

I. EL ENTORNO ECONÓMICO

1) INTRODUCCIÓN

1. La economía filipina ha experimentado a lo largo de los dos últimos decenios un crecimiento y unos resultados económicos desiguales. Después de un decenio de relativa expansión, los años 90 se caracterizaron por una serie de fenómenos climáticos negativos y desastres naturales, inestabilidad política y desequilibrios macroeconómicos que frenaron el crecimiento, la confianza y las reformas. Entre 1990 y 1993, años inmediatamente anteriores al período examinado, el PIB por habitante se redujo. Los déficit crónicos de la cuenta corriente exterior mantenían a Filipinas en una situación de dependencia de la ayuda exterior y de vulnerabilidad frente a las crisis exteriores.

2. La primera parte del período examinado, hasta la crisis financiera asiática, se caracterizó por la recuperación del crecimiento económico. Entre 1994 y 1997, el PIB real creció a una tasa media anual del 5 por ciento. La aplicación de una política macroeconómica correcta contribuyó a que se lograra un equilibrio fiscal y se redujera la inflación, y la liberalización del comercio y de las inversiones hizo que se modificaran las pautas de crecimiento y se adoptara un modelo inducido por las exportaciones; este modelo promovió la diversificación industrial y atrajo capitales extranjeros hacia la manufactura, lo que se tradujo en la modernización del equipo. El nivel de vida y los indicadores sociales mejoraron durante este período, aunque de forma desigual. Sin embargo, la cuenta corriente, que registró un desequilibrio continuo interno entre el ahorro y la inversión, se mantuvo en una situación de debilidad y, en consecuencia, aumentó el endeudamiento privado exterior. En esta situación, el desencadenamiento de la crisis financiera dio lugar a graves dificultades de balanza de pagos y en julio de 1997 el Gobierno permitió que flotara libremente el peso, la moneda nacional.

3. Además, en respuesta a la crisis financiera, el Gobierno reforzó las políticas de estabilización macroeconómica y reforma estructural que ya aplicaba. Desde el punto de vista macroeconómico, la política fiscal fue favorable a la demanda interna y la política monetaria se hizo más estricta con el fin de contener la inflación y apoyar al peso. Desde el punto de vista estructural, la reforma del sector público y de los sistemas bancario y fiscal se aceleró y se aplicó con firmeza el programa de liberalización a medio plazo del comercio y de las inversiones.

4. La economía filipina soportó mejor la crisis financiera, en muchos sentidos que la mayoría de sus interlocutores de la región.¹ El sector bancario, reformado, resistió bastante bien las presiones a que se vio sometido, limitando los daños colaterales a la economía real. La inversión interna se redujo considerablemente, pero las exportaciones, que se beneficiaron de su amplia diversificación geográfica y por productos, y el consumo privado, que siguió alimentado por las remesas de los trabajadores, permitieron que se sostuviera la actividad económica. Como resultado, el PIB real creció más del 5 por ciento en 1997 y sólo se redujo un 0,5 por ciento en 1998.² Desde entonces, se ha contenido el impacto inflacionista de la depreciación del peso, éste se ha estabilizado y los tipos de interés han disminuido. Las previsiones hablan actualmente de una recuperación del crecimiento económico a principios de 1999.

¹ En gran medida esto se debió a unos fundamentos macroeconómicos más firmes y a la adopción de medidas precautorias y reformas financieras para desalentar al sistema bancario de ofrecer un volumen excesivo de créditos, a raíz de las grandes entradas de capital que se produjeron a mediados del decenio de 1990.

² En 1998, los mediocres resultados de la agricultura, la pesca y la silvicultura (afectados por unos tifones inusualmente severos) y la caída de la actividad manufacturera anularon con creces el ligero crecimiento de los servicios (EIU 1999).

5. En el cuadro I.1 se ofrece un resumen de las características principales de la economía filipina, y en el cuadro I.2 se exponen algunos indicadores recientes de los resultados económicos.

Cuadro I.1

Indicadores económicos y sociales básicos, 1992-98

(Porcentajes y miles de millones de dólares EE.UU., salvo indicación en contrario)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Indicadores sociales							
Población (millones de personas)	64,3	65,7	67,0	68,4	70,0	71,5	73,5
Población activa total (millones de personas)	26,3	26,9	27,7	28,4	29,7	30,4	31,1
Tasa de desempleo (%)	9,8	9,3	9,5	9,5	8,6	8,7	10,1
Tasa de natalidad (por mil)	31,0	..	..	..	29,0	..	..
Esperanza de vida al nacer (año)	65,0	..	..	66,0	66,0	..	..
Participación en el empleo (%)							
Agricultura	45,3	45,7	45,1	43,4	42,8	40,8	..
Industria	16,1	15,6	15,8	16,1	16,3	16,7	..
Minas y canteras	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	0,5	..
Manufactura	10,6	10,1	10,1	10,2	9,9	9,9	..
Construcción	4,5	4,6	4,7	5,1	5,5	5,9	..
Servicios públicos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	..
Servicios	38,6	38,7	39,1	40,5	40,9	42,5	..
Transporte y comunicaciones	5,1	5,3	5,6	5,8	6,0	6,3	..
Comercio	13,8	13,9	14,1	14,7	14,8	14,9	..
Finanzas	1,9	2,1	2,0	2,1	2,3	2,5	..
Administración del Estado	17,7	17,4	17,5	17,9	17,8	18,7	..
Otros	0,1	0,1	..	..	..	..	..
PIB a precios de mercado (miles de millones de pesos)							
Precios corrientes	1.351,6	1.474,5	1.692,9	1.906,0	2.171,9	2.423,6	..
Precios constantes de 1985	718,9	734,2	766,4	802,2	849,1	893,0	888,7
PIB a precios de mercado (miles de millones de \$EE.UU.)							
Precios corrientes	55,6	60,7	69,6	78,4	89,3	99,7	..
Precios constantes de 1985	29,6	30,2	31,5	33,0	34,9	36,7	..
PIB por habitante (\$EE.UU.)							
Precios corrientes	850,9	905,5	1.014,9	1.115,7	1.242,6	1.355,9	..
Precios constantes de 1985	452,6	450,9	459,4	469,6	485,8	499,6	..
Participación en el PIB (%)							
Sector primario	21,8	21,6	22,0	21,6	20,6	18,7	..
Agricultura y pesca	21,3	21,2	21,7	21,4	20,4	18,6	..
Silvicultura	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	..
Sector industrial	32,8	32,7	32,5	32,1	32,1	32,2	..
Minas y canteras	1,2	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7	..
Manufacturas	24,2	23,7	23,3	23,0	22,8	22,3	..
Construcción	5,0	5,4	5,6	5,6	5,9	6,4	..
Servicios públicos (electricidad, gas y agua)	2,4	2,5	2,7	2,6	2,6	2,7	..

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Sector de servicios	45,3	45,7	45,5	46,3	47,3	49,2	..
Transporte y comunicaciones	5,6	5,3	4,9	4,7	4,7	4,9	..
Comercio	14,3	14,1	13,6	13,7	13,6	13,1	..
Banca y finanzas	3,9	4,0	4,0	4,1	4,4	4,7	..
Vivienda y bienes raíces	6,4	6,7	6,8	6,8	6,8	6,9	..
Servicios privados	8,2	8,6	8,7	8,9	9,2	9,6	..
Administración del Estado	6,9	7,0	7,5	8,1	8,6	9,9	..
PNB a precios de mercado (miles de millones de \$EE.UU.)							
Precios corrientes	53,9	55,3	65,7	76,2	86,3	85,7	..
Precios constantes de 1985	28,7	27,5	29,8	32,1	33,7	31,6	..
Deflactor del PNB (promedio del período)	8,3	5,1	10,0	7,4	9,0	6,2	..

.. No disponible.

