

EVOLUCIÓN DEL COMERCIO Y LA ECONOMÍA MUNDIAL EN EL 2004 Y PERSPECTIVAS PARA EL 2005 Y 2006

A. INTRODUCCIÓN

En el bienio 2004-2005 destacan dos fenómenos novedosos en la economía internacional, que venían configurándose hace algunos años. Por una parte, comienza a perfilarse una nueva geografía de flujos comerciales y financieros internacionales, expresada en una mayor presencia de China en el contexto mundial, tanto en el ámbito económico como financiero.

Por la otra, se observa un fenómeno coyuntural, a saber, la fuerte recuperación de la economía estadounidense en el 2004, que generó un patrón de crecimiento de la economía mundial más dependiente de Estados Unidos. A su vez, esta situación está muy relacionada con el cambio estructural que emerge en la economía mundial, a tal punto que las características que ha revestido la recuperación de Estados Unidos se comprenden mejor a la luz de esta nueva estructura productiva y financiera internacional. Estos dos fenómenos explican, en buena medida, el crecimiento excepcional de la economía y del comercio mundial en el 2004.

El cambio en la división internacional del trabajo, con su correspondiente dinámica comercial y financiera, ha dado origen a grandes desequilibrios en cuanto a la acumulación de ahorro y consumo a escala global, amenazando la estabilidad financiera internacional. Las formas de ajuste de estos fuertes desequilibrios en la economía mundial serán especialmente determinantes para su resolución y, en particular, condicionarán las perspectivas de crecimiento futuro de América Latina y el Caribe.

En conclusión, la conjunción de ambos fenómenos tendrá repercusiones directas e indirectas sobre las economías latinoamericanas y caribeñas, dada la importancia comercial de Estados Unidos y China en la región. Por un lado, incidirán la interacción y modalidad específicas del crecimiento en ambas economías y su forma de establecer relaciones comerciales y financieras, así como sus consecuencias sobre el precio del petróleo y, por el otro, las características propias de los países de América Latina y el Caribe, vale decir, la composición de su comercio exterior, la evolución de los principales mercados de origen de sus importaciones y de destino de sus exportaciones, así como sus necesidades de financiamiento y su grado de endeudamiento externo.

En este capítulo se abordarán algunos aspectos de tales modificaciones estructurales, sobre todo los cambios observados en la geografía comercial y financiera y la gran preponderancia del presente auge de la economía estadounidense en este proceso. A continuación se analiza el actual dinamismo de la economía china y se destacan su papel como formador de precios internacionales en varios rubros y su importancia como nuevo motor del crecimiento mundial. Luego se examina el dilema de las principales divisas internacionales, sobre todo el debate sobre la revaluación de la moneda china. En dicho marco, también se revisan los desequilibrios en la economía estadounidense y los escenarios de ajuste que se avizoran, reseñando las principales repercusiones para las economías de la región. El capítulo finaliza con un breve resumen de la perspectiva de crecimiento para América Latina y el Caribe y de sus relaciones comerciales.

B. LA COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL EN EL 2004

La recuperación de la economía mundial, iniciada en la segunda mitad del 2003, se fue afianzando durante la mayor parte del 2004, con lo cual el crecimiento global se elevó al 4,0% ese año, la más alta tasa de las tres últimas décadas.¹ Este auge, si bien relativamente generalizado, siguió reflejando un mayor dinamismo de recuperación en Asia. Así, los países en desarrollo crecieron por encima del promedio mundial a una tasa del 6,5%, alcanzando por segundo año consecutivo un crecimiento elevado y logrando, a la vez, su máxima expansión anual de los últimos 30 años.² Este grupo de países está altamente influido por el desenvolvimiento excepcional de unos pocos integrantes, como China (9,5%) e India (7%); sin embargo, si se excluye a estos últimos, las demás regiones en desarrollo igualmente logran una tasa de crecimiento del 5% en el 2004. Además, fue probablemente la primera vez en los últimos 30 años que la expansión en este grupo de países precedió la recuperación en los países más ricos (Naciones Unidas, 2005a).

Los países industrializados muestran mayor dispersión en su dinamismo y el principal motor, entre ellos y en el ámbito mundial, es la economía norteamericana, que logró una tasa de expansión del 4,2% en el 2004, gracias al fuerte crecimiento alcanzado el primer trimestre, que no compensó la posterior desaceleración. Los componentes más dinámicos de la demanda agregada fueron la inversión en equipo y *software*, junto con la inversión residencial. El gasto fiscal continuó aumentando por el incremento en defensa, con reducciones en los demás rubros. La tasa de interés de largo plazo no ha seguido la misma trayectoria alcista que ha experimentado la tasa rectora de corto plazo desde mediados del 2004. No obstante, la tasa de interés real de corto plazo sigue baja y constituye, por ende, un estímulo monetario. Además, se observa una tendencia declinante de la tasa de largo plazo, atribuible al exceso de liquidez, la leve inflación y las expectativas de menor dinamismo, en parte vinculadas al elevado precio del petróleo.

En el 2004, la Unión Europea registró una expansión moderada (2%) y por debajo de las expectativas. Mientras Alemania creció menos de ese promedio e Italia incluso entró en recesión, España y Francia superaron dicho crecimiento. El principal impulso a la expansión de este bloque de países fue la demanda externa, aunque la apreciación del euro desaceleró las exportaciones e incrementó las importaciones a partir del segundo semestre. La economía de Japón creció un 2,6% en el 2004, pero en el segundo trimestre cayó su producto y se ha venido debilitando el nivel de actividad. Esta situación obedece a la reducción del consumo privado y de la inversión pública, dado el alto nivel del déficit y del endeudamiento fiscal. El impulso neto del sector externo al crecimiento fue considerable, gracias al dinamismo de las exportaciones destinadas a China.

Pese a las medidas de ajuste aplicadas por las autoridades chinas para frenar una expansión considerada excesiva, la tasa de crecimiento económico en el 2004 (9,5%) superó la del 2003 (9,3%). El mayor impulso en el 2004 provino del notable incremento de las exportaciones (35%) y de la inversión fija (26%), que compensó con creces el ajuste que se produjo en el consumo privado y durante el segundo semestre también en la producción industrial. Se redujo la tasa de inflación del 5,5% al 2,4% en el segundo semestre del mismo año. Entre las medidas para restringir la demanda y contener la inflación se pueden destacar la esterilización de la oferta monetaria, el aumento de los coeficientes de las reservas de los bancos,

¹ En este capítulo las tasas de crecimiento se calculan sobre la base de precios de mercado y sin considerar la paridad del poder adquisitivo (PPA). Si no fuera así, en el caso del PIB mundial, resultarían alrededor de un 1% superiores.

² El promedio anual de las tasas de crecimiento fue del 5,4%, 3,5% y 3,2% durante las décadas de 1970, 1980 y 1990, respectivamente.

la reducción de los créditos al sector inmobiliario y la prohibición de inversión para algunos productos. Además, aumentaron marginalmente las tasas de interés a fines de octubre (Ramos y Ryd, 2005).

Estados Unidos logró mantener su importancia relativa en el PIB mundial (30%), pero no así la zona euro y Japón, que acusaron una cierta declinación (véase el gráfico I.1.a). En consecuencia, las naciones más avanzadas redujeron su peso relativo en el producto mundial entre 1990-1991 y 2003-2004, mientras que los países en desarrollo aumentaron su participación, sobre todo China, que la duplicó, alcanzando el 4,2% del PIB global. América Latina y el Caribe, por otra parte, mostró un dinamismo inferior al conjunto de los países en desarrollo, pero consiguió mantener su participación en el producto mundial (6%).³

El comercio de mercancías alcanzó en el 2004 su máximo crecimiento en un cuarto de siglo, al llegar en términos nominales a una tasa del 21%. Este dinamismo obedece a las fuertes alzas de los precios en dólares de muchos productos y a los grandes volúmenes intercambiados. El comercio real de mercancías registró una enérgica revitalización en América del Sur en el 2004, con la cual superó a las demás regiones del mundo.

Debido a los aumentos de los precios del petróleo y de otros productos básicos, en particular equipos electrónicos y de telecomunicaciones, la participación de los países en desarrollo en el comercio mundial de mercancías aumentó extraordinariamente, llegando a situarse en un 31%, el coeficiente más alto desde 1950 (OMC, 2005).⁴

Por su parte, el valor de los servicios comerciales aumentó solo un 16% en el 2004, después de una aceleración mayor en el 2003. Dicho incremento respondió a la fuerte recuperación de los transportes y los viajes. En este sentido, la fase de recuperación actual (2003-2004) contrasta con el bienio 2001-2002, cuando las mercancías crecieron a tasas menores que las de los servicios comerciales. El alto crecimiento experimentado por el comercio de mercancías puso en evidencia las insuficiencias en materia portuaria y de transporte, lo que contribuyó significativamente, junto al alza del precio del petróleo, a elevar los costos de estos servicios. En relación con el valor de las transacciones de mercancías, el valor de los servicios afines al comercio ascendió al 25%. Tres cuartas parte de este flujo están en manos de los países industrializados.

En el plano de las corrientes financieras internacionales, se observa que en el 2004 los flujos privados netos hacia los países en desarrollo aumentaron un 34% con respecto al año anterior, aunque se redujeron a escala global. Esta evolución se explicaría en parte por la existencia de una gran liquidez en el ámbito mundial y por la baja tasa de interés de largo plazo de Estados Unidos. El grueso de dichos flujos estuvo constituido por inversión extranjera directa (IED), cuya tendencia decreciente, iniciada con la recesión del 2001, se interrumpe en el 2004, al aumentar un 3% a escala mundial, sin recuperar aún los niveles registrados entre 1998 y 2000.⁵ Los flujos netos dirigidos a las economías asiáticas y a las emergentes de Europa aumentaron vertiginosamente en el 2004 (40%).⁶ Un hecho clave es que con el

³ Cálculos en dólares constantes del 2000, sobre la base de FMI, 2004.

