

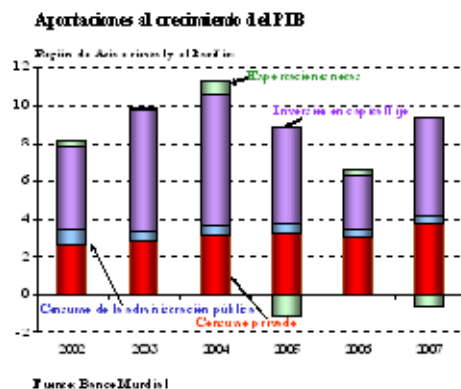
## Perspectivas de la región de Asia oriental y el Pacífico

Se estima que el producto interno bruto (PIB) de la región en desarrollo de Asia oriental y el Pacífico aumentó 8,3% en 2004, cifra levemente superior al 8,0% registrado en 2003.

El crecimiento regional de los dos últimos años fue el más elevado desde la crisis financiera de 1997-98. Si bien la recuperación fue generalizada, resultó particularmente notable en China, donde la economía creció 9,5%. La reactivación se observó en la mayor parte de las economías de la región, incluso en países de ingreso mediano como Indonesia, Malasia y Filipinas, y en otros de ingreso bajo, como la República Democrática Popular Lao, Viet Nam, Papua Nueva Guinea y Mongolia. En general, se calcula que este sólido crecimiento redujo la proporción de habitantes de Asia oriental que viven en la pobreza extrema (con menos de US\$2 al día) del 50% al 34% entre 1999 y 2004<sup>1</sup>.

**Las condiciones externas, caracterizadas por una expansión récord del comercio mundial, superávit en la cuenta corriente regional y reservas exteriores en alza, han alentado la confianza de los inversionistas en muchas economías.**

Estos factores, sumados a las bajas tasas de interés vigentes en la economía mundial, se tradujeron en la aceleración de los flujos de capital de cartera y contribuyeron al fuerte aumento de los precios en los mercados de valores y a la disminución de los cargos por servicio de la deuda en la mayoría de las economías. En Indonesia, los márgenes disminuyeron alrededor de dos puntos porcentuales en la segunda mitad de 2004, a medida que repuntaba la confianza tras el éxito de las elecciones legislativas y presidenciales. La deuda del sector público también presentó una tendencia descendente o bien se mantuvo estable en la mayoría de las economías, con la notable excepción de Filipinas. Se han seguido adoptando medidas para fomentar la reestructuración y la reforma de los sectores financiero y empresarial, aunque a un ritmo irregular en algunos países. También las empresas han aprovechado este clima excepcionalmente favorable para reducir el endeudamiento excesivo y mejorar la rentabilidad.



**Los niveles de inversión, muy elevados y en rápido aumento, contribuyeron a un vigoroso crecimiento y son resultado de diversos aciertos.**

La inversión global se incrementó en 18,4% en 2004, confirmando una prolongada tendencia que ha tenido como corolario el aumento de la relación entre inversión y PIB de la región del 32% al 42% entre 1999 y 2004. Si bien desde hace varios años la inversión venía registrando un

<sup>1</sup> La situación de *China*, donde viven unos 418 millones de pobres (dos tercios del total de Asia oriental), define en gran parte el panorama regional. Se estima que la pobreza, medida en función del parámetro de los US\$2 al día, disminuyó en China hasta alrededor del 32% de la población en 2004, fundamentalmente gracias a los recientes aumentos del ingreso rural. Estos, a su vez, fueron resultado del incremento de la producción agrícola, una suba de los precios de los cereales superior al 30%, la introducción de subvenciones directas a los agricultores y la reducción de los impuestos al agro. Fuera de China, el grueso de la reciente reducción de la pobreza en términos del número absoluto de pobres tuvo lugar en otras tres economías: Indonesia, Tailandia y Viet Nam.

repunte muy enérgico en economías en rápido crecimiento, como China y Viet Nam, esta vez la recuperación fue más marcada entre las economías de ingreso mediano e ingreso alto de la región, donde la inversión había sido irregular y escasa después de la crisis financiera de 1997-98 y el colapso de las empresas de alta tecnología de 2001.

**El aumento de las exportaciones, superior al 23%, fue otro de los factores que impulsaron este buen desempeño.**

Las ventas al exterior se vieron promovidas por la intensa demanda mundial, por un lado, y la fuerte recuperación de la industria de la alta tecnología que tuvo lugar en el mundo en la primera mitad del año, por el otro. Ello tuvo como consecuencia el repunte del comercio intrarregional, de la mano del auge de las exportaciones del resto de Asia oriental hacia China. En suma, el pronunciado aumento de la productividad, los bajos costos y la apertura de los mercados ayudaron a la región a incrementar su participación en el mercado mundial en 0,7 puntos porcentuales en 2004.

East Asia and Pacific forecast summary							
(annual percent change unless indicated otherwise)				Est.	Forecast		
	90-00 <sup>1</sup>	2002	2003	2004	2005	2006	2007
GDP at market prices (1995 USD) <sup>2</sup>	7.7	6.9	8.0	8.3	7.4	6.9	7.2
GDP per capita (units in USD)	6.4	6.0	7.0	7.4	6.5	6.0	6.4
PPP GDP <sup>3</sup>	8.4	7.4	8.4	8.7	7.7	7.1	7.4
Private consumption	6.8	5.4	5.8	6.9	7.2	7.0	7.7
Public consumption	7.9	7.5	5.3	4.2	4.2	3.7	3.9
Fixed investment	9.0	13.3	18.7	18.4	12.5	6.5	12.1
Exports, GNFS <sup>4</sup>	12.0	14.8	21.2	23.1	14.9	11.1	9.9
Imports, GNFS <sup>4</sup>	11.2	15.9	23.5	23.5	18.6	11.1	11.1
Net exports, contribution to growth	0.4	0.4	0.1	0.7	-1.1	0.2	-0.4
Current account bal/GDP (%)	0.4	3.5	3.9	3.5	3.0	3.4	2.8
GDP deflator (median, LCU)	7.5	3.9	3.6	5.3	2.2	3.6	2.9
Fiscal balance/GDP (%)	-1.2	-3.3	-2.8	-2.4	-2.4	-2.2	-2.1
<b>Memo items: GDP</b>							
East Asia excluding China	4.6	4.6	5.4	6.0	5.4	5.9	6.2
Notes: 1. Growth rates over intervals are compound average; growth contributions, ratios and the GDP deflator are averages.							
2. GDP measured in constant 1995 U.S. dollars. 3. GDP measured at PPP exchange rates.							
4. Exports and imports of goods and non-factor services.							
Source: World Bank							

**Según las previsiones, el crecimiento de Asia oriental se atenuará levemente hasta situarse apenas por debajo del 7,5% en 2005.**

Los elevados precios del petróleo y otros productos básicos y el alza de las tasas de interés en las economías desarrolladas ya han provocado la desaceleración de la economía mundial y de la demanda de exportaciones de Asia oriental. El PIB trimestral tuvo un avance más moderado en la segunda mitad de 2004 en Malasia, Filipinas y Tailandia (al igual que en economías de ingreso alto como Japón, Singapur y Taiwán, China).

Por otra parte, en China el aumento de la inversión sufrió una considerable desaceleración, al pasar de más del 40% en el primer trimestre de 2004 en relación con igual período del año anterior a aproximadamente el 13% en el cuarto trimestre. Esta marcada contracción se produjo tras la introducción de medidas administrativas orientadas a limitar el crecimiento de determinados sectores, ante la preocupación despertada hacia fines de 2003 por el recalentamiento de la economía y la asignación desacertada de recursos. También se espera que esa desaceleración reduzca la demanda de bienes de capital e insumos del resto de Asia oriental, que ha contribuido en gran medida al incremento de las exportaciones regionales en los tres últimos años.

Se prevé que estos factores, sumados a la maduración normal del ciclo económico de esta región en rápida expansión, reducirán el ritmo de crecimiento de la región. No obstante, el crecimiento de China y Viet Nam debería superar el 8% y el 7%, respectivamente, mientras que, según se

espera, las economías de ingreso mediano de Asia sudoriental crecerán entre el 5% y 6%. Entre los importadores netos de productos básicos de la región, como China, Camboya, Corea, República Democrática Popular Lao, Filipinas, Taiwán (China) y Tailandia, la pérdida de ingresos derivada de la modificación de la relación de intercambio podría oscilar entre el 0,5% y el 1,5% del PIB. Las economías exportadoras de productos básicos, como Indonesia, Malasia, Papua Nueva Guinea y Viet Nam, continuarán beneficiándose de los fuertes ingresos que obtienen gracias a los precios elevados. Sin embargo, como la incidencia de esas naciones en el PIB regional es relativamente reducida, para la región en su conjunto los precios elevados son un factor negativo.