Fuente: Junta Nacional de Coordinación Estadística [en línea]. Dirección de la página en Internet: <http://www.nscb.gov.ph>; Indicadores del desarrollo mundial, Banco Mundial; y Estadísticas financieras internacionales, FMI (las últimas correspondientes a 1999).

Cuadro I.2
Resultados económicos y algunos indicadores económicos importantes, 1992-98
(Porcentajes, salvo indicación en contrario)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
PNB y precios (variación porcentual)							
PNB real	1,6	2,1	5,3	5,0	7,2	5,3	0,1
PIB real	0,3	2,1	4,4	4,8	5,8	5,2	-0,5
IPC (promedio anual)	8,9	7,6	9,1	8,1	8,4	5,1	..
IPC (al final de cada año)	8,2	8,4	7,2	10,9	5,2	6,1	..
Inversión y ahorro (% del PNB)							
Inversión bruta	20,9	23,6	23,5	21,8	23,1	23,8	19,3
Pública	4,8	5,7	4,8	4,5	4,4	4,8	..
Privada	16,2	17,9	18,7	17,1	18,9	19,1	..
Ahorro nacional	19,4	18,1	19,0	17,3	18,8	18,7	..
Público	1,6	4,4	3,1	3,1	3,8	3,4	..
Privado	17,8	13,7	15,9	14,2	14,9	15,4	..
Finanzas públicas (% del PNB)							
Saldo del Gobierno Nacional ^a	-1,1	-1,6	-1,7	-1,3	-0,4	-0,9	..
Ingresos totales	17,6	17,2	18,4	17,9	18,0	18,5	..
Gastos totales y préstamos netos	18,7	18,8	20,1	19,2	18,6	19,4	..
Saldo del sector público consolidado	-1,9	-1,7	-0,5	-0,2	-0,3	-1,0	..
Saldo subyacente del sector público consolidado ^b	-3,0	-2,2	-2,3	-1,4	-0,6	-1,4	..
Sector monetario (variación porcentual a finales de cada año)							
Liquidez interna (M3)	11,0	24,6	26,5	25,3	15,5	21,0	7,4
Base monetaria ^c	9,2	14,5	11,5	17,0	14,3	16,1	3,9
Tipos de interés (bonos del Tesoro a 91 días, en porcentaje)	16,1	12,3	13,6	11,3	12,4	13,1	15,3
Crédito bancario al sector privado	24,6	33,0	27,9	43,5	51,0	28,7	-5,1

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Balanza de pagos (variación porcentual)							
Valor de las exportaciones	11,1	15,8	18,5	29,4	17,7	22,8	16,9
Valor de las importaciones	20,5	21,2	21,2	23,7	20,8	14,0	-18,8
Cuenta corriente (porcentaje del PNB)	-1,6	-5,4	-4,5	-4,3	-4,6	-5,1	1,9
Cuenta financiera							
(miles de millones de \$EE.UU.)	1,8	2,8	4,5	3,4	11,1	6,6	1,0
Inversión extranjera directa (neta)	0,7	0,9	1,3	1,4	1,3	1,1	1,6
Otros	1,1	1,9	3,2	2,0	9,8	5,5	-0,6
Saldo general							
(miles de millones de \$EE.UU.)	1,5	-0,2	1,8	0,6	4,1	-3,4	1,4
Obligaciones exteriores controladas							
(% del PNB) ^d	59,6	63,8	58,9	51,7	48,6	53,1	70,0
Relación del servicio de la deuda ^e	17,0	17,1	17,4	15,8	12,7	11,6	11,7
Reservas, cifras ajustadas							
(meses de importaciones) ^f	3,3	2,5	2,7	2,2	2,8	1,7	2,7
Tipo de cambio							
Tipo de cambio nominal							
(pesos por \$EE.UU., promedio)	25,5	27,1	26,4	25,7	26,2	29,5	40,9
Tipo de cambio efectivo nominal (1990=100) ^g	103,8	101,3	116,3	105,8	109,2	84,7	..
Tipo de cambio efectivo real (1990=100) ^g	115,4	111,3	127,0	125,0	132,3	106,9	..

.. No disponible.

a Excluidos los ingresos obtenidos por el Gobierno Nacional de privatizaciones; e incluido el déficit neto producido por la reestructuración del Banco Central.

b Excluidos los ingresos obtenidos de privatizaciones.

c Al final del período, tras realizarse los ajustes necesarios para reflejar los cambios en las reservas obligatorias.

d Excluidos los préstamos de deudas no registradas imputados a importaciones en concepto de arrendamiento de capital y las obligaciones contraídas por sucursales de bancos extranjeros clasificadas como "debido a oficina central/sucursales en el extranjero".

e Después de la reestructuración, en porcentaje de las mercancías y los servicios.

f Reservas brutas, menos oro y títulos entregados en garantía de obligaciones contraídas a corto plazo.

g A final de año.

Fuente: Autoridades de Filipinas (FMI) (1998) *Staff Country Report* N° 98/50, y apéndice estadístico, mayo.

2) EVOLUCIÓN ECONÓMICA RECIENTE

i) Tendencias recientes del crecimiento y el empleo

6. Tras cuatro años consecutivos de crecimiento, la economía filipina atravesó un período de deterioro a finales de 1997 y durante el año 1998, en conjunción con el desencadenamiento de la crisis financiera asiática. Sin embargo, gracias a que el sistema financiero interno no experimentó dificultades mayores, la economía mostró signos de una resistencia relativa en 1998, alimentando las esperanzas de una rápida recuperación.

7. Entre 1993 y 1997 la actividad económica se había ido afianzando gradualmente, acelerándose la tasa de crecimiento real del PIB del 2,1 por ciento de 1993 al 5,8 por ciento en 1996 (cuadro I.2). Todavía seguía registrándose un ritmo rápido de crecimiento cuando la crisis financiera se extendió a Filipinas, registrándose durante el primer semestre de 1997 una tasa anualizada de crecimiento del 5,2 por ciento. En el segundo semestre de 1997 la economía mostró una cierta capacidad de resistencia a las turbulencias monetarias, permitiendo que la tasa de crecimiento del PIB durante el año en conjunto llegara al 5,2 por ciento y, a diferencia de los países vecinos, evitó una recesión en 1998. Las estimaciones más recientes muestran que se ha agudizado la contracción del PIB en los últimos tres meses de 1998, después de lo que parecía una mejora durante el tercer

trimestre. En 1998, por primera vez desde 1991, el PIB se contrajo durante el año en conjunto un 0,5 por ciento.³ No obstante, si se utilizan las cifras correspondientes al PNB, que reflejan todo el impacto de las remesas del extranjero en la economía nacional, la economía filipina creció un 0,1 por ciento en 1998.

8. El sector manufacturero fue el principal motor del crecimiento hasta el desencadenamiento de la crisis financiera, con una tasa media anual del 5,3 por ciento entre 1993 y 1997. Este período se caracterizó también por la rápida expansión del sector de servicios, con un crecimiento medio del 4,7 por ciento anual; la producción agrícola aumentó a un ritmo medio anual del 2,3 por ciento, registrando unos resultados peores que el resto de la economía. Desde 1997, la agricultura se ha visto afectada por unas condiciones climáticas especialmente desfavorables, primero la sequía de El Niño y, después, inundaciones que causaron graves daños a la producción en 1998. En 1998 disminuyó la producción tanto en el sector agrícola como en el sector de las manufacturas, siendo los servicios el único sector que registró un crecimiento positivo.