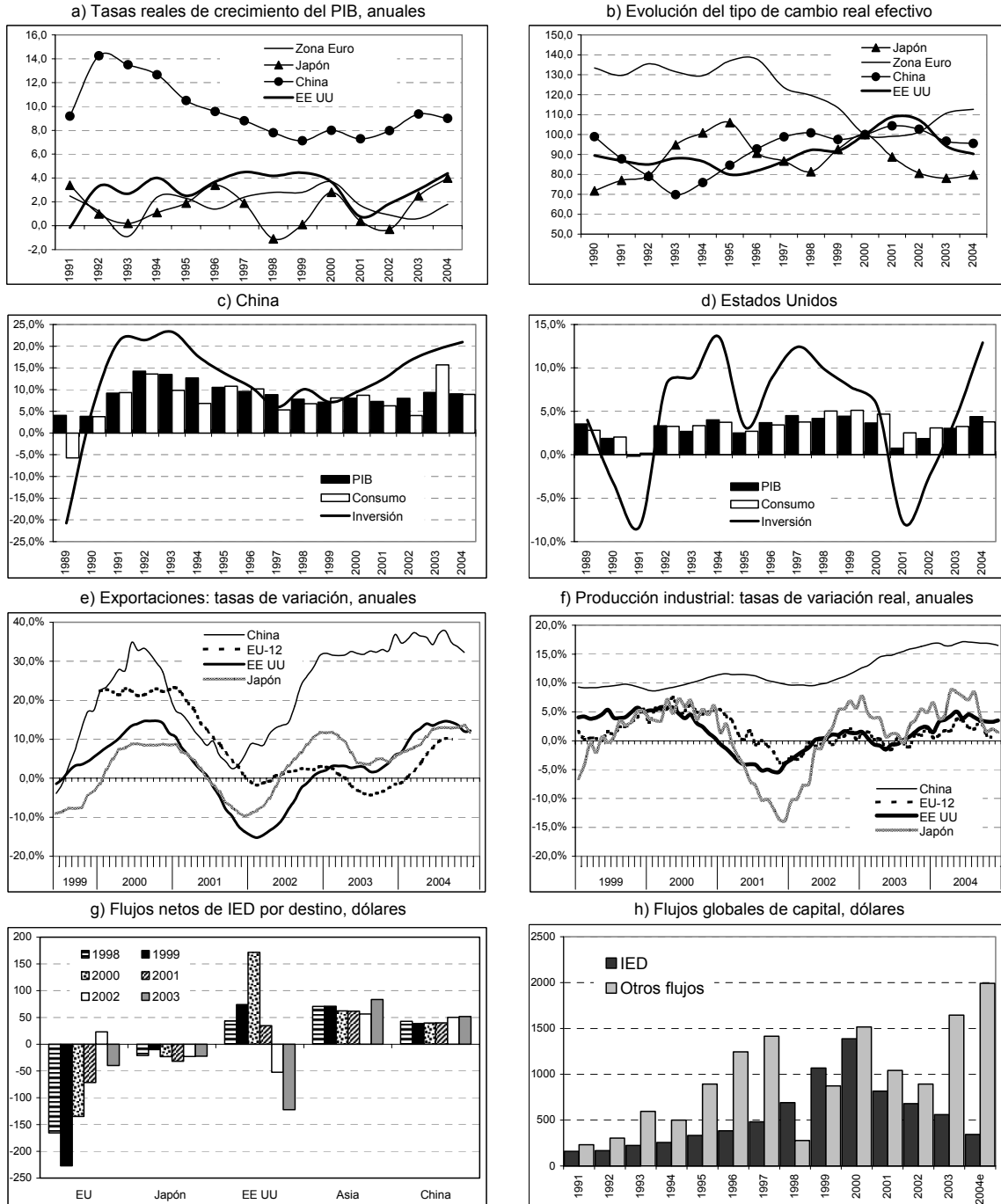
⁴ Por ejemplo, en algunos países asiáticos, los equipos electrónicos y de telecomunicaciones llegaron a superar el 50% de las exportaciones totales de bienes en el 2004, lo que incidió sobremanera en la expansión registrada por los flujos comerciales.

⁵ Datos de UNCTAD (2005). Se hace referencia a la recesión de Estados Unidos, tal como la define la Oficina Nacional de Investigaciones Económicas, que, dado que este país constituye el principal motor de la economía mundial, ocasionó recesiones o notorias desaceleraciones del crecimiento en la mayoría de los países del mundo. Véase una reseña sobre el concepto general de recesión en Ryd (2003).

⁶ Datos calculados sobre la base de información del Instituto de Finanzas Internacionales (IFI, 2005).

proceso de relocalización productiva internacional, la mayoría de estos flujos ingresó a China (véanse los gráficos I.1.g y I.1.h).

Gráfico I.1
INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
(En porcentajes y miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

También la región se benefició con mayores flujos de IED, que se incrementaron un 44% en el 2004, respecto del año previo, en lo que constituyó el primer incremento desde 1999. La IED destinada a la región representa el 22% de la que se dirige al conjunto de los países en desarrollo, valor que contrasta con el 50% de ese total en la década de 1970 y 36% en la siguiente. La IED recibida por América Latina y el Caribe en el 2004 correspondió al 3% de su PIB, coeficiente levemente inferior al de China pero que supera a los de Europa central y oriental y al Asia, excluida China.⁷

Los menores flujos de capitales privados a nivel global, asociados a la inversión directa o en cartera, fueron reemplazados por flujos oficiales, en forma de compra de bonos del Tesoro de los Estados Unidos, tendencia que se ve reflejada en el notorio aumento de la categoría otros flujos en el gráfico I.1.h. Los principales proveedores de estos flujos oficiales son las autoridades asiáticas, en particular las chinas, japonesas, coreanas y taiwanesas, tema que se abordará más adelante. En buena medida, este fenómeno financiero es la contraparte del incremento de competitividad de las exportaciones asiáticas —y chinas en particular— en el mercado norteamericano.

Además del papel significativo que han cumplido la economía china y otros países en desarrollo en la recuperación del producto mundial registrada en el 2004, se observan otras particularidades en la dinámica internacional, tales como las medidas anticíclicas de política fiscal y monetaria aplicadas en Estados Unidos para enfrentar la recesión del 2001. Gracias a estas medidas, la recesión fue más corta y menos profunda que las anteriores, lo que, a su vez, coadyuvó a una menor desaceleración del crecimiento del PIB global.

Dado que la recesión fue tan leve, llama la atención que el repunte de la economía haya sido tan débil y lento en Estados Unidos y el resto de los países desarrollados. En parte dicha evolución es atribuible a la pausada expansión de la producción manufacturera de los países industrializados (véase el gráfico I.1.f).

La lentitud de la recuperación se acompaña de altas y persistentes tasas de desempleo en los países desarrollados, lo cual ha dado origen a la preocupación de que se trataría de un crecimiento económico sin creación de empleo. Este rasgo está relacionado con la reubicación de las actividades productivas en países de mano de obra más barata, en particular China y los países emergentes asiáticos, así como en algunos emergentes europeos.

C. RECUPERACIÓN Y DINAMISMO EN ESTADOS UNIDOS

La recuperación de la economía estadounidense, entre el primer trimestre del 2003 y el primer trimestre del 2004, fue un factor fundamental para la expansión mundial, en especial para China y los países asiáticos, así como para la Unión Europea.

Destaca en esta recuperación el gran dinamismo del consumo privado. A este sector corresponden casi las tres cuartas partes del incremento del PIB desde los inicios de la recuperación hasta el tercer trimestre del 2004. La inversión bruta fija, que ha repuntado con lentitud, contribuyó con una cuarta parte de la expansión del PIB, que se concentró prácticamente en dos sectores, la vivienda y el equipo informático y el *software*. Este repunte en la inversión, al ser en buena parte de carácter residencial, se asocia más bien al consumo duradero que a una expansión del aparato productivo. Las exportaciones

⁷ *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe* - Informe 2004.

netas restaron dinamismo al crecimiento, pese a la depreciación del dólar, iniciada en el 2002, con lo cual su aporte al PIB fue negativo, lo que contribuyó al déficit comercial y en cuenta corriente.

En contraste con la evolución de la inversión y de los salarios, que se han reducido en términos reales, se observa una pronta y rápida aceleración de la tasa de crecimiento de las ganancias a partir del 2002, si bien no recuperaron el máximo que habían alcanzado con respecto al PIB en 1997.

El empleo no ha aumentado en gran medida, ya que el nivel de desempleo ha permanecido relativamente estancado. Ha caído el nivel de ahorro, con lo cual se observa un crecimiento elevado del endeudamiento, sobre todo de los hogares pero también del sector público y empresarial, a pesar de que este último ha comenzado a disminuir sus deudas y mejorar sus balances financieros. Con todo, la deuda total se está acercando al 290% del PIB del país.

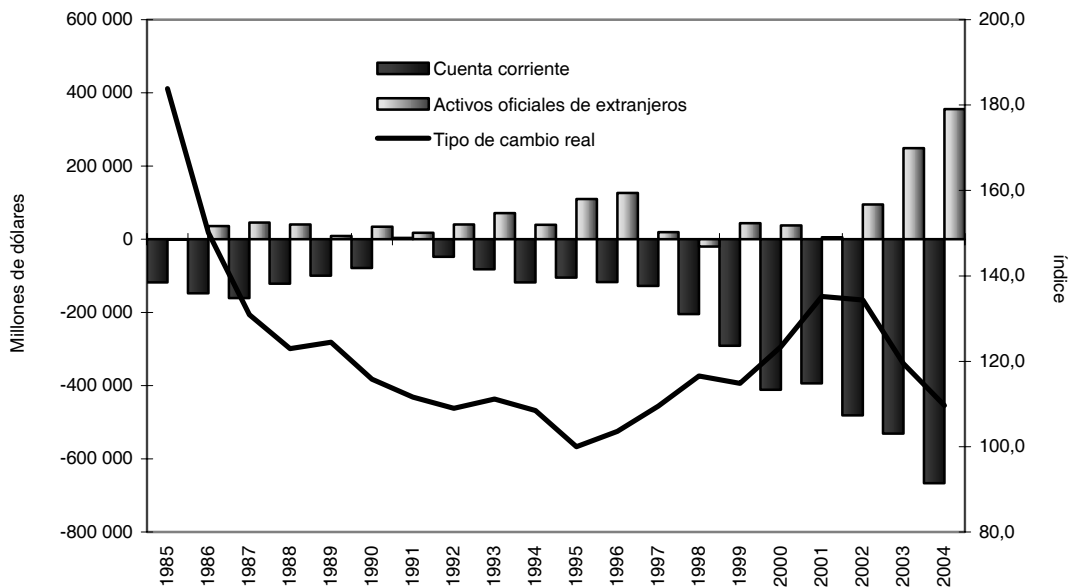
Esta evolución respondió a una serie de medidas de estímulo fiscal y monetario, en forma de rebajas de impuestos e incentivos tributarios para la inversión de las empresas. Cabe mencionar también la política de reducción de la tasa rectora que, al llegar al 1% a mediados del 2003, alcanzó un nivel muy bajo en términos históricos, lo que ha incentivado el consumo, sobre todo de bienes durables pero también de otros bienes, mediante el refinanciamiento de hipotecas con tasas más altas. En suma, el sector inmobiliario ha permitido atenuar la pérdida de riqueza derivada de la caída de las bolsas y sostener el consumo. Con tales medidas, el otrora superávit fiscal de inicios del actual gobierno se ha transformado en un considerable déficit, al acercarse al 5% del PIB, con crecientes gastos en defensa y seguridad. Casi una quinta parte del crecimiento del PIB del período de recuperación obedece a este mayor gasto fiscal, del cual gran parte corresponde a defensa. Estas políticas anticíclicas son similares a las aplicadas en recesiones anteriores, pero se distinguen por su inusual intensidad.

A partir del segundo trimestre del 2004 se inicia una desaceleración con respecto al primer trimestre del año en la economía estadounidense, tendencia que ha continuado durante el 2005. Cabe recordar que en julio del 2004 comienza un cambio de política monetaria, con ocho alzas sucesivas, que elevaron la tasa de interés al 3% en el segundo trimestre del 2005. Este cambio responde principalmente a las preocupaciones de la Reserva Federal ante la presión ejercida por el precio del petróleo sobre la inflación. De hecho, la inflación ha pasado de menos del 2% a principios del 2004 al 3,2% a fines del primer trimestre del 2005. Excluidos energía y alimentos, este indicador pasó del 1% al 2,5% en el mismo período. Paralelamente, creció el gasto fiscal, sobre todo en defensa, aunque han cesado algunos estímulos fiscales. Cabe señalar que los incentivos a la inversión tenían validez solo hasta fines del 2004, lo cual explicaría la menor contribución de la inversión al crecimiento en el primer trimestre del 2005. El mayor aporte de la inversión bruta fija es atribuible a un fuerte crecimiento de la acumulación de existencias. Además, se reduce levemente el aporte del consumo comparado con el 2004, pero aún así, es responsable de casi el 80% de la expansión del producto, más de la mitad del cual está constituido por el consumo de servicios.

Se observa también una tendencia a la baja en el dinamismo del sector externo, ya que, en el primer trimestre del 2005, tanto las exportaciones como las importaciones crecieron a tasas inferiores a las registradas en el 2004. En todo caso, las importaciones fueron más dinámicas que las exportaciones, razón por la cual la contribución neta al crecimiento del PIB atribuible al sector externo restó aún más dinamismo que en el 2004. De esta manera, continuó ampliándose el desequilibrio comercial y en cuenta corriente, pese a la depreciación real del dólar observada desde principios del 2002, que alcanzó a casi un 15% en mayo del 2005 respecto de su valor más alto de aquel año. El déficit en cuenta corriente llegó al 6,3% del PIB a fines del 2004 y ha sido financiado con un creciente flujo de capitales desde el exterior. Estos flujos, sin embargo, han cambiado de composición, al aumentar sobre todo las compras de títulos,

mientras que la IED y las compras de acciones, que predominaban antes de la recesión, se han reducido notoriamente. De hecho, las compras oficiales de títulos financiaron un 43,2% del déficit en el 2004 (véase el gráfico I.2).

