuperar el terreno perdido?	Mayo de 2000, capítulo IV
Tendencias del índice de desarrollo humano	Mayo de 2000, recuadro 5.1
El aumento de la productividad y la tecnología de la información en las economías avanzadas	Octubre de 2000, capítulo II
La transición: Resultados y cuestiones de política económica	Octubre de 2000, capítulo III
Vínculos de los ciclos económicos de las principales economías avanzadas	Octubre de 2001, capítulo II
¿Cómo inciden las fluctuaciones macroeconómicas de los países del G-7 en los países en desarrollo?	Octubre de 2001, capítulo II
Repercusiones en la confianza	Octubre de 2001, recuadro 2.1
Vías de transmisión de los ciclos económicos a los países en desarrollo	Octubre de 2001, recuadro 2.2
La revolución de la tecnología de la información	Octubre de 2001, capítulo III
¿Menos volatilidad en la producción gracias a la revolución de la tecnología de la información?	Octubre de 2001, recuadro 3.4
El efecto de la liberalización de la cuenta de capital en la economía	Octubre de 2001, recuadro 4.2

IV. Inflación y deflación; mercados de productos primarios

Deflación del precio de los activos, ajuste de los balances y fragilidad financiera	Octubre de 1992, anexo 1
Política monetaria, liberalización financiera e inflación del precio de los activos	Mayo de 1993, anexo 1
Estabilidad de precios	Mayo de 1993, recuadro 2
Demanda y oferta de petróleo a plazo medio	Mayo de 1993, recuadro 5
Hiperinflación e inflación crónica	Octubre de 1993, recuadro 8
Auge y caída de la inflación: Enseñanzas de la época de la posguerra	Octubre de 1996, capítulo VI
Mercado mundial del petróleo: Evolución reciente y perspectivas	Octubre de 1996, anexo II
Metas de inflación	Octubre de 1996, recuadro 8
Bonos indexados e inflación prevista	Octubre de 1996, recuadro 9
Los efectos de la alta inflación sobre la distribución del ingreso	Octubre de 1996, recuadro 10
La independencia del banco central y la inflación	Octubre de 1996, recuadro 11
Evolución reciente de los mercados de productos primarios	Mayo de 1998, anexo II
La trampa de la liquidez en Japón	Octubre de 1998, recuadro 4.1

Protección de la estabilidad macroeconómica en condiciones de baja inflación	Octubre de 1999, capítulo IV
Liquidez mundial	Octubre de 1999, recuadro 4.4
Ciclos de los precios de los productos básicos no petroleros	Mayo de 2000, recuadro 2.2
Alzas y bajas en el mercado mundial de petróleo	Mayo de 2000, recuadro 2.3
Precios de los productos básicos y países exportadores de estos productos	Octubre de 2000, capítulo II
Evolución de los mercados petroleros	Octubre de 2000, recuadro 2.2
¿Es posible que se mantenga el descenso de la inflación en los mercados emergentes?	Mayo de 2001, capítulo IV
La desaceleración económica mundial y los precios de los productos básicos	Mayo de 2001, capítulo I apéndice 1
Por qué los países de mercados emergentes deben tratar de mantener un bajo nivel de inflación	Mayo de 2001, recuadro 4.1
¿Existe una relación entre el déficit fiscal y la inflación?	Mayo de 2001, recuadro 4.2
La estrategia de metas explícitas de inflación en las economías de mercados emergentes: Aplicación y desafíos	Mayo de 2001, recuadro 4.3
¿Cuánto debe preocuparnos un nivel más alto de inflación general?	Octubre de 2001, recuadro 1.2
Mercados de productos primarios y semiconductores	Octubre de 2001, capítulo I, apéndice 1