9. Entre 1994 y 1997, el motor del crecimiento fue el elevado volumen de las inversiones, tanto de origen nacional como de origen extranjero, y de las exportaciones. La tendencia inversora, con unas tasas de crecimiento anual del 10 por ciento durante todo el período (de un 12 por ciento en 1997), se explica en parte por la necesidad de sustituir el equipamiento ya existente, considerablemente anticuado tras años de inversiones insuficientes.⁴ También tuvo un peso importante la gran demanda de exportaciones y la firmeza del consumo privado. En cambio, los resultados de 1998 se vieron afectados negativamente por la caída de las inversiones, próxima al 10 por ciento. No obstante, el dinamismo de los gastos de consumo y de las exportaciones, que se mantuvo, impidió que la producción disminuyera todavía más. La demanda de los consumidores se apoyó en la capacidad adquisitiva extraordinaria que suponen las remesas de los filipinos expatriados derivada de la depreciación del peso frente al dólar EE.UU.⁵ Sin embargo, en los próximos meses es posible que el temor al desempleo termine socavando la confianza de los consumidores.

10. Hasta 1998, los cambios que ha experimentado la estructura del empleo reflejan la modernización de la estructura económica filipina (cuadro I.1): el porcentaje del empleo total correspondiente a la agricultura se redujo del 46 por ciento en 1993 al 41 por ciento en 1997; el porcentaje correspondiente a la manufactura, excluida la construcción, se mantuvo estable (en torno al 10 por ciento del total) y el porcentaje correspondiente a los servicios, incluida la construcción, aumentó del 43 al 48 por ciento. Durante el período de aceleración del crecimiento, el empleo registró una tasa de crecimiento medio del 4 por ciento anual, pero se estancó en 1997 y disminuyó en 1998 a consecuencia de la crisis económica. La tasa de desempleo, que se cifraba en el 8,7 por ciento a finales de 1997 se elevó al 10,1 por ciento en 1998, su nivel más alto desde la recesión

³ Aunque los resultados económicos de Filipinas se desaceleraron en 1997 y 1998, se mantuvieron relativamente más favorables que los de otras economías de Asia igualmente afectadas. El PIB disminuyó un 15,3 por ciento en Indonesia, un 8 por ciento en Tailandia y un 7,5 por ciento en Malasia.

⁴ Como se describe en el Informe de la Secretaría para al Examen de las Políticas Comerciales de Filipinas de 1993, el desorden político y económico de mediados del decenio de 1980 provocó una disminución importante de las inversiones, a consecuencia de lo cual muchas instalaciones manufactureras e infraestructuras quedaron considerablemente anticuadas (GATT, 1993).

⁵ En Filipinas, con una población activa interna de unos 30,4 millones de personas, hay unos 650.000 trabajadores en el extranjero.

de 1991-92.⁶ Debido a la caída de la producción agrícola, el sector primario no ha podido absorber a los trabajadores desempleados.

ii) Políticas macroeconómicas

11. Hasta mediados de 1997, Filipinas se benefició de las favorables condiciones económicas, internas e internacionales, y logró avances importantes en la reducción de los desequilibrios macroeconómicos. Como resultado de ello, cuando se vio afectada por las turbulencias monetarias tenía un pequeño superávit presupuestario y una tasa de inflación media de 5,3 por ciento (enero-junio de 1997). Aunque, hasta mediados de 1997 mejoraron los resultados de exportación y aumentó el margen de cobertura de las importaciones que representaban las reservas de divisas, la situación de las cuentas exteriores siguió siendo, no obstante, delicada debido al importante déficit por cuenta corriente, un 4 por ciento del PNB en el momento en el que se desencadenó la crisis monetaria, y al creciente endeudamiento privado con el exterior. Aunque la depreciación del peso ha sometido a los precios internos a ciertas presiones, la inflación se contuvo en torno a una media de 9,7 por ciento en 1998, a pesar de una depreciación de casi el 50 por ciento del peso frente al dólar EE.UU. desde mediados de 1997 y a pesar de los elevados tipos de interés. Como respuesta a la crisis, el Gobierno modificó levemente sus políticas, suavizando la política fiscal y reforzando la política monetaria. La cuenta corriente respondió rápidamente al ajuste y, por primera vez en un cuarto de siglo, registró un excedente en 1998.

b) Finanzas públicas

12. Filipinas ha logrado un importante saneamiento fiscal, disminuyendo su déficit durante el período examinado. Este resultado se debió a los mayores ingresos fiscales derivados de una base imponible más amplia, al mejor control del gasto, a la privatización de empresas públicas y a la introducción en 1997 del Programa General de Reforma Fiscal.⁷

13. La política fiscal ha sido desde 1997 más expansiva. En ese año, los ingresos fiscales disminuyeron, y la economía se contrajo. El Gobierno, dispuesto a corregir esa desviación y a reanudar el saneamiento en 1998, decidió inicialmente compensar la diferencia entre los ingresos reales y los previstos disminuyendo el gasto.⁸ El Gobierno, no obstante, teniendo en cuenta que la

⁶ La Oficina Nacional de Estadística calcula también una "tasa de subempleo", que aumentó del 20 por ciento en 1995 al 22,1 por ciento en 1997.

⁷ El Programa General de Reforma Fiscal tiene por objeto aumentar los ingresos fiscales y eliminar las distorsiones del sistema fiscal. Entre las medidas adoptadas para aumentar los ingresos cabe mencionar la reestructuración del impuesto sobre el consumo de los productos del petróleo (agosto de 1996), la reforma de los impuestos especiales sobre la cerveza y los cigarrillos (noviembre de 1996) y una reforma sustancial de los impuestos sobre las rentas y los ingresos (diciembre de 1997). Esta última reforma simplificó las escalas de los impuestos aplicados a los ingresos personales, que supusieron la introducción de siete tramos con unos tipos marginales del 5 al 35 por ciento. Los tipos del impuesto sobre la renta de las sociedades se redujeron al 33 por ciento en 1999 y al 32 por ciento después. A mediados de 1999, el Congreso estaba considerando un proyecto de examen de los incentivos fiscales. El Programa incluye también medidas destinadas a mejorar la recaudación y la administración de los impuestos (Gobierno de Filipinas, 1997).

⁸ Cuando se desencadenó la crisis asiática, el Gobierno adoptó medidas de austeridad fiscal, con el propósito de reducir el gasto total del sector público en 1998 por lo menos un 25 por ciento de las consignaciones ordinarias autorizadas para las partidas de gastos de capital y otros servicios no personales. Pero, movido por su deseo de estimular el crecimiento económico, el Gobierno reorientó sus políticas macroeconómicas adoptando una política fiscal expansiva que permitiera compensar la caída de la demanda privada interna y financiar programas de lucha contra la pobreza.

desaceleración de la actividad era más profunda de lo previsto y, por consiguiente, que los ingresos serían menores, permitió en cierta medida que los estabilizadores fiscales automáticos entraran en juego. Además de la caída de los ingresos, los programas sociales, para paliar los efectos del aumento del desempleo, y la compensación parcial de la escasa actividad del sector de la construcción, provocaron un aumento de los gastos.

14. En 1998 hubo déficit fiscal; partiendo del supuesto de que la economía se está recuperando, el Gobierno espera que el déficit fiscal sea menor en 1999. Si se cumplen los planes de las autoridades, la tendencia a la reducción del déficit fiscal se mantendrá en el año 2000.

c) Políticas monetarias y cambiarias

15. Los objetivos fundamentales de las políticas monetarias y cambiarias de Filipinas siguen siendo el control de la inflación y la estabilización del peso. Antes de la crisis financiera, la inflación se había reducido a menos del 10 por ciento a pesar de la elevada demanda interna y el volumen importantes de créditos; como comparación cabe señalar que en 1995 y 1996 el crédito al sector privado creció a una media anual próxima al 48 por ciento. La liberalización del régimen cambiario y el subdesarrollo del mercado nacional de capitales contribuyeron a alentar a los agentes privados a buscar financiación más barata en los mercados internacionales. Como resultado de ello, el endeudamiento en divisas de los residentes en Filipinas aumentó rápidamente durante el período examinado (sección c) infra). Los esfuerzos que se han hecho recientemente para controlar la inflación y estabilizar el tipo de cambio han permitido una reducción de los tipos nominales de interés.⁹

16. Hasta hace poco, Filipinas mantenía un régimen de paridad móvil del peso, que permitía que éste se depreciara anualmente frente al dólar EE.UU. en porcentajes predeterminados. Aunque esta estrategia garantizó la estabilidad monetaria durante un largo período de tiempo, su gestión se hacía cada vez más difícil en un entorno de convertibilidad total. Ya en 1996 y a principios de 1997, la política monetaria se había visto disturbada por unas entradas de capital importantes, atraídas en parte por los elevados tipos internos de interés real. Estas entradas fueron esterilizadas en parte, para impedir la depreciación nominal del peso y un aumento excesivo de la masa monetaria interna. A principios de 1997, las autoridades buscaron una mayor flexibilidad ampliando las bandas de fluctuación y los diferenciales de cambio del peso frente al dólar EE.UU. que obligaban a una intervención en el mercado cambiario.