Gráfico I.2
**EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS ANUALES DE ACTIVOS EN DÓLARES ADQUIRIDOS
 POR BANCOS CENTRALES, DEL DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE Y DEL
 TIPO DE CAMBIO REAL EN ESTADOS UNIDOS, 1985-2004**



Fuente: Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio de los Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional.

El total de activos oficiales financieros acumulados por extranjeros creció un 38% con respecto al 2003, ascendiendo así a 1.852 millones de dólares a fines del 2004. El grueso de este valor pertenecía a autoridades públicas de los países asiáticos, en particular China. En efecto, casi un 73% de ese monto correspondió al conjunto de estos países, que aumentaron un 3% su participación en el total respecto del año anterior.

China, cuya expansión obedece sobre todo al fuerte crecimiento de sus exportaciones y al incremento de la inversión, en particular la inversión extranjera directa, ha acumulado un fuerte superávit comercial con Estados Unidos. Aunque su saldo neto total de comercio solo equivale al 2% de su PIB, el superávit de su comercio con ese país representó una cuarta parte del total del déficit norteamericano registrado en el 2004, según datos oficiales estadounidenses. No obstante, según antecedentes del gobierno chino, este coeficiente solo ascendería a la mitad del anterior.

En suma, esta recuperación del crecimiento mundial, al estar estrechamente vinculada al consumo y en cierta medida a la demanda de inversión de Estados Unidos, exige el ahorro por parte de los demás países y la expansión de exportaciones hacia ese mercado, para satisfacer una demanda que supera la oferta. Es decir, Estados Unidos cumple el papel de consumidor de última instancia (*consumer of last*

resort), el que se suma a la incidencia del mayor gasto en defensa. Estos factores explican los grandes desequilibrios que afectan al país; de hecho, los mayores de su historia en cuanto a déficit fiscal y de cuenta corriente.

D. CHINA EN LA EMERGENTE GEOGRAFÍA DEL COMERCIO Y LA PRODUCCIÓN MUNDIALES

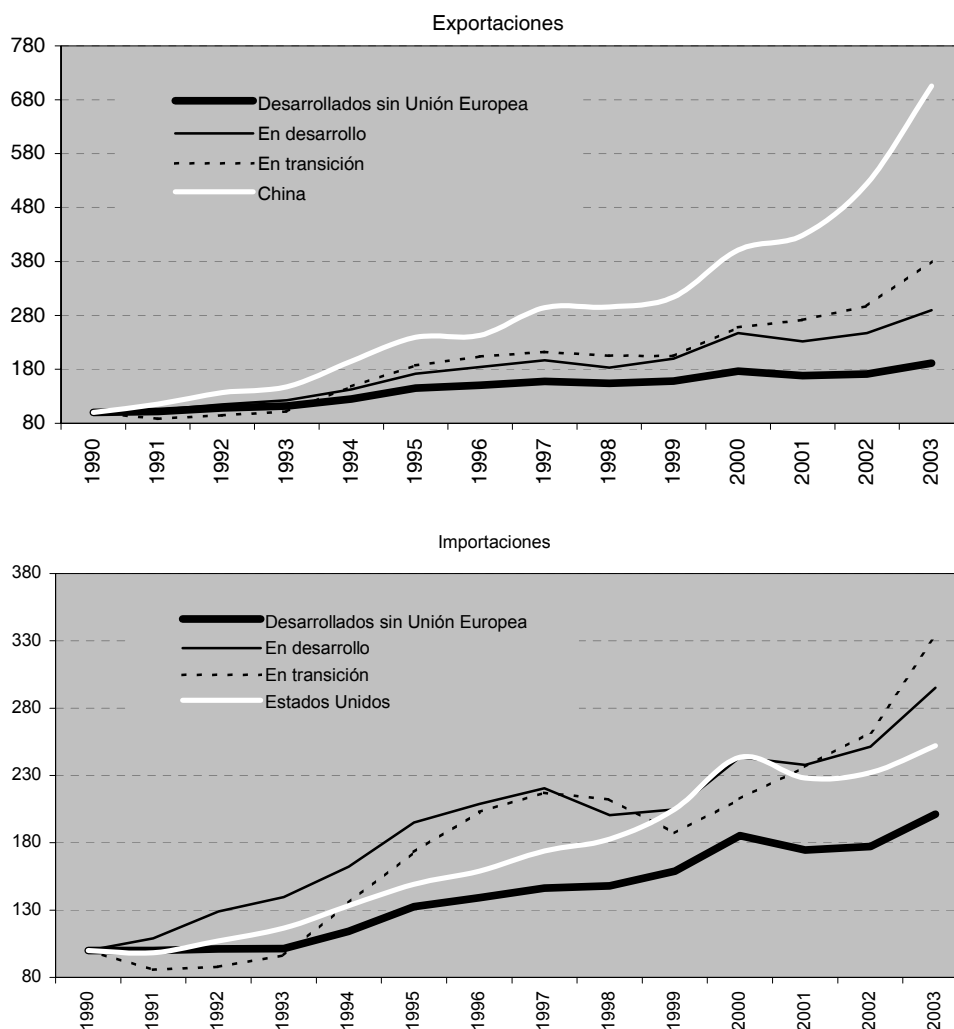
Los cambios en curso en materia de estructura productiva y financiera mundial, resultado de la forma actual de recuperación, con su división internacional de la producción, implican tasas de crecimiento del comercio muy superiores a la producción, y el mayor dinamismo se concentra en los flujos hacia los nuevos centros de producción y desde ellos. Así, el volumen del comercio mundial duplicó con creces el crecimiento anual promedio del PIB de la década de 1990 e incluso fue mayor en el caso de las naciones en desarrollo. De hecho, en la mayoría de los países, aunque no en Estados Unidos, las exportaciones, junto con las inversiones correspondientes a esos flujos, aparecen como el motor que impulsa el crecimiento. De esta manera, fue excepcional el crecimiento del comercio mundial en cuanto a volumen, al superar levemente el 10% en el 2004, comparado con el 2001, cuando en todos los países se experimentó un estancamiento en este ámbito. Cabe señalar que los países en desarrollo registraron un dinamismo incluso superior a dicho promedio, en particular las economías en transición y China, cuyas exportaciones e importaciones crecieron en el 2004 en torno al 15% en el caso de los primeros y al 30% en ese último país.

Los cambios producidos en la participación relativa de los diferentes grupos o países se manifiestan no solo en el producto mundial sino también en el comercio, así como en su composición. Empero, se constatan fuertes disparidades entre regiones y países. Como se observa en el gráfico I.3, en que se describe la evolución de las exportaciones por grandes categorías de países, son las naciones en desarrollo, junto con las economías en transición, las responsables de la recuperación y el dinamismo de las exportaciones después de la crisis del 2001. Los países desarrollados, en cambio, no recuperan su ritmo de expansión previo a la crisis, dado que el dinamismo de sus exportaciones se estanca (véase el gráfico I.1.e).

El notorio vigor del comercio de los países en desarrollo se manifiesta también en las relaciones comerciales Sur-Sur, al aumentar su peso relativo en las exportaciones mundiales de un 9,4% en 1990 a un 12,5% en el 2002. Cabe destacar que el grueso de esta expansión obedece esencialmente al dinamismo intrarregional de los países asiáticos, cuya participación en las exportaciones mundiales se duplica en estos años (Kuwayama, 2005).

Dicho dinamismo refleja el ajuste en las ventajas competitivas intraasiáticas, en tanto destaca la deslocalización productiva, privilegiándose el ensamblado en China. De este modo, las economías asiáticas se acoplan funcionalmente al dinamismo chino, con lo cual detrás de cada exportación china pueden detectarse exportaciones indirectas de otras economías asiáticas en la forma de piezas, componentes, equipos y servicios. Se trata pues de una integración comercial que deriva de integración en las cadenas productivas.

Gráfico I.3
**EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES,
 POR GRANDES CATEGORÍAS DE PAÍSES**
(Índice 1990=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

1. China como formador de precios internacionales

El extraordinario crecimiento de la economía china, impulsado por sus exportaciones e importaciones, ha tenido fuertes repercusiones globales. China se ha convertido en un importante consumidor de materias primas, minerales, energía y, en alguna medida, también de alimentos y productos industriales. Se ubica entre el primer y tercer lugar como consumidor mundial de cobre; fertilizantes; hierro y acero; granos oleaginosos y aceites; plásticos; equipamiento electrónico; aparatos ópticos, fotográficos y médicos; además de reactores nucleares y maquinaria. Ello ha ejercido presiones sobre los mercados

internacionales y ha provocado considerables alzas de los precios de muchos de dichos bienes. Tal es el caso del cobre, la soya, el níquel y el petróleo, cuyos precios aumentaron por encima de los de los productos manufacturados. No obstante, estos elevados precios se ven atenuados por la depreciación del dólar frente a varias divisas internacionales, como se ilustra en el caso del euro en el cuadro I.1 (OCDE, 2005a).

Cuadro I.1
TASAS DE VARIACIÓN DE LOS PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS BÁSICOS
(En porcentajes)

	2002	2003	2004	Dólares	Euros
				2004/2001	2004/2001
Productos básicos	1,2	13,8	29,4	49,1	8,5
Aceite de soya	28,3	21,9	11,2	74,0	27,1
Soya	8,6	24,1	16,1	56,5	14,3
Trigo	16,9	-0,9	6,8	23,7	-9,7
Níquel	13,9	42,2	43,6	132,5	69,8
Hierro	-1,0	8,5	17,4	26,0	-7,9
Productos de acero	1,4	16,4	54,2	81,9	32,9
Cobre	-1,2	14,1	61,1	81,6	32,6
Oro	14,4	17,3	12,6	51,0	10,3
Combustibles	4,4	22,3	28,8	64,6	20,2
Petróleo crudo	10,8	20,9	25,2	67,7	22,5
Derivados	-5,3	23,8	34,8	58,1	15,5
Carbón	-16,2	2,9	96,5	69,3	23,7
Gas natural	-15,4	63,9	7,3	48,7	8,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

El crecimiento de las exportaciones industriales chinas se ha concentrado en mercancías de uso intensivo de mano de obra y bienes intermedios, rubros cuyos precios internacionales han experimentado fuertes caídas y entre los que se destacan el sector automotor y electrónico, además de los textiles y el vestuario. Esta evolución se ha visto facilitada por el ingreso de China a la OMC y, en el caso de los textiles, apuntalada por la eliminación del Acuerdo multifibras con sus correspondientes restricciones, proceso concluido en enero del 2005. Esta situación afecta sobremanera a muchos países exportadores de estos bienes de América Latina y el Caribe, en particular a la actividad de la maquila en México y en los países centroamericanos.