V. Política fiscal

Los indicadores del presupuesto estructural de los principales países industriales	Octubre de 1993, anexo I
Beneficios económicos de la reducción del gasto militar	Octubre de 1993, anexo II
Saldos fiscales estructurales de los países industriales menores	Mayo de 1995, anexo III
¿Puede la contracción fiscal ser a corto plazo expansionista?	Mayo de 1995, recuadro 2
Reforma jubilatoria en los países en desarrollo	Mayo de 1995, recuadro 11
Efectos de una mayor deuda pública: Cálculos ilustrativos	Mayo de 1995, recuadro 13
Subvenciones y atrasos en el pago de los impuestos	Octubre de 1995, recuadro 8
La política fiscal	Mayo de 1996
Los efectos de contagio de la deuda pública	Mayo de 1996, anexo I
Usos y limitaciones de la contabilidad generacional	Mayo de 1996, recuadro 5
El Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea	Octubre de 1997, recuadro 3
Avance de la reforma fiscal en los países en transición	Mayo de 1998, capítulo V
Reforma del sistema de pensiones en los países en transición	Mayo de 1998, recuadro 10
Transparencia en las operaciones del gobierno	Mayo de 1998, anexo I
La crisis de Asia: Costos sociales y políticas adoptadas para atenuarlos	Octubre de 1998, recuadro 2.4
Saldo fiscal de los países de Asia oriental en crisis: Efectos de las variaciones del entorno económico y de las medidas de política	Octubre de 1998, recuadro 2.5
Envejecimiento de la población en las economías de Asia Oriental: Repercusiones en el presupuesto público y las tasas de ahorro	Octubre de 1998, recuadro 3.1
Orientación de la política fiscal en el mediano plazo en el contexto del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y las necesidades fiscales a más largo plazo	Octubre de 1998, recuadro 5.2
Comparación de la situación fiscal de los países del G-7: ¿Qué países tienen un problema de endeudamiento?	Octubre de 1999, recuadro 1.3

Gasto social, reducción de la pobreza y alivio de la deuda en los países pobres muy endeudados	Mayo de 2000, recuadro 4.3
Avances fiscales en las economías avanzadas: ¿Cuánto tiempo durarán?	Mayo de 2001, capítulo III
Repercusiones del saneamiento fiscal en los resultados macroeconómicos	Mayo de 2001, recuadro 3.3
Regímenes fiscales en las economías avanzadas y en las economías de mercados emergentes	Mayo de 2001, recuadro 3.4

VI. Política monetaria; mercados financieros; flujo de fondos

Política monetaria, liberalización financiera e inflación del precio de los activos	Mayo de 1993, anexo I
Síntesis cronológica de la reciente crisis en el Sistema Monetario Europeo	Octubre de 1993, recuadro 3
La información contenida en la curva de rendimiento	Mayo de 1994, anexo II
El ahorro en una economía mundial en crecimiento	Mayo de 1995, capítulo V
Ahorro y tasas de interés reales en los países en desarrollo	Mayo de 1995, recuadro 10
Turbulencias en los mercados financieros y política económica en los países industriales	Octubre de 1995, capítulo III
La liberalización financiera en África y Asia	Octubre de 1995, recuadro 4
Problemas de política económica de los países industriales al final del decenio de 1990	Octubre de 1996, capítulo III
Estimación de desfases en los efectos de la política monetaria usando la pendiente de la curva de rendimiento	Octubre de 1996, recuadro 2
Represión financiera	Octubre de 1996, recuadro 5
Estrategias de reestructuración de los bancos en los Estados bálticos, Rusia y otros países de la antigua Unión Soviética: Principales cuestiones y problemas	Octubre de 1996, recuadro 7
Políticas monetarias y financieras de los países en transición	Octubre de 1997, capítulo V
Dolarización	Octubre de 1997, recuadro 6
Crisis financieras: Características e indicadores de la vulnerabilidad	Mayo de 1998, capítulo IV
El papel de los fondos de cobertura de riesgo en los mercados financieros	Mayo de 1998, recuadro 1
Sistema monetario internacional: Medidas para reducir el riesgo de que se produzcan crisis	Mayo de 1998, recuadro 3
Resolución de problemas en el sector bancario	Mayo de 1998, recuadro 6
Eficacia de la reglamentación bancaria prudencial	Mayo de 1998, recuadro 7
Fortalecimiento de la arquitectura del sistema monetario internacional mediante un conjunto de normas y principios internacionales sobre buenas prácticas	Octubre de 1998, recuadro 1.2
Función de la política monetaria frente a las crisis cambiarias	Octubre de 1998, recuadro 2.3
Resumen de las reformas estructurales de los países en crisis	Octubre de 1998, recuadro 3.2
La trampa de la liquidez en Japón	Octubre de 1998, recuadro 4.1
¿Son útiles las reglas de Taylor como guía para la política monetaria del BCE?	Octubre de 1998, recuadro 5.1
El contagio financiero internacional	Mayo de 1999, capítulo III