17. Filipinas fue uno de los primeros países que resultaron afectados por las turbulencias monetarias que barrieron la región en el verano de 1997. El 11 de julio, después de varios días de importantes intervenciones ante las fuertes actividades especulativas, las autoridades monetarias dejaron flotar el peso para limitar las presiones a que estaba sometida la moneda y proteger las reservas de divisas. La crisis se tradujo en una depreciación nominal frente al dólar EE.UU. próxima al 50 por ciento entre junio y diciembre de 1997, haciendo retroceder el tipo de cambio efectivo real al nivel de fines de 1991. Entre el otoño de 1997 y el término de 1998, el peso atravesó por períodos sucesivos de calma y tensión, como reflejo de las inquietudes del mercado frente a los

⁹ En comparación con los elevados tipos de interés de octubre de 1997, situados entre el 25,2 y el 28,2 por ciento, el promedio de los tipos de interés prioritarios de los bancos se había reducido en diciembre de 1998 al 16,2-19,7 por ciento.

acontecimientos económicos internos, regionales y mundiales.¹⁰ En momentos de presión sobre el tipo de cambio, se ha endurecido la política monetaria.

18. La política cambiaria actual de Filipinas se centra en el mantenimiento del sistema de flotación del tipo de cambio. Según las autoridades, las intervenciones en el mercado de divisas se limitan a suavizar las fluctuaciones y lograr algunos objetivos concretos con respecto a las reservas internacionales netas.¹¹

d) Balanza de pagos, competitividad y deuda exterior

19. Filipinas ha tenido unos déficit por cuenta corriente equivalentes al 4,3 por ciento del PNB en 1995, el 4,6 por ciento en 1996 y el 5,1 por ciento en 1997 (cuadro I.3). En 1998, el saldo por cuenta corriente registró un excedente de 1.300 millones de dólares EE.UU. (equivalentes al 1,9 por ciento del PNB), en comparación con un déficit de 4.400 millones de dólares EE.UU. un año antes. En 1998, el aumento de las exportaciones de mercancías, un 16,9 por ciento, y la contracción sustancial de las importaciones, un 18,8 por ciento, se tradujeron en una reducción del déficit del comercio de mercancías hasta llegar al nivel más bajo en casi tres decenios (28 millones de dólares EE.UU., frente a 11.100 millones en 1997). La pequeña diferencia entre las importaciones y las exportaciones y un excedente en la cuenta de servicios se sumaron y dieron por resultado un excedente por cuenta corriente. La eliminación del déficit por cuenta corriente significó que en 1998 la balanza de pagos general se mantuvo fácilmente en una situación excedentaria, próxima a 1.400 millones de dólares EE.UU.

20. Los déficit por cuenta corriente de Filipinas hasta 1997 se debieron a los déficit muy importantes en el comercio de mercancías que, durante el período examinado, llegaron a un máximo del 13 por ciento del PIB en 1996 (11 por ciento en 1997). Entre 1993 y 1997 las importaciones crecieron rápidamente (sección 3 i)), debido al rápido crecimiento del PIB y las inversiones. La firmeza de la demanda exterior provocó un crecimiento de las exportaciones a pesar de la apreciación del tipo de cambio efectivo real entre 1993 y 1996 (gráfico I.1).¹² Como en otras ocasiones, el déficit del comercio de mercancías fue compensado en parte por el importante excedente de la balanza de invisibles. Este excedente debe ser atribuido fundamentalmente a las remesas de los trabajadores en el extranjero, que figuran en la cuenta corriente como exportaciones de servicios.¹³

21. Desde un punto de vista estructural, el déficit por cuenta corriente refleja la persistencia de una gran diferencia entre el ahorro y la inversión, característica tradicional de la economía filipina. Durante el período examinado, la tasa de ahorro privado aumentó ligeramente (del 13,7 por ciento del PNB en 1993 al 15,4 por ciento en 1997); este aumento no bastó para hacer subir

¹⁰ En total, el peso se depreció desde el inicio de la crisis financiera un 40 por ciento frente al dólar EE.UU. Teniendo en cuenta que la relación entre las importaciones (de mercancías) y el PIB se cifra en más del 40 por ciento, la depreciación del peso pudo tener profundas consecuencias indirectas en los precios internos. Sin embargo, una combinación de factores, entre los que cabe mencionar la diferencia cada vez mayor entre la producción real y la producción potencial estimada y una política monetaria severa, moderó el aumento de la inflación.

¹¹ Bangko Sentral ng Pilipinas (1999).

¹² Aunque el tipo de cambio efectivo real de Filipinas se apreció un 42 por ciento entre 1991 y 1996, en 1997 y 1998 se depreció más del 30 por ciento.

¹³ Las estimaciones de estas remesas varían según las estadísticas sean nacionales o internacionales; pueden llegar a representar un 8-9 por ciento del PIB.

significativamente la tasa nacional de ahorro, cifrada en el 19 por ciento del PNB en 1997. La inversión bruta se mantuvo estable, en torno al 24 por ciento del PNB.

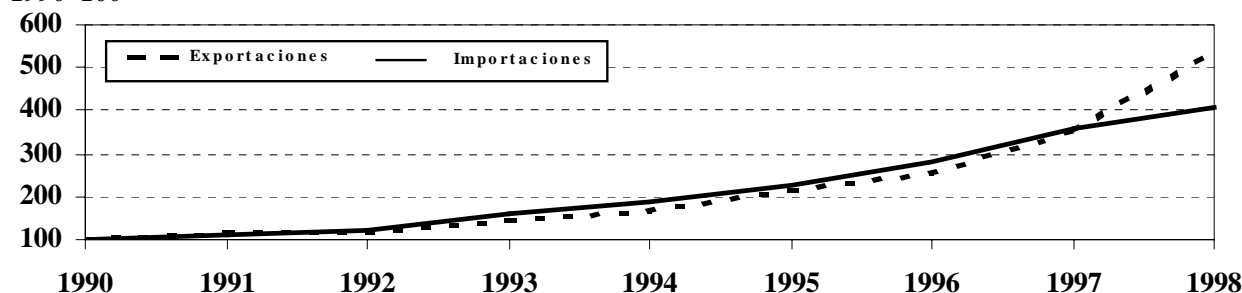
22. Los déficit por cuenta corriente se financiaron fácilmente gracias a las grandes entradas de capital. La inversión extranjera directa, los créditos de fuentes oficiales y la ayuda extranjera a largo plazo explicaban hasta hace poco la mayor parte de las entradas de capital, pero en los últimos años el sector privado se ha presentado como una fuente importante de financiación, por ejemplo, a través de inversiones de cartera, capital a corto plazo y préstamos bancarios de carácter privado (cuadro I.3). Al no ser suficiente el ahorro interno para satisfacer la necesidad de inversiones de Filipinas se recurrió en gran medida a los mercados internacionales para obtener grandes sumas de capital. Al mismo tiempo, este movimiento expuso a Filipinas a una evaluación diaria de sus políticas por los mercados y, por consiguiente, a posibles cambios de los sentimientos. La balanza de pagos muestra que en 1997, en contraposición a años anteriores, el déficit por cuenta corriente se financió mediante la reducción de las reservas de divisas y el aumento de la ayuda exterior.

