El auge de los precios de productos básicos y el riesgo de enfermedad holandesa en América Latina

José Antonio Ocampo

José Antonio Ocampo es Profesor de la Escuela de Asuntos Internacionales y Públicos y Miembro del Comité de Asuntos Globales de la Universidad de Columbia. Previamente fue Secretario General Adjunto de las Naciones Unidas para Asuntos Económicos y Sociales, Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Ministro de Hacienda de Colombia.

El trabajo utiliza parcialmente la X Conferencia Prebisch dictada por el autor en abril de 2011 (Ocampo, 2011) y un ensayo sobre políticas de desarrollo productivo preparado para la Coalición para la promoción de la industria colombiana.



El auge de precios de productos básicos que ha experimentado la economía mundial desde 2004, con una interrupción relativamente breve durante la crisis financiera internacional de 2008-09, y la *re-primarización* de la estructura exportadora latinoamericana a que ha dado lugar, han reabierto viejos debates. ¿Estamos frente a un movimiento cíclico de los precios o a una tendencia de más larga duración? y ¿es esto una bendición o una maldición? Expresado de otra manera, ¿estamos ante un período largo de altos precios de productos básicos como el que caracterizó la era primario-exportadora de América Latina de fines del siglo XIX y comienzos del XX, que le permitiría un fuerte dinamismo económico basado en sus ventajas comparativas naturales?. O, por el contrario ¿vivirá la región a su plenitud la *maldición de los recursos naturales,* condenándola a un nuevo período de divergencia en sus niveles de desarrollo, en particular con las economías asiáticas cuya estructura productiva está basada en la exportación de manufacturas?

Este ensayo intenta responder estas preguntas. La primera sección resume las conexiones más importantes entre recursos naturales y desarrollo económico y, por ende, los temas centrales del debate que cubre este artículo. Las siguientes exploran en forma sucesiva la dinámica de los precios de productos básicos, la literatura sobre patrones de especialización y crecimiento económico, y el debate sobre el tipo de cambio. A manera de conclusión, la última sección explora brevemente las principales implicaciones de política económica del análisis.

1. Los temas centrales del debate

El efecto directo de un alza en el precio internacional de los productos básicos es obviamente un aumento en el ingreso de los exportadores de dichos bienes. La demanda inducida por esos mayores ingresos tendrá efectos expansivos sobre otros sectores de la economía, tanto los productores de bienes y servicios locales no transables internacionalmente como de la producción nacional de bienes transables que compiten con las importaciones. Este efecto multiplicador del mayor ingreso de los exportadores se verá reducido por la demanda que se filtra al exterior a través de mayores importaciones y por las limitaciones de oferta que enfrenten los sectores no transables. En este último caso, al igual que como resultado de los mayores precios de los productos exportados, algunos de los cuales pueden ser consumidos internamente, se generará un efecto inflacionario. Las autoridades económicas pueden reaccionar ante esas presiones inflacionarias adoptando medidas de contracción, que también reducirán el multiplicador de los mayores ingresos de los exportadores.

El efecto expansivo se verá ampliado si el país recibe mano de obra o capitales del exterior, como lo señalara la llamada *teoría de los productos básicos (staple theory)* desarrollada por un grupo de canadienses para tratar de entender la expansión experimentada por ese y otros países (entre los que se cuentan la Argentina y Uruguay) durante la fuerte expansión de las exportaciones de productos básicos que tuvo lugar a fines del siglo XIX y comienzos del XX. Lo mismo acontecerá si existen excedentes de mano de obra en la economía (mano de obra subempleada en el campo y/o reservas de trabajadores informales en las zonas urbanas). Como lo ha señalado recientemente Ros (2011), estos efectos se verán ampliados si existen economías de escala de algún tipo en los sectores productores de bienes y servicios no transables asociados, por ejemplo, a redes de infraestructura de distinto tipo. Más aún, la existencia de esas economías de escala podría limitar o incluso revertir la tendencia al alza de los precios de los productos no transables. Nótese, además, que si los sectores que compiten con importaciones son competitivos internacionalmente o están protegidos (como lo estuvieron en el pasado en América Latina, incluso durante la era de las exportaciones), las filtraciones que se generan por la vía de las importaciones serán menores y el efecto expansivo mayor. Dados los menores niveles de protección vigentes, estas filtraciones tienden a ser relativamente altas en las economías latinoamericanas de hoy.

Todos estos efectos son positivos, aunque pueden verse limitados por los factores anotados. En todo caso, como lo demuestra un conjunto amplio de experiencias en el mundo en desarrollo, los auges en la disponibilidad de divisas generados por altos precios de productos básicos y/o abundante disponibilidad de financiamiento externo, tienden a generar una apreciación de las monedas, que afecta a

los sectores productores de bienes y servicios transables que no se benefician de altos precios internacionales. En el corto plazo, puede generarse un buen ritmo de crecimiento, liderado por la demanda interna y la producción de bienes y servicios no transables. A largo plazo, sin embargo, ese patrón de crecimiento resulta insostenible, ya que la sobrevaluación y la tendencia al aumento en el déficit en cuenta corriente que la acompaña genera vulnerabilidades, que se hacen evidentes cuando se reducen los precios de productos básicos y/o se interrumpen los flujos de capital (véase, entre muchos otros, Vos *et al.*, 2006, cap. 3).

Otros efectos de un auge en los precios de productos básicos tienen signos más diversos. En términos generales, están asociados a los cambios en los precios relativos que genera, que a su vez inducen decisiones de inversión que resultan en cambios en la estructura económica. Los cambios en los precios relativos beneficiarán a los sectores que exportan productos básicos y a los productores de bienes y servicios no transables y, por el contrario, perjudicarán a otros sectores transables. Entre ellos se cuenta muy especialmente la industria manufacturera, pero también los servicios de exportación e incluso los sectores primarios que no se benefician del incremento de precios.

Estos efectos sobre la estructura económica son los que han sido objeto de atención preferencial en la literatura sobre la *enfermedad holandesa,* en particular el riesgo de desindustrialización, así como la erosión o destrucción de los cada vez más amplios sectores de servicios con vocación exportadora. El problema esencial es que el crecimiento económico a largo plazo no es independiente de la estructura productiva, porque los distintos sectores generan efectos diversos en dos dimensiones diferentes, que genéricamente podemos denominar innovación y complementariedades. Los cambios estructurales que se generan con la *enfermedad holandesa* pueden tener, por lo tanto, efectos adversos sobre el crecimiento económico a largo plazo.

El primer problema es que las distintas ramas productivas generan oportunidades muy diferentes de generación y transmisión del progreso técnico y, por ende, de aumentar la productividad de la economía. La defensa clásica de la industrialización está asociada precisamente a que sus posibilidades de transferir progreso técnico son superiores a las de otras ramas productivas. Sabemos, sin embargo, que algunas actividades primarias, en la agricultura y la minería, también pueden experimentar aumentos acentuados de productividad. Sin embargo, no necesariamente *transmiten* esos aumentos a otros sectores productivos y, por el contrario, gran parte del cambio técnico en esos sectores está asociado al uso de insumos industriales o servicios y, por ende, al desarrollo tecnológico en estas ramas productivas.

Una diferenciación que resulta útil en este sentido es la que hacen Cimoli, Dosi y Stiglitz (2009) entre la eficiencia en la asignación de recursos (eficiencia estática), la eficiencia innovadora (capacidad de generar nuevo conocimiento) y la capacidad de inducir crecimiento (especialización en productos con alta elasticidad-ingreso de la demanda). En la medida en que las dos últimas tienden a coincidir (los productos con mayores contenidos de demanda son los que tienen mayor elasticidad-ingreso de la demanda, porque se encuentran en la fase inicial del ciclo de los productos), esta diferenciación se puede presentar en forma más simple como una entre eficiencia estática y eficiencia dinámica (Ocampo, 2005).

El segundo problema, obviamente interrelacionado, tiene que ver con los encadenamientos o eslabonamientos productivos entre distintos sectores o, si se prefiere ese concepto, con las economías externas (o externalidades) que generan unos sectores y empresas a otros. Estos encadenamientos pueden ser de distinta naturaleza. Los más tradicionales, que fueron el centro de atención de Albert Hirschman (1958), quien hizo popular este concepto, se relacionan con la demanda que una nueva actividad genera sobre otras que les suministran insumos o servicios (encadenamientos hacia atrás), así como las posibilidades que ofrece para desarrollar otras actividades (hacia delante). Lo que es esencial es que las nuevas actividades se realicen en un mismo territorio y no se filtren hacia el resto del mundo. Otra forma clave de externalidad se relaciona con la difusión de tecnología de una empresa o actividades productivas a otras, no sólo porque el conocimiento no es plenamente apropiable por la empresa que lo genera, sino también por la movilidad de personal calificado entre distintas empresas. Esta transmisión del progreso técnico puede incluir la posibilidad de que, a través de este proceso, se generen nuevas innovaciones.

Estos problemas son la fuente de las principales *fallas de mercado* en el proceso de cambio estructural, que deben ser objeto de atención preferencial en las políticas de desarrollo productivo: los derrames o procesos de difusión de la información (que incluyen la tecnológica), asociada a la ausencia de plena apropiabilidad de los beneficios de las innovaciones, y las fallas de coordinación. En el primer caso, el aspecto esencial es que adquirir *nueva información* es costoso para el agente que debe invertir en ello. Sin embargo, como el conocimiento no es plenamente apropiable, los beneficios se difundirán en parte a otros agentes, por lo cual la inversión en adquirir conocimiento puede resultar subóptima. En el segundo, el tema básico es la interrelación en las decisiones de inversión de distintos agentes económicos, por lo cual en ausencia de coordinación entre ellos (para lo cual el mercado puede resultar subóptimo), la inversión puede no darse o darse en cantidades limitadas.

La naturaleza de estos efectos dependen críticamente de si se trata de un cambio temporal (es decir, cíclico) o permanente de los precios. La diferenciación no es nítida, sin embargo, ya que tendencia y ciclo pueden estar interrelacionados, ya sea porque los cambios de corto plazo de los precios alteren su trayectoria de largo plazo o porque los cambios cíclicos que inducen sobre la actividad económica pueden durar lo suficiente como para tener efectos de carácter permanente. En este último caso, el problema fundamental aquí es la estrecha relación que existe entre cambio tecnológico y experiencia productiva. Esta relación está determinada por varias características que son inherentes al conocimiento tecnológico, íntimamente relacionadas entre sí: dicho conocimiento es, en gran medida, tácito, es decir no plenamente codificable; una parte importante es intangible, ya que está incorporado en capital humano u organizacional de las empresas; y que está sujeto a procesos de maduración y aprendizaje, íntimamente ligados a la experiencia productiva.[1] Este último fenómeno genera lo que se ha venido a denominar una *dependencia de la trayectoria:* lo que se produce hoy determina las capacidades productivas de mañana (Cimoli, Dosi y Stiglitz, 2009). Este proceso, que se remonta al concepto de *aprendizaje por experiencia* formulado originalmente por Arrow (1962), es la fuente básica de economías de escala dinámicas. La implicación más importante es que la pérdida de experiencia productiva genera irreversibilidades: pérdidas de capacidades productivas que se traducirán a largo plazo en caídas de los ingresos reales de una economía si se revierte el auge de precios de productos básicos, un efecto que ha sido modelado en forma simple y elegante por Krugman (1987).

[1] Véase Nelson y Winter (1982) y, con respecto a América Latina, Katz (1987) y Katz y Kosacoff (2003). Algunas variantes de la nueva teoría del crecimiento han desarrollado también el concepto de *capital conocimiento* como una forma del capital humano *incorporado* a ciertas personas o empresas, que puede producir externalidades significativas y su adquisición es costosa.