El comercio textil es el que mejor ilustra este hecho. En los primeros cuatro meses del 2005, las exportaciones chinas de textiles al mundo aumentaron un 18,4%. Aunque este crecimiento fue inferior al del mismo período del 2004, las exportaciones dirigidas a Estados Unidos y la Unión Europea se incrementaron un 71% y un 48%, respectivamente. Ante esta realidad, ambos han tomado medidas proteccionistas en este sector y paralelamente han recalcado la necesidad de reevaluar la moneda china. En consecuencia, las autoridades chinas decidieron aplicar aranceles significativos a la exportación de

74 categorías de productos textiles, decisión que luego fue revocada ante la persistencia de presiones para la revaluación del yuan.⁸

En el ámbito de los productos básicos destaca la fuerte expansión que registra el acero. China ha llegado a ser el principal productor mundial de este bien y, a partir de la segunda mitad del 2004, se convirtió en exportador neto de algunos derivados de este producto, con precios un 30% inferiores a los internacionales. De continuar, esta tendencia tendría consecuencias adversas en varios países de la región, como Brasil, México y República Bolivariana de Venezuela. Por otra parte, es interesante consignar que el proceso de industrialización chino es de uso altamente intensivo de energía. Por lo demás, con la incorporación de China a la OMC se profundizó esta característica, dadas las exigencias ambientales que impone dicha organización, que obligaron a sustituir energías más contaminantes por petróleo. Tanto en el 2003 como en el 2004, el crecimiento anual de la demanda china no solo fue el mayor del mundo sino que incluso cuadruplicó la tasa de incremento de la demanda mundial de petróleo (IEA, 2005). A China correspondió un tercio del incremento del consumo mundial de petróleo en el 2003 y el 2004 y sus importaciones de este bien aumentaron un 70% en el 2004 con respecto al 2003 (CRS, 2005). Es decir, China ha pasado a ser formador de precios internacionales tanto de muchas manufacturas como de varios productos básicos.

Según el índice de precios de productos básicos elaborado por la CEPAL, este grupo de bienes mostró un alza del 32% en el 2004 con respecto al 2000. Sin embargo, esta evolución fue más favorable para algunas categorías. Tal es el caso de los minerales y metales (48%), aceites, harinas y semillas oleaginosas (45%) y energía (31%). En cambio, en otros casos, esta variación fue claramente inferior al promedio, como por ejemplo los alimentos (10%) y materias primas silvoagropecuarias (7%). Por su parte, las bebidas registraron una caída (-13%).

El Banco Mundial estima que el alza de precios de los productos básicos desde el 2001, pese al efecto atenuante de la depreciación del dólar, reportó un ingreso adicional para las naciones en desarrollo equivalente al 1,1% de su PIB. Este efecto positivo se concentró en los países exportadores de petróleo, en desmedro de los importadores. Las ganancias netas derivadas de las alzas de los demás productos básicos fueron modestas e incluso negativas en el caso de algunos países, al estar concentradas en los precios de solo unos pocos productos (minerales y metales) (Banco Mundial, 2004, cap. I).

Varias regiones en desarrollo y economías en transición experimentaron un aumento en sus términos del intercambio, lo que les permitió acumular grandes superávits comerciales en cuenta corriente de la balanza de pagos, incrementando así sus reservas internacionales netas. De esta manera, varios países en desarrollo pasaron a ser importantes exportadores netos de capital, como ocurrió en América Latina y el Caribe, región que en el 2004 registró una transferencia neta de capitales equivalente al 4% de su producto (CEPAL, 2004). Este proceso se produjo fundamentalmente en los países exportadores netos de petróleo, dado su notable aumento de precio a partir del 2002.

⁸ Esta medida puede considerarse un gesto de buena voluntad de China, ya que, según su planteamiento oficial, tanto Estados Unidos como la UE demoraron el proceso de ajuste de este rubro productivo, retrasando la eliminación de la mayor parte de las cuotas textiles para la fecha final acordada en la OMC (entrevista con el vocero oficial del Gobierno de China, 26 de mayo del 2005, www.english.mofcom.gov.cn).

2. China como nuevo motor del crecimiento mundial

El aporte excepcional de China a este ciclo de recuperación global viene gestándose desde hace varios años. En efecto, el crecimiento de este país ha sido fenomenal desde 1980 hasta el 2004, alcanzando en promedio un 9,5% anual, aunque se observan fases de auge y desaceleración durante este período. Por ejemplo, con la crisis asiática y la posterior recesión estadounidense se desacelera su economía, creciendo en promedio anual solo un 7,6% entre 1998 y 2002, pero iniciando a partir del 2003 una fuerte recuperación, con la cual alcanzó una tasa de expansión del 9,2% en 2003-2004.

Una característica adicional del actual auge chino es la importante contribución del sector externo, que registra desde el 2002 un repunte de las exportaciones netas, debilitadas tras la crisis asiática. Así, el crecimiento recibe un impulso y se apuntala el superávit en cuenta corriente que viene generándose gracias a los ingresos de capital, los que en primer lugar están constituidos por inversión extranjera directa y, a partir del 2004, también por capitales financieros, atraídos por las expectativas de revaluación del yuan (Ramos y Ryd, 2005).

De esta manera, China ha llegado a representar un 4% del PIB mundial y ha pasado a ser la sexta economía nacional más importante (la segunda, medida según la PPA). Esta situación permitió que el país contribuyera con un 15% a la recuperación internacional entre el 2002 y el 2003 (Naciones Unidas, 2005a). Además, con su ingreso a la OMC, derivado de una mayor apertura de su economía, China también se ha convertido en un actor destacado en los mercados mundiales, al pasar de menos del 2% del total exportado en el 2000 a casi un 6,5% en el 2004, lo que representa un incremento de dichas transacciones del 35% este último año. Así pues, el país se ubicó en el tercer lugar en el mundo como exportador, desplazando a Japón. Se situó en el tercer lugar en el caso de las importaciones, que crecieron un 36% en el 2004, con lo cual absorbió una proporción algo menor que la mencionada para sus exportaciones, habiendo contribuido con un 16,5% del crecimiento total de las importaciones mundiales en 2002-2003.⁹

Esta notable evolución de China, liderada por las exportaciones e impulsada, como se mencionó, por un intensivo esfuerzo de inversión, cuyo coeficiente supera un 40% del PIB, también conforma un proceso de industrialización, urbanización y construcción de infraestructura. Cabe destacar que la proporción del ahorro interno con respecto al PIB es muy alta, ya que asciende al 42% en el 2004 (CRS, 2005). No obstante, este país se ha convertido en el proveedor por excelencia de productos manufacturados a los mercados mundiales, desplazando a otras economías asiáticas, en particular, y a varias economías industrializadas y otras en desarrollo, en general. Como ya se señaló, esta realidad está directamente relacionada con el destino de la IED.

En efecto, el grueso de la IED se dirigía a los países desarrollados (80%) en el 2000, siendo Estados Unidos su principal receptor. Posteriormente, hasta el 2003, estos flujos disminuyeron drásticamente (un 60%) y solo dos tercios se dirigían a ese grupo de países, reduciéndose sobre todo los destinados a Estados Unidos, que llegan a caer un 90%. Si bien los flujos hacia los países en desarrollo también decrecen, aunque relativamente menos, los destinados a China continuaron creciendo, con lo cual en el 2003 este país se convirtió prácticamente en el principal destino de la IED mundial.¹⁰ Luego, en el 2004, ingresaron 60.600 millones de dólares a China y otros 33.000 millones a Hong Kong (región administrativa especial de China),

⁹ Véase OMC Estadísticas, www.wto.org.

¹⁰ De hecho, China solo es superada por Luxemburgo, aunque ello obedece a la condición de paraíso fiscal que tiene este último país.

los que en suma representan el 16% de la IED del mundo, siendo superados solo por Estados Unidos.¹¹ En efecto, este país recibió un 20% del total mundial de dicho flujo, al registrar un enorme aumento de su importancia como destino para la IED global en ese año. Cabe consignar que los flujos hacia América Latina y el Caribe crecen más que los destinados a China, pero su peso relativo continúa siendo inferior, ya que la región únicamente incrementó su participación en la IED de un 7% a un 9% entre el 2003 y el 2004, con un monto de 54.400 millones de dólares ingresados este último año (UNCTAD, 2005).

La apertura y crecimiento de la economía china han contribuido a fortalecer la integración asiática, tanto en cuanto a sus relaciones comerciales como financieras. Según los últimos datos disponibles, casi un 60% de la IED realizada en China provenía de sus vecinos asiáticos, un tercio de la cual era originaria de Hong Kong (región administrativa especial de China), seguido por Japón, la provincia china de Taiwán, Corea del Sur y Singapur, situándose todos ellos entre los 10 inversionistas extranjeros más importantes en China.¹² Estados Unidos se ubicó en tercer lugar, con una décima parte del total, superando así el peso relativo de Japón, pero con un nivel levemente inferior a la IED realizada por las Islas Vírgenes, que constituyen un paraíso fiscal. Un rasgo novedoso de la actual recuperación es la presencia de China como inversionista extranjero en el sector de recursos naturales en varios países en desarrollo. Tales inversiones también se han dirigido hacia la industria automotriz y la informática.

El comercio de China con los países asiáticos abarcó cerca de la mitad de sus exportaciones y cerca de dos tercios de sus importaciones en el 2004. La relevancia de este comercio da cuenta de la intensidad de los eslabonamientos productivos asiáticos en torno a China y, por ende, de una integración productiva, expresión del fenómeno ya indicado de exportaciones indirectas a través de China. Entre los 10 mercados más importantes para las ventas externas chinas, Estados Unidos retiene en el primer lugar (21%), seguido por la Unión Europea (18%). En el caso de las importaciones chinas, Japón fue el proveedor de mayor importancia (16,8%), seguido por la Unión Europea (12%), mientras que Estados Unidos, con los cuales China registra un fuerte superávit, solo alcanzó el sexto lugar de la clasificación. El comercio con América Latina y el Caribe, aunque registra un crecimiento claramente superior al promedio chino, tanto en cuanto a las exportaciones como a las importaciones, representó solo 4% y 3% de los respectivos totales en el 2004. Cabe precisar que el notorio dinamismo del comercio de China con esta región surge del desempeño de unos pocos países, primordialmente Chile, los países del Mercosur y México. Brasil alcanzó el décimo lugar como proveedor en la clasificación china del 2004.

El aumento de la inversión en China se ha concentrado en un número relativamente reducido de sectores. Por ejemplo, el automotor y el acero, rubros que ya empiezan a dar señales de sobreproducción, y en menor medida el cemento y el aluminio. En el caso del primero, esta expansión se debe no solo al aumento de la demanda interna, que alcanzó niveles casi explosivos en el 2003, sino también al traslado de importantes empresas transnacionales de producción automotriz a su territorio, con el propósito de abastecer el mercado internacional. Es decir, la sobreproducción, que podría llegar a generar un alto nivel de inversión en este país, podría, al saturarse el mercado interno, provocar presiones a la baja de los precios internacionales de tales mercancías (Ramos y Ryd, 2005).

La evolución del comercio exterior chino y el resultado favorable de su balanza de pagos en el 2003 y el 2004 se tradujeron en una notable acumulación de reservas internacionales. A fines del primer

¹¹ El aumento de los flujos de IED hacia Estados Unidos en el 2004 corresponde al aumento de los préstamos intrafirma, transfiriéndose así montos crecientes desde las filiales norteamericanas en el exterior hacia sus casas matrices, según la Oficina de Análisis Económicos (2005). Por lo tanto, estos movimientos, al ser facilitados por la depreciación del dólar, corresponden más bien a motivos financieros que a inversión productiva.

¹² Véase Ministerio de Comercio de China, www.mofcom.cn.

semestre del 2005, llegaban a los 610.000 millones de dólares, equivalentes a cerca del 40% del PIB nacional, cuando hace 10 años representaban solo el 10%. A su vez, este monto equivale a un año de importaciones. Estas reservas se han destinado principalmente a compras de bonos del Tesoro de Estados Unidos, lo que constituye un intento por mantener su divisa estable frente al dólar.

Primero China y en menor medida Japón han anclado sus divisas al dólar, como una manera de defender la competitividad de sus exportaciones, intervenciones que obligan a los demás países asiáticos a sostener sus propias monedas, dada la integración financiera y comercial en esa zona geográfica. De esta manera, han surgido desequilibrios comerciales y costos para países que dejan flotar sus divisas, en particular la zona euro, dando origen a preocupaciones por la evolución de las distintas divisas respecto del dólar, así como a especulaciones en sus correspondientes mercados. Por tal motivo han proliferado las críticas de tales medidas y han aumentado las presiones sobre las autoridades chinas para que abandonen su política cambiaria. Al respecto se destacan las iniciativas del Congreso estadounidense en apoyo de las demandas de su sector privado, de las autoridades de la Unión Europea y del Grupo de los Siete (G-7), así como del Banco Mundial y del FMI, que apuntan a que no solo China sino también Japón y Corea adopten un tipo de cambio más flexible.