Gráfico L1

Principales indicadores del rendimiento macroeconómico, 1990-98

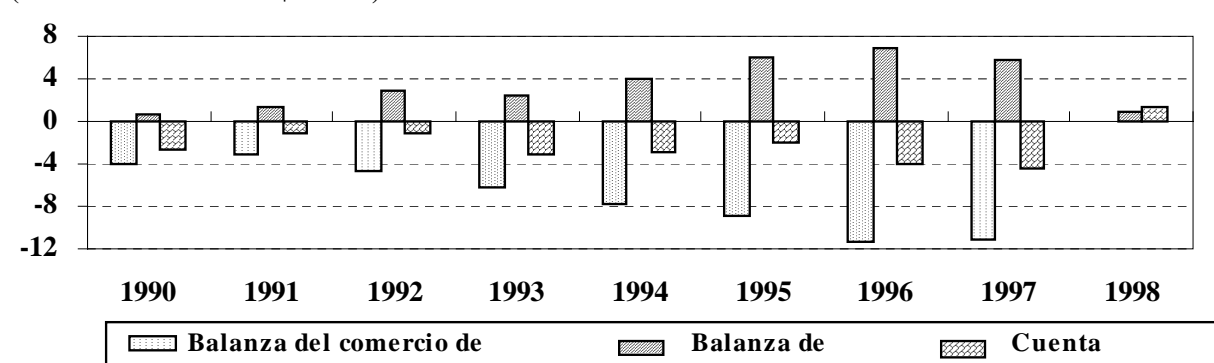
Índices de las exportaciones y las importaciones

1990=100



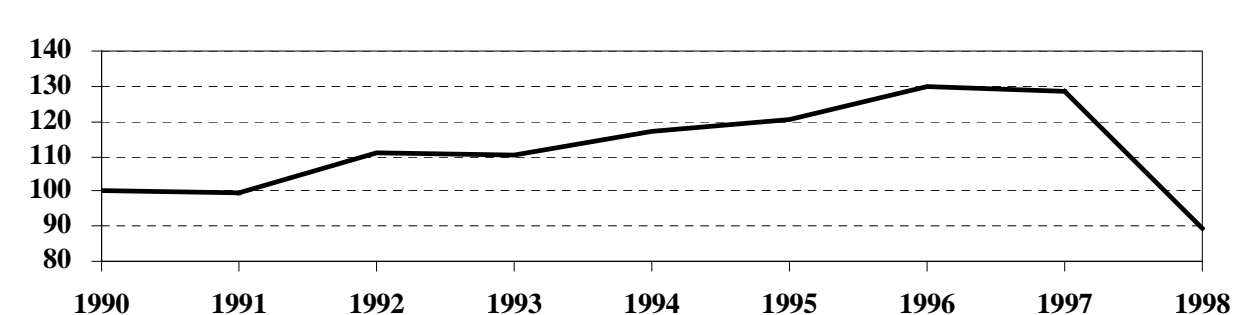
Balanza de pagos

(Miles de millones de \$EEUU.)



Tipo de cambio efectivo real

1990=100



Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales (varios números), y JP Morgan (tipo de cambio efectivo real de 1998).

23. Para atender a las necesidades de financiación de la cuenta corriente se recurrió, en gran medida, al endeudamiento privado y público y a las ayudas oficiales, por lo que la deuda exterior de Filipinas aumentó rápidamente en el período examinado, pasando de 35.500 millones de dólares EE.UU. en 1993 a 45.400 millones en 1997 (aproximadamente la mitad del PIB). En diciembre de 1998 la deuda total se elevaba a 47.800 millones de dólares EE.UU.¹⁴ Hasta 1996, el aumento de la deuda total se debió al mayor endeudamiento oficial, que reflejaba la importancia del apoyo financiero concedido por las instituciones financieras internacionales y los donantes bilaterales. A finales de 1995, la deuda pública representaba un 77 por ciento de la deuda total. Desde entonces, los préstamos en moneda extranjera obtenidos por el sector privado (en particular por los bancos comerciales), que se aprovechaba de la diferencia de los tipos de interés de los préstamos en dólares EE.UU. y los préstamos en pesos, que eran más altos, hicieron que se modificara la composición de la deuda exterior de Filipinas.¹⁵ A finales de 1997, el porcentaje de la deuda total que representaba la deuda del sector privado se elevaba al 41 por ciento, en comparación con el 23 por ciento a finales de 1995; ese porcentaje había disminuido al 37 por ciento a finales de 1998.

iii) Reformas estructurales y comerciales

24. Los sucesivos gobiernos, comprometidos con el objetivo a largo plazo de mejorar la asignación de los recursos, han aplicado durante el período examinado una política de reforma económica que incluía la liberalización del comercio. Esta política ha supuesto, entre otras medidas, la eliminación de los monopolios (como en los sectores de la electricidad y las telecomunicaciones), la desregulación y privatización de sociedades públicas y servicios básicos (abastecimiento de agua, servicios financieros y aviación), la apertura a la inversión extranjera de sectores antes sometidos a limitaciones, la supresión gradual de medidas arancelarias y no arancelarias que afectaban a las importaciones y la reforma del sistema fiscal. En el resto del presente informe (en particular en los capítulos III y IV) se pasa revista a las medidas individuales que afectan al comercio o están relacionadas con él, con inclusión de las políticas sobre inversiones y otras políticas estructurales.

25. Desde el desencadenamiento de la crisis financiera, el Gobierno, consciente de la dimensión estructural de la actual desaceleración económica, y en cooperación con instituciones financieras internacionales, ha anunciado su intención de acelerar la aplicación del programa de reforma estructural. Se ha concedido prioridad al diseño de una reforma general del sector público; la aplicación del Programa General de Reforma Fiscal, que incluirá un examen general de los incentivos fiscales y la introducción de un plan a medio plazo de gasto público; la preparación de una revisión de la legislación de quiebras; reformas políticas destinadas a mejorar el marco reglamentario del sector bancario y financiero y aumentar su transparencia; y la aplicación del programa a medio plazo de reducción y simplificación de los aranceles.

¹⁴ La carga del servicio de la deuda disminuyó, aunque medida ésta en función de las exportaciones totales de bienes y servicios aumentara del 11,6 por ciento en 1997 al 12,8 por ciento debido principalmente a los menores ingresos por servicios. Las obligaciones a corto plazo representaban un 17,2 por ciento del total (Bangko Sentral ng Pilipinas, 1999b)

¹⁵ A diferencia de los países vecinos, la mayoría de los créditos denominados en dólares EE.UU. obtenidos por empresas y bancos privados eran créditos a largo plazo, y no a corto plazo, y tenían por objetivo financiar el desarrollo del comercio y la infraestructura. En general, los créditos en divisas fueron renegociados en el mercado interno. En consecuencia, la depreciación del peso frente al dólar EE.UU. expuso a los prestatarios que no habían cubierto el riesgo de sus préstamos en dólares EE.UU. a un grave riesgo cambiario.

26. Es probable que la aplicación de estas medidas aumente la eficiencia, competitividad y apertura de la economía filipina, contribuyendo así a que se reanude el crecimiento y disminuya su vulnerabilidad frente a choques exteriores. Al mismo tiempo, el Gobierno ha intensificado sus esfuerzos por aliviar la creciente pobreza. Por ejemplo, el proyecto de presupuesto para 1999 mantiene los programas sociales y aumenta las partidas de gastos destinadas a los gobiernos locales y el sector agrícola.