Además de la desaceleración general del comercio mundial, el sector de la alta tecnología, particularmente importante para la región, entró en una fase descendente en el segundo semestre de 2004 y probablemente reduzca los niveles de actividad en 2005, aunque luego la demanda volverá a recuperarse.



**El principal riesgo de regresión económica que enfrenta la región surge de la posibilidad de que las tasas de interés de los Estados Unidos suban bruscamente ante la inquietud que despierta el déficit en cuenta corriente estadounidense y los temores de una depreciación del dólar.**

Para la región, las consecuencias más serias se derivarían de la disminución de la demanda de sus productos, lo que entrañaría un crecimiento más lento. Por otra parte, una depreciación importante del dólar tendría graves repercusiones fiscales para aquellos países que, como China, han acumulado considerables reservas en dólares estadounidenses. Las estimaciones presentadas este año en *Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo* (Banco Mundial, 2005) indican que, para China, tales costos podrían llegar a representar hasta el 1,1% de su PIB (expresado en términos reales<sup>2</sup>).

Un segundo riesgo, que parece haberse disipado últimamente, es el de un recalentamiento tal de la economía china que exija la adopción de medidas enérgicas. A pesar de que se ha desacelerado el crecimiento tanto de los ingresos como de la inversión, la firme y constante demanda de varios productos básicos no permite evaluar con facilidad si esa desaceleración se limita a aquellos sectores donde se han impuesto controles o es más generalizada. En el primer caso, no puede descartarse la posibilidad de que se reactive la demanda y se produzca el tipo de brusco rebrote de la inflación observado en el otoño de 2004. Un recalentamiento de la economía china seguido de una desaceleración repentina haría sentir sus efectos en toda la región.

<sup>2</sup> Si el renminbi acompañara el retroceso del dólar, el PIB chino no se vería afectado, aunque, medido respecto del valor de la moneda previo a la depreciación, el costo sería de alrededor del 1,1% del PIB.

## Perspectivas de la región de Europa y Asia central

Se estima que el crecimiento del PIB real en la región en desarrollo de Europa y Asia central ha pasado del 5,9% en 2003 al 6,8% en 2004 y continúa superando al promedio mundial.

Tal crecimiento obedece a varios factores, entre ellos los siguientes:

- La situación favorable del comercio internacional y los flujos de capital;
- El impacto positivo de los altos precios de los productos básicos en la Comunidad de Estados Independientes (CEI);
- Las repercusiones positivas de la adhesión a la Unión Europea (UE) para Europa central y los países bálticos;
- Los beneficios de las reformas implementadas, que permitieron, por ejemplo, mejorar el clima para la inversión y la gestión del gobierno en gran parte de la región;
- Los progresos en la candidatura de Bulgaria, Croacia, Rumania y Turquía como miembros de la UE, y
- La prolongada estabilidad política imperante en Europa sudoriental.

La vigorosa demanda mundial de energía estimuló el crecimiento de los exportadores de petróleo de la región, en particular Rusia, donde el PIB se incrementó en 7,1% en 2004. Los elevados precios del petróleo, sumados al aumento de la producción, dieron un fuerte impulso a los ingresos de esos países, y sirvieron de base, por ejemplo en Rusia, a un incremento del consumo del 7,6% y a un alza de la demanda de importaciones del orden del 13,6%. Asimismo, en Rusia los importantes ingresos provenientes del petróleo permitieron ampliar los saldos en cuenta corriente y las administraciones públicas, y como consecuencia de ello mejoró la calificación de su deuda, que pasó a ser considerada de buena calidad.

Europe and Central Asia forecast summary							
(annual percent change unless indicated otherwise)							
	90-00 <sup>1</sup>	2002	2003	Est.	Forecast		
				2004	2005	2006	2007
GDP at market prices (1995 USD) <sup>2</sup>	-1.4	4.6	5.9	6.8	5.5	4.9	5.0
GDP per capita (units in USD)	-1.6	4.6	5.9	6.8	5.4	4.9	5.0
PPP GDP <sup>3</sup>	-2.1	4.8	6.3	7.2	5.7	5.1	5.2
Private consumption	-0.2	5.7	6.7	7.1	6.3	5.1	4.8
Public consumption	-0.8	2.6	2.2	1.4	1.4	2.0	2.0
Fixed investment	-7.0	3.0	9.9	12.8	7.9	7.1	7.0
Exports, GNFS <sup>4</sup>	1.3	7.9	12.0	15.3	9.4	9.0	9.2
Imports, GNFS <sup>4</sup>	-1.7	8.9	14.5	13.6	11.3	9.4	9.0
Net exports, contribution to growth	1.2	-0.2	-0.8	0.9	-0.8	-0.1	0.2
Current account bal/GDP (%)	-0.7	0.7	0.3	0.9	0.3	0.2	0.1
GDP deflator (median, LCU)	90.7	4.2	5.4	6.8	6.2	3.4	3.1
Fiscal balance/GDP (%)	-3.2	-3.7	-3.1	-2.1	-2.5	-2.1	-2.0
<b>Memo items: GDP</b>							
Transition countries	1.7	4.3	4.5	6.0	4.8	4.7	5.2
Central and Eastern Europe	1.0	2.9	4.0	5.0	4.5	4.5	4.9
Commonwealth of Independent States	-4.2	5.0	7.6	7.7	6.2	5.2	4.9
Notes: 1. Growth rates over intervals are compound average; growth contributions, ratios and the GDP deflator are averages.							
2. GDP measured in constant 1995 U.S. dollars. 3. GDP measured at PPP exchange rates.							
4. Exports and imports of goods and non-factor services.							
Source: World Bank							

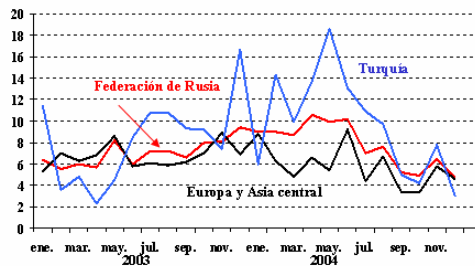
La firme demanda tuvo efectos secundarios en los países importadores de petróleo de la región, ya que contribuyó a la rápida expansión de las exportaciones y la inversión en 2003 y 2004.

La importante afluencia de inversión extranjera directa, vinculada a la adhesión de ocho países de la región a la Unión Europea en mayo de 2004, ayudó a promover la actividad y el desarrollo de la capacidad en los países de Europa central y oriental, que registraron un crecimiento del 5,0%. En cuanto a los demás países, resultó especialmente pujante la situación de Turquía, pues creció 8,2%, tras una súbita e imprevista disminución de la inflación que estimuló la demanda interna real. Como aspecto desfavorable, cabe mencionar que, a pesar de un incremento del

16,1% en las exportaciones, el déficit en cuenta corriente de Turquía aumentó bruscamente del 2,8% del PIB en 2003 al 4,8% en 2004.

#### Crecimiento más lento de la producción industrial

Variación porcentual, media móvil trimestral, tasa anual



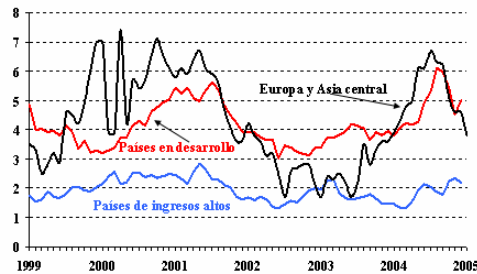
Fuente: Banco Mundial

**La combinación del alza de las tasas de interés, las incipientes limitaciones de la capacidad y la desaceleración de la demanda mundial provocó el debilitamiento de la actividad económica en la segunda mitad de 2004.**

La producción industrial de la región estaba creciendo a un ritmo del 10,6% (interanual) en abril de 2004, cuando la restricción de las condiciones monetarias, resultado tanto de la apreciación de la moneda como del alza de las tasas de interés, y el debilitamiento de la demanda externa desaceleraron el aumento de la producción, que registró un 4,7% a fin del año.

#### Indicios de aceleración de la inflación

Inflación, variación porcentual, año tras año



Fuente: Banco Mundial

El veloz ritmo de la actividad del primer semestre, sumado a los elevados precios del petróleo y la suba de los precios relacionada con la adhesión a la UE, tuvo como consecuencia el aumento de la tasa mediana de inflación de los precios al consumidor de la región, del 5,4% en 2003 al 6,8% en 2004. Sin embargo, la desaceleración posterior invirtió esta tendencia, y el año terminó con una inflación más moderada del orden del 4,6%. En Turquía, la inflación retrocedió a menos del 10%, y aparentemente se ha producido un cambio real en las expectativas, al que ha contribuido la introducción de una nueva moneda, cuya unidad tiene un valor nominal equivalente a un millón de las antiguas liras.