3. El dilema de la revaluación en China

La revaluación del yuan chino respecto del dólar se inscribe en el debate más amplio respecto de la resolución de los desequilibrios financieros en la economía global, destacando aquí el marcado déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos. Como cualquiera de estos desequilibrios, debe abordarse con políticas de absorción y de ajuste en precios relativos. La corrección en absorción requiere una desaceleración gradual del crecimiento del gasto en los Estados Unidos, lo que a su vez sugiere políticas fiscales y monetarias más restrictivas, en tanto el ajuste en precios relativos demanda una devaluación del dólar que, para ser eficaz, debiera estar acompañada de una revaluación en aquellas monedas más beneficiadas con el intercambio comercial con Estados Unidos, es decir, la china y las asiáticas. Tratándose de la economía más grande del mundo, la desaceleración de la economía norteamericana y la desaceleración marginal de las economías asiáticas debieran estar acompañadas por un mayor nivel de actividad en Europa y en Japón, de modo de evitar cualquier freno brusco a la economía mundial.

Como se ha mencionado, un aspecto que caracteriza y permite esta nueva división internacional del trabajo es que mientras Estados Unidos es el principal consumidor, China es el proveedor por excelencia, tanto de productos como de financiamiento, a lo que coadyuva el anclaje del yuan frente al dólar. Esta asimetría formaría parte de un nuevo sistema monetario que ha sido denominado Bretton Woods II, del cual Estados Unidos constituiría el centro y los países asiáticos la periferia. Estos últimos, al mantener sus tipos de cambio fijos frente al dólar, logran mantener un precio “artificialmente” bajo de sus monedas. De esta manera se estimula la inversión en la periferia y sus exportaciones hacia el centro, contribuyendo a acumular déficit crecientes en la cuenta corriente del centro.

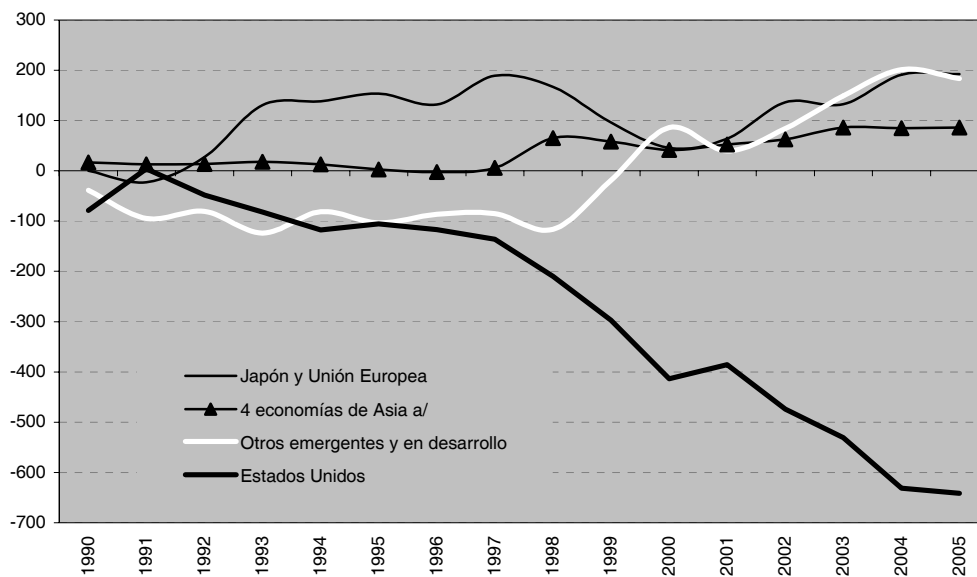
El correlato de ese déficit es la acumulación de reservas en China y en algunos otros países asiáticos, que se canalizan en forma de crédito hacia Estados Unidos mediante las ya mencionadas compras de bonos del Tesoro norteamericano. Luego, tales adquisiciones serían parcialmente responsables del incremento de la oferta global de dólares (base monetaria de Estados Unidos más reservas en manos extranjeras), que aumentó un 25% en el 2004, su mayor incremento en los últimos 30 años. Estos dólares, al retornar a Estados Unidos, deprimen los rendimientos de dichos bonos, contribuyendo a mantener un nivel bajo de tasas de interés en este país y en el mundo. Según estimaciones disponibles, las compras asiáticas de este instrumento financiero han reducido su

rendimiento entre 0,5 y 1,0 puntos porcentuales, con lo cual las tasas de interés de largo plazo de Estados Unidos tenderán a mantenerse relativamente bajas, generando los consabidos efectos sobre el resto del mundo.

Dicha asimetría condujo a fuertes desequilibrios no solo comerciales sino también en las cuentas corrientes, en los flujos financieros internacionales y en el valor de las divisas de muchos países. Así, con respecto al dólar y en términos reales efectivos, se observó una fuerte apreciación del euro, una depreciación del yen y una leve apreciación del yuan (véase el gráfico I.1.b).¹³

Pese a la depreciación del dólar, el dinamismo del consumo y de la inversión en Estados Unidos ha impedido que se reduzca su brecha comercial y de cuenta corriente, lo que se traduce en la dinámica de los acervos de reservas internacionales (véanse los gráficos I.1.d, I.4 y I.5).

Gráfico I.4
EVOLUCIÓN DE CUENTAS CORRIENTES POR REGIONES Y PAÍSES
(En miles de millones de dólares)

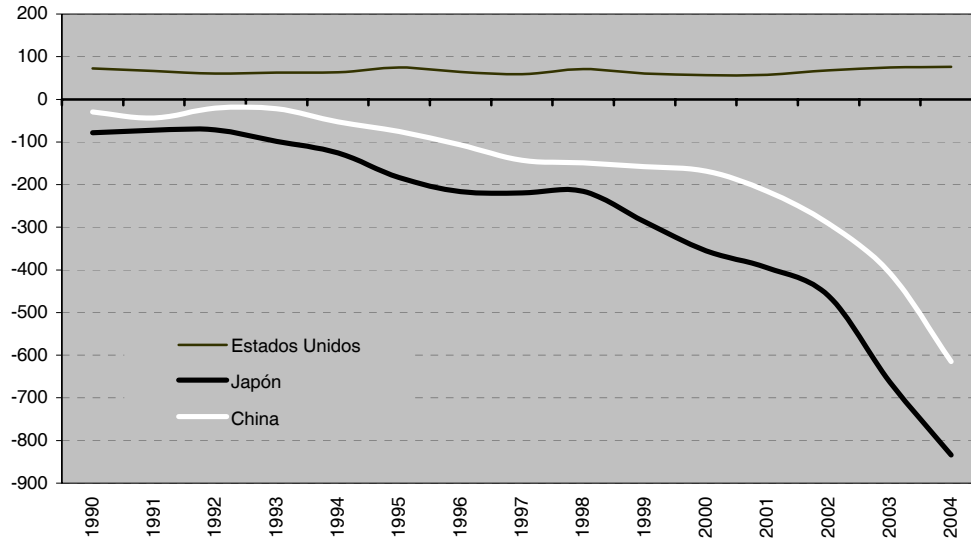


Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), base de datos de estadísticas financieras internacionales.

^a Hong Kong (región administrativa especial de China), provincia china de Taiwán, República de Corea y Singapur.

¹³ Cabe destacar que la apreciación del euro en cierto grado contrarrestó el impacto negativo de los mayores precios de las importaciones europeas.

Gráfico I.5
EVOLUCIÓN DEL ACERVO DE RESERVAS INTERNACIONALES^a
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), base de datos de estadísticas financieras internacionales.

^a Los valores negativos indican que las reservas están aumentando.

A fines del primer semestre del 2005, arrecian las presiones de Estados Unidos y de la UE para que China revalúe su moneda, colaborando —se dice— a la corrección de los desequilibrios globales. Aquí intervienen dos factores: el aporte efectivo de esta revaluación a la corrección de tales desequilibrios y las razones internas que podrían explicarla. En lo referente al primero, el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos es el principal desequilibrio en la economía mundial, que ha sido posible por las brechas reiteradas de crecimiento entre Estados Unidos (que crece por sobre su potencial) y Japón y la UE (por debajo de su potencial). Estados Unidos crece por encima de su potencial de largo plazo, con un bajísimo nivel de ahorro privado y con un marcado déficit público, ambos financiados con recursos provenientes del ahorro del resto del mundo. Por lo tanto, la corrección de ese desequilibrio exige un paquete integrado de políticas que aborden la desaceleración gradual del crecimiento de Estados Unidos, incluidas políticas fiscales y monetarias más restrictivas, así como una devaluación también gradual del dólar, junto con mayores ritmos de crecimiento en Japón y la UE, así como una desaceleración del crecimiento en China, estimulada por una revaluación del yuan.

En ese contexto, es evidente que, por las magnitudes y las interacciones de que se trata, se descarta este énfasis excesivo en la revaluación del yuan. Ello es improcedente por varias razones: en primer lugar, el reducido peso de China en el déficit comercial de Estados Unidos. A China corresponde el 10% de ese déficit, de modo que una revaluación del 10% en el yuan ocasionaría una devaluación de solo un 1% del valor del dólar, ponderado por participaciones comerciales. Si a la revaluación en China le siguiera una medida similar en el resto de Asia, la devaluación del dólar podría ascender a solo un 4%. En segundo lugar, la necesidad de una devaluación significativa del dólar. Los valores indicados distan demasiado del 15% adicional que debiera caer el dólar respecto del nivel de mediados del 2005, de modo de llevar el déficit externo a niveles sustentables, en torno al 2%-3% del PIB. Por último, el alto componente importado de las exportaciones chinas. Este dato limitaría el efecto de una revaluación china.

Por ejemplo, el valor agregado en los teléfonos móviles chinos que se dirigen a Estados Unidos es del 15%, es decir, una revaluación del 15% aumentaría solo un 1,5% el precio de estos productos en Estados Unidos (*The Economist*, 2005a).

Aparte de tales inquietudes, hay dudas razonables sobre el impacto efectivo de una revaluación sobre los flujos entre China y Estados Unidos. En general, las modificaciones cambiarias resultan si las elasticidades del comercio exterior operan en la dirección adecuada, suponiendo el ingreso constante. Sin embargo, en el caso chino, una revaluación desalentaría el ingreso de inversión extranjera, afectando el nivel de actividad económica y, por ende, rebajando el ritmo de incremento de las importaciones (McKinnon, 2005). En suma, mientras el efecto de la revaluación sobre las exportaciones chinas a Estados Unidos se ve influido por su alto componente de importaciones, el efecto sobre las importaciones también es incierto, por el destacado papel de la inversión extranjera en la dinámica del crecimiento chino y porque particularmente el intercambio entre China y Estados Unidos se realiza en un contexto dominado por el comercio intrafirma, algo menos sensible a las elasticidades-precio.