Cuadro I.3
Balanza de pagos, 1992-98
(millones de dólares EE.UU., salvo indicación en contrario)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Balanza general	1.492	-166	1.802	631	4.107	-3.363	1.359
Balanza por cuenta corriente	-858	-3.016	-2.950	-3.297	-3.953	-4.303	1.287
Comercio de mercancías	-4.695	-6.222	-7.850	-8.944	-11.342	-11.127	-28
Exportaciones	9.824	11.375	13.483	17.447	20.543	25.228	29.496
Importaciones	14.519	17.597	21.333	26.391	31.885	36.355	29.524
Servicios (saldo neto)	3.020	2.507	3.964	4.765	6.800	5.744	880
Entradas	7.443	7.497	10.550	14.374	19.006	22.835	13.917
Salidas	4.423	4.990	6.586	9.609	12.206	17.091	13.037
Transferencias	817	699	936	882	589	1.080	435
Ingresos	826	746	1.041	1.147	1.185	1.670	750
Pagos	9	47	105	265	596	590	323
Balanza de la cuenta de capital	1.850	2.820	4.547	3.393	11.072	6.460	956
Capital oficial (saldo neto)	666	2.105	1.313	1.276	2.841	4.688	2.850
Entradas	7.436	4.853	4.369	3.927	6.540	7.427	5.791
Salidas	6.770	2.748	3.056	2.651	3.699	2.739	2.941
Inversiones extranjeras	737	812	1.558	1.609	3.517	762	1.672
Entradas	931	2.135	2.492	2.944	3.621	847	2.016
Salidas	194	1.323	934	1.335	104	81	344
Capital a corto plazo (saldo neto)	660	-148	1.002	-56	540	495	-1.521
Errores y omisiones	-360	84	160	-291	-1.302	..	-980
Pro memoria:							
Reservas oficiales (brutas) ^a	4.638	4.721	6.372	6.662	10.445	7.568	9.606
(en meses de importaciones de bienes y servicios)	2,9	2,5	2,7	2,2	2,8	1,7	2,7
Reservas internacionales netas	3.662	3.496	5.297	5.928	10.035	6.672	8.030
Exportaciones (% del PNB)	18,2	20,6	20,5	22,9	23,6	29,0	43,2
Importaciones (% del PNB)	26,9	31,8	32,5	34,6	36,6	42,1	43,2
Balanza comercial (% del PNB)	-8,7	-11,2	-11,9	-11,7	-13,0	-13,2	-0,04
Cuenta corriente (% del PNB)	-1,6	-5,5	-4,5	-4,3	-4,6	-5,1	1,9
Volumen de las exportaciones (variación porcentual)	5,1	23,7	13,7	16,0	20,1	23,7	19,3 ^b
Valor unitario de las exportaciones (variación porcentual)	5,8	-6,4	4,4	11,5	-2,0	-0,7	2,0 ^b

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Volumen de las importaciones (variación porcentual)	19,4	19,5	17,4	13,3	20,9	17,4	12,5 ^b
Valor unitario de las importaciones (variación porcentual)	1,0	1,4	3,2	9,2	-0,1	-2,0	7,2 ^b
Relación de intercambio (variación porcentual)	4,8	-7,7	1,0	2,2	-1,9	1,3	5,6

.. No disponible.

a Menos el oro y los valores entregados como garantía colateral de obligaciones a corto plazo.

b Preliminar.

Fuente: Banco Central de Filipinas, salvo la información *pro memoria*, que procede de FMI (1998) *Staff Country Report, the Philippines*, N° 98/50, apéndice estadístico, mayo.

3) RESULTADOS EN MATERIA DE COMERCIO E INVERSIONES

i) Pautas comerciales

27. Desde el anterior examen de la políticas comerciales, en 1993, y como viene sucediendo desde principios del decenio de 1980, la expansión del comercio ha seguido siendo un factor muy importante de transformación de la economía filipina, que está pasando, de ser una economía basada en los recursos naturales, a ser una economía orientada a la manufactura. Se ha incrementado la intensidad de capital de los productos exportados, como pone de manifiesto la evolución de los porcentajes de las exportaciones totales que corresponden a los productos primarios y los productos manufacturados. La rápida expansión de las exportaciones de manufacturas ha tenido por motor el desarrollo de las industrias de semiconductores y productos electrónicos. No obstante, desde el desencadenamiento de la crisis la disminución de las importaciones ha puesto temporalmente término a la expansión del comercio total.

28. El valor del comercio de mercancías creció a un ritmo sostenido hasta finales de 1997. Entre 1993 y 1996, el comercio total (importaciones y exportaciones) registró un crecimiento medio anual del 25 por ciento, en términos de dólares EE.UU.; en 1997, a pesar de la desaceleración durante el segundo semestre, el crecimiento del comercio siguió siendo importante (un 18 por ciento). En 1998 se sintieron los efectos de la crisis financiera sobre el comercio, con una disminución significativa de las importaciones y un menor crecimiento de las exportaciones.

29. El período de 1993 a 1997 se caracterizó por los buenos resultados de las exportaciones, que registraron una tasa media de crecimiento anual del 21 por ciento. Este aumento se debió fundamentalmente a la expansión de las exportaciones de manufacturas, que representaron más del 80 por ciento del total. Los principales contribuyentes al aumento de las exportaciones de manufacturas fueron los productos electrónicos, las prendas de vestir y la maquinaria y el equipo de transporte. A precios constantes de 1985, las exportaciones crecieron a un ritmo anual medio del 14 por ciento. En 1998, a pesar de la crisis financiera mundial, el valor de las exportaciones siguió aumentado a un ritmo respetable del 16,9 por ciento (para cifrarse en 29.500 millones de dólares EE.UU.); en términos reales, las exportaciones crecieron un 4,1 por ciento.¹⁶ Los productos electrónicos, la maquinaria y el equipo de transporte y las prendas de vestir siguieron siendo los tres principales sectores exportadores, representando en torno al 80 por ciento del total.

¹⁶ Estos buenos resultados son atribuibles, en parte, a la decidida orientación de Filipinas hacia la exportación al mercado estadounidense y la especialización en semiconductores, para los que existe una demanda que se mantiene alta; la depreciación de la moneda probablemente ha intervenido como factor estimulador de las exportaciones.