**El firme crecimiento y la recaudación de impuestos redujeron el déficit público en varios países de Europa central y oriental<sup>3</sup>.**

No obstante, a pesar del sólido crecimiento, la situación fiscal se deterioró en otros países, especialmente en Hungría, Letonia y Lituania. Como nueva prueba de que ha abandonado antiguas conductas, Turquía mantuvo un superávit fiscal primario (excluidos los desembolsos por pago de intereses de la deuda pública) del 6% del PIB, lo que le sirvió de base para llevar adelante su programa de ajuste fiscal y concertar un nuevo acuerdo de derecho de giro de tres años con el FMI.

<sup>3</sup> Entre ellos, Polonia, la República Checa y la República Eslovaca.

**Según las proyecciones, el ritmo de expansión de la región en desarrollo de Europa y Asia central se irá moderando; el crecimiento del PIB se reducirá al 5,5% en 2005, para estabilizarse en aproximadamente el 5% en 2006-07.**

La desaceleración prevista es, en gran parte, prolongación de la que comenzó en la segunda mitad de 2004 y continúa en el primer trimestre de 2005. Tuvo su origen en la contracción de la demanda externa, los precios del petróleo —que se mantienen altos— y el aumento de las tasas de interés internacionales, así como en la restricción de las condiciones monetarias provocada por el aumento de las tasas de interés nacionales y la apreciación real de las monedas de muchos países de la región. El impacto de estos factores sobre el crecimiento puede verse atenuado por la constante integración de la región en la economía mundial.

Las perspectivas de los países de Europa central y oriental son algo mejores que las de la región en su conjunto; se prevé que el crecimiento será más lento en 2005 y comenzará a repuntar en 2006 y 2007.

Los países que adhirieron recientemente a la Unión Europea deberían seguir beneficiándose de la afluencia neta de inversiones, puesto que un porcentaje cada vez mayor de la producción europea se transfiere a aquellos sitios donde los salarios son relativamente bajos. Cabe esperar que Bulgaria, Rumania y Croacia, por su parte, reciban beneficios similares a medida que se aproximan las respectivas fechas de adhesión. En cuanto a Turquía, por el momento la fecha en que se sumará a la UE es incierta<sup>4</sup>.

**El desmembramiento del grupo Yukos y la lentitud de las reformas estructurales rusas han debilitado la confianza de los inversionistas y podrían ocasionar algunas interrupciones del suministro de petróleo<sup>5</sup>.**

En consecuencia, a pesar de que la calificación de Rusia en los mercados financieros ha mejorado, se prevé que las inversiones perderán impulso e incluso menguará el ingreso de inversión extranjera directa, caracterizado por su firmeza hasta hace poco tiempo. El crecimiento de la inversión en la Comunidad de Estados Independientes, según lo proyectado, caerá por debajo del 6,0%, y el PIB se desacelerará durante el período que abarca la proyección, para ampliarse en 4,9% en 2007. A raíz de la mayor lentitud del crecimiento, la constante tendencia de las monedas de la región a apreciarse en términos efectivos reales y el descenso gradual proyectado de los precios de los productos básicos, la presión inflacionaria cederá en 2005 y 2006.

**Esta proyección corre serio riesgo de no cumplirse.**

Una caída del precio del petróleo más pronunciada que la prevista se traduciría en un crecimiento más lento de los países exportadores de petróleo, pero también de las economías vecinas, debido a la disminución de las exportaciones y de la inversión extranjera directa proveniente de los países ricos en petróleo. Aunque el sólido y constante crecimiento de las economías de Europa central y oriental sostendrá las posiciones presupuestarias, el elevado déficit público sigue siendo motivo de preocupación, y se requieren nuevas reformas fiscales. Las demoras en la ejecución de las reformas planeadas, como las estipuladas en los programas de convergencia para los nuevos países miembros de la UE, podrían provocar un aumento de las primas de riesgo y, a la larga, un endurecimiento de la política fiscal que desaceleraría el crecimiento. Por último, una disminución de la afluencia del capital necesario para financiar el cuantioso déficit en la cuenta de capital de Turquía o un resurgimiento de la inflación podrían desembocar en la suba de las tasas de interés o un ajuste del tipo de cambio.

---

<sup>4</sup> Bulgaria, Croacia y Rumania podrían sumarse a la UE ya en 2007 o 2008. Aunque se han iniciado las conversaciones con Turquía, la mayoría de los observadores consideran que la adhesión de este país tendrá que esperar bastante.

<sup>5</sup> Franssen, Herman. "Oil Market Outlook 2004-08: Oil Market Fundamentals Versus Geopolitical Developments", MEES VOL. XLVII, No. 06, 9 de febrero de 2004.

## Perspectivas de la región de América Latina y el Caribe

Se estima que, en la región de América Latina y el Caribe, el PIB aumentó 5,7% en 2004, la tasa más alta desde 1997, muy por encima del promedio del 3,3% registrado durante los años noventa.

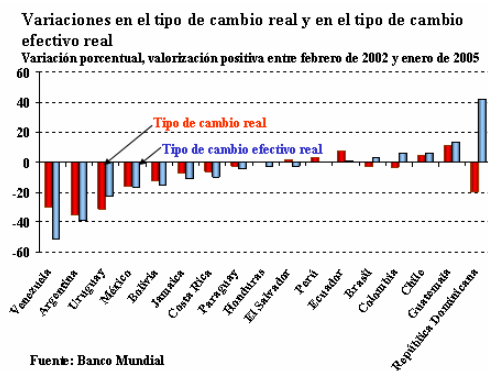
Este fuerte crecimiento puede atribuirse en parte a varios países (Argentina, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela), que se recuperaron simultáneamente de profundas recesiones. No obstante, incluso si se excluyen estos países de los totales regionales, el crecimiento fue de un sólido 4,6%. A diferencia de lo ocurrido en los dos últimos decenios, la participación en esta expansión fue generalizada, pues la mayoría de los países de la región tuvieron tasas de crecimiento positivas (con la notable excepción de Haití).

La fuerte demanda mundial de productos básicos y otros bienes y servicios contribuyó a ese desempeño. Los volúmenes comerciales se incrementaron en 11,9%, cifra que casi marca un nuevo récord, y grandes exportadores de productos básicos, como Chile y Venezuela, vieron aumentar notablemente sus ventas al exterior.

A pesar de la depreciación del dólar que tuvo lugar desde febrero de 2002, las monedas de muchas economías de la región cayeron aún más en términos reales durante este período y,

Latin America and Caribbean forecast summary							
(annual percent change unless indicated otherwise)							
	90-00 <sup>1</sup>	2002	2003	Est.	Forecast		
				2004	2005	2006	2007
GDP at market prices (1995 USD) <sup>2</sup>	3.3	-0.8	1.7	5.7	4.3	3.7	3.7
GDP per capita (units in USD)	1.6	-2.3	0.3	4.2	2.9	2.4	2.3
PPP GDP <sup>3</sup>	3.3	-0.2	1.7	5.4	4.2	3.7	3.7
Private consumption	4.1	-1.9	1.2	4.6	3.4	3.5	4.0
Public consumption	2.1	-0.3	1.5	1.7	3.6	2.8	2.1
Fixed investment	4.1	-7.0	0.6	11.4	8.4	7.0	6.4
Exports, GNFS <sup>4</sup>	8.7	1.9	4.8	11.9	6.1	6.8	7.2
Imports, GNFS <sup>4</sup>	10.8	-6.2	1.3	11.0	9.5	8.1	8.6
Net exports, contribution to growth	-0.3	1.8	0.8	0.4	-0.7	-0.2	-0.3
Current account bal/GDP (%)	-2.8	-0.9	0.1	1.2	0.4	-0.4	-0.7
GDP deflator (median, LCU)	15.4	6.4	8.4	4.0	4.0	4.0	4.0
Fiscal balance/GDP (%)	-2.4	-3.0	-2.8	-1.4	-1.6	-1.6	-0.9
<b>Memo items: GDP</b>							
LAC excluding Argentina	3.1	0.9	0.6	5.2	4.0	3.7	3.6
Central America	4.5	2.3	3.4	3.0	3.2	2.9	2.9
Caribbean	4.1	3.2	2.8	2.2	3.4	4.6	4.1
Notes: 1. Growth rates over intervals are compound average; growth contributions, ratios and the GDP deflator are averages.							
2. GDP measured in constant 1995 U.S. dollars. 3. GDP measured at PPP exchange rates.							
4. Exports and imports of goods and non-factor services.							
Source: World Bank							

como consecuencia, no perdieron demasiada competitividad. No obstante, desde 2003 muchas se han apreciado, lo que parece indicar que las condiciones futuras no serán tan benignas como lo fueron en 2003.