En uno de los numerosos estudios recientes se señala que una revaluación del 5% de la moneda china reduciría el déficit de cuenta corriente de Estados Unidos apenas un 0,03% del PIB para el 2007, mientras que una revaluación del 20% produciría una reducción de únicamente un 0,13% para ese mismo año.¹⁴ Paralelamente, a nivel internacional ha surgido un intenso debate sobre la conveniencia o no de revaluar el yuan y sus implicancias en el resto del mundo.¹⁵

A fines de julio del 2005, las autoridades chinas anunciaron el fin del anclaje de 10 años al dólar, iniciando el tránsito hacia un esquema de flotación cambiaria administrada con referencia a una canasta de monedas. Se anunció que ello —sin definir aún las monedas ni su ponderación— originaría un anuncio diario de equivalencia del yuan con el dólar, valor que en el primer día reflejó una revaluación del 2,1%, pasando de 8,28 yuanes por dólar a 8,11. Con posterioridad a esa determinación, y saliendo al paso de especulaciones respecto de una revaluación adicional, las autoridades chinas han insistido en que cualquier paso en materia cambiaria ha de ser muy gradual y que deberá tomar en consideración no solo su efecto sobre el balance de pagos sino también sobre la solidez del sistema financiero. El anuncio de la revaluación del yuan refleja la sensibilidad china respecto del debate que en Estados Unidos y en la Unión Europea se viene dando, tanto en cuanto a sus superávits comerciales con ambas zonas como a la sustentabilidad de su política cambiaria. También refleja la mayor comprensión del rol global que China empieza a jugar en la definición de los principales parámetros de la economía mundial. Por último, da cuenta de la gradualidad con que las autoridades chinas abordarán este tema, dadas sus implicaciones sobre el manejo de la cuenta de capitales y sobre la solidez del sistema financiero.

En todo caso, hay analistas que se oponen a la idea de que China u otros países asiáticos tengan que revaluar sus monedas.¹⁶ Al contrario, argumentan que, gracias al ancla de sus divisas con el dólar, estas naciones han logrado mantener sus altas tasas de crecimiento y los factores que explican la competitividad china son más bien estructurales, en particular, una eficaz división intraasiática del trabajo.¹⁷

¹⁴ Véase *Asia Monitor*, vol. 12, N° 5, mayo del 2005.

¹⁵ Un reseña más exhaustiva de este debate se encuentra en Ramos y Ryd (2005).

¹⁶ Véase este tipo de razonamiento en McKinnon y Schnabl, 2003 y 2004; CEPII, 2003 y 2004, y Dooley, Folkerts-Landau y Garber, 2003.

¹⁷ Hay razones internas que justifican una revaluación moderada en el caso chino pero deben atenderse en su propia especificidad, sin pretender asignarle a la política cambiaria china la responsabilidad plena en la corrección de los desajustes de la economía mundial.

En otro estudio (McKinnon y Schnabl, 2004), donde también se destacan las ventajas de la política de defensa del valor de sus monedas por parte de los países asiáticos, se subraya que la razón para fijar las tasas de cambio no está vinculada a las relaciones comerciales con Estados Unidos. Esta política cambiaría obedecería más bien al uso del dólar en sus cotizaciones comerciales internacionales, dado que solo una quinta parte de las exportaciones de Asia se destina a dicho país. En este sentido, el Asia oriental es una zona dolarizada y, a pesar de que el Japón es el segundo país industrializado más importante de la economía mundial, el dólar se utiliza más en su comercio con sus vecinos que el yen. Por ejemplo, la mitad de las exportaciones japonesas a los países asiáticos y tres cuartas partes de sus importaciones provenientes de esas naciones se cotizan en dólares.

En síntesis, la revaluación del yuan, aunque inicialmente modesta, abre un escenario más propicio para un ajuste de las paridades internacionales que permita un crecimiento más equilibrado entre las distintas zonas geográficas, particularmente si ese movimiento es seguido por las demás monedas asiáticas. En efecto, en ausencia de dicho ajuste en las monedas asiáticas, la necesaria devaluación del dólar hubiese tenido como contraparte revaluaciones del euro y de las monedas latinoamericanas, afectando su dinamismo exportador y su capacidad de crecimiento.

E. PERSPECTIVA DE CORTO PLAZO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL (2005-2006)¹⁸

Según la mayoría de las proyecciones, se prevén desaceleraciones del incremento del producto mundial en el 2005 y el 2006, cuyas tasas se situarían entre un 3,0% y un 4,3%, es decir, como máximo se reduciría un punto porcentual con respecto al crecimiento del 2004.¹⁹ Inclusive, de acuerdo con una estimación muy reciente, se reduce tres décimas la proyección del crecimiento mundial para el 2005, con lo cual llega a un 2,9% en el 2005 y a una tasa similar en el 2006 (3,0%) (Naciones Unidas, 2005b). Varios factores influyen en las perspectivas de corto y mediano plazo, que se derivan en buena parte de la moderación de la demanda global por el alza de precios del petróleo y de otros productos básicos, así como de los cambios relativos entre las cotizaciones de las principales divisas internacionales. Además, se supone que los riesgos que pesan sobre la economía mundial podrían atenuarse, de no producirse nuevos conflictos geopolíticos, tal como ocurrió en el 2004, en que los desequilibrios mundiales y la depreciación del dólar no tuvieron secuelas significativas.

No obstante, los desequilibrios actuales no son menores y deben vigilarse atentamente pues, según su evolución, podrían afectar las perspectivas de crecimiento de la economía mundial. También preocupan la incertidumbre derivada de las alzas más pronunciadas de las tasas de interés, las situaciones fiscales muy difíciles de muchos países y las debilidades estructurales que restringen el crecimiento en áreas económicas vitales, dado que aumentan la vulnerabilidad a los impactos externos. Por ejemplo, cabe mencionar el sensible clima de inversión que prevalece en muchos países de América Latina y el Caribe, en paralelo a un alto grado de endeudamiento externo.

Por otra parte, el incremento del precio del petróleo, la amenaza terrorista y las señales bastante proteccionistas de las principales economías industrializadas dotan de adicional incertidumbre al escenario de mediano plazo de la economía mundial.

¹⁸ Esta sección está basada en: Banco Mundial, 2004; FMI, 2005; Naciones Unidas, 2005a; OCDE, 2005b; Comisión Europea, 2005; Johnson, 2005; Kimbrough, 2004.

¹⁹ Como se señaló, estas tasas se calculan sobre la base de precios de mercado.

Aparte de los factores mencionados, en las proyecciones de crecimiento del producto mundial se considera la menor dinámica interna que se prevé para las naciones más grandes y determinantes a escala internacional, dado que varios de estos países se acercaron a su potencial de crecimiento durante el 2004, al tiempo que los estímulos de política cesarían en varios de ellos.

El carácter temporal de las medidas fiscales de Estados Unidos, así como las recientes alzas de su tasa de interés rectora y sus extraordinarios desequilibrios, hacen prever una desaceleración del crecimiento de ese país. Esta tendencia se confirma con el crecimiento logrado en el primer trimestre del 2005. A ello se agrega que el ciclo de inversión estadounidense llegó a su punto de inflexión, que las mayores tasas de interés desincentivarán la inversión y que el impulso fiscal se verá debilitado. En suma, se espera una menor tasa de expansión de Estados Unidos en el 2005, que se ubicaría en torno al 3%-3,6% y podría mantenerse en el 2006.

Se prevé un menor crecimiento de la Unión Europea, que obedecería a políticas fiscales más restrictivas, en un contexto de reducción de su superávit exterior. Así, se estima que la zona euro crecería solo entre un 1,2% y un 1,6% en el 2005 y entre un 2,0% y un 2,3% en el 2006. Con respecto a Japón, cabe considerar que las mayores tasas de interés desincentivarán la inversión, que el impulso fiscal se debilitará y que se reducirá su superávit externo. En consecuencia, su expansión se verá limitada y se espera que la tasa de crecimiento de su economía se ubique en torno al 1% en el 2005, pudiendo aproximarse al 2% en el 2006.

Los esfuerzos actuales de China por “enfriar” su economía explicarían que la economía de este país se expandiría a un ritmo del 8,5%-9,0% en el 2005 y del 8,0%-9,2% en el 2006. Con todo, aun este menor crecimiento esperado para China será fundamental para que los países en desarrollo sigan aumentando su producto muy por encima del promedio mundial, ya que se espera que, el resto de la década, dos tercios del consumo mundial se generarían en Estados Unidos y el Asia Pacífico. Así, se prevé que los países en desarrollo crecerán un 3% en el 2005 y un 6,0% en el 2006.

El menor crecimiento esperado del producto mundial contribuirá a debilitar la demanda internacional y reducir por ende el volumen del comercio mundial, que solo crecería en torno al 7,2%-7,4% en el 2005, según los principales pronósticos, lo cual significaría una desaceleración de unos dos puntos porcentuales con respecto al 2004. Se espera que el volumen mundial exportado en el 2006 sea levemente superior al del 2005 y que se debilite el ritmo de crecimiento de los precios de los productos básicos. En síntesis, si bien, respecto del 2004, el 2005 mostrará una economía mundial y un comercio internacional menos dinámicos, con menores incrementos de los precios de productos básicos, mayor precio del petróleo y mayores tasas de interés, el 2005 seguirá constituyendo un buen año para el producto y el comercio mundiales, con un gran dinamismo de los países en desarrollo y de América Latina y el Caribe en particular.

1. La actual crisis del petróleo

La oferta del petróleo se caracteriza por los elevados costos fijos en la producción y el transporte, frente a los bajos costos variables y a la existencia de grandes economías de escala. Esto normalmente determina fuertes rezagos entre un incremento de la demanda, un alza de su precio y una expansión de la capacidad productiva. Inversamente, una vez que se genera esa capacidad, la caída del precio no lleva rápidamente a una reducción de la producción; por el contrario, las empresas tienden a aumentar su producción para aprovechar las economías de escala. Por su parte, la demanda registra una muy escasa elasticidad-precio y una elasticidad-ingreso relativamente alta. En otros términos, la demanda de petróleo está estrechamente

vinculada con el nivel de actividad económica global; la producción responde lentamente a los movimientos de precios, generándose un comportamiento de precios marcadamente procíclico (Kaufmann, 2000).

El alto nivel que ha alcanzado el precio del petróleo y su impacto sobre la economía mundial está generando una preocupación creciente. En efecto, casi todas las recesiones que han afectado a la economía de Estados Unidos en el período de posguerra han sido precedidas por un alza del precio de este producto. Incluso, se ha establecido para Estados Unidos un rezago de tres trimestres entre el alza del precio del petróleo y el inicio de las recesiones (Birol y Kaufmann, 2000). A modo de ilustración, cabe mencionar que en varios estudios se ha medido el impacto de las alzas producidas en las crisis de 1973-1974 y de 1979-1980. Cada una de ellas habría generado un deterioro de los términos del intercambio en los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) equivalente al 2% de su PIB. En tales casos, los aumentos del precio del petróleo fueron del 350% y el 130%, respectivamente. Además, se estima que la primera de estas crisis provocó una disminución del PIB del 4,7% en Estados Unidos, del 2,5% en Europa y del 7% en Japón. Según autoridades estadounidenses, solo el incremento del precio del petróleo en 1979 redujo un 3% el PIB mundial (IIE, 2000). Prácticamente en todas las crisis mencionadas, tal incremento se vio coadyuvado por una economía mundial en acelerada expansión, una capacidad de producción de petróleo en el límite y un nivel de inversión en exploración de gas y de petróleo en descenso. Puede decirse que casi todos estos factores están presentes en la actualidad.

Sin embargo, se estima que el impacto de las alzas actuales será menor que en ocasiones anteriores, ya que, por un lado, el precio del petróleo ha subido comparativamente menos en términos reales. Así pues, se constata que dicha cotización aumentó un 74% entre junio del 2003 y marzo del 2005, lo cual se compara favorablemente con los incrementos anteriores, que fueron del 185% en 1974 y del 158% entre junio de 1978 y noviembre de 1979 (FMI, 2005). Por otra parte, se observa una menor dependencia del petróleo por parte de las economías desarrolladas. Tal evolución se explica tanto porque se ha intensificado la sustitución de dicho producto por otras fuentes de energía como por los cambios ocurridos en sus estructuras productivas, al disminuir el uso energético y hacerlo a su vez más eficiente. Por ejemplo, en Estados Unidos se ha reducido a la mitad la intensidad de uso del petróleo por unidad de producto con respecto a los años setenta (FMI, 2005). De esta manera, el monto de dólares generados por cada barril de petróleo llega actualmente a poco más de 1.000 dólares de PIB real. En otros países desarrollados, como Alemania, Francia, Reino Unido y Japón, este indicador llega a superar los 1.600 dólares.