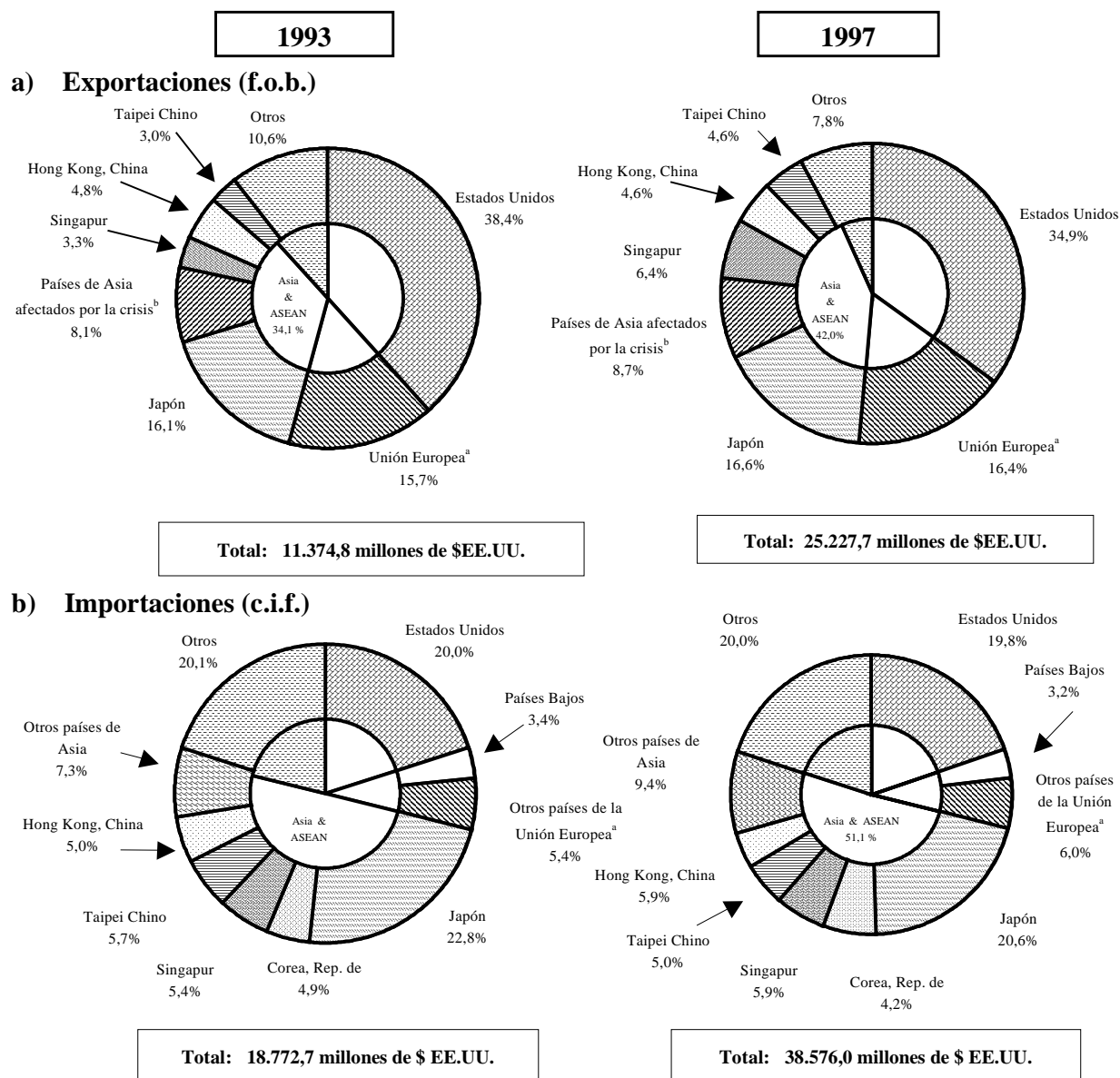
30. Las importaciones han registrado también buenos resultados durante el período 1993 a 1997, pero se desaceleraron considerablemente en 1997 y 1998. El crecimiento de las importaciones, que en términos de valor se cifró en el 21 por ciento en 1994, el 24 por ciento en 1995 y el 21 por ciento en 1996, se redujo al 11 por ciento en 1997. Las importaciones, en particular las de bienes de capital y materias primas, fueron estimuladas por el dinamismo de la economía filipina, con inclusión de unos niveles elevados de inversión y un creciente consumo interno. En 1998, las importaciones disminuyeron un 18,8 por ciento en términos de dólares EE.UU. a causa del efecto combinado de la importante depreciación del peso y el debilitamiento de la actividad interna, en particular de la inversión privada (cuadros I.2 y I.3).

a) Comercio por países

31. Desde el último examen de las políticas comerciales, la estructura geográfica del comercio de Filipinas se ha inclinado más hacia la ASEAN (gráfico I.2). Entre 1993 y 1997, el porcentaje correspondiente a la ASEAN en el comercio de Filipinas aumentó considerablemente, debido a la expansión económica de la región y al avance en la integración regional en el marco del AFTA (capítulo II 2) iii) a)); el porcentaje correspondiente a la ASEAN en las exportaciones totales se duplicó, pasando del 6,7 al 13,2 por ciento durante el período, mientras que su porcentaje en las importaciones totales realizadas por Filipinas aumentó ligeramente, pasando del 11 a casi el 13 por ciento (cuadros AI.1 y AI.2). Sin embargo, la tendencia de las exportaciones se interrumpió en 1998, debido a la crisis financiera de la región. Los Estados Unidos han seguido siendo el principal interlocutor comercial individual de Filipinas, atribuyéndose a ellos el 35 por ciento de las exportaciones y el 20 por ciento de las importaciones en 1997 (aunque su porcentaje en las exportaciones filipinas se ha erosionado un tanto en comparación con 1993). Los porcentajes correspondientes al Japón y a la Unión Europea, los interlocutores comerciales de Filipinas segundo y tercero respectivamente, se han mantenido relativamente estables.

Gráfico I.2

Comercio de mercancías por interlocutores comerciales, 1993 y 1997



a Incluye a Alemania, Francia, Italia, Países Bajos y Reino Unido (excluidas las importaciones procedentes de los Países Bajos).

b Incluye los países más afectados por las recientes turbulencias financieras (Corea, Indonesia, Malasia y Tailandia).

Fuentes: Junta Nacional de Coordinación Estadística de Filipinas; y División de Estadística de las Naciones Unidas, base de datos Comtrade (SITC Rev.1).

b) Comercio por productos

32. La mayoría de las exportaciones de Filipinas son de productos manufacturados; el porcentaje correspondiente a éstos ha seguido aumentando durante el período examinado (del 79 por ciento en 1993 al 86 por ciento en 1997) (gráfico I.3 y cuadro AI.3). Como ya se ha indicado, el rubro de exportación mayor y de crecimiento más rápido ha sido el de los productos electrónicos y equipo eléctrico (su valor se multiplicó casi por cuatro entre 1993 y 1997, pasando de 3.600 millones de dólares EE.UU. a 13.000 millones, cuadro AI.4), debido a la especialización cada vez mayor de las exportaciones de Filipinas en este sentido, su éxito en la atracción de inversiones extranjeras directas y sus políticas liberales de comercio y de inversiones. El sector de la maquinaria y el equipo de transporte se ha convertido en el segundo exportador por orden de importancia (sustituyendo al sector de los textiles y el vestido), con un 52 por ciento aproximadamente de las exportaciones totales, frente a un 34 por ciento en 1993. El sector de los textiles, el vestido y el calzado ha crecido sólo moderadamente desde el anterior examen; ello se debe a los resultados relativamente malos de las exportaciones de prendas de vestir, que se estancaron en torno a los 2.300 millones de dólares EE.UU. durante el período. Las exportaciones de productos agrícolas aumentaron ligeramente, pasando de un total de 1.600 millones de dólares EE.UU. en 1993 a 2.000 millones en 1997, aunque su porcentaje en las exportaciones totales se redujo del 15 al 8 por ciento.

33. Las importaciones siguen siendo fundamentalmente de productos manufacturados, representando éstos el 61 por ciento de las importaciones totales en 1997, último año sobre el que se dispone de datos (cuadro AI.5). Debido a la alta dependencia de la industria electrónica de insumos importados, las importaciones de productos tales como transistores, válvulas, equipo de telecomunicaciones básicas, que se utilizan en las cadenas de ensamblaje, fueron las que más crecieron durante el período examinado. Los bienes de capital destinados a estas ramas de producción (maquinaria pesada y equipo de oficina) también representan un porcentaje cada vez mayor de las importaciones de manufacturas realizadas por Filipinas.

c) Comercio de servicios

34. Filipinas registró un excedente importante en el comercio de servicios durante el período examinado. En 1997, el excedente se aproximó a 6.000 millones de dólares EE.UU. La mayor parte de este excedente se explica por las remesas de los trabajadores en el extranjero, que se contabilizan como ingresos en concepto de servicios en la balanza de pagos (unos 5.000 millones de dólares EE.UU. en 1997). La industria del turismo es un elemento importante del comercio de servicios de Filipinas; generó un excedente de unos 2.000 millones de dólares EE.UU. en 1997.