**Las bajas tasas de interés y la elevada liquidez internacional también cumplieron una importante función, ya que contribuyeron al resurgimiento de la inversión y la demanda de los hogares (con aumentos del 11,4% y 5,0%, respectivamente) y a una mayor afluencia de capital.**

Los países de la región se beneficiaron de las bajas tasas de interés vigentes en los países de ingreso alto (las tasas de interés a corto plazo en Estados Unidos, Europa y Japón fueron negativas o próximas a cero en términos reales) y del hecho de que los inversionistas comenzaron a considerar bastante menos riesgosos a los países de la región. Los márgenes de los bonos latinoamericanos se redujeron en 100 centésimos de punto porcentual (1 punto porcentual) en 2004 y, con 431 centésimos de punto porcentual en febrero de 2005, se encuentran muy por debajo del promedio de 798 correspondiente al período 2000-03. Si bien el exceso de liquidez mundial fue, en parte, responsable de esas reducciones, la liberalización del comercio, la adopción de tipos de cambio más flexibles, la prudencia fiscal y una cautelosa gestión macroeconómica, sumadas a la disminución de la relación entre deuda y PIB, también contribuyeron al descenso de las primas de riesgo.



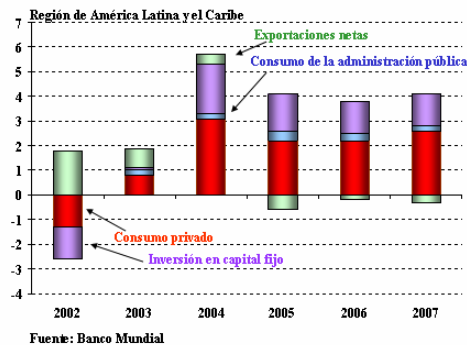
**A pesar de los intensos niveles de actividad y los elevados precios del petróleo, en la mayoría de los países de la región la inflación se encuentra bajo control.**

Aun cuando la inflación de precios se aceleró en varios países de América Central (Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Jamaica y Honduras) así como en Bolivia y Perú, sigue siendo relativamente baja en la mayoría de los países. Por otra parte, la inflación retrocedió recientemente en la República Dominicana y Jamaica, donde el resurgimiento de la inflación había obedecido, en parte, a la devastación ocasionada por los huracanes. En síntesis, la inflación mediana de la región retrocedió en el cuarto trimestre y asciende actualmente al 5%, muy por debajo del 6,3% registrado en enero de 2003.

**Como en el resto de la economía mundial, se prevé que en la región de América Latina y el Caribe la actividad económica será más lenta entre 2005 y 2007.**

Según las proyecciones, el PIB de la zona en su conjunto aumentará 4,3% aproximadamente en 2005 y continuará moderándose hasta llegar al 3,7% en 2007, si bien es posible que la región tenga algún repunte sorpresivo, como ocurrió recientemente, en cuyo caso el crecimiento podría alcanzar incluso al 4% en 2007. La desaceleración prevista se debe, en parte, al inevitable retorno de aquellos países que han salido de una crisis a tasas de crecimiento más normales. Si se excluye a Argentina, Uruguay y Venezuela del total de la región (el PIB se incrementó en 8,6%, 11,9% y 17,1%, respectivamente, en estos países), el crecimiento se atenuará de manera menos marcada, ya que disminuirá del 4,6% en 2004 al 4% en 2005 y al 3,7% para 2007 o bien será del orden del 4,2%, suponiendo que se produzca una recuperación más sólida que la proyectada.

#### Aportaciones al crecimiento del PIB



#### Se prevé que la suba de las tasas de interés reducirá la liquidez y moderará el veloz aumento de las inversiones.

En la región, las tasas de interés aumentaron tras la suba de las tasas oficiales fijadas por los Estados Unidos y la aplicación de políticas monetarias más restrictivas en varias economías regionales, principalmente en Brasil, donde la tasa SELIC ya ha llegado al 17,5%. No obstante, las tasas de interés son bajas en comparación con años anteriores y, a pesar de los incrementos previstos, todo indica que seguirán siéndolo.

#### Las bajas tasas de interés han contribuido a la liquidez mundial.

Como consecuencia de lo antedicho, se produjo un fuerte ingreso de inversión extranjera directa en la región, el cual, según se espera, se intensificará aún más, hasta llegar a unos US\$40.000 millones en 2005, frente a los US\$26.000 millones ingresados en 2004. También se proyecta que aumentará la afluencia de financiamiento mediante la inversión privada en capital social y en bonos; el grueso del financiamiento adicional se dirigirá a Brasil y México, países cuya calificación crediticia mejoró recientemente. Se calcula que los flujos destinados a Brasil se incrementarán en unos US\$1.000 millones, para alcanzar alrededor de US\$34.000 millones en 2005.

#### La estabilización de los precios de los productos básicos en 2005 y su posterior disminución pondrá freno al aumento de los ingresos y contribuirá a la desaceleración de la actividad económica.

Si bien los ingresos seguirán siendo altos y permitirán mantener elevados niveles de actividad, su contribución al crecimiento se reducirá y el superávit en la cuenta corriente regional, de aproximadamente el 1% del PIB en 2004, se convertirá en un pequeño déficit de alrededor del -0,7% del PIB para 2007. Más aún, se proyecta que una expansión menos rápida de la demanda mundial en general y de productos básicos en particular provocaría un considerable descenso en las exportaciones, cuyo aumento, del 11,9% en 2004, pasaría al 6,1% en 2007.

**El mayor riesgo para este panorama es el peligro de que los persistentes desequilibrios mundiales puedan redundar en el alza de las tasas de interés en los Estados Unidos y los**

**inversionistas reevalúen los riesgos, lo que podría traducirse en el aumento de las tasas de interés en el mundo y los márgenes sobre la deuda de los mercados emergentes.**

Los países de la región han logrado avances significativos en la reestructuración de su deuda, y se ha reducido considerablemente la posibilidad de incumplimiento de pago por exposición excesiva al endeudamiento a corto plazo y al dólar estadounidense. No obstante, a pesar de que la carga de la deuda ha ido disminuyendo, el nivel de deuda sigue siendo alto en muchos países. Si las tasas de interés aumentaran, los coeficientes de servicio de la deuda, muy bajos en la actualidad, podrían invertir abruptamente su tendencia y poner así en peligro los progresos alcanzados recientemente en el saneamiento de las finanzas públicas, en especial si se produjera al mismo tiempo una desaceleración importante del crecimiento mundial.

En el escenario más desfavorable, donde un aumento de dos puntos porcentuales de las tasas de interés estadounidenses fuera acompañado de un considerable efecto “riqueza” y del fenómeno inverso a la reducción de las primas de riesgo de los mercados emergentes (véanse los escenarios detallados en la sección sobre los principales riesgos), puede producirse una impresionante desaceleración del crecimiento de la región de América Latina y el Caribe. Es probable que los países más afectados resulten aquellos muy endeudados, como Brasil, Uruguay y Colombia, donde la suba de las tasas de interés generaría importantes costos fiscales adicionales que obligarían a recortar gastos en otras partidas presupuestarias, lo que a su vez agravaría la desaceleración.

Entre los factores positivos (al menos en el corto plazo) pueden mencionarse las elecciones programadas para 2006 en varias economías de la región que, según se prevé, darán lugar a un moderado aumento del gasto público.

La región también seguirá siendo sensible a la evolución de China, que representa un mercado importante y en expansión para los exportadores de productos básicos y es un serio competidor para el sector manufacturero. México, en particular, tiene una estructura exportadora muy similar a la de China y por ello sufrirá especialmente la presión de su competencia, más aún en vista del veloz aumento de la productividad china. El éxito en la ejecución de reformas estructurales clave, como la rehabilitación de infraestructura y la reconversión del mercado laboral, será particularmente importante para obtener buenos resultados en el futuro.

Por último, en el marco de referencia se supone que el precio de los metales y los minerales continuarán estables durante gran parte de 2005, para retroceder paulatinamente como reacción a la disminución de la demanda mundial y el aumento de la oferta. No obstante, si la demanda aumentara sorpresivamente, como lo hizo en 2004, los ingresos y el crecimiento de los principales países exportadores (Chile, Jamaica y Perú) podrían ser mucho más elevados que los proyectados. El panorama es más negativo para los productores agrícolas (Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador y Paraguay), dado que el alza de los precios de sus productos observada en 2003-04 tuvo origen principalmente en la contracción de la oferta, y los precios ya están bajando con el aumento de la producción.