Un tema adicional se relaciona con la velocidad de los cambios en precios relativos. El régimen cambiario juega aquí un papel central. De hecho, la tasa de cambio real es una forma simple de estimar los cambios en precios relativos que enfrentan los sectores transables en una economía, en este caso los que no están experimentando un auge exógeno de precios. Los viejos debates de los años sesenta y setenta, pero también las controversias más recientes en torno a las economías con cajas de conversión (la Argentina a comienzos del siglo XXI y otras de la periferia europea frente a la crisis financiera internacional reciente) o con uniones monetarias (las economías periféricas del área euro) han dejado claro que las devaluaciones nominales permiten un ajuste mucho más rápido de la tasa de cambio real para hacer frente a desequilibrios de la balanza de pagos. Algo similar, aunque del signo contrario, acontece cuando se enfrentan auges de precios de productos básicos: la revaluación real es mucho más rápida cuando la tasa de cambio nominal se revalúa. La revaluación nominal ayuda a contener los efectos inflacionarios del auge de precios externos, pero también acelera los cambios en los precios relativos.

Vale la pena señalar, finalmente, que no todos los cambios en precios relativos son necesariamente negativos. En economías que importan bienes de capital, uno de los efectos positivos que se genera en este proceso es un abaratamiento de los precios de la maquinaria y equipo. Sin embargo, para que los distintos sectores se puedan beneficiar del abaratamiento de los equipos, es necesario que exista un ambiente propicio para la inversión. Por lo tanto, este es un beneficio adicional para los sectores productores de productos básicos y de bienes y servicios no transables. El beneficio no existe para los sectores industriales o productores de otros bienes y servicios transables cuyos precios externos no están en auge. Más aún, en estos casos pueden darse incluso efectos perversos, en la medida en que, frente a la competencia proveniente de las importaciones, el bajo precio de los equipos en relación con la mano de obra hará que muchas empresas racionalicen sus procesos productivos reduciendo empleo e introduciendo equipos que utilizan menos fuerza de trabajo.

Esta discusión nos permite delimitar los tres temas centrales que analizaremos en las próximas secciones. El primero es la dinámica de los precios de productos básicos, que nos permita responder a la pregunta de si estamos realmente frente a una coyuntura excepcional. El segundo tiene que ver con la relación entre estructura productiva y crecimiento económico. El tercero con el régimen cambiario. Estos temas se tratan sucesivamente en las siguientes secciones. Estas consideraciones nos permitirán derivar unas importantes implicaciones de política económica en la última sección del ensayo.

Estos temas no cubren todos los que han sido tratados en la literatura sobre la *maldición de los recursos naturales.* Dejan de lado, en primer término, los efectos distributivos típicos de sociedades ricas en recursos naturales cuando la propiedad de dichos recursos está altamente concentrada, como es típico. Otro, que ha ocupado un sitio central en esta literatura, tiene que ver con las distorsiones institucionales que puede generar al carácter rentístico de las economías ricas en recursos naturales, algunas de cuyas manifestaciones son la sensación de los sectores sociales más ricos de que deben estar sujetos a tasas de tributación bajas y, por el lado del gasto público, a la propensión al populismo, al desperdicio de recursos e incluso a la corrupción. Ambos problemas pueden ser, por lo demás, compensados con buen desarrollo institucional, donde las rentas correspondientes se utilicen para apoyar un acuerdo social fuerte, uno de cuyos ejemplos notables es Noruega.

2. La dinámica de los precios de los productos básicos

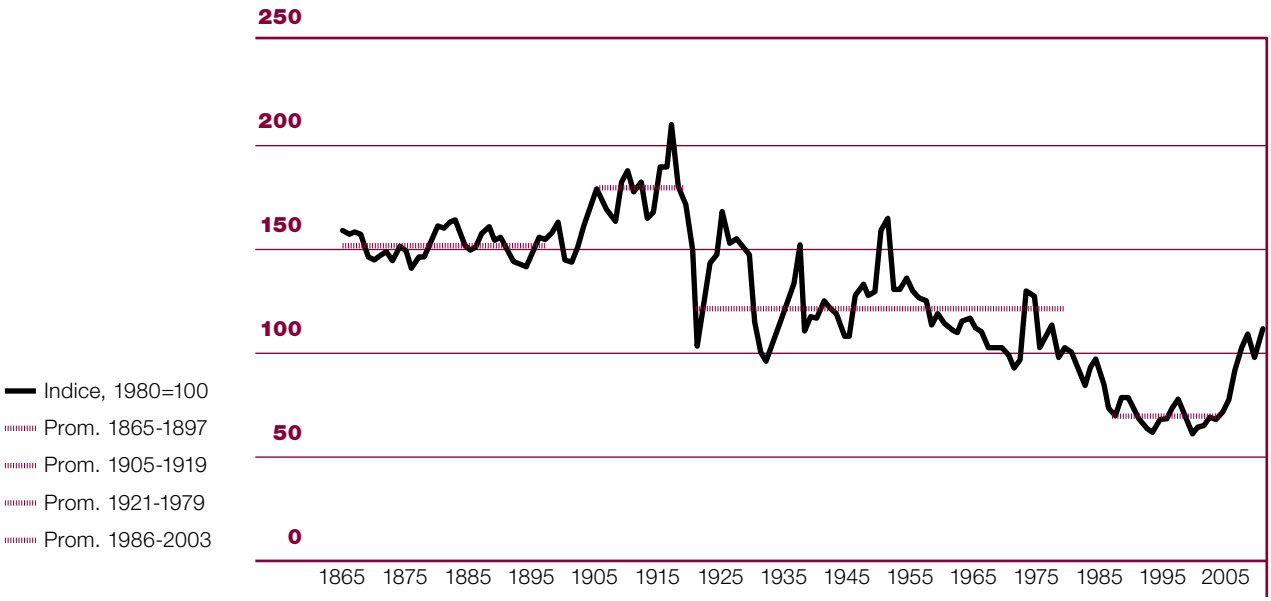
El fuerte incremento de los precios de los productos básicos es una de las realidades sobresalientes de la economía mundial a partir de 2004. Más aún, la caída en dichos precios que tuvo lugar durante la Gran Recesión mundial se revirtió con gran velocidad, de tal manera que esta crisis mundial es única en la historia por la forma benigna como trató a los productos básicos. Si nos regimos por los índices de precios de materias primas que publica regularmente el Fondo Monetario Internacional (FMI), los precios comenzaron a caer en agosto de 2008, antes de la Gran Recesión, pero entraron en un proceso de colapso, similar al de los precios de los activos, a partir de la quiebra de Lehman Brothers a mediados de septiembre de dicho año. Sin embargo, después de alcanzar un mínimo entre diciembre de 2008 y febrero de 2009, se inició una fuerte recuperación que continuó durante todo el año 2010 y buena parte de 2011, de tal forma que los precios alcanzaron de nuevo niveles altos en términos reales.

Para entender la naturaleza del auge actual es importante tener en cuenta la dinámica de más largo plazo de los precios de productos básicos. El tema más tradicional en esta literatura es la llamada Hipótesis Prebisch-Singer, según la cual existe una tendencia a largo plazo al deterioro de los precios reales de productos básicos. Este debate, que ocupó un papel central en las controversias sobre desarrollo económico en los años sesenta y setenta, perdió importancia con posterioridad. A partir del importante trabajo de dos economistas del Banco Mundial, Grilli y Yang (1988), se reinició de nuevo la discusión sobre este tema. La conclusión más importante del debate reciente es que si bien no hay una tendencia al deterioro secular (o, si se quiere, persistente) de los términos de intercambio de los productos básicos, si hay evidencia de quiebres estructurales que han generado efectos muy similares.

En los ensayos sobre este tema que he elaborado con Mariángela Parra (Ocampo y Parra, 2003 y 2010) hemos revisado esta literatura y elaborado ejercicios estadísticos que nos permiten concluir cuatro cosas: *(i)* no hay, en efecto, una tendencia secular al deterioro de los términos de intercambio; *(ii)* sin embargo, sí hubo una fuerte caída de los precios reales de los productos básicos no petroleros a lo largo del siglo XX que se explica estadísticamente como resultado de dos quiebres estructurales, uno en torno a 1920 y otro en los años ochenta; *(iii)* esta tendencia adversa es característica del siglo XX, y no se dio en el siglo XIX, donde hubo más bien una mejoría a largo plazo, que se mantuvo en las dos primeras décadas del siglo XX, y también puede haber habido un quiebre en el sentido positivo a comienzos del siglo XXI; y *(iv)* las tendencias y los cambios estructurales son muy diferentes por productos; en particular, el deterioro a lo largo del siglo XX es muy marcado para los productos de la agricultura tropical, menor para la agricultura de clima templado y mucho más débil para los metales.

El *Gráfico 1* reproduce la evolución de los precios reales de productos básicos no petroleros, mostrando además promedios para períodos antes y después de cambios estructurales identificados por Ocampo y Parra (2010). Cabe apreciar que el deflactor que se utiliza para todas las series es el precio unitario de las manufacturas en el comercio internacional, estimado para las últimas décadas por el Banco Mundial. Como se puede apreciar, han habido tres grandes fases en la evolución de los precios de los productos básicos. El primero es la tendencia ascendente que

Gráfico 1. Precios reales de los productos básicos no petroleros

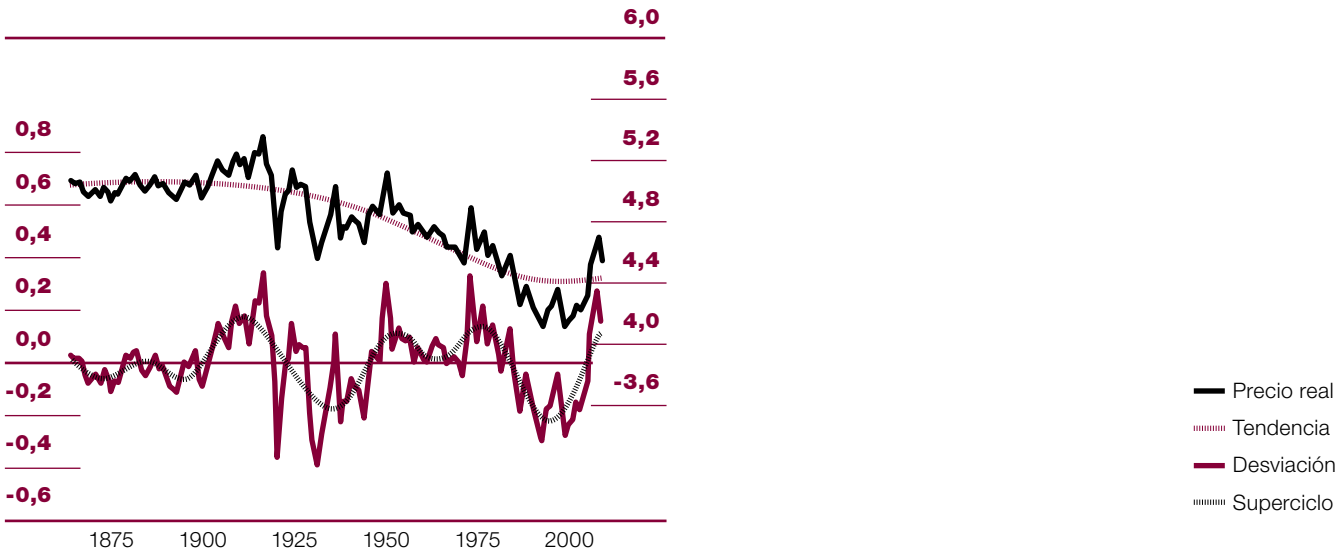


Fuente: Ocampo y Parra (2010) y actualización de los datos utilizando las mismas fuentes y metodologías.

caracterizó el final del siglo XIX y comienzos del XX, que se describe mejor como una tendencia ascendente de los precios. El segundo es un fuertísimo desplazamiento negativo que tuvo lugar en torno a la gran deflación mundial de 1920-21. El tercero es un fuerte deterioro durante las dos últimas décadas del siglo XX, que fue gradual pero intenso y se describe mejor como una tendencia descendente; este proceso se interrumpió a comienzos de los años noventa pero sus efectos duraron hasta 2003. Una forma de ver la magnitud de esta última caída de los precios y del deterioro de los precios a largo plazo es señalar que el precio real que se muestra en el *Gráfico* para el período 1986-2003 es un 43% más bajo que el promedio de 1921-79 y 61% más bajo que el de 1905-19. Visto en esta perspectiva, la recuperación que ha habido desde 2004 es muy importante: el índice se encontraba en 2010 ligeramente por encima de 2008 y un 61% por encima del promedio de 1986-2003 pero todavía 8% por debajo del nivel de 1921-79. Como veremos, el comportamiento ha sido dispar para distintos grupos de productos.