De la crisis a la recuperación en las economías de mercados emergentes	Octubre de 1999, capítulo II
Protección de la estabilidad macroeconómica en condiciones de baja inflación	Octubre de 1999, capítulo IV
Efectos del límite cero de las tasas de interés nominales sobre el producto real: Resultados de simulaciones	Octubre de 1999, recuadro 4.2
Los precios de los activos y el ciclo económico	Mayo de 2000, capítulo III
La liquidez mundial y los precios de los activos	Mayo de 2000, recuadro 3.2
Flujos internacionales de capital a los mercados emergentes	Octubre de 2000, capítulo II
Evolución de los mercados bursátiles mundiales	Octubre de 2000, capítulo II
La política monetaria de Estados Unidos y las tasas de interés de las emisiones soberanas en los mercados emergentes	Octubre de 2000, recuadro 2.1
Repercusión en la economía real de la corrección mundial del valor de las acciones tecnológicas	Mayo de 2001, capítulo II

VII. Mercado laboral

Creación de empleo, crecimiento y estabilidad de precios en los países industriales	Mayo de 1994, capítulo III
Formación de capital fijo y empleo	Mayo de 1995, recuadro 4
Repercusiones de las reformas estructurales en el marco de la UEM	Octubre de 1997, anexo II
Rigideces estructurales en la zona del euro	Octubre de 1998, recuadro 5.3
Desempleo crónico en la zona del euro: Causas y soluciones	Mayo de 1999, capítulo IV
Atonía del mercado de trabajo: Conceptos y medición	Mayo de 1999, recuadro 4.1
La UEM y los mercados de trabajo europeos	Mayo de 1999, recuadro 4.2
Mercados de trabajo: Marco analítico	Mayo de 1999, recuadro 4.3
Estudio de la OCDE sobre el empleo	Mayo de 1999, recuadro 4.4
Efectos de la rigidez a la baja de los salarios nominales sobre el (des)empleo: Resultados de simulaciones	Octubre de 1999, recuadro 4.1

VIII. Regímenes cambiarios

Las recientes modificaciones en el mecanismo europeo de ajuste de cambios	Octubre de 1993, capítulo III
Síntesis cronológica de la reciente crisis en el Sistema Monetario Europeo	Octubre de 1993, recuadro 3
La pugna por la estabilidad: Reajuste del franco CFA	Mayo de 1994, recuadro 8
Régimen monetario de los países de la antigua Unión Soviética y los países bálticos	Mayo de 1994, recuadro 10
La estabilización basada en el tipo de cambio	Mayo de 1994, recuadro 11
Reforma del mercado cambiario en África	Octubre de 1994, recuadro 3
La convertibilidad de las monedas	Octubre de 1994, recuadro 7
La sustitución de moneda en las economías en transición	Octubre de 1994, recuadro 8
Efectos del ajuste fiscal sobre el tipo de cambio	Octubre de 1995, anexo
Regímenes cambiarios y evolución económica de los países en desarrollo	Octubre de 1997, capítulo IV