## Perspectivas de la región de Oriente Medio y Norte de África

**En la región de Oriente Medio y Norte de África, el PIB aumentó 5,1% en 2004, después de alcanzar 5,8% en 2003, la cifra más alta de los 10 años anteriores.**

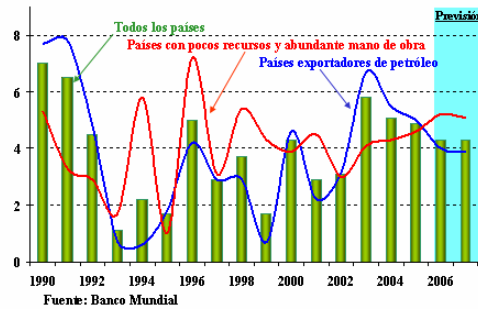
Los elevados precios del petróleo y un incremento del 6% en la producción de hidrocarburos permitieron mantener en 5,5% el crecimiento de la producción entre los países en desarrollo exportadores de petróleo. Para la región geográfica (incluidos los países de ingreso alto<sup>6</sup> que la integran), la combinación de precios altos y aumento de la producción se tradujo en casi US\$200.000 millones o una mejora del 13,5% del PIB en la situación de la cuenta corriente de los exportadores de petróleo (en comparación con 2002) y un 60% de aumento en los ingresos fiscales. Ello, a su vez, permitió mejorar la situación fiscal global, al pasarse de un déficit del 1% del PIB a un superávit del 7,7% del PIB durante el mismo período. Después de subir a US\$38 por barril en 2004, se prevé que para 2005 el precio del petróleo alcanzará, como promedio, los US\$42 por barril, para comenzar a bajar luego hasta llegar a US\$33 por barril para 2007.

En cuanto a los países de la región que disponen de pocos recursos y mano de obra abundante, los resultados fueron apenas menos positivos. El PIB aumentó 4,3% en 2004, frente al 4,1% registrado el año anterior, a pesar del flojo crecimiento experimentado por Europa occidental (destino del 70% de las exportaciones). En algunos aspectos, el papel de promoción del crecimiento de las economías no petroleras que cumplieron

Middle East and North Africa forecast summary							
(annual percent change unless indicated otherwise)							
	90-00 <sup>1</sup>	2002	2003	Est. 2004	Forecast		
					2005	2006	2007
GDP at market prices (1995 USD) <sup>2</sup>	3.3	3.1	5.8	5.1	4.9	4.3	4.3
GDP per capita (units in USD)	1.2	1.3	3.9	3.1	2.9	2.4	2.4
PPP GDP <sup>3</sup>	3.5	4.0	5.7	5.2	5.0	4.6	4.5
Private consumption	2.0	3.1	4.8	3.6	3.8	4.0	4.0
Public consumption	2.1	1.7	4.4	5.1	5.1	4.6	4.4
Fixed investment	3.4	5.6	6.1	8.0	7.5	6.2	5.9
Exports, GNFS <sup>4</sup>	4.8	-2.9	9.4	5.9	4.0	4.2	4.5
Imports, GNFS <sup>4</sup>	1.9	1.6	5.0	5.7	4.8	5.2	4.9
Net exports, contribution to growth	0.9	-1.3	1.4	0.2	-0.1	-0.1	0.0
Current account bal/GDP (%)	-1.9	4.9	8.7	14.4	13.4	9.8	8.1
GDP deflator (median, LCU)	5.9	2.0	3.6	4.2	4.0	4.0	4.0
Fiscal balance/GDP (%)	-0.8	-3.0	-0.6	0.0	-0.5	-0.9	-1.1
<b>Memo items: GDP</b>							
MENA Geographic Region <sup>5</sup>	3.6	2.9	6.1	5.2	4.9	4.4	4.4
Resource poor- Labor abundant <sup>6</sup>	3.8	3.0	4.1	4.3	4.6	5.2	5.1
Resource rich- Labor abundant <sup>7</sup>	3.4	6.1	6.3	6.0	5.5	5.0	4.7
Resource rich- Labor importing <sup>8</sup>	3.5	0.5	7.2	5.2	4.8	3.6	3.8
Notes: 1. Growth rates over intervals are compound average; growth contributions, ratios and the GDP deflator are averages.							
2. GDP measured in constant 1995 U.S. dollars. 3. GDP measured at PPP exchange rates.							
4. Exports and imports of goods and non-factor services.							
5. Geographic region includes high-income countries: Bahrain, Kuwait and UAE.							
6. Egypt, Jordan, Morocco and Tunisia.							
7. Algeria, Iran, Syria and Yemen.							
8. Bahrain, Kuwait, Oman, Saudi Arabia and UAE.							
Source: World Bank							

<sup>6</sup>Específicamente, Bahrein, Kuwait y los Emiratos Árabes Unidos están incluidos en esta región geográfica.

**Potente crecimiento regional**  
Región de Oriente Medio y Norte de África  
PIB real, variación porcentual



los exportadores de petróleo fue menor que en episodios anteriores de precios elevados. El costo total de las importaciones de petróleo se incrementó en 5% en 2004, lo que acrecentó el déficit petrolero en alrededor del 0,7% del PIB para esos países. No obstante, el alza de los precios ocasionó una desaceleración de la actividad económica de sólo 0,1% ó 0,2%, en parte gracias a los ingresos provenientes de las remesas de los trabajadores, que según las proyecciones se incrementarán en US\$750 millones entre 2003 y 2007<sup>7</sup>.

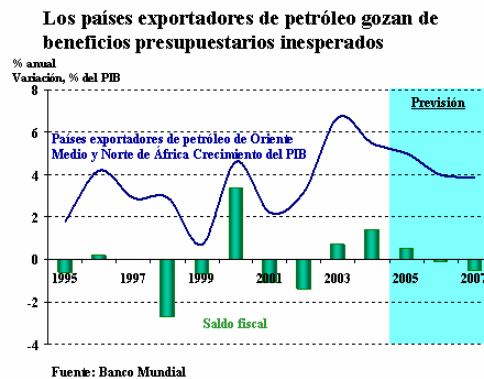
**Los efectos indirectos de la guerra de Iraq han sido dispares.**

Los efectos indirectos más difundidos han sido el alza de los precios del petróleo y los sentimientos negativos de los inversionistas y turistas extranjeros hacia la región. La incertidumbre provocada por el conflicto se refleja en la abrupta disminución de los viajes turísticos y de negocios a la región, principalmente de europeos. Este retroceso fue compensado por el resurgimiento de los viajes intrarregionales, en parte como reacción ante las restricciones impuestas a los viajes a los Estados Unidos y algunas zonas de Europa. Como resultado, después de un año muy flojo en 2003, la llegada de turistas se recuperó hasta registrar un aumento de casi 24% en Oriente Medio (17% en el Norte de África), muy por encima del promedio mundial del 12% correspondiente a 2004. Los ingresos derivados del turismo en los países de pocos recursos y mano de obra abundante crecieron 5,2%, mientras que Marruecos y Túnez tuvieron incrementos del 9,5% y 8%, respectivamente. Al mismo tiempo, países vecinos de Iraq, como Jordania, se han visto beneficiados de la intensificación del comercio de tránsito y las actividades relacionadas con la instalación de sedes de ONG y otros grupos en esas naciones.

**Según las proyecciones, el crecimiento de la región retrocederá al 4,3% para 2007.**

Se prevé que el PIB de las economías en desarrollo exportadoras de petróleo aumentará con más lentitud hasta llegar a alrededor del 4%, en parte porque la demanda mundial de petróleo se incrementará, según se espera, en sólo 1,5%-2% anual (a diferencia de lo sucedido en 2004, cuando el avance de la demanda del orden del 3,4% casi marca un récord) y en parte porque el margen para continuar aumentando los niveles de producción es muy reducido en el corto plazo. Como resultado, es muy probable que la contribución del sector petrolero al crecimiento sea menor. Además, puesto que, si se cumplen las proyecciones, los precios del petróleo se van a estabilizar y, a la larga, van a retroceder, es probable que la tendencia ascendente de los ingresos del sector privado pierda dinamismo. A esto podrían añadirse aumentos del gasto público si las autoridades deciden gastar los ingresos extraordinarios percibidos recientemente. Sin embargo, a menos que dicho gasto vaya acompañado de reformas estructurales y contribuya a la capacidad de producción de esas economías, es improbable que el incremento del PIB se mantenga. Las perspectivas de los países de escasos recursos de la región son también favorables en general; la producción se intensificará ligeramente, para superar apenas el 5% en 2006-07. El fortalecimiento previsto de la demanda europea debería mantener el crecimiento del

<sup>7</sup> El aumento de los flujos de remesas podría haber sido incluso mayor, pero los países petroleros de la región están recibiendo cada vez más trabajadores de Asia meridional y sudoriental. El grueso de las remesas regionales ahora tiene origen en Europa occidental, donde los aumentos del empleo y los salarios se han visto limitados por la atonía del crecimiento.