Otra forma de analizar la dinámica de los precios es en términos de superciclos, es decir de ciclos largos que obedecen a cambios en la economía mundial, tanto la dinámica del crecimiento como rasgos tecnológicos específicos de cada etapa. El *Gráfico 2* muestra la misma serie pero desagregada en tres componentes, según metodologías de series de tiempo conocidas: una tendencia de largo plazo, un superciclo (que de acuerdo con el ejercicio ha oscilado entre 30 y 40 años) y un ciclo más corto (Erten y Ocampo, 2011). De acuerdo con este ejercicio, se identifican tres superciclos con características diferentes. Si tomamos los puntos más bajos de los distintos superciclos, el primero cubre entre 1894 y 1932 y se caracterizó por un fuerte ascenso y un fuerte descenso; el segundo, 1932-71, se caracterizó por un fuerte ascenso y un descenso moderado; el tercero, 1971-99, tuvo por el contrario un ascenso moderado y una fuerte caída. En esta perspectiva, la última década ha sido la fase de ascenso de un nuevo superciclo, también intensa, que no parece haber llegado a su fin. Si hemos de regirnos por los dos primeros ciclos, que también se caracterizaron por una fase ascendente fuerte, de unos 20 años, todavía faltaría casi una década más de ascenso; sin embargo, las condiciones adversas de la economía mundial pueden acortar la duración de este ciclo.

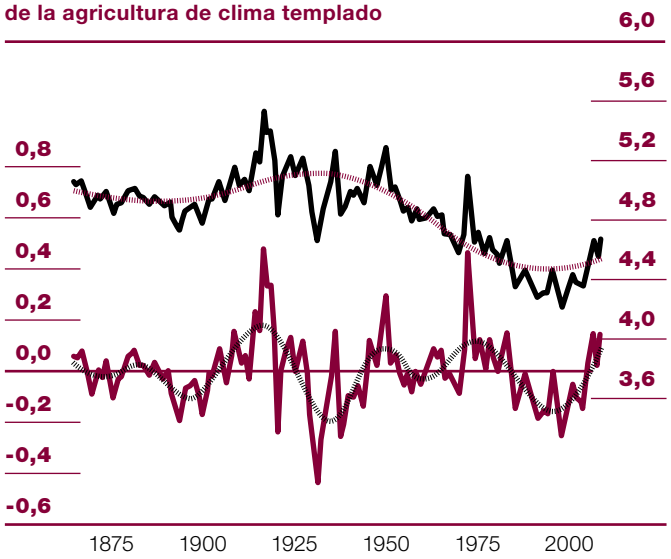
Gráfico 2. Componentes de los precios reales de productos básicos no petroleros 1865-2010



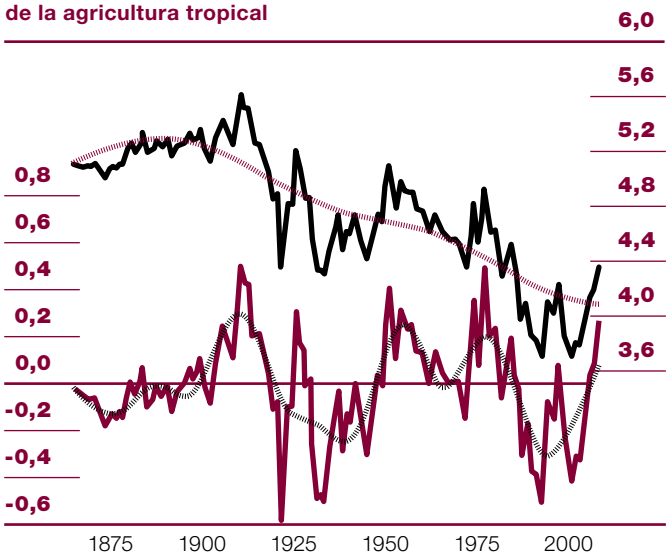
Fuente: Erten y Ocampo (2011).

Gráfico 3. Dinámica de los distintos grupos de precios de productos básicos

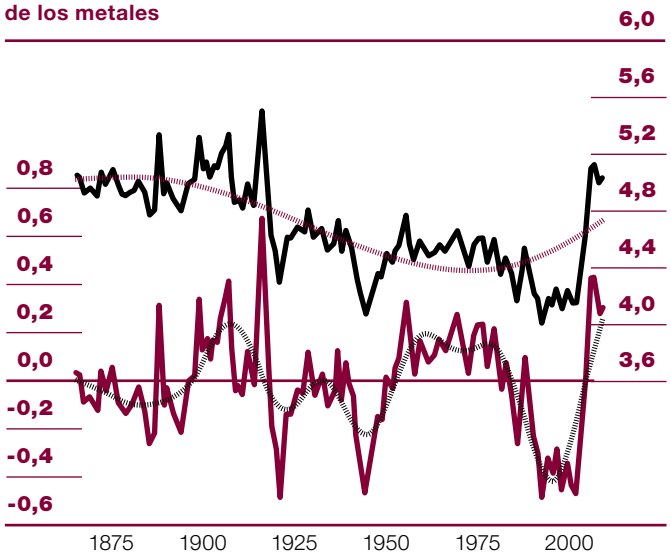
A. Componentes de los precios reales de la agricultura de clima templado



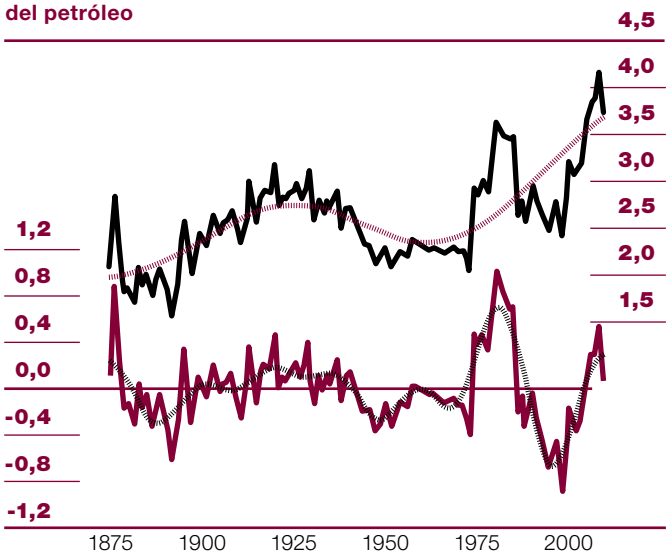
B. Componentes de los precios reales de la agricultura tropical



C. Componentes de los precios reales de los metales



D. Componentes de los precios reales del petróleo



Fuente: Erten y Ocampo (2011).

Una característica adicional, que es una forma de ver la tendencia descendente de largo plazo de los precios reales de productos básicos no petroleros, es observar que el precio medio de cada ciclo ha sido inferior al anterior, un descenso que es además estadísticamente significativo (véase nuevamente Erten y Ocampo, 2011). Esta característica puede haber continuado durante el ciclo actual, aunque ha sido menos acentuada. En efecto, el promedio del precio real de los productos básicos no petroleros ha sido ligeramente inferior durante el ciclo actual al anterior (poco más de un 5%), pero obviamente se trata de un ciclo que se encuentra aún en curso.

Aunque los superciclos de los distintos grupos de productos no petroleros (agricultura tropical, agricultura de clima templado y metales) han sido relativamente similares, sus tendencias de largo plazo han sido muy diferentes, como lo indica el *Gráfico 3,* que además incluye el precio del petróleo. Como se puede apreciar, la tendencia a la baja más pronunciada y persistente es la que han experimentado los precios de la agricultura tropical, que ha durado más de un siglo y no parece haberse detenido plenamente. Un tema crítico en este caso es, sin duda, la presión a la baja que han generado los salarios de muchos países tropicales, que se han distanciado históricamente de los de los países de ingreso medio y alto. Le sigue la tendencia de los precios de la agricultura de clima templado, que duró algo más de medio siglo, pero en este caso se ha detenido en la última década en medio de un superciclo ascendente. Los productos minero-energéticos han tenido, por el contrario, un comportamiento mucho más positivo. En el caso de los metales, la tendencia descendente no sólo se detuvo hace varias décadas, sino que estos precios se encuentran ahora tanto en medio de una tendencia de largo plazo como de un superciclo ascendentes. El del petróleo es aún más positivo, porque en este caso la tendencia ascendente ha sido dominante a lo largo de la historia, a diferencia de los no petroleros y sólo fue revertida por un período breve entre las décadas del treinta y el sesenta del siglo pasado.

Esto es lo permite señalar que estamos inmersos en un auge de precios de productos minero-energéticos más que agrícolas. De hecho, el aumento de precios agrícolas desde 2004 es más una recuperación del colapso que experimentaron en los años ochenta y noventa que un verdadero auge, como lo señala con claridad el *Gráfico 3.* Esto es aún más claro en el caso de los productos de la agricultura tropical, que de hecho siguen estando muy por debajo de los niveles históricos previos. Esto se hace evidente cuando se compara el precio real de estos productos en 2010 (que es algo mejor que el de 2008) con el promedio de la década de los setenta: inferior en 4% en el caso de los productos de la agricultura de clima templado y 13% por debajo en el caso de la agricultura tropical. Por el contrario, los metales se encontraban en 2010 un 65% por encima de los niveles de los '70 y estuvieron un 76% por encima en 2008, y el petróleo alcanzó en 2008 el nivel más alto de toda la historia y se encontraba en 2010 en el segundo nivel más alto, en ambos casos significativamente por encima de los precios reales alcanzados durante el segundo choque petrolero de los años setenta.[2] Cabe anotar que, dado que el período de bajos precios de los años ochenta y noventa generó aumentos importantes en la productividad agrícola de los productores que sobrevivieron, la elevación reciente de los precios ha generado tasas de ganancias extraordinarias.

[2] Es interesante observar que esto no es cierto si se utiliza el IPC de Estados Unidos como deflactor, pero este no es un deflactor apropiado para precios internacionales.