Perturbaciones asimétricas: La Unión Europea y Estados Unidos	Octubre de 1997, recuadro 4
Cajas de conversión	Octubre de 1997, recuadro 5
Los ciclos económicos, los vínculos internacionales y los tipos de cambio	Mayo de 1998, capítulo III
Evaluación de los tipos de cambio	Mayo de 1998, recuadro 5
Determinación de los tipos de cambio internos y externos del euro	Octubre de 1998, recuadro 5.4
La zona del euro y los tipos de cambio efectivos reales	Octubre de 1998, recuadro 5.5
El contagio financiero internacional	Mayo de 1999, capítulo III
Desplomes del tipo de cambio e inflación: Lecciones para Brasil	Mayo de 1999, recuadro 2.1
Experiencia reciente con programas de estabilización basados en el tipo de cambio	Mayo de 1999, recuadro 3.1
Ventajas y desventajas de la dolarización	Mayo de 2000, recuadro 1.4
¿Por qué está el euro tan subvaluado?	Octubre de 2000, recuadro 1.1
Convergencia y apreciación del tipo de cambio real de los países que aspiran a ingresar a la UE	Octubre de 2000, recuadro 4.4
¿Cuáles son las causas de la debilidad del euro y la solidez del dólar?	Mayo de 2001, capítulo II
La debilidad de las monedas australiana y neozelandesa	Mayo de 2001, recuadro 2.1

IX. Pagos externos, comercio exterior, movimientos de capital y deuda externa

El comercio exterior como motor del crecimiento	Mayo de 1993, capítulo VI
Nuevas teorías sobre el crecimiento y el comercio	Mayo de 1993, recuadro 9
¿Ha terminado la crisis de la deuda?	Octubre de 1993, recuadro 5
La Ronda Uruguay: Resultados y repercusiones	Mayo de 1994, anexo 1
La reciente afluencia masiva de capital a los países en desarrollo	Octubre de 1994, capítulo IV
La convertibilidad de las monedas	Octubre de 1994, recuadro 7
El comercio entre los países en transición	Octubre de 1995, recuadro 7
Discrepancias en la cuenta corriente mundial	Octubre de 1996, anexo III
Afluencia de capitales a los países en desarrollo y en transición: Causas y respuestas	Octubre de 1996, anexo IV
La globalización: Oportunidades y desafíos	Mayo de 1997
El riesgo moral y el financiamiento del FMI	Mayo de 1998, recuadro 2
La cuenta corriente y la sostenibilidad de la posición externa	Mayo de 1998, recuadro 8
Programas de reducción de la deuda de los países de bajo ingreso e Iniciativa para los PPME	Octubre de 1998, recuadro 1.1
Ajuste del comercio exterior en los países de Asia oriental afectados por la crisis	Octubre de 1998, recuadro 2.2
¿Qué peligros encierra el proteccionismo?	Mayo de 1999, recuadro 1.3
Tendencias y cuestiones que se plantean en el sistema de comercio mundial	Octubre de 1999, capítulo V
Flujos de capital hacia las economías de mercados emergentes: Composición y volatilidad	Octubre de 1999, recuadro 2.2
La discrepancia en los saldos mundiales en cuenta corriente	Octubre de 2000, capítulo 1, apéndice II

La integración comercial y África al sur del Sahara	Mayo de 2001, capítulo II
Sostenibilidad de la cuenta corriente externa de Estados Unidos	Mayo de 2001, recuadro 1.2
Reducción de los desequilibrios de la balanza de pagos	Mayo de 2001, capítulo I, apéndice 2
El sistema de comercio mundial: De Seattle a Doha	Octubre de 2001, capítulo II
La integración financiera internacional y los países en desarrollo	Octubre de 2001, capítulo IV
Posibles ventajas de una nueva ronda de negociaciones comerciales para el bienestar	Octubre de 2001, recuadro 2.3
Críticas a una nueva ronda de negociaciones comerciales	Octubre de 2001, recuadro 2.4
La inversión extranjera directa y los países más pobres	Octubre de 2001, recuadro 4.3
La secuencia de la liberalización de la cuenta de capital en varios países	Octubre de 2001, recuadro 4.4