*Magreb* en niveles bastante elevados, a pesar de los posibles perjuicios que la eliminación de los cupos textiles del AMF podría acarrear para la exportación.

**Ante su fuerte dependencia de los hidrocarburos, la región resulta especialmente vulnerable a las variaciones de la demanda.**

Si bien las abundantes reservas de petróleo y gas de los países ricos en recursos constituyen una bendición, los ingresos conexos suelen ser causa de la apreciación de la moneda en términos reales, en detrimento de la competitividad de las actividades ajenas al sector petrolero. En este sentido, la apreciación de la moneda de los exportadores de hidrocarburos plantea un importante desafío, especialmente en vista de la necesidad de crear empleo para una fuerza de trabajo joven y pujante. Si el incremento de los ingresos provenientes del petróleo es “permanente” antes que “temporal”, la apreciación podría ser prolongada, lo que subrayaría la necesidad de reformas estructurales.

Las perspectivas dependerán en gran medida del éxito que logren las autoridades en la creación de fuentes sostenibles de crecimiento no vinculadas al sector petrolero, con los ingresos “extraordinarios” derivados recientemente de los hidrocarburos, que se calculan en US\$90.000 millones acumulados entre 2004 y 2007. En este caso, el desafío político consistirá en resistir los pedidos de destinar los fondos a transferencias orientadas a financiar gastos corrientes y, en cambio, ahorrar esos recursos o encauzarlos hacia reformas e inversiones que tengan por objeto aumentar la capacidad.

## Perspectivas de la región de Asia meridional

**Se estima que, en Asia meridional, el PIB real creció 6,6% en 2004.**

Si bien este crecimiento es inferior al 7,8% logrado en 2003, la desaceleración fue producto, más que nada, de una mala cosecha en la India, principal economía de la región (donde tiene origen alrededor del 75% del total de la producción). Como las precipitaciones fueron inferiores a lo normal, las cosechas resultaron escasas, lo que desaceleró el aumento de los ingresos de los hogares del sector agrícola y, por ende, del consumo privado. El firme desarrollo del comercio mundial fue beneficioso para las exportaciones indias, que se incrementaron en 13,9% en términos reales en 2004. Esto contribuyó a que, en el país, el sector industrial creciera 8,3% y el PIB, 6,8%, muy por encima del promedio del 5,5% registrado en los años noventa. Las favorables condiciones meteorológicas, las reformas ejecutadas y una sólida producción industrial respaldaron el crecimiento de Pakistán, que superó el 6%.

**El crecimiento de la región, excluida la India, mejoró ligeramente, pues pasó del 5,7% en 2003 al 5,9% en 2004.**

Este satisfactorio desempeño se ha visto respaldado por la tendencia a atribuir mayor importancia a los servicios en el total del valor agregado. Asimismo, fue fomentado en 2004 por la expansión del crédito, la firme demanda externa y un aumento de la actividad industrial de la región del orden del 8,5%, frente al 6,8% registrado en 2003.

**Mejores políticas macroeconómicas, una creciente integración mundial y un clima más propicio para los negocios han reforzado la competitividad.**

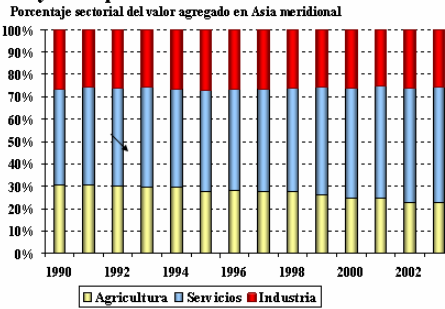
South Asia forecast summary							
(annual percent change unless indicated otherwise)				Est.	Forecast		
	90-00 <sup>1</sup>	2002	2003	2004	2005	2006	2007
GDP at market prices (1995 USD) <sup>2</sup>	5.2	4.6	7.8	6.6	6.2	6.4	6.7
GDP per capita (units in USD)	3.3	2.9	6.1	4.9	4.6	4.8	5.2
PPP GDP <sup>3</sup>	5.3	4.6	7.9	6.6	6.2	6.4	6.7
Private consumption	4.2	3.9	7.8	6.0	5.1	5.4	5.6
Public consumption	5.2	3.3	7.6	7.6	7.7	6.8	6.6
Fixed investment	6.0	8.4	9.0	7.9	7.5	8.7	9.3
Exports, GNFS <sup>4</sup>	11.1	18.3	13.0	13.3	12.4	12.0	12.4
Imports, GNFS <sup>4</sup>	10.0	5.5	12.3	13.7	11.7	11.3	12.1
Net exports, contribution to growth	0.0	2.0	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
Current account bal/GDP (%)	-1.6	1.4	1.3	-0.4	-0.9	-0.7	-0.6
GDP deflator (median, LCU)	8.4	3.6	4.7	4.4	7.2	5.9	5.0
Fiscal balance/GDP (%)	-8.8	-9.1	-7.9	-8.3	-8.3	-7.4	-7.1
<b>Memo items: GDP</b>							
South Asia excluding India	4.4	4.5	5.7	5.9	5.8	5.9	6.0
Notes: 1. Growth rates over intervals are compound average; growth contributions, ratios and the GDP deflator are averages.							
2. GDP measured in constant 1995 U.S. dollars. 3. GDP measured at PPP exchange rates.							
4. Exports and imports of goods and non-factor services.							
Source: World Bank							

Como resultado, el crecimiento ha tenido una base amplia. Si bien el desempeño de las exportaciones ha sido satisfactorio, el sector interno se ha ampliado rápidamente y la participación de los servicios en el total de la producción ha ido en aumento. Tal diversificación ha ayudado a la región a reducir su vulnerabilidad ante los desastres naturales, lo que puede explicar parcialmente por qué, a pesar de que el tsunami de diciembre de 2004 cobró un terrible precio en vidas humanas, su costo económico total al parecer será moderado (véase el recuadro).

**Los precios del petróleo, constantemente altos, y las incipientes limitaciones de la capacidad aceleraron las presiones inflacionarias en 2004 y lo que va de 2005.**

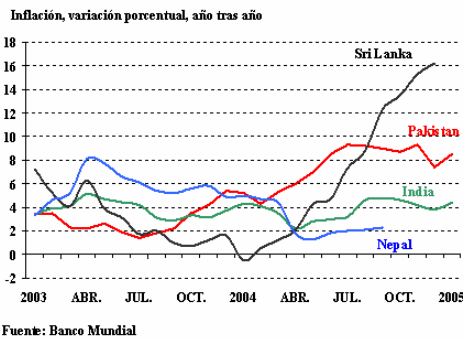
La tasa mediana de inflación de los precios al consumidor de la región trepó de 4,9% en 2003 y 3,5% en 2002 a 5,4% en 2004. En Sri Lanka, la inflación aumentó desde un promedio de 6,6%

### Los servicios constituyen un porcentaje cada vez mayor del producto



en 2003 a 11% en 2004. El tsunami no ha hecho más que agravar esas presiones a principios de 2005. Pakistán también experimentó un rebrote inflacionario, pues la inflación mensual pasó de 5,1% a comienzos de 2004 a 8,5% en los primeros meses de 2005. En cambio, ésta se ha mantenido bastante estable en la India, debido en parte a la suba de las tasas preferenciales dispuesta por el banco central de la India a fines de 2004, que contribuyó a reducir la inflación en 1 punto porcentual en el último trimestre, de 4,8% en septiembre a 3,8% en diciembre. Según las previsiones, el aumento de los precios del petróleo seguirá impulsando la inflación en toda la región en 2005.

### Indicios de aceleración de la inflación



**Los elevados precios del petróleo, sumados a una firme demanda interna, también están provocando un aumento del déficit en cuenta corriente en los países importadores de energía.**

Como porcentaje del PIB, los saldos en la cuenta corriente regional pasaron de un superávit del 1,3% en 2003 a un déficit del 0,4%. El grado de deterioro logró frenarse gracias al fuerte incremento del volumen de exportaciones, impulsado por la elevada demanda del exterior, que aumentó 10% para la región en 2004, frente al 8% registrado el año anterior. La penetración en el mercado permitió incrementar en 13% la exportación de bienes y servicios, mientras que el comercio de mercancías creció más del 14%.

**A pesar de que las condiciones externas son menos benignas, se proyecta que la región crecerá a un ritmo anual de aproximadamente 6,5% hasta 2007.**

Se espera que, promovido fundamentalmente por el consumo nacional y la inversión, continúe el crecimiento más equilibrado que caracterizó a la región en 2004. Aun cuando los altos precios del petróleo podrían reducir el crecimiento de la India incluso hasta en 1% y elevar el déficit en cuenta corriente en 0,6% del PIB, una reanudación de las precipitaciones normales ayudará a mantener la demanda interna.