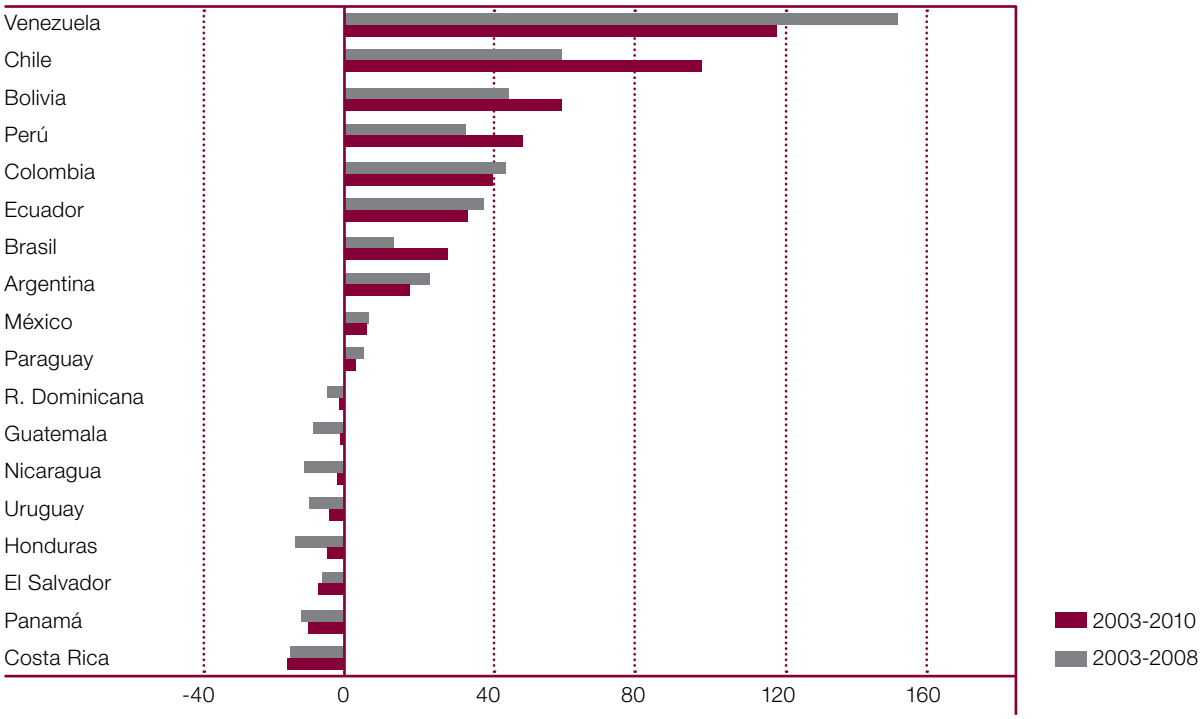
Estas observaciones se corroboran cuando analizamos quiénes han sido los ganadores en América Latina con el auge de precios de productos básicos experimentado desde el 2004. El *Gráfico 4* muestra las ganancias o pérdidas de términos de intercambio en 2010 y 2008 en relación con el año previo al auge de precios, el

2003. Como se puede apreciar, los grandes ganadores son en todos los casos países con una estructura exportadora minero-energética: Venezuela, Chile, Bolivia, Perú, Colombia[3] y Ecuador. Le siguen dos países de vocación agrícola: la Argentina (más en 2008 que en 2010) y Brasil (al contrario). El resto de América Latina tiene ganancias muy pequeñas o incluso pérdidas en el caso de los países importadores de petróleo. Sobra agregar que todos los grandes ganadores son sudamericanos, como corresponde a una estructura exportadora más cargada hacia los recursos naturales. De hecho, con la excepción de Paraguay (que tiene pequeñas ganancias) y Uruguay (pequeñas pérdidas), los países latinoamericanos de América del Sur han sido grandes ganadores de los movimientos de precios de productos básicos.

La diferencia de comportamiento entre el precio de los productos minero-energéticos, por una parte, y los agrícolas, por otra, indica que los factores determinantes de los precios de ambos grupos de productos básicos han sido muy diferentes. En el caso de la energía y los minerales, la caída de los precios condujo a bajos niveles de inversión desde mediados de la década de 1980 hasta comienzos de la de 2000. La escasa capacidad de producción se encontró con la gran demanda generada por el rápido crecimiento económico mundial de 2002-07 y, en el caso de los metales, con un elemento sin precedentes como fue la demanda china (Banco Mundial, 2009). La inversión respondió a los altos precios, pero hay un desfase significativo entre las decisiones de inversión y el crecimiento en la oferta, lo cual ha dado lugar a un auge largo e intenso de los precios. En el caso de la agricultura, y pese a las alarmas suscitadas por la crisis de los alimentos del primer semestre de 2008 y de 2010, los desequilibrios de oferta y demanda han sido más moderados y se han tendido a corregir más rápido. Una importante vía de transmisión de los altos precios de la energía a los mercados agrícolas ha sido, por supuesto, la creciente demanda de biocombustibles (von Braun, 2007). La *financierización* del mercado de futuros de productos básicos (es decir, la participación de agentes financieros en dicho mercado) se incrementó de forma muy marcada desde 2005, lo que parece haber acentuado la inestabilidad de los precios durante los años subsiguientes (UNCTAD, 2009, capítulo III).

[3] Esto puede parecer un poco extraño en el caso colombiano, pero en 2010 tres quintas partes de sus exportaciones fueron productos mineros (petróleo, carbón, ferroníquel y oro).

Gráfico 4. Ganancia o pérdida de términos de intercambio desde 2003 (%)



Fuente: Estimaciones del autor con base en estadísticas de la CEPAL.

3. Crecimiento económico y especialización en recursos naturales

El efecto del auge en los precios de productos básicos ha sido, en general, un crecimiento económico satisfactorio de los países latinoamericanos dependientes de recursos naturales. Esto indica que, en el corto plazo, los efectos de demanda analizados en la primera sección de este ensayo han tendido claramente a predominar. Este hecho se refleja en el mayor crecimiento de Sudamérica (5,1% en 2003-10) que el de Centroamérica y México (4,6% y 2,6% respectivamente en el mismo período). También hay una correlación positiva entre crecimiento económico y mejoría de los términos de intercambio, particularmente en 2003-08.

Por otra parte, el reciente auge de precios dio lugar durante 2004-2008 a una reprimarización de la estructura exportadora latinoamericana *(Cuadro 1)*. En efecto, durante estos años se revirtió una tendencia de largo plazo que se había iniciado a mediados del decenio de 1960 a diversificar la estructura exportadora hacia manufacturas. Las exportaciones basadas en recursos naturales, que se habían reducido del 70,8% de las exportaciones de la región en 1990 al 45,9% en 2003, se elevaron de nuevo al 57,1% en 2008. Es muy posible que este patrón se haya acentuado con posterioridad.

Este proceso puede considerarse como una fase adicional de un proceso más largo de desindustrialización que ha experimentado América Latina desde mediados de los años setenta. En efecto, este proceso involucró una clara involución de la estructura productiva y, en particular, el avance relativo de las industrias intensivas en recursos naturales y el retroceso de las intensivas en tecnología, con lo cual la estructura productiva latinoamericana se distanció cada vez, no sólo de la de los países industrializados sino también de la de los de Asia Oriental (Katz, 2000; CEPAL, 2007, cap. IV).

Cuadro 1. Composición de las exportaciones de bienes de América Latina, 1990-2008

	1990	1997	2003	2008
Productos básicos	51,1%	31,8%	30,1%	38,0%
Manufacturas basadas en recursos naturales	19,7%	17,4%	15,7%	19,1%
Agropecuarias	9,2%	8,7%	8,5%	7,9%
Otras	10,5%	8,7%	7,2%	11,2%
Subtotal bienes basados en recursos naturales	**70,8%**	**49,1%**	**45,9%**	**57,1%**
Manufacturas de tecnología baja	9,6%	12,5%	12,0%	7,6%
Textiles, confecciones y calzado	5,2%	6,4%	5,6%	3,0%
Otros productos	4,4%	6,1%	6,3%	4,6%
Manufacturas de tecnología media	15,8%	24,6%	25,4%	20,9%
Industria automotriz	4,2%	9,2%	9,5%	7,6%
Industrias de proceso	6,1%	5,3%	5,1%	5,7%
Industrias de ingeniería	5,6%	10,1%	10,7%	7,7%
Manufacturas de alta tecnología	2,6%	10,8%	14,8%	11,4%
Electrónica y eléctrica	1,5%	9,4%	12,5%	9,4%
Otras	1,0%	1,5%	2,3%	2,0%
Subtotal productos de media y alta tecnologia	**18,4%**	**35,5%**	**40,2%**	**32,3%**
Otras	1,2%	2,9%	2,0%	3,0%

Fuente: Estimaciones del autor con base en la base de datos de comercio de las Naciones Unidas. (UN_COMTRADE)

A su vez, la re-primarización de la estructura exportadora está entrelazada con el creciente comercio con China, que ha ascendido rápidamente como destino exportador de muchas de las economías de la región, especialmente las sudamericanas. De hecho, la relación comercial con el gigante asiático acusa de una dramática asimetría en la estructura de comercio: mientras China exporta a América Latina un conjunto amplio y cada vez más diversificado de productos manufacturados, la región le vende fundamentalmente un puñado de productos básicos (en particular, cobre, mineral de hierro, soya y petróleo) (Gallagher y Porzecanski, 2010). Ello refleja, por lo demás, la asimetría aún mayor entre la estrategia de desarrollo productivo y tecnológico agresiva del gigante asiático y su obsesión por contar con un tipo de cambio competitivo, y la debilidad de uno y otro tema en la agenda latinoamericana; una excepción en este sentido es la reciente política industrial brasileña, que en cualquier caso tendrá efectos relativamente débiles si se mantiene el grado de sobrevaluación actual del real.

El problema central que suscitan estas tendencias es que existe una evidencia empírica amplia de una relación negativa entre especialización en recursos naturales y el crecimiento económico de los países en desarrollo. El trabajo de Sachs y Warner (1995) es tal vez el intento más conocido que ha intentado corroborar econométricamente la validez de esta *maldición de los recursos naturales,* como se ha venido a denominar, y que se asocia tanto a la enfermedad holandesa como a factores de economía política, en particular los comportamientos rentísticos que genera. Dada la creciente integración de las economías en desarrollo a la economía mundial, una parte importante de la literatura más reciente sobre el tema se ha concentrado en estudiar los efectos de las estructuras de exportaciones sobre el crecimiento de los países.

El *Cuadro 2* muestra un primer ejercicio sobre este tema, en el cual se relacionan los ritmos de crecimiento per cápita de los países en desarrollo con los del contenido tecnológico *dominante* en la estructura de sus exportaciones, de acuerdo a las conocidas clasificaciones de Sanjaya Lall (Ocampo, Rada y Taylor, 2009, cap. 4). De acuerdo con estos cálculos, la especialización en exportaciones con alto contenido tecnológico tiene una superioridad clara a largo plazo, seguida por las de baja y media tecnología. Por el contrario, los países con estructuras exportadoras basadas en recursos naturales e incluso con manufacturas intensivas en dichos recursos tienden a crecer más lentamente en todos los períodos. El problema ha sido particularmente severo durante las fases de descenso en los precios de los productos básicos, como las décadas de 1980 y 1990. Por el contrario, la diferencia no ha sido tan marcada durante los períodos de altos precios de productos básicos (o precios en ascenso), especialmente durante 2000-2006.