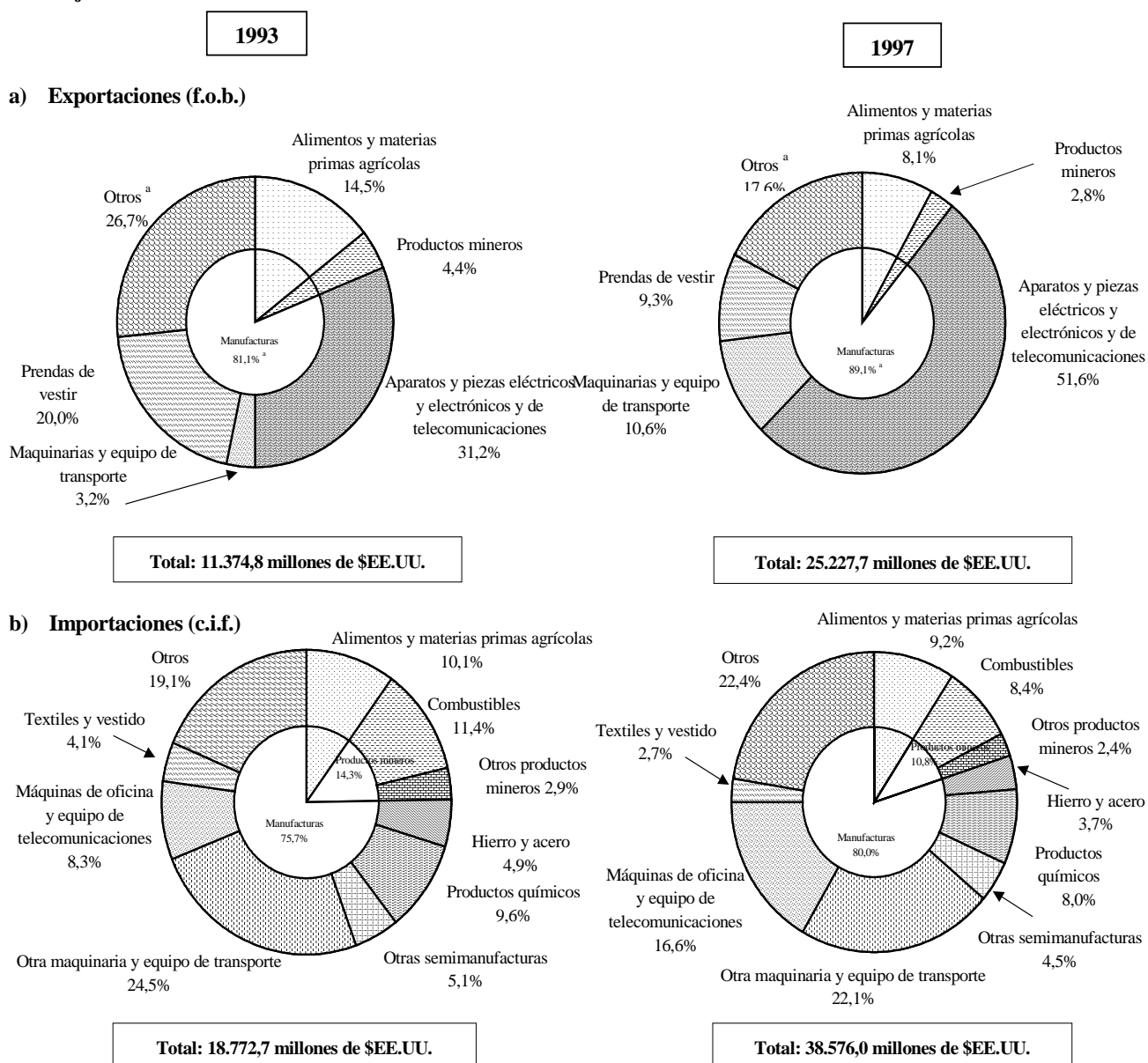
ii) Tendencias de las inversiones

35. El período objeto de examen se caracterizó por un aumento excepcional de la afluencia de inversiones extranjeras directas (IED), medida en función de las inversiones autorizadas. Entre 1993 y 1997, Filipinas autorizó un total de 209.000 millones de pesos de IED, cifra equivalente al doble de la IED aprobada durante los 17 años anteriores. La IED ha sido un factor fundamental del desarrollo y modernización de los sectores de la manufactura y los servicios. Las entradas de IED se produjeron a raíz de la promulgación de la Ley de Inversión Extranjera Directa de 1991, que autorizó en numerosos sectores las participaciones al 100 por ciento de capital extranjero, excluyéndose sólo los sectores expresamente restringidos (participaciones máximas del 25 al 40 por ciento) o prohibidos (entre los que figuran el comercio minorista y los medios de comunicación (salvo los servicios de grabación de sonido). El ámbito de las restricciones, que detalla la Lista Negativa de inversiones, se redujo considerablemente durante el período examinado (capítulo III 4)). Gracias a ello, la cuantía total de la IED aprobada durante el anterior período examinado (1987-92) representó un promedio

anual de 13.400 millones de pesos, mientras que el promedio correspondiente al período 1993-97 se elevó a 41.900 millones de pesos.

Gráfico I.3
Comercio de mercancías por productos, 1993 y 1997

Porcentajes



^a Incluye las reexportaciones y las transacciones especiales.

Fuentes: Junta Nacional de Coordinación Estadística de Filipinas; y División de Estadística de las Naciones Unidas, base de datos Comtrade (SITC Rev.1).

36. Las estadísticas de la IED acumulada desde 1976 indican que Asia, como región, es el origen del porcentaje más importante de inversiones aprobadas en Filipinas, con el 38 por ciento del total. Aunque el Japón sigue siendo el principal inversor individual dentro de Asia, durante los últimos años han surgido como inversores importantes el Taipei Chino; Hong Kong, China y la República de Corea. América del Norte, fundamentalmente los Estados Unidos, son el origen de casi el 23 por ciento de las inversiones totales aprobadas desde 1976, seguida de cerca por la Unión Europea (21 por ciento). Hasta fines de 1995, el sector de la manufactura (en particular la electrónica) recibió la mayor parte de la IED, pero en 1996 y 1997 fueron los servicios públicos, de infraestructura y los proyectos relacionados con la energía los que atraieron mayores sumas.

4) PERSPECTIVAS

37. Las perspectivas a largo plazo de Filipinas siguen siendo favorables, siempre que prosigan con vigor las reformas destinadas a lograr una economía más abierta y basada en el mercado y las autoridades respeten la política de basar las finanzas públicas y la balanza de pagos en unos fundamentos más sólidos y a largo plazo.

38. Como antes se indicó, la desaceleración de 1998 fue relativamente pequeña (el PNB siguió registrando un crecimiento positivo) a pesar de las turbulencias de los mercados regionales y mundiales así como la importante caída de la producción agrícola debida a las condiciones climáticas. Se espera que el crecimiento real del PIB se recupere en 1999 y registre una tasa del 1 al 3 por ciento, gracias a la recuperación actual de la agricultura y a los indicios de un despegue en otros sectores. El peso está actualmente estabilizado, y la inflación ha sido contenida con éxito, ya que se prevé que a finales de año se habrá reducido al 7,5 por ciento.

39. Se espera que la cuenta corriente exterior siga mejorando durante 1999. Se espera que la cuenta corriente registre un excedente de unos 1.700 millones de dólares EE.UU. en 1999. El excedente se basará en los buenos resultados exportadores generados por el crecimiento continuo del sector de la electrónica y la maquinaria y equipo de transporte. Es probable que se mantenga, al menos, la competitividad de las exportaciones dado que el tipo de cambio es flexible y están disminuyendo los tipos de interés y la tasa de inflación. La cuenta de capital y la cuenta financiera deben beneficiarse de las mayores entradas de capital extranjero. Se prevé que la inversión extranjera aumentará rápidamente gracias a los retornos de capital extranjero debidos al interés y la confianza renovados en la recuperación gradual de la economía.