**Por último, varios factores deberían contribuir a un sólido aumento de las inversiones.**

- Se prevé que la eliminación de los topes a la participación de inversionistas extranjeros en los sectores de las finanzas y las telecomunicaciones intensificará la afluencia de inversión extranjera directa con destino a la India.
- Las constantes reformas y la privatización de varias empresas grandes deberían incrementar el ingreso de inversión extranjera directa en Pakistán.
- Según las proyecciones, la reconstrucción posterior a la crisis provocada por el tsunami fomentará la inversión en Sri Lanka y Maldivas.
- El crecimiento de la inversión en la región debería verse favorecido, asimismo, por la disminución de las presiones inflacionarias, a medida que los efectos de los aumentos del precio del petróleo comiencen a disiparse en 2006 y 2007.

**El retroceso del comercio mundial que se producirá en 2005 debería verse parcialmente compensado por la intensificación del comercio intrarregional.** Este último ha tenido un aumento anual del 11% en dólares en los últimos tres años, y se espera que la región logre una participación mayor en el comercio con Asia oriental. Por otra parte, la disminución de los precios del petróleo y la finalización del proceso de eliminación gradual de cupos al amparo del Acuerdo sobre los Textiles y el Vestido darán un fuerte impulso a la actividad, particularmente en la India y Pakistán, donde se han efectuado importantes inversiones para mejorar la productividad y los costos de mano de obra siguen siendo bajos. En Bangladesh y Sri Lanka, no obstante, se prevé que las exportaciones de textiles perderán terreno ante el aumento de la competencia. Bangladesh parece ser especialmente vulnerable. Alrededor de las tres cuartas partes de sus exportaciones son de productos textiles y prendas de vestir o confecciones, y han dependido en gran medida del sistema de cupos. Análogamente, la preparación de Sri Lanka para el proceso de eliminación gradual mencionado ha sido insuficiente para mantener la participación del país en el mercado.

#### **Recuadro: El tsunami de 2004**

A pesar del horroroso número de víctimas que el tsunami ha causado, se prevé que su efecto económico global en el PIB regional será relativamente reducido.

Por la altura del año a la que se produjo, el impacto del tsunami en 2004 fue insignificante. Sus consecuencias para 2005 y los años subsiguientes no son fáciles de evaluar. No obstante, como los daños se circunscribieron a las zonas costeras, su impacto en el crecimiento global de economías grandes como la India será difícil de determinar. En el caso de economías pequeñas, como Sri Lanka y Maldivas, que proporcionalmente sufrieron consecuencias mucho más graves, se calcula que el impacto será más pronunciado. Más allá de las ingentes pérdidas de vidas humanas, los costos económicos netos son difíciles de medir, aunque desastres anteriores similares a este se caracterizaron por la caída inicial de la actividad a raíz de la destrucción de la capacidad de producción, seguida de una reactivación, a medida que se ponen en marcha los esfuerzos por reconstruir las zonas asoladas. En este caso en particular, dada la magnitud de la reacción internacional ante el desastre, es muy posible que este segundo efecto predomine, especialmente durante 2005 y 2006, y se estimule enérgicamente el crecimiento.

#### **Los riesgos vinculados al deterioro de las condiciones externas giran actualmente en torno a la posibilidad de suba de las tasas de interés o de una abrupta caída del dólar.**

El alza de las tasas de interés en todo el mundo debilitaría la demanda externa, complicaría la gestión de la deuda, reduciría el crecimiento interno y contribuiría a la aplicación de políticas monetarias menos restrictivas. Una suba importante de los precios del petróleo tendría como corolario el aumento del déficit en la cuenta corriente regional y de la presión inflacionaria. En general, no obstante, las economías regionales están en condiciones de absorber los efectos negativos del retroceso de la demanda externa y el aumento de los precios del petróleo, gracias a las relativamente bajas tasas de inflación, un crecimiento vigoroso y sólidas posiciones de liquidez internacional. La abolición de los cupos del Acuerdo sobre los Textiles y el Vestido podría tener, para las economías exportadoras de textiles, consecuencias más importantes que las previstas: positivas (por ejemplo, para la India) o negativas (por ejemplo, para Bangladesh).

**La vulnerabilidad ante los desastres naturales y la alteración de la estabilidad política también encierra el riesgo de deterioro de la situación.**

Puesto que grandes sectores de la población de la región continúan expuestos a los vaivenes del clima y los desastres naturales, el fortalecimiento de la capacidad necesaria para aliviar las consecuencias de esos fenómenos, sin distorsionar los incentivos económicos, debería revestir prioridad. Muchas personas también son vulnerables a la inestabilidad política de la región. El potencial deterioro de las relaciones políticas intrarregionales continúa poniendo en peligro el crecimiento y la reducción de la pobreza. Sin embargo, los progresos logrados recientemente en el fortalecimiento de la paz en el seno de la región (por ejemplo, entre la India y Pakistán) y de los lazos económicos entre algunos países (como Bangladesh y la India) han ayudado a paliar esos peligros. Las luchas civiles que se están desarrollando, por ejemplo, en Nepal y Sri Lanka, además del recrudecimiento de la violencia política en vísperas de las elecciones que se llevarán a cabo en 2006 en Bangladesh, también siguen siendo motivo de preocupación; si esas situaciones se deterioran aún más, el crecimiento se retrasaría.

## Perspectivas de la región de África al sur del Sahara<sup>8</sup>

**En 2004, la actividad económica de África al sur del Sahara se acrecentó en un 3,8%, aproximadamente, el mejor desempeño de la región desde 1996 y el undécimo año consecutivo de crecimiento positivo.**

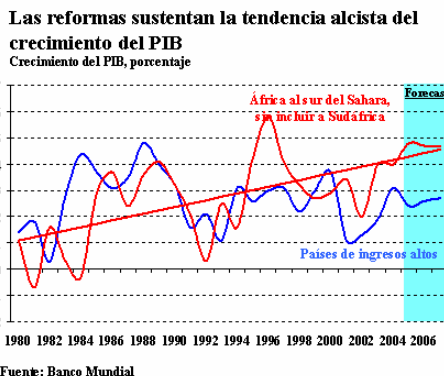
Más aún, se estima que las economías de un gran número de países tuvieron un crecimiento del 5% ó más en 2004<sup>9</sup>. Parte de este buen desempeño se puede atribuir a la firme expansión del comercio mundial, en el que la región participó plenamente. En conjunto, los volúmenes del comercio regional aumentaron 8,7%, uno de los mejores resultados del último cuarto de siglo. La relativa ausencia de conflictos de importancia en la región durante 2004 (con la notable excepción de Cote d'Ivoire y Zimbabwe, cuyas economías se contrajeron<sup>10</sup>, así como de Sudán) también contribuyó a la solidez del crecimiento global. Del mismo modo, también resultó importante que no se hubieran producido sequías graves u otros desastres naturales, particularmente en la zona del franco de África central. La invasión de langostas que azotó Mauritania, Senegal, Malí y Níger provocó menos daños de los que se había temido en un principio, aunque todo indica que los insectos se han reproducido masivamente durante el verano y nuevamente podrían causar problemas en 2005.

**Los elevados precios del petróleo y otros productos básicos han contribuido al buen desempeño obtenido.**

El impacto fue tanto directo, por la venta de esos productos, como indirecto, a través del aumento de los ingresos, que han permitido incrementar el consumo y la inversión. Entre los exportadores de petróleo, el crecimiento se desaceleró en 2004 hasta llegar al 4,1% (frente al 8,1% registrado el año anterior), a medida que las limitaciones de la capacidad impedían aumentar la producción al mismo ritmo que en 2003. En particular, se estima que la tasa de crecimiento del PIB de Nigeria pasó de un pujante 10,7% en 2003 a un relativamente calmo 3,7% en 2004.

**Entre los países importadores de petróleo, la expansión fue menos contundente (3,7%), aunque mayor que la observada en 2003 (2,3%), como consecuencia de los elevados precios de los productos agrícolas y los metales.**

El crecimiento de Sudáfrica, que representa aproximadamente un tercio del PIB de la zona, alcanzó el 3,7%, al tiempo que los efectos de la apreciación efectiva del rand del 40% desde 2002 comenzaban a debilitarse y los elevados precios de los productos básicos, excluido el petróleo, impulsaban los ingresos y la producción. También contribuyó a aquellos resultados el robusto crecimiento de Angola, donde ahora tiene origen casi el 7% del PIB regional. Otros países importadores de petróleo albergan más de dos tercios de la población del subcontinente,



<sup>8</sup> Se agradece la estrecha cooperación del centro de desarrollo de la OCDE para la preparación de esta nota y el pronóstico.