Cuadro 2. Crecimiento del PIB per cápita por patrón tecnológico de especialización %

	1970-1980	1980-1990	1990-2000	2000-2006	1980-2006	1990-2006
Manufacturas						
Alta Tecnología	2,7	1,3	3,2	2,9	3,3	2,6
Tecnología Media	3,4	-1,4	2,1	3,3	1,2	2,5
Baja tecnología	2,5	0,9	2,1	2,1	1,3	2,0
Basadas en Recursos Naturales	1,8	-1,1	0,7	2,7	1,1	1,9
Productos primarios	-0,4	-0,5	0,6	2,1	0,9	1,5

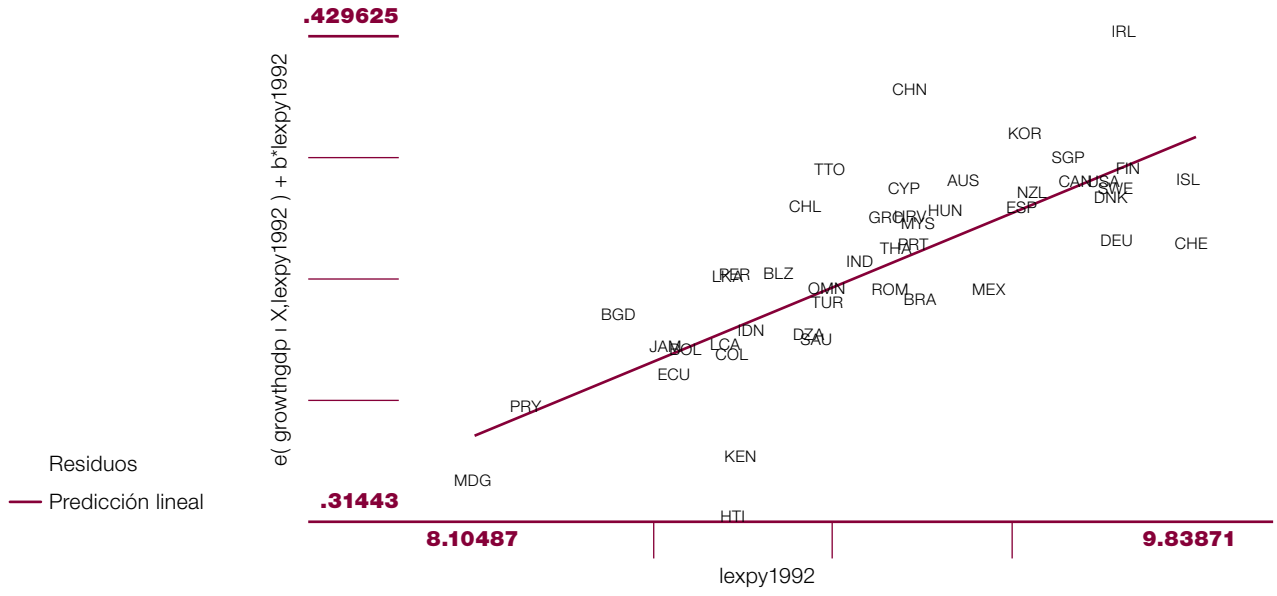
Fuente: Ocampo, Rada y Taylor (2009), basado en UN Comtrade.

Esto subraya un punto que recoge, como veremos, otra parte de la literatura sobre el tema: el hecho de que gran parte de los problemas asociados a exportaciones de recursos naturales resulta del manejo inadecuado de las fluctuaciones de los precios y, en particular, de los descensos cíclicos. Curiosamente, las exportaciones de tecnología media también se ven muy afectadas por coyunturas adversas de precios, como aconteció durante los años ochenta, posiblemente porque están muy dominadas por productos químicos y siderúrgicos estandarizados (*commodities* industriales).

El trabajo de Hausmann, Hwan y Rodrik (2007) presenta una prueba econométrica más rigurosa de esta misma asociación, que los autores formulan como aquella que existe entre la *calidad* o contenido tecnológico de las exportaciones y el crecimiento económico, teniendo en cuenta otros determinantes de este último. Los autores estiman dicho contenido tecnológico como el *nivel de ingreso* incorporado en las exportaciones (el valor de las exportaciones ponderado por el nivel de ingreso de los países que típicamente exportan los mismos productos) y encuentran que la relación es fuertemente positiva, tal como lo indica el *Gráfico 5.* La lectura de los autores de este resultado es los *países se vuelven lo que exportan.* En un ensayo posterior, Hausmann (2011) ha mostrado que la menor calidad de las exportaciones, conjuntamente con la localización de los países latinoamericanos en el *espacio de productos,* explica el menor crecimiento de las economías de la región en relación con otras regiones del mundo, con mayor solidez estadística en el caso de la primera de estas variables.

El concepto de *espacio de productos* (Hausmann y Klinger, 2007; Hidalgo *et al.,* 2007; Hidalgo y Hausmann, 2009) capta el hecho de ciertas actividades exportadoras que tienden a estar asociadas a otras actividades también exportadoras en distintos países (en este caso, esas actividades están cercanas en el espacio de productos), pero a ser muy disímiles en otros casos (están lejanas). La interpretación que esos autores hacen de este tema es que los factores e insumos que se utilizan en una rama productiva son siempre *específicos:* instalaciones productivas particulares, trabajadores con cierto tipo de capacidades, insumos intermedios específicos, etc. Por lo tanto, su utilización en otras actividades sólo es posible con menores niveles de productividad. Sin embargo, pueden ser adaptados mejor a actividades que se

Gráfico 5. Relación entre el crecimiento económico y el grado de sofisticación de las exportaciones



Fuente: Hausmann, Hwang y Rodrik (2007)

encuentran más cercanas en el espacio de productos. En este sentido, la capacidad de diversificar la actividad productiva dependerá de qué actividades se encuentran más cercanas. De esta manera, la *densidad* de actividades productivas cercanas (el símil que los autores utilizan es el de partes más o menos densa de un bosque) genera oportunidades muy diferentes de diversificación productiva. Desde este punto de vista, el problema esencial es que las actividades primarias se encuentran en partes poco densas del espacio de productos.

Por su parte, el trabajo de la CEPAL (2007, pp. 64-65, esp. Cuadro 12) indica que, aunque existen algunos nichos dinámicos en los mercados mundiales que no son intensivos en tecnología, la capacidad de competir en los segmentos más dinámicos está generalmente asociada a la intensidad tecnológica alcanzada por los países, medida a través de la participación de las industrias intensivas en ingeniería, la similitud o diferencia de la estructura industrial con la de los Estados Unidos (el líder tecnológico mundial), la magnitud de la inversión en innovación y desarrollo y la importancia de las patentes otorgadas a las innovadores de un país. En este mapa de interrelaciones, la especialización en productos intensivos en recursos naturales está correlacionada negativamente con los indicadores de intensidad tecnológica, productividad relativa y dinamismo de los mercados.

Algunos autores han tratado de refutar la validez de esta asociación. Entre ellos se destacan Lederman y Maloney (2007, 2008). Estos autores argumentan que la variable óptima para medir la riqueza en recursos naturales, las exportaciones netas de productos primarios por trabajador, tiene un efecto positivo sobre el crecimiento, en tanto que la utilizada por Sachs y Warner, la participación de las exportaciones primarias en el PIB, no tiene siempre el efecto esperado. Sin embargo, en los ejercicios estadísticos que presentan estos autores, la participación de exportaciones basadas en recursos naturales en las exportaciones sigue teniendo un efecto negativo y significativo sobre el crecimiento. Los autores interpretan dicho resultado como una señal de que esa variable mide en realidad el grado de concentración de exportaciones en unos pocos productos, que sí tiene efectos negativos sobre el crecimiento.

Por su parte, Manzano y Rigobón (2007) encuentran que el indicador de Sachs y Warner sí tiene los efectos adversos esperados sobre el crecimiento económico, pero que dicho impacto está asociado a factores macroeconómicos más que estructurales. En particular, señalan que los países ricos en recursos naturales tienden a endeudarse excesivamente durante los períodos de auge, lo que termina por generar problemas de sobreendeudamiento, que afectan adversamente el crecimiento de estas economías durante las fases de descenso cíclico de los precios de productos básicos. Dichas políticas procíclicas son, a largo plazo, la fuente del lento crecimiento económico de estas economías.

Todo esto indica que es útil diferenciar claramente, como lo hace Agosin (2007), dos efectos que en la práctica se combinan para generar la asociación negativa que se observa entre patrones de exportación intensivos en recursos naturales y bajo crecimiento económico a largo plazo. Los primeros son los efectos propiamente *estructurales,* es decir, productivo-tecnológicos. Los segundos son las vulnerabilidades *macroeconómicas* asociadas a la dependencia de exportaciones de productos básicos (que Agosin denomina *efectos portafolio*), en particular la mayor susceptibilidad a crisis originadas en el sector externo que es típica en economías con una estructura exportadora menos diversificada.

Desde el punto de vista productivo-tecnológico, un problema importante, como ya se señaló, es que las actividades primarias se encuentran en partes poco densas del espacio de productos. Como resultado de ello, los países latinoamericanos tienden a ocupar espacios poco densos de dicho espacio, con excepción de Brasil y México. Esto está en abierto contraste con las economías dinámicas de Asia Oriental, que se han ido moviendo hacia las zonas de mayor densidad (Hausmann, 2011).

Una pregunta esencial en este contexto es si los sectores primario-exportadores pueden transformarse en canales de desarrollo tecnológico. En ese sentido, lo primero que se debe anotar es que existen nichos específicos de productos básicos que han tenido dinamismo en los mercados internacionales y que tienen altos requisitos tecnológicos en cuando a estándares de calidad, procesamiento, mantenimiento y transporte de los productos (calidades específicas de algunos productos, así como algunos productos frescos y bebidas), algunos de los cuales enfrentan además mercados dinámicos (Akyüz, 2003, cap. 1; CEPAL, 2008, caps. III y V). Algunos países latinoamericanos han sido exitosos en insertarse en estos mercados.

Un problema más general es, sin embargo, la capacidad de desarrollar un buen sistema de ciencia y tecnología asociado a la explotación de dichos recursos y a la utilización de los encadenamientos asociados a la producción primaria como palanca para la diversificación productiva. Suecia y Finlandia son casos exitosos de procesos de diversificación de esta naturaleza (Blomström y Kokko, 2007). Australia y Nueva Zelandia han sido también exitosos en incorporar la explotación de los recursos naturales en una estrategia de innovación más amplia (CEPAL, 2006, cap. V). La estrategia brasileña de utilizar su recién descubierta riqueza petrolera como palanca para acelerar el desarrollo de ramas de bienes y servicios asociados a dicha explotación, se inscribe dentro de este patrón (IPEA y PETROBRAS, 2010). El desarrollo de la agroindustria de soya en la Argentina y Brasil puede también entenderse como un proceso de esta naturaleza.

Sin embargo, estos casos son la excepción más que la regla en América Latina. El *Cuadro 3,* tomado del ensayo reciente de Cimoli y Porcile (2011), pero basado a su vez en el trabajo de la CEPAL (2007), corrobora que la región se caracteriza por las peores mezclas de debilidad tecnológica y estructura exportadora. En efecto, las

Cuadro 3. Especialización, estructura productiva y crecimiento

	PR1	PR2	%RN	I+D	Patentes
Latinoamérica	0,30	0,23	70	0,40	0,5
Países desarrollados basados en RN	0,70	0,72	59	1,89	65,4
Países emergentes de Asia	0,80	0,99	30	1,21	30,5
Economías maduras	0,88	0,97	24	2,43	132,6

Economías Maduras: Francia, Italia, Gran Bretaña, EEUU, Japón y Suecia

Desarrollados basados en RN: con 40% o más de las exportaciones basadas en Recursos Naturales

PR1: participación de industrias de ingeniería en el valor agregado de la industria (cociente respecto a EEUU 1982-2002)

PR2: participación de industrias de ingeniería en el valor agregado de la industria (cociente respecto a EEUU 2002-2007)

%RN: porcentaje de las exportaciones basadas en recursos naturales

I+D: inversión en investigación y desarrollo como % del PIB (1996-2007)

Patentes: patentes acumuladas por millón de habitantes 1996-2007

Fuente: Cimoli y Porcile (2011).

diferencias son notorias, no sólo en relación con las economías más avanzadas y las asiáticas de rápido desarrollo (que se parecen cada vez más entre sí), sino también a las economías desarrolladas intensivas en recursos naturales, que de hecho, y aparte de la alta participación de dichas exportaciones en las totales, tienen una estructura productiva más afín a las de las economías asiáticas y desarrolladas que a las latinoamericanas.