La situación es muy distinta en los países en desarrollo y particularmente en la economía china. De hecho, en ellos el crecimiento del ingreso supone un uso más intensivo del petróleo, debido al incremento del número de automóviles y al reemplazo de otras fuentes de energía, como la leña y el carbón. De este modo, en Asia se ha duplicado con creces el consumo de petróleo por habitante desde 1970. Este aumento se explica en primer lugar por la demanda china, seguida por la de India, países que en conjunto fueron responsables del 35% del aumento del consumo global entre 1990 y 2003, llegando a producir solo un 15% del producto mundial en estos mismos años. Es más, China se ha convertido en el segundo consumidor mundial de este producto, precedido solo por Estados Unidos (FMI, 2005). Además, cabe destacar que para los países en desarrollo la intensidad del uso del petróleo es bastante más alta que en las naciones industrializadas. En efecto, en muchos de ellos cada barril solo permite generar 600 dólares de producto real, en particular, en los importadores de petróleo. Con todo, en otros países, como Rusia, México, Indonesia, Tailandia y Brasil, esa relación llega a casi 850 dólares.

En todo caso, los efectos para este grupo de países son bastante diferenciados. De hecho, el Banco Mundial destaca que las naciones en desarrollo exportadoras de petróleo sintieron un impacto en

sus términos de comercio equivalente al 5,6% de su PIB, mientras que los importadores de este producto registraron un impacto negativo del 0,3%. Para los países más pobres importadores de petróleo, se estima que la carga adicional por el alza del precio habría absorbido el 75% del financiamiento que recibieron del Banco Mundial para todos sus programas de desarrollo en el 2004. Ante esta situación surge la necesidad de que las naciones más ricas incrementen sustancialmente este financiamiento, si estos niveles de precio persisten.

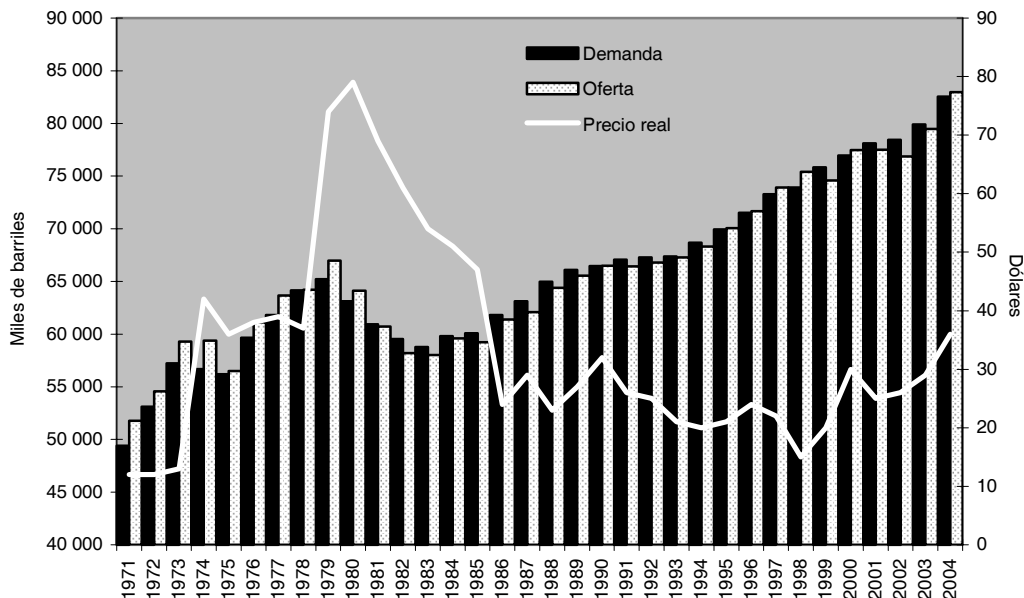
Las condiciones actuales del mercado mundial del petróleo hacen prever que los precios continuarán en niveles elevados. El Fondo Monetario Internacional, por ejemplo, basa sus proyecciones de crecimiento en un precio promedio de 46,5 dólares por barril en el 2005 y de 43,75 dólares por barril en el 2006, pero señala que los contratos para el futuro sitúan el precio levemente por encima de los 50 dólares por barril en el 2005, nivel que no alcanzaría a poner en peligro el crecimiento mundial. No obstante, si el precio se mantuviese entre los 60 y los 69 dólares por barril, sus pronósticos para el crecimiento mundial se reducen tres cuartos de punto porcentual (*Wall Street Journal*, 2005).

Según los cálculos convencionales, un incremento de 10 dólares en el precio del barril debiera inducir una merma de medio punto en la tasa de crecimiento del PIB mundial y de 0,2 puntos en el de América Latina (IEA, 2004b). En todo caso, un precio elevado del petróleo por varios años conduce a modificaciones del patrón de consumo de familias y empresas, estimulando la eficiencia energética. De hecho, el esfuerzo de ajuste energético en la OCDE ha sido persistente. De este modo, si sus importaciones de energía en los últimos años de la década de 1970 correspondían a un 13% del total de las importaciones de productos básicos, a fines de los noventa esa relación era solo de un 4% (*The Economist*, 2005b). Por otra parte, el actual ciclo de la economía mundial, a diferencia del ciclo de los años setenta, es de baja inflación, sin indización de precios y salarios, con bancos centrales que han ganado credibilidad y pericia antiinflacionaria, de modo que hoy es menos probable que un mayor precio del petróleo termine reflejándose en una escalada inflacionaria y de tasas de interés.

Sin embargo, los cálculos del precio real del petróleo no necesariamente son coincidentes. Según el FMI, dicha cotización en el 2004, en moneda del 2003, alcanzó los 36 dólares por barril, lo cual se compara favorablemente con las alzas previas, en particular con el precio máximo de 79 dólares por barril registrado en 1980, expresado en la misma moneda (véase el gráfico I.6). Según otras fuentes, el precio real en el 2004 se habría situado en un nivel cercano al observado en 1983, un precio todavía alto con respecto a su tendencia posterior (IEA, 2004a). Estas diferencias parecen depender del método de deflatación y del año base utilizado.

Según un cálculo del FMI (2005), los países más avanzados serían responsables solo de una cuarta parte del incremento de la demanda mundial de petróleo en los próximos 25 años, mientras que la mayor parte de este aumento se originaría en los países en desarrollo, impulsado sobre todo por el creciente parque automotor de China y de los restantes países asiáticos emergentes. En suma, se espera que hacia el 2030, la demanda de petróleo al menos se duplique en los países en desarrollo. Esta dinámica generaría un nivel real del precio del petróleo francamente superior al promedio de los últimos 20 años.

Gráfico I.6
PETRÓLEO: EVOLUCIÓN DE LA OFERTA, LA DEMANDA Y EL PRECIO REAL
(En dólares del 2003)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas del Organismo Internacional de Energía (IEA) y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

2. Riesgos e incertidumbres

Además de los riesgos que conlleva la evolución del precio del petróleo, cabe destacar, en primer lugar, la importancia del desequilibrio tanto comercial como fiscal de la economía estadounidense, que ha llegado a niveles considerados cada vez más insostenibles. Por ello, un escenario posible, si bien aún de baja probabilidad, es que las alzas adicionales de la tasa de interés rectora tengan un impacto recesivo superior al experimentado en ocasiones anteriores en ese país, dado el alto grado de endeudamiento de los hogares. Esto también afectaría al resto del mundo, ya que tales alzas elevarían las primas de riesgo en los países de escasos recursos. El Banco Mundial estima que un aumento de 200 puntos base de la tasa de interés reduciría el crecimiento mundial medio punto porcentual por año en el corto y mediano plazo. El problema se agravaría aún más si en el largo plazo no se reducen los déficit de Estados Unidos, situación que podría incluso conducir a un nuevo período de estanflación como el que se observó en los años setenta y ochenta (Banco Mundial, 2004, cap. I).

En segundo lugar, existe el riesgo de una recomposición de las reservas internacionales en detrimento del dólar, lo que podría precipitar una depreciación desordenada de esta moneda. Efectivamente, se observa un cambio en las preferencias por dólares en el caso de los bancos asiáticos. La proporción de dólares en sus depósitos internacionales pasó de un 81% en septiembre del 2001 a un 67% en septiembre del 2004, según el Banco de Pagos Internacional (BPI, 2005). Si la continuidad de la tendencia de estas preferencias por dólares llega a traducirse en tasas de interés aún mayores, el crecimiento mundial se reduciría más, con consecuencias más graves para los países en desarrollo, que

verían aumentado el servicio de su deuda, en un contexto de presiones a la baja sobre sus divisas. Tal sería el caso, por ejemplo, de Brasil, Filipinas, Indonesia, Polonia y Turquía.

En tercer lugar, puede producirse una desaceleración más pronunciada que la prevista del crecimiento de la economía china, lo que tendría serias implicaciones para el crecimiento mundial y el comercio de productos primarios y de ciertas manufacturas, dada la actual preponderancia de esta nación en el contexto mundial. Tal posibilidad amplificaría las consecuencias internacionales que derivarían de la trayectoria de la economía estadounidense, dada la creciente interrelación productiva, comercial y financiera entre ambos países.

En cuarto lugar, se cierne el peligro de que se tomen medidas proteccionistas para frenar las importaciones en los países industrializados, en particular, Estados Unidos y la Unión Europea. La pérdida de empleo en estos países ha dado origen a un fuerte debate, en que se asocian los altos niveles de desempleo y la falta de competitividad de la producción con la relocalización de empresas en el exterior. Asimismo, se han ejercido presiones, tanto del lado de Estados Unidos como de Europa, sobre los países que sostienen sus divisas frente al dólar, en un intento por aminorar la competitividad de las exportaciones de esa región. Es sobre todo Europa la que ha sufrido las consecuencias de la depreciación del dólar, viendo valorizar el euro y frenando el impulso de sus exportaciones, el factor más dinámico en la economía europea.²⁰ Dado el creciente déficit en la cuenta corriente de Estados Unidos, sus autoridades se han mostrado partidarias de una revaluación del yuan. En consecuencia, se han anunciado o aplicado medidas de carácter proteccionista, principalmente en desmedro de las importaciones procedentes de China. El número de medidas antidumping aplicadas por estos países contra los países asiáticos ha sido creciente, lo que refleja esta preocupación y coloca el proteccionismo como un importante factor de riesgo en la perspectiva de corto plazo. Todas estas potenciales amenazas proteccionistas constituyen una nube de inquietudes respecto de las perspectivas de la Ronda de Doha.

3. Posibles escenarios de ajuste

Frente a la progresión del déficit fiscal y en cuenta corriente de Estados Unidos, hay consenso en el sentido de que son insostenibles y es imprescindible reducirlos, si bien existe desacuerdo en cuanto a las medidas óptimas para lograrlo. Por cierto, cuanto más se posterguen dichos ajustes, peores serían las consecuencias, tanto para ese país como para la economía internacional. Se pueden visualizar distintos escenarios en función de las medidas que se tomen y de cómo evolucionarían los actuales desequilibrios.