<sup>9</sup> El Banco Mundial estima que el crecimiento ha superado el 5% en Angola, Burundi, Cabo Verde, Chad, República Democrática del Congo, Etiopía, Gambia, Ghana, Madagascar, Mozambique, Santo Tomé y Príncipe, Senegal, Sierra Leona, Sudán, Tanzania, Uganda y Zambia.

<sup>10</sup> Sudán tuvo un fuerte crecimiento económico, a pesar de los disturbios que soporta.

pero representan menos de un tercio del PIB. Su producción aumentó alrededor del 3,9%, una mejora notable respecto del 1,2% alcanzado en 2003.

La reciente caída del 18% en los precios del algodón tuvo escaso impacto en el PIB en 2004. Para los productores de Malí, Chad y Benin, se prevé que los efectos a corto plazo serán reducidos, porque los precios al productor sujetos a regulación se han fijado en niveles relativamente altos. No obstante, según las proyecciones, estos precios subvencionados comenzarán a bajar en 2005. Varios países, especialmente Sudáfrica, se vieron beneficiados del elevado precio de los metales. Sin embargo, el conjunto de países importadores de petróleo situados al sur del Sahara (excluida Sudáfrica) sufrió una pérdida en la relación de intercambio del orden del 0,5% del PIB, ya que el efecto negativo de los elevados precios del petróleo sobre los ingresos redujo gran parte del efecto positivo de los precios más altos de los metales y los productos agrícolas<sup>11</sup>.

**En total, los ingresos per cápita aumentaron 1,7%.**

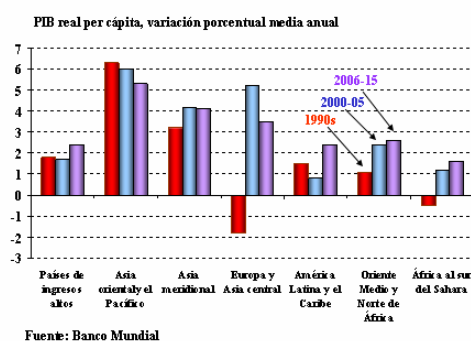
Como consecuencia, a diferencia de lo ocurrido en los años noventa, cuando los ingresos per cápita disminuyeron, las condiciones de vida de los pobladores del subcontinente fueron mejorando, como promedio. Más aún, mientras que el crecimiento global sufre marcadas fluctuaciones, en las dos últimas décadas el PIB regional ha seguido una tendencia ascendente. Si bien en ocasiones anteriores la región logró tasas de crecimiento más elevadas, la expansión del período reciente no sólo ha sido considerable, sino también más uniforme. Estos buenos resultados obedecen a diversos factores, como las reformas estructurales ejecutadas en los últimos decenios en varios países, que han permitido reducir el déficit fiscal de la región en su conjunto a una cifra inferior al 3% del PIB y han ayudado a mantener la inflación en niveles bajos. También ha cumplido un importante papel la liberalización del comercio, que ha contribuido a que los aranceles promedio cayeran de alrededor del 30% en los años ochenta a menos del 10% en la actualidad. Sin embargo, como el crecimiento fue más firme en casi todas las otras regiones del mundo, en lugar de alcanzarlas, la región marcha aún más a la zaga de las economías desarrolladas y las demás economías en desarrollo.

**Tomado en su conjunto, se prevé que el PIB de África al sur del Sahara va a mejorar ligeramente, al incrementarse en alrededor del 4% durante el período 2005-07.**

Sub-Saharan Africa forecast summary							
(annual percent change unless indicated otherwise)							
	90-00 <sup>1</sup>	2002	2003	Est. 2004	Forecast 2005	Forecast 2006	Forecast 2007
GDP at market prices (1995 USD) <sup>2</sup>	2.3	2.8	3.4	3.8	4.1	4.0	4.1
GDP per capita (units in USD)	-0.3	0.7	1.2	1.7	2.1	2.0	2.1
PPP GDP <sup>3</sup>	2.6	3.3	4.1	4.3	4.6	4.4	4.4
Private consumption	2.2	8.2	-0.4	4.9	4.0	3.7	4.2
Public consumption	2.5	1.0	7.4	5.9	4.2	3.5	3.1
Fixed investment	3.5	10.2	3.7	6.3	5.6	5.2	5.4
Exports, GNFS <sup>4</sup>	4.9	-0.4	5.7	7.3	8.4	8.1	8.0
Imports, GNFS <sup>4</sup>	5.3	4.2	7.6	10.1	7.2	7.2	7.9
Net exports, contribution to growth	-0.1	-1.4	-0.7	-1.1	0.1	0.1	-0.2
Current account bal/GDP (%)	-1.5	-0.3	-0.9	0.5	0.2	-0.5	-0.3
GDP deflator (median, LCU)		6.5	8.2	4.1	4.0	4.0	4.0
Fiscal balance/GDP (%)	-4.1	-2.7	-2.7	-2.9	-3.0	-2.9	-2.6
<b>Memo items: GDP</b>							
SSA excluding South Africa	2.9	2.0	4.0	4.0	4.8	4.7	4.7
Oil exporters	2.8	2.6	8.1	4.1	5.6	5.2	5.0
CFA countries	2.3	0.9	1.6	1.9	2.3	1.7	2.0
Notes: 1. Growth rates over intervals are compound average; growth contributions, ratios and the GDP deflator are averages.							
2. GDP measured in constant 1995 U.S. dollars. 3. GDP measured at PPP exchange rates.							
4. Exports and imports of goods and non-factor services.							
Source: World Bank							

Los elevados precios del petróleo, los metales y los minerales, que, según las proyecciones, se mantendrán en 2005 e irán disminuyendo gradualmente en 2006 y 2007, darán un fuerte impulso a la demanda de inversiones, que irá cobrando cada vez más importancia como motor del crecimiento de los países de la región. Los exportadores de petróleo deberían volver a experimentar un fuerte crecimiento, a medida que vayan utilizando la capacidad generada por las inversiones realizadas. En cuanto a los importadores de petróleo, el crecimiento se mantendría en los niveles actuales, y el aumento de los ingresos producido por los altos precios de los productos básicos, excluido el petróleo, sólo compensará en parte el costo adicional de los elevados precios de los hidrocarburos. Las reformas planificadas en varios países, entre ellos Etiopía, Kenya Madagascar, Mozambique, Rwanda, Tanzania y Uganda, deberían favorecer las perspectivas regionales, tanto a mediano como a largo plazo. En líneas generales, se espera que la inflación se mantenga bastante estable. La reducción de los precios del petróleo debería mejorar la posición en cuenta corriente de los importadores de petróleo y reducir el superávit de los exportadores.

### Consecuencias en materia de pobreza



**Para mantener el buen desempeño de la economía se deben superar diversos obstáculos.** Las recientes mejoras de los resultados económicos son producto de importantes avances en la gestión macroeconómica y en el desarrollo de la infraestructura social y física de la región. El logro de nuevos progresos en la aplicación de las reformas será esencial para que la región pueda alcanzar o exceder el crecimiento proyectado, especialmente teniendo en cuenta los formidables obstáculos que debe afrontar: luchas civiles perturbadoras, reiteradas alteraciones climáticas, infraestructura y capital humano limitados en cantidad y calidad, y en particular la epidemia del VIH/SIDA. En el pasado, estos factores han sido una causa importante del desempeño deficiente de la economía. Los niveles de ingresos per cápita bajaron sustancialmente en las zonas en conflicto durante los decenios de 1980 y 1990, al tiempo que el VIH/SIDA diezmoó la población de muchos países africanos. Las altas tasas de mortalidad e invalidez entre los adultos en edad productiva son otros factores importantes que impiden el crecimiento.

Además, en vista de la posibilidad de que disminuyan los precios de los productos básicos y el crecimiento resulte más lento, y considerando que algunos de estos países tienen un alto nivel de endeudamiento, la política presupuestaria debería basarse en supuestos macroeconómicos prudentes. El déficit fiscal de la región en su conjunto se ha reducido. Sin embargo, muchas de las mejoras recientes tuvieron lugar en países exportadores de petróleo y podrían ser muy sensibles a la disminución de los precios de los hidrocarburos. La inclusión de estas contingencias en los planes presupuestarios no sólo ayudaría a impedir oscilaciones perturbadoras en los gastos en programas, sino también a evitar que los gastos sigan un desarrollo procíclico.

<sup>11</sup> Si se incluye Sudáfrica, los países importadores de petróleo de África al sur del Sahara en realidad experimentaron un efecto positivo en los términos de intercambio de casi el 1% del PIB, gracias a un efecto positivo del 1,5% originado en los metales y los minerales.