La conclusión principal es que, más allá de la capacidad diferencial de distintas ramas productivas de ser un camino de transformación de capacidades tecnológicas, la clave del crecimiento dinámico es la sincronía entre desarrollo exportador, encadenamientos productivos y, en particular, acumulación de capacidades tecnológicas. En su capacidad para desarrollar esa mezcla, América Latina muestra un evidente rezago.

En este sentido, el problema esencial de la especialización en recursos naturales en América Latina es la mezcla de manejo macroeconómico procíclico que acompaña dicho patrón de especialización con el bajo contenido tecnológico de sus actividades productivas y exportadoras, no sólo si se comparan en estos dos últimos casos con las naciones más exitosas de Asia Oriental sino también con los países industrializados cuyas exportaciones son también intensivas en recursos naturales.

4. El manejo cambiario

Tal vez no existe mejor forma de analizar los efectos que genera el manejo macroeconómico en economías intensivas en recursos naturales que analizar el comportamiento del tipo de cambio, la variable macroeconómica más importante de una economía abierta, en particular porque en cierto sentido resume la forma cómo la política económica hace frente a los efectos de los choques externos, positivos y negativos, que enfrenta una economía. En este sentido hay dos temas diferentes, pero complementarios: el *nivel* de la tasa de cambio y su *estabilidad* o, en el sentido negativo, su volatilidad.

El nivel es importante porque resume el grado de competitividad que proporciona la política cambiaria o, en un sentido más amplio, la política macroeconómica. En este sentido, hay una evidencia empírica amplia de que el tipo de cambio real es uno de los determinantes del crecimiento económico. De acuerdo con las estimaciones de Rodrik (2007) para los países en desarrollo entre 1950 y 2004, una depreciación del tipo de cambio real del 10% estuvo relacionada con un mayor crecimiento de 0,27% por año. Una de las explicaciones que ofrece el autor va en la línea de las externalidades que generan los sectores productores de bienes y servicios transables internacionalmente, lo que indica que la subvaluación del tipo de cambio opera como un sustituto parcial de una política de desarrollo productivo. Esta es también la interpretación que ofrecen Frenkel y Taylor (2007). Es consistente, además, con las estimaciones econométricas de Prasad, Rajan y Subramanian (2008), de acuerdo con las cuales los mayores ritmos de crecimiento se relacionan con un mejor balance en cuenta corriente. Frenkel y Rapetti (2010) proporcionan una revisión de la literatura sobre este tema.

En todo caso, es necesario resaltar que la tasa de cambio es una variable macroeconómica y que a través de su utilización no se pueden generar, por lo tanto, los incentivos selectivos que se pueden lograr a través de una política industrial o, más general, de desarrollo productivo. Por este motivo, puede servir como sustituto parcial, pero no

completo, de la política industrial. Sin embargo, en la medida en que el montaje de una política industrial es institucionalmente complejo, la política cambiaria ofrece un sustituto atractivo. La complejidad macroeconómica más importante surge obviamente porque en las economías contemporáneas la tasa de cambio está determinada en el corto plazo mucho más por los flujos de capitales que por las cuentas comerciales. En todo caso, una tasa de cambio competitiva es un complemento necesario de una política productiva, ya que es difícil o incluso imposible compensar con una política productiva los efectos adversos de una tasa de cambio sobrevaluada.

Independientemente del nivel, la inestabilidad del tipo de cambio real tiene efectos importantes sobre la asignación de recursos y, por ende, sobre la estructura productiva. La razón básica es que incrementa el riesgo de la producción de bienes y servicios transables y, por ende, reduce la inversión en estos sectores, tanto de exportaciones como de sustitutos de las importaciones. Una forma simple de pensarlo es que la inversión en estas actividades depende tanto del nivel *medio* como del nivel *mínimo* esperados del tipo de cambio real. Este último determinará, en particular, el riesgo de quiebra de las empresas productoras de estos bienes y servicios, particularmente porque los bajos precios aumentan también el riesgo de los acreedores de las empresas correspondientes.

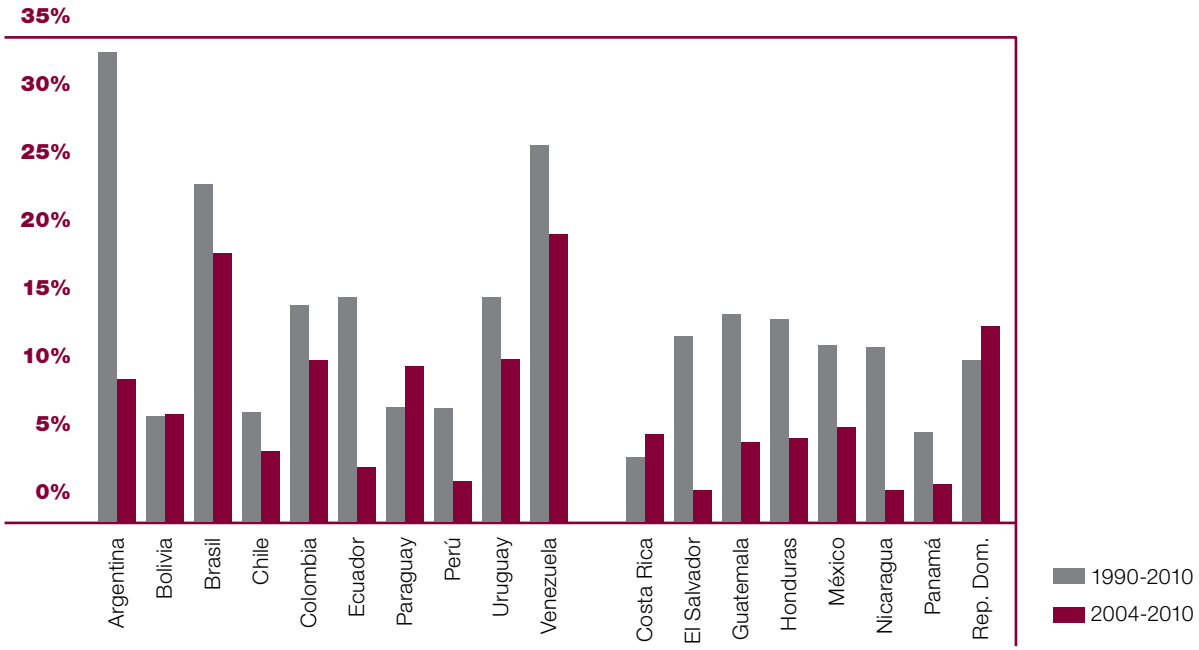
Como se señaló en la primera sección de este ensayo, uno de los problemas fundamentales es que la velocidad de las variaciones del tipo de cambio real no es independiente del régimen cambiario. Los regímenes más flexibles pueden tener virtudes en términos de manejo monetario, pero tienden a generar mayor variabilidad de los tipos de cambio reales y, por ende, mayor probabilidad de tipos de cambio sobrevaluados cuando hay un auge de los precios de productos básicos y/o de financiamiento externo.

Existe amplia evidencia de la validez de esta asociación entre régimen cambiario y nivel e inestabilidad del tipo de cambio real. Con tal propósito es bueno recordar que la clasificación de los regímenes cambiarios *de facto* según el FMI (2010, Cuadro 1) permite distinguir tres grandes grupos de países latinoamericanos: *(i)* ocho países con tipos de cambio flotante (Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Guatemala, México, Perú y Uruguay), de los cuales uno sólo es de flotación libre según el Fondo (Chile, aunque claramente no en todos los períodos); *(ii)* siete países con regímenes de tipo de cambio administrado de diferente tipo (Bolivia, Costa Rica, Honduras, Nicaragua, Paraguay, República Dominicana y Venezuela); y *(iii)* tres países dolarizados (Ecuador, El Salvador y Panamá). El FMI clasifica además a los países del primer grupo como aquéllos que tienen también un régimen monetario de inflación objetivo, con excepción de la Argentina.

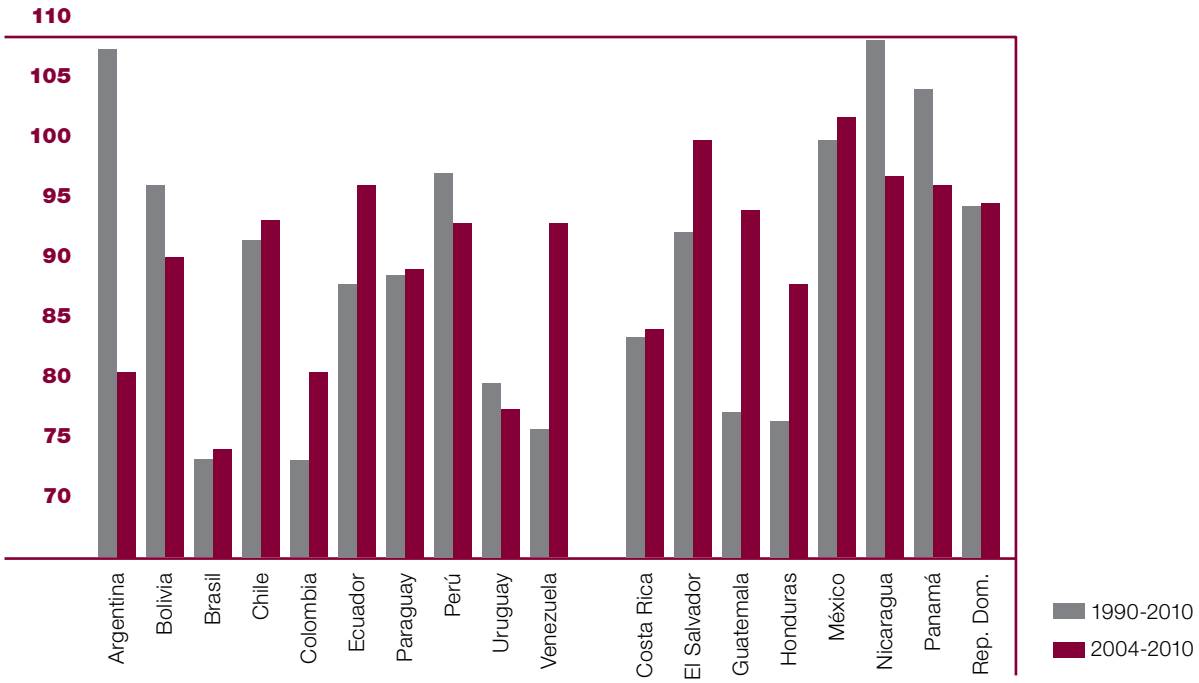
La parte superior del *Gráfico 6* muestra el grado de volatilidad de la tasa de cambio real, medida como el coeficiente de variación de las tasas de cambio reales mensuales. Hay dos patrones claros. El primero es la mayor inestabilidad de las tasas de cambio reales de los países sudamericanos, uno de cuyos determinantes es, sin duda, su especialización relativa en bienes intensivos en recursos naturales. Lo segundo, y quizás más sólido es la asociación entre régimen cambiario y volatilidad del tipo de cambio. Obviamente, la clasificación de regímenes cambiarios mencionada es válida sólo para el ciclo reciente (2004-11) y, por eso, concentramos las anotaciones en ese período. En promedio los países del primer grupo tienen mayor volatilidad del tipo de cambio real que los segundos, y éstos a su vez que los países con dolarización.