X. Temas regionales

El Tratado de Maastricht sobre la unión económica y monetaria	Mayo de 1992, anexo II
Resultados económicos y necesidades de financiamiento de África	Octubre de 1993, recuadro 6
Estabilización y reforma económica en los países bálticos	Octubre de 1993, recuadro 7
Ajuste y recuperación en América Latina y el Caribe	Mayo de 1994, anexo III
La integración económica europea	Octubre de 1994, anexo I
Ajuste en África al sur del Sahara	Mayo de 1995, anexo II
El ajuste macroeconómico y estructural en el Oriente Medio y norte de África	Mayo de 1996, anexo II
Estabilización y reforma de antiguas economías de planificación central en Asia oriental	Mayo de 1997, recuadro 10
La UEM y la economía mundial	Octubre de 1997, capítulo III
Repercusiones de las reformas estructurales en el marco de la UEM	Octubre de 1997, anexo II
El Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea	Octubre de 1997, recuadro 3
Perturbaciones asimétricas: La Unión Europea y Estados Unidos	Octubre de 1997, recuadro 4
La crisis asiática y la evolución del crecimiento de la región en el largo plazo	Octubre de 1998, capítulo III
Desafíos de política económica en la zona del euro y consecuencias externas de la UEM	Octubre de 1998, capítulo V
Decisiones de política económica en la UE y supervisión por parte de las instituciones de la UE	Octubre de 1998, apéndice del capítulo V
Desempleo crónico en la zona del euro: Causas y soluciones	Mayo de 1999, capítulo IV
El crecimiento en África al sur del Sahara: Evolución, obstáculos y política económica	Octubre de 1999, capítulo VI
Impacto económico regional de la crisis de Kosovo	Octubre de 1999, recuadro 1.5
Cuantificación de los costos de las crisis recientes	Octubre de 1999, recuadro 2.6
África y las tendencias mundiales del gasto militar	Octubre de 1999, recuadro 6.1
Impacto económico HIV/SIDA en África meridional	Octubre de 2000, recuadro 1.4
La adhesión de las economías en transición a la Unión Europea: Perspectivas y tensiones	Octubre de 2000, capítulo IV
El FMI y las economías en transición	Octubre de 2000, recuadro 3.1
Ampliaciones anteriores de la UE	Octubre de 2000, recuadro 4.2

Iniciativa reforzada para los PPME de África	Mayo de 2001, recuadro 1.4
Grandes déficit en cuenta corriente en los países en transición que aspiran a adherirse a la Unión Europea	Mayo de 2001, recuadro 1.5
El comercio exterior de África y el modelo gravitacional	Mayo de 2001, recuadro 2.2
Efecto de la desaceleración de la economía japonesa en Asia oriental	Octubre de 2001, recuadro 1.4
Crecimiento relativo en la zona del euro: ¿Por qué Alemania e Italia van a la zaga de Francia?	Octubre de 2001, recuadro 1.5
Crecimiento económico, conflictos civiles y reducción de la pobreza en África al sur del Sahara	Octubre de 2001, recuadro 1.7
La tecnología de la información y el crecimiento en las economías emergentes de Asia	Octubre de 2001, recuadro 3.3
Los contratiempos de la tecnología de la información y las perspectivas de crecimiento a corto plazo en Asia oriental	Octubre de 2001, recuadro 3.5