Gráfico 6. Comportamiento de la tasa de cambio real multilateral

A. Coeficiente de variación



B. Tasa de cambio real 2010 vs. promedios históricos

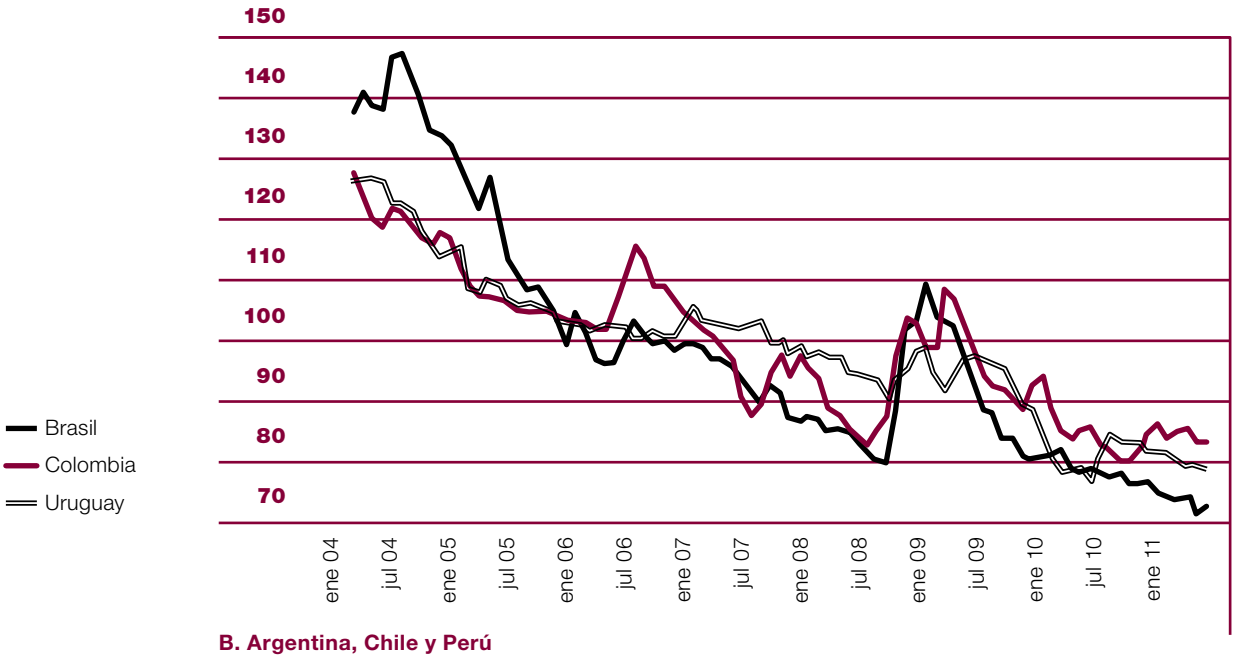


Fuente: series de tipo de cambio real multilateral de la CEPAL. En el caso de la Argentina, la serie original de dicha fuente ha sido ajustada a partir de enero de 2007 para utilizar el IPC de 7 provincias.

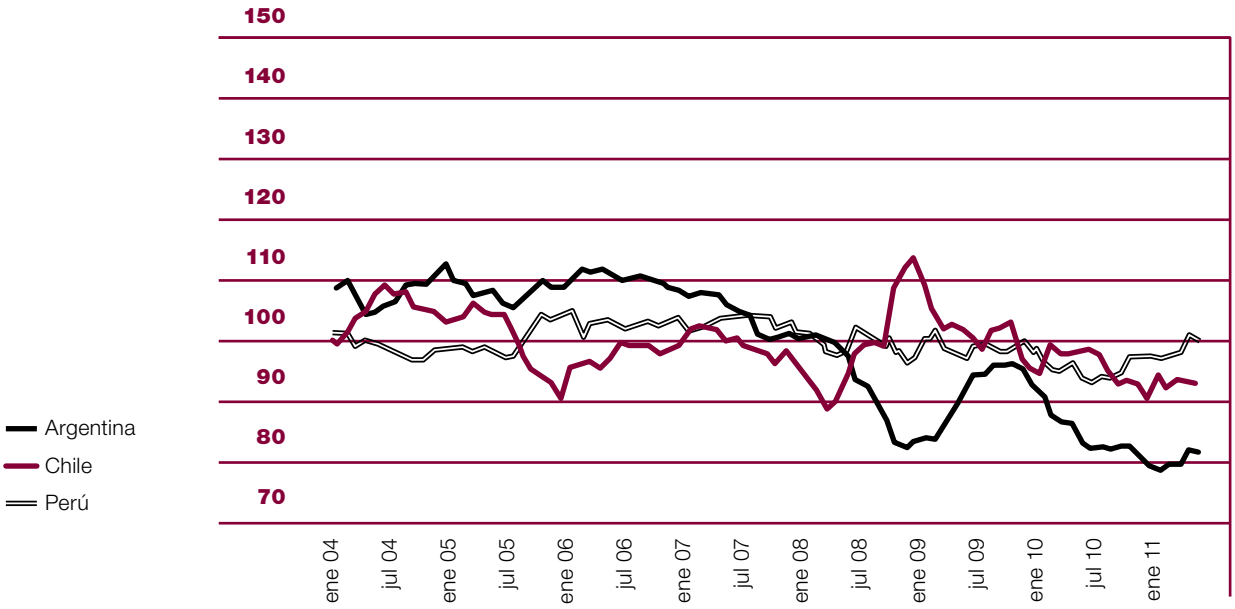
Una excepción en el segundo grupo es Venezuela, que tiene un régimen cambiario que el grueso de los países de la región abandonó hace algún tiempo: tipos de cambio múltiples con una tasa fija pero reajustable que, en economías inflacionarias (como la Venezuela de hoy), conduce a un tipo de cambio real inestable. La otra excepción en este grupo, la República Dominicana, refleja en realidad el ajuste rezagado frente a la fuerte crisis que experimentó ese país a comienzos del siglo; si se estima a partir de 2005, el coeficiente de variación del tipo de cambio real de este país es muy bajo (3,5%).

Gráfico 7. Tasas de cambio reales multilaterales, 2004-2010=100

A. Brasil, Colombia y Uruguay



B. Argentina, Chile y Perú



Fuente: series de tipo de cambio real multilateral de la CEPAL. En el caso de la Argentina, la serie original de dicha fuente ha sido ajustada a partir de enero de 2007 para utilizar el IPC de 7 provincias.

El grado de desajuste del nivel actual del tipo de cambio de los distintos países está también íntimamente ligado al régimen cambiario, como lo muestra la parte inferior del *Gráfico 6.*[4] De hecho, el nivel de la tasa de cambio real en 2010 está correlacionado negativamente con el grado de volatilidad del tipo de cambio real (entre más volátil, más baja la tasa de cambio real). Entre las economías con mayor nivel de revaluación (sobrevaluación) se encuentran Brasil, Colombia y Uruguay, al igual que la Argentina (cuando se usa como indicador de precios el índice de precios de siete provincias y no el de Gran Buenos Aires). Paraguay y Costa Rica son los dos países del segundo grupo con mayor nivel de revaluación; Venezuela era el peor caso en este grupo antes de la devaluación de enero de 2010.

[4] Sigo aquí la convención latinoamericana, de acuerdo con la cual una revaluación del tipo de cambio se refleja en una *disminución* del tipo de cambio real, la convención opuesta a la que usa el FMI.

Sin embargo, no todo es uniforme en el primer grupo y hay países que logran un grado mayor de estabilidad del tipo de cambio real que otros. Esto se muestra claramente en el *Gráfico 7* que reproduce las series mensuales a lo largo del último ciclo en seis economías sudamericanas. En la parte superior se muestra las tres economías (Brasil, Colombia y Uruguay) con la tendencia más fuerte a la revaluación y, en la parte de abajo, tres (Argentina, Chile y Perú) con mayor estabilidad. Los ejes verticales son idénticos en ambos casos para dar una imagen clara de la magnitud de la revaluación. En el primer caso, la tendencia sólo fue interrumpida brevemente por la crisis del 2007-08, especialmente en Brasil y Colombia. Nótese, además, que la parte superior incluye tres países con comportamientos muy diferentes de los términos de intercambio según el *Gráfico 4,* incluso un perdedor (Uruguay). Los movimientos coyunturales de Brasil y Colombia están dominados por los flujos de capitales. En el segundo, la experiencia es también diversa: la Argentina experimentó una fuerte revaluación real en 2007-08 y Chile es más inestable que Perú.

Este último país es el caso más notable de una economía intensiva en recursos naturales con ganancias masivas de términos de intercambio que ha logrado moderar enormemente las variaciones del tipo de cambio real. Una explicación básica es la marcada intervención del Banco Central de ese país en los mercados cambiarios, orientada específicamente a reducir la volatilidad del tipo de cambio. Una razón básica de ello es la dolarización parcial de su sistema financiero, que hace que las fluctuaciones del tipo de cambio tengan efectos riqueza notables que las acciones del Banco Central buscan suavizar. La otra cara de la moneda, que se refleja tanto en la parte superior del *Gráfico 7* como en el *6* es que la opción por tipos de cambio flexibles con regímenes monetarios con metas de inflación puede resultar en una tendencia a la revaluación y en una fuerte volatilidad del tipo de cambio real, que son particularmente contraproducentes en economías dependientes de exportaciones basadas en recursos naturales.

5. Conclusiones e implicaciones de política económica

Un auge de precios de productos básicos tiene un efecto de demanda positivo sobre la actividad económica, que es incluso dominante en el corto plazo, como se refleja en el crecimiento dinámico que han experimentado las economías sudamericanas a partir de 2004. Sin embargo, estos efectos pueden verse más que compensado por los cambios en precios relativos que genera dicho auge y que castigan a las actividades productoras de bienes y servicios transables que no se benefician de buenos precios internacionales. Los costos más importantes de ello son la *enfermedad holandesa* y la desindustrialización resultante.

Estos costos pueden ser elevados porque distintas ramas productivas generan encadenamientos de diferente intensidad y oportunidades muy diversas de generar y transmitir progreso técnico y, por ende, de aumentar la productividad de la economía. La industria manufacturera y, en particular, las ramas con mayores contenidos tecnológicos, juegan un papel muy importante en la dinámica de crecimiento a largo plazo. Eso se refleja en la fuerte asociación que existe en las economías emergentes y en desarrollo entre crecimiento económico y patrones de especialización, que muestran que los países especializados en recursos naturales tienden a crecer más lentamente a largo plazo que aquéllos que se especializan en manufacturas con mayor grado de contenido tecnológico e incluso que los que exportan manufacturas de bajo contenido tecnológico.

El análisis de la evolución de la dinámica de los precios internacionales de productos básicos indica que esta amenaza es mucho más grave hoy para los países que se especializan en productos mineros y energéticos que en productos agrícolas. Los primeros se encuentran tanto en una tendencia favorable de largo plazo como un superciclo ascendente, que puede durar un tiempo más, particularmente si el rápido crecimiento de la economía china, su principal determinante directo, se mantiene y si las inversiones que se han venido haciendo en estas actividades terminan por generar una respuesta dinámica de la oferta. En el caso de los productos agropecuarios, el auge reciente ha sido en realidad la corrección de los precios fuertemente deprimidos de las dos últimas décadas del siglo XX, que incluso ha sido sólo parcial en el caso de los productos tropicales.

Los problemas que plantea a largo plazo la especialización en recursos naturales son de dos tipos. Los primeros son productivo-tecnológicos: ese patrón de especialización ofrece menores oportunidades de diversificación productiva, especialmente hacia ramas con altos contenidos tecnológicos y mercados mundiales dinámicos. Los segundos son de carácter macroeconómico, y tienen que ver con las fuertes fluctuaciones cíclicas que experimentan estas economías. En ese contexto, la mayor flexibilidad cambiaria puede tener efectos contraproducentes, ya que acelera la variación de precios relativos, que puede resultar en una sobrevaluación del tipo de cambio, y genera una fuerte volatilidad del tipo de cambio real, ambos contraproducentes para la inversión en los sectores productores de bienes y servicios transables que no se benefician con los auges internacionales de precios.

Los retos de política son, por lo tanto, de dos tipos.[5] El primero de estos problemas se debe enfrentar con políticas activas de desarrollo productivo, orientadas específicamente a promover ramas con mayores contenidos tecnológicos. En tal sentido, una de las prioridades debe ser la explotación de los nichos que ofrece el mercado para productos básicos con mayor contenido tecnológico, pero aún más los encadenamientos que generan las actividades primarias hacia otras ramas de la industria manufacturera y de los servicios, incluidos muy especialmente los sistemas de innovación tecnológica asociados a estas actividades y encadenamientos. En tal sentido, cabe resaltar que, aunque hay experiencias exitosas, la tendencia dominante en América Latina ha sido alejarse de los patrones de desarrollo productivo y tecnológico típicos no solo de los países industrializados y los de Asia Oriental sino también de las economías desarrolladas con estructuras de comercio exterior en la que predominan las exportaciones intensivas en recursos naturales. Un tipo de cambio competitivo sirve como complemento necesario y, en algunos casos, de sustituto, aunque sólo parcial, de estos esfuerzos en el frente productivo.

[5] Sobre estos temas existe una amplia literatura. Véase, sobre el particular, un ensayo reciente del autor (Ocampo, 2011).

Los retos macroeconómicos son igualmente importantes. Un manejo anticíclico activo es esencial para hacer frente a los ciclos de precios de productos básicos. Uno de sus componentes pueden ser fondos de estabilización donde se capturan parte de los ingresos excepcionales que generan los altos precios de productos básicos. Al menos en el caso de las actividades minero-energéticas, la captación de una parte de las rentas extraordinarias generadas por los altísimos precios vigentes es justificable. Aún más importante es un manejo anticíclico coherente de la política macroeconómica, que debe incluir una amplia gama de frentes de política: fiscal, monetaria, cambiaria y de manejo macroprudencial, incluyendo en este último caso regulación de los flujos de capital. En este contexto, un manejo flexible pero fuertemente administrado del tipo de cambio, con una política muy activa de acumulación de reservas durante los períodos de auge de precios y de

ingresos extraordinarios de capital, es un componente esencial. Por el contrario, la mezcla preferida por la nueva ortodoxia macroeconómica, la flexibilidad cambiaria con regímenes monetarios con metas de inflación, puede ser contraproducente, porque genera los mayores riesgos de sobrevaluación y una fuerte inestabilidad del tipo de cambio real, que desincentiva la inversión en actividades productoras de bienes y servicios transables.

Referencias

Agosin, Manuel (2007), *Trade and Growth: Why Asia Grows Faster than Latin America,* en Ricardo Ffrench-Davis y José Luis Machinea (eds.), Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America, Houndmills: Palgrave y CEPAL, cap. 9.

Akyüz, Yilmaz, ed. (2003), *Developing Countries and World Trade: Performance and Prospects,* Ginebra, Penang y Londres: UNCTAD, Third World Network y Zed Books.

Arrow, Kenneth (1962), *The Economic Implications of Learning by Doing,* Review of Economic Studies, Vol. 29, Nº 3.

Banco Mundial (2009), *Global Economic Prospects 2009: Commodities at the Crossroads.* Washington, DC: Banco Mundial.

Blomström, Magnus y Ari Kokko (2007), *From Natural Resources to High-Tech Production: The Evolution of Industrial Competitiveness in Sweden and Finland,* en Daniel Lederman y William F. Maloney (eds.), Natural Resources: Neither Curse nor Destiny, Washington y Palo Alto: Banco Mundial y Stanford University Press, capítulo 8.

CEPAL (2006), *Panorama de la inserción International de América Latina y el Caribe,* Santiago: CEPAL.

_____ (2007), *Progreso técnico y cambio estructural en América Latina,* Santiago: CEPAL y Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (IDRC, Canadá).

_____ (2008), *La transformación productiva 20 años después: viejos problemas, nuevas oportunidades,* Santiago: CEPAL.

Cimoli, Mario, Dosi, Giovanni y Stiglitz, Joseph E. (2009), *Institutions and Policies Shaping Industrial Development: An Introductory Note,* en Mario Cimoli, Giovanni Dosi y Joseph E. Stiglitz (eds.), The Political Economy of Capabilities Accumulation: the Past and Future of Policies for Industrial Development, Nueva York: Oxford University Press, capítulo 2.

____ y Gabriel Porcile (2011), *Learning, Technological Capabilities and Structural Dynamics,* en José Antonio Ocampo y Jaime Ros (eds.), Handbook of Latin American Economics, Nueva York: Oxford University Press, capítulo 22.

Erten, Bilge y José Antonio Ocampo (2011), *Super cycles in commodity prices since de mid-nineteenth Century,* Trabajo en Progreso, Universidad de Columbia.

FMI (Fondo Monetario Internacional) (2010), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2010,* Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional.

Frenkel, Roberto y Taylor, Lance (2007), *Real Exchange Rate, Monetary Policies and Employment,* en José Antonio Ocampo, Jomo K.S. y Sarbuland Khan (eds.), Policy Matters: Economic and Social Policies to Sustain Equitable Development, Hyderabad, London and Penang: Orient Longman, Zed Books and Third World Network, Capítulo 11.

____ y Rapetti Martin (2010) *Economic Development and the International Financial System,* en Stephany Griffith-Jones, José Antonio Ocampo, and Joseph E. Stiglitz (eds.) Time for a Visible Hand: Lessons from the 2009 World Financial Crisis, New York: Oxford University Press, Capítulo 14.

Gallagher, Kevin y Porzecanski, Roberto (2010), *The Dragon in the Room: China and the Future of Latin American Industrialization,* Palo Alto: Stanford University Press.

Grilli, Enzo R. y Maw Cheng Yang (1988), *Primary commodity prices, manufactured goods prices, and the terms of trade of developing countries: What long run shows,* The World Bank Economic Review, 2 (1).

Hausmann, Ricardo (2011), *Structural Transformation and Economic Growth in Latin America,* en José Antonio Ocampo y Jaime Ros (eds.), Handbook of Latin American Economics, Nueva York: Oxford University press, capítulo 21.

____ y Klinger, Bailey (2007), *The Structure of the Product Space and the Evolution of Comparative Advantage,* Universidad de Harvard, Center for International development at Harvard University, CID Working Paper Nº 146.

____, Hwang, Jason y Rodrik, Dani (2007), *What You Export Mattters,* Journal of Economic Growth, Vol. 12, Nº 1.

Hidalgo, César A., Klinger, Bailey, Barabási , Albert-László y Hausmann, Ricardo (2007), *The Product Space Conditions in the Development of Nations,* Vol. 317, Julio 27.

_____ y Hausmann, Ricardo (2009), *The Building Blocks of Economic Complexity,* Proceedings of the National Academy of Sciences, Vol. 106, Nº 26, Junio 30.

Hirschman, A. (1958), *The Strategy of Economic Development,* New Haven, Conn.: Yale University Press.

IPEA (Instituto de Investigación Económica Aplicada) y PETROBRAS (2010), *Poder de compra da Petrobras: Impactos econômicos no seus fornecedores,* Brasilia, diciembre.

Katz, Jorge (1987), *Domestic technology generation in LDCs: a review of research findings,* en Jorge Katz (ed.) Technology Generation in Latin American Manufacturing Industries, Londres: Macmillan.

____ (2000), *Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica,* Santiago: CEPAL/Fondo de Cultura Económica.

____ y Kosacoff, Bernardo (2003), *El aprendizaje tecnológico, el desarrollo institucional y la microeconomía de la sustitución de importaciones,* en Enrique Cárdenas, José Antonio Ocampo y Rosemary Thorp (comps.), Industrialización y Estado en la América Latina: La leyenda negra de la posguerra, México: Lecturas de El Trimestre Económico, Nº 94, capítulo 2.

Krugman, Paul (1987), *The Narrow Moving Band, the Dutch Disease and the Competitive Consequences of Mrs. Thatcher: Notes on Trade in the Presence of Scale Dynamic Economies,* Journal of Development Economics, 27 (1987), pp. 41-55.

Lederman, Daniel y Maloney, William F. (2007), *Trade Structure and Growth,* en Daniel Lederman y William F. Maloney (eds.), Natural Resources: Neither Curse nor Destiny, Washington y Palo Alto: Banco Mundial y Standord University Press, capítulo 2.

____ y ____ (2008), *In Search of the Missing Resource Curse,* Economía, 9:1, otoño.

Manzano, Ozmel y Rigobón, Roberto (2007), *Resource Curse or Debt Overhang?,* en Daniel Lederman y William F. Maloney (eds.), Natural Resources: Neither Curse nor Destiny, Washington y Palo Alto: Banco Mundial y Standord University Press, capítulo 3.

Nelson, Richard y Winter, Sidney G. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change,* Cambridge: Harvard University Press.

Ocampo, José Antonio (2005), *La búsqueda de la eficiencia dinámica: dinámica estructural y crecimiento económico en los países en dearrollo,* en José Antonio Ocampo (ed.), Más allá de las reformas: Dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica (ed.), Bogotá: CEPAL, Banco Mundial y Alfaomega, capítulo 1.

____ (2011), *Macroeconomía para el desarrollo: Políticas anticíclicas y transformación productiva,* Revista de la CEPAL, Nº 104, agosto.

____ y Erten, Bilge (2011), *Supercycles in commodity prices since the mid-nineteenth Century,* Trabajo en realización, Universidad de Columbia.

____ y Parra, Mariángela (2003), *Los términos de intercambio de los productos básicos en el siglo XX,* Revista de la CEPAL, Nº 79, Abril.

____ y ____ *The Terms of Trade for Commodities since the Mid-Nineteenth Century,* Journal of Iberian and Latin American Economic History [Revista de Historia Económica], 28 (1), pp. 11-43.

____, Rada, Codrina y Taylor, Lance (2009), *Growth and Policy in Developing Countries: A Structuralist Approach,* Nueva York: Columbia University Press.

Prasad, Eswar S., Raghuram R. Rajan y Arvind Subramanian (2008), *Foreign Capital and Economic Development,* Brooking Papers on Economic Activity, Nº 1.

Rodrik, Dani (2007), *The Exchange Rate and Economic Growth: Theory and Evidence,* Harvard University, John F. Kennedy School of Government, julio.

Ros, Jaime (2011), *How to neutralize the adverse developmental effects of the Dutch disease?,* Trabajo preparado para el taller sobre *Nuevo desarrollismo y una macroeconomía de desarrollo estructuralista,* Fundación Celso Furtado, agosto.

Sachs, Jeffrey y Warner, Andrew (1995), *Economic Reforms and the Process of Global Integration,* Brookings Papers on Economic Activity, Nº 1.

UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo) (2009), *The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies,* Ginebra.

von Braun, Joachim (2007), *The World Food Situation: New Driving Forces and Required Actions,* Food Policy Report, Washington: International Food Policy Research Institute, diciembre.

Vos, Robert, Ganuza, Enrique, Morley, Samuel y Robinson, Sherman, eds. (2006), *Who Gains from Free Trade? Export-led growth, equality and poverty in Latin America,* Londres y Nueva York: Routledge.