XI. Análisis de situaciones específicas

Privatización por medio de cupones en la República Federativa Checa y Eslovaca	Octubre de 1992, recuadro 2
Reforma monetaria en Estonia	Octubre de 1992, recuadro 3
Reformas económicas, crecimiento y comercio exterior en China	Mayo de 1993, recuadro 4
Régimen económico acordado para la disolución checoslovaca	Mayo de 1993, recuadro 6
Reactivación económica de India	Octubre de 1993, recuadro 1
El superávit comercial de Japón	Octubre de 1993, recuadro 2
El Treuhandaanstalt	Octubre de 1993, recuadro 9
Ajuste y recuperación en América Latina y el Caribe	Mayo de 1994, anexo III
La recuperación económica de Polonia	Mayo de 1994, recuadro 9
La inversión directa extranjera en China	Octubre de 1994, recuadro 6
La crisis financiera de México	Mayo de 1995, anexo 1
Reformas estructurales y reactivación económica de Nueva Zelanda	Mayo de 1995, recuadro 3
Brasil y Corea	Mayo de 1995, recuadro 5
La caída del producto en Rusia	Mayo de 1995, recuadro 8
La inversión directa extranjera en Estonia	Mayo de 1995, recuadro 9
El plan de estímulo económico de Japón de septiembre de 1995	Octubre de 1995, recuadro 1
Uganda corona con éxito el ajuste en circunstancias difíciles	Octubre de 1995, recuadro 3
Cambios en la estructura salarial de la República Checa	Octubre de 1995, recuadro 6
Resolución de los problemas del sistema financiero en Japón	Mayo de 1996, recuadro 3
La Ley de Responsabilidad Fiscal de Nueva Zelanda	Mayo de 1996, recuadro 4
La desindustrialización y el mercado laboral en Suecia	Mayo de 1997, recuadro 7
La evolución económica de Irlanda	Mayo de 1997, recuadro 8
Estrategia de Hungría y Kazajstán en materia de inversión directa extranjera	Mayo de 1997, recuadro 12
Crecimiento y reformas económicas en China	Octubre de 1997, anexo 1
Distintos supuestos sobre el tipo de cambio de Japón	Octubre de 1997, recuadro 2
Hong Kong, China: Lazos económicos y organización institucional	Octubre de 1997, recuadro 9
Problemas fiscales en Rusia	Mayo de 1998, recuadro 9

Japón: Crisis económica y opciones en materia de políticas	Octubre de 1998, capítulo IV
Medición del ahorro de los hogares en Estados Unidos	Mayo de 1999, recuadro 2.2
Australia y Nueva Zelanda: Divergencias, perspectivas y factores de vulnerabilidad	Octubre de 1999, recuadro 1.1
Sudáfrica y las crisis de los mercados emergentes	Octubre de 1999, recuadro 2.1
Reformas estructurales en América Latina: El caso de Argentina	Octubre de 1999, recuadro 2.3
Respuesta de Malasia a la crisis financiera: ¿En qué grado fue no ortodoxa?	Octubre de 1999, recuadro 2.4
Reestructuración del sector financiero en Corea, Indonesia, Malasia y Tailandia	Octubre de 1999, recuadro 2.5
El programa de desinflación respaldado por el FMI en Turquía	Mayo de 2000, recuadro 2.1
La productividad y la cotización de las acciones en Estados Unidos	Mayo de 2000, recuadro 3.1
India: Revitalización del proceso de reforma	Mayo de 2000, recuadro 4.2
La volatilidad del producto y los peligros de la predicción en Japón	Octubre de 2000, recuadro 1.2
El posible ingreso de China a la OMC	Octubre de 2000, recuadro 1.3
El problema del trueque y los atrasos en Rusia	Octubre de 2000, recuadro 3.3
Descentralización fiscal en las economías en transición: China y Rusia	Octubre de 2000, recuadro 3.5
Adhesión de Turquía a la Unión Europea	Octubre de 2000, recuadro 4.3
Recientes iniciativas de política monetaria y estructural en Japón	Mayo de 2001, recuadro 1.3
Japón: ¿Un caso fiscal atípico?	Mayo de 2001, recuadro 3.1
Repercusiones financieras de la menor oferta de títulos del Tesoro de Estados Unidos	Mayo de 2001, recuadro 3.2
Crecimiento y pobreza en India	Octubre de 2001, recuadro 1.6
¿Se ha acelerado la productividad total de los factores de los otros sectores en Estados Unidos?	Octubre de 2001, recuadro 3.2