Es posible concebir que se mantenga el estado actual de los desequilibrios o que estos empeoren progresivamente, lo cual supondría que los flujos de capital hacia Estados Unidos continúen o se intensifiquen para compensar la insuficiencia de ahorro nacional. Tal perspectiva implica que esta divisa prácticamente se mantenga en su nivel actual, al tiempo que los países asiáticos continúen su política de intervención en los mercados cambiarios. Con tal situación se postergaría el ajuste en este país, pero se acrecentaría la magnitud de la caída posterior del dólar. La apreciación implícita del euro acarrearía dificultades crecientes para las economías europeas cuyo crecimiento, tal como ha ocurrido también en Japón, se ha basado mayormente en las exportaciones, pero a costa de márgenes de ganancias más

²⁰ El rechazo a la Constitución europea en Francia y Holanda ha conducido, en el corto plazo, a una caída de la cotización del euro, agudizada por declaraciones divergentes de líderes europeos. La relevancia de este efecto queda clara en los cálculos del Banco Central Europeo (BCE), en los que se indica que una caída del 5% del valor del euro respecto de sus principales socios comerciales, de mantenerse en 12 meses, podría agregar entre 0,5 y 0,9 puntos porcentuales al crecimiento europeo.

reducidos. Algo parecido acontecería en ese escenario con América Latina y el Caribe, obligada a acompañar la devaluación del dólar con una valorización de sus monedas, limitando así sus exportaciones y su crecimiento.

La política actual de la Reserva Federal tiene por objeto lograr que el nivel de la tasa rectora tenga un efecto neutral sobre la economía, en el sentido de que no cumpla una función expansiva ni restrictiva. Este nivel podría situarse entre un 3,5% y un 4%, que se alcanzaría durante el 2005.

Si los desequilibrios no se van corrigiendo y se traducen en aumentos más pronunciados de las tasas de interés para atraer los capitales necesarios para su financiamiento y además contener la inflación, cabría esperar una desaceleración mayor que la usual en Estados Unidos, dado el elevado endeudamiento de los hogares y un consumo que se ha sostenido mediante el refinanciamiento de las deudas.

Cabe también la posibilidad de un ajuste leve del consumo en Estados Unidos, a través de, por ejemplo, un incremento del ahorro interno y cierta depreciación del dólar para compensar la menor demanda interna. Surge, entonces, el dilema de dónde colocar el excedente, resultante de una producción superior al consumo en ese país, para permitir la contracción del déficit en cuenta corriente. Esta situación forzaría necesariamente un ajuste en el resto del mundo, que perdería competitividad, al tiempo que se vería forzado a absorber este excedente. Tanto Europa como Japón, dada la debilidad de su demanda interna, tendrían serias dificultades en este sentido. Es decir, aun cuando este escenario beneficiaría a Estados Unidos, sería levemente recesivo para el mundo. En todo caso, una depreciación del dólar no es suficiente, por considerable que sea, para reducir el déficit en cuenta corriente, si bien mejoraría el saldo comercial. Parecería necesario lograr un cambio en el patrón de ahorro o aplicar políticas monetarias y fiscales más restrictivas. Cabe recordar que el déficit acumulado en el 2004 en cuenta corriente duplica al registrado en los años ochenta y el dólar solo se ha depreciado la mitad con respecto al de entonces. Además, una depreciación marcada del dólar expondría a los países que tienen grandes montos de activos en dólares a efectos de riqueza negativos, con lo cual su crecimiento se desaceleraría y el problema de absorción se complicaría todavía más. Es decir, hay razones para pensar que los riesgos de un crecimiento menor son ahora mayores que en la segunda mitad de los años ochenta, cuando tanto Europa como Japón crecían a tasas más altas que las actuales.

Finalmente, no se puede descartar un ajuste más drástico con una caída fuerte del dólar si, por ejemplo, los bancos centrales dejan de contrarrestar las presiones de revaluación sobre sus divisas y comienzan a liquidar sus reservas en dólares. En tal caso caerían las acciones a escala mundial, se producirían movimientos internacionales de capital y el dólar se debilitaría muchísimo; es decir, se produciría una reducción de la inversión y del consumo en Estados Unidos, con lo cual este país perdería importancia como motor de crecimiento internacional. Esto se traduciría en un ajuste más pronunciado en el resto del mundo y en una recesión generalizada. Con todo, a mediados del 2005, este escenario aparece con muy baja probabilidad.

El 2005 seguirá siendo un buen año en cuanto a crecimiento del producto y del comercio mundiales. No obstante, si el precio del petróleo se eleva demasiado, ejercerá presiones inflacionarias en todo el mundo. En tal caso, podrían producirse presiones alcistas de las tasas de interés, con lo cual las condiciones de financiamiento, sobre todo para los países en desarrollo, serían menos auspiciosas que las verificadas en el 2004. En definitiva, si bien hay razones para abrigar cierto optimismo frente a la perspectiva de corto plazo, los riesgos de un giro indeseado tenderían a aumentar en un plazo mayor, si los desequilibrios persisten. Por tal razón, sería necesario tomar medidas coordinadas entre los principales actores de la economía mundial para superar estas debilidades. Se trataría de China, Estados Unidos,

Japón y la zona euro. Por otra parte, las presiones proteccionistas tenderán a persistir mientras el precio del petróleo se mantenga alto y no se corrijan los desequilibrios de la demanda mundial.

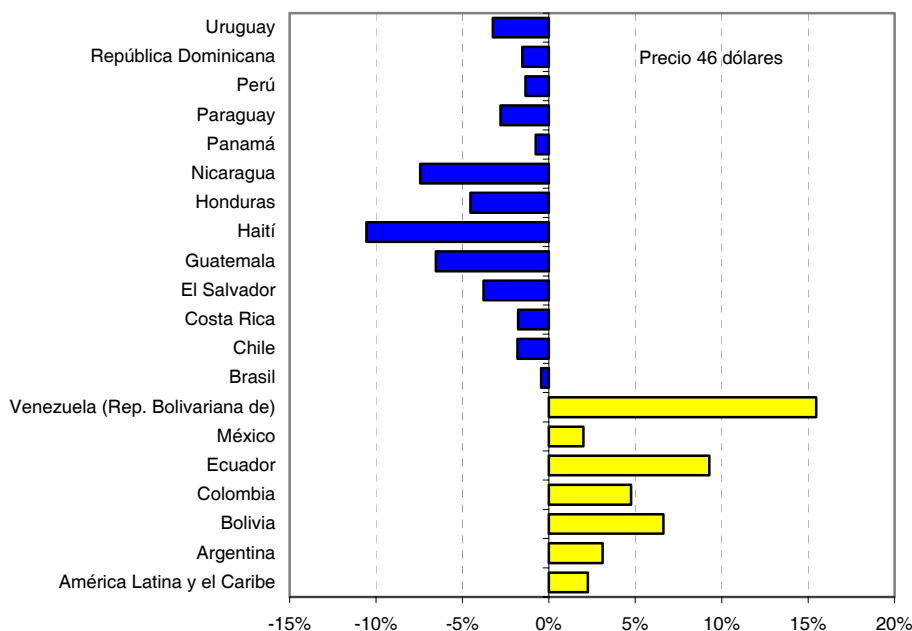
4. Consecuencias para América Latina y el Caribe

Las exportaciones de los países de América Latina y el Caribe han mostrado una tendencia marcada de crecimiento desde el principio de la década de 1980, pero muy en particular a partir de los años noventa. En esta última década las exportaciones se duplicaron; no obstante, dicho incremento fue sustantivamente superado por el aumento de las importaciones, que se triplicaron. En consecuencia, hacia fines de la década anterior fue generándose un elevado desequilibrio comercial y de cuenta corriente. En efecto, estos desequilibrios alcanzaron 13.000 y 46.000 millones de dólares, respectivamente. Sin embargo, en el 2004 y por segundo año consecutivo, el crecimiento del PIB estuvo acompañado de un superávit en cuenta corriente, derivado esencialmente de las condiciones externas propicias, que favorecieron a los volúmenes exportados pero sobre todo a los términos del intercambio para la región. Este comportamiento, aunque irá decreciendo, seguirá vigente en el 2005.

En los bienes primarios la región ha aumentado su participación en el comercio mundial de un 7,1% a un 9,8% entre 1985 y 2000, en parte gracias a mejoras tecnológicas en la producción. Lo opuesto ha acontecido con las manufacturas de baja tecnología basadas en recursos naturales, que en el mismo período se redujeron de un 5% a un 4,6% (CEPAL, 2002). Como complemento, una parte significativa de las exportaciones de estos productos tiene una alta variabilidad de precios, enfrenta un deterioro en sus términos del intercambio y está sujeta a obstáculos arancelarios en su acceso a los mercados de los países desarrollados, en especial los productos agrícolas. Otros bienes, por ejemplo algunos productos básicos como el acero y laminados, deben enfrentar con más frecuencia que antes restricciones no arancelarias como salvaguardias, derechos compensatorios o antidumping en dichos mercados (CEPAL, 2003).

El FMI (2005) señala que muchos países en desarrollo, sobre todo los que registran fuertes déficit en cuenta corriente o acceso limitado al financiamiento externo, serán los más afectados por la evolución del precio del petróleo. La causa sería el deterioro de su balance comercial, que se situaría entre un 0,5 y 1 punto porcentual del PIB, y se destaca el caso de Honduras, Nicaragua y República Dominicana. Este resultado está vinculado a la evolución de los términos del intercambio. En efecto, la reciente alza del precio del petróleo ha favorecido a exportadores netos como Argentina, Colombia, Ecuador, México y República Bolivariana de Venezuela, mientras que lo contrario ha sucedido con Brasil, Chile, Paraguay, Perú y Uruguay. En efecto, si bien para el conjunto de la región los términos del intercambio experimentaron una mejoría superior al 5% en el 2004, para la República Bolivariana de Venezuela y Colombia este incremento fue del 12%, el grueso del cual se atribuye al alza del precio de petróleo. Contrariamente, países como Brasil, Paraguay y Uruguay sufrieron una pérdida por este concepto, que se ubica entre los 7 y los 9 puntos porcentuales (CEPAL, 2004).

Gráfico I.7
EFFECTO DEL SALDO PETROLERO, COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES, 2004



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

En un esfuerzo por estimar el impacto de las variaciones de las cotizaciones del petróleo sobre los balances comerciales de la región para el 2005, la CEPAL ha realizado cálculos con tres niveles de precios distintos para el conjunto de países que conforman la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) (CEPAL, 2005a). En primer lugar, manteniendo para todo ese año la cotización promedio del primer trimestre, o sea 49 dólares por barril; segundo, considerando una cotización inferior, de 40 dólares por barril, asociada al menor crecimiento mundial previsto, y finalmente un precio de 60 dólares por barril para el 2005. El primer escenario se traduciría en una mejora del balance de bienes de 13.500 millones de dólares para este conjunto de países. No obstante, dicha mejora implicaría un deterioro en varios países, en particular Chile, que alcanzaría a casi 1.000 millones de dólares. En el segundo supuesto, el incremento de la balanza de bienes se limitaría a 3.500 millones de dólares, principalmente a causa de los menores ingresos en el caso de México, cuyo déficit comercial se agravaría por casi 4.000 millones de dólares. En el tercer escenario, el superávit de la ALADI sumaría 28.000 millones de dólares más, o sea un 44% más que en el 2004, correspondiéndole un 37% de esa mejoría a República Bolivariana de Venezuela. Chile sería el país más perjudicado, con un considerable deterioro de su saldo comercial en relación con el 2004, el cual llegaría incluso a cambiar de signo.

Con respecto a las implicancias fiscales, el FMI ha estimado (FMI, 1999) que el impacto de un alza del 10% en el precio del petróleo, a través de mayores ingresos públicos, aumentaría 0,4 puntos el producto en México y 1,2 puntos en el caso de República Bolivariana de Venezuela. Por lo demás, el precio del petróleo incide en los ingresos fiscales no solo de los países que cuentan con una importante producción estatal sino también de los demás países, mediante la recaudación tributaria. Aun cuando tales impuestos han disminuido, siguen siendo de relevancia para el presupuesto público en muchas naciones de la región. Asimismo, la cotización del petróleo se refleja, de manera directa e indirecta, en el índice de

precios al consumidor. Este impacto ha sido mayor en los países que han desregulado los precios en el mercado interno, tales como Brasil, Chile, Perú y en menor medida México. De esta forma, el alza del petróleo se ha trasladado en su integridad a los consumidores (Campodónico, 2001).

Las consecuencias de un menor crecimiento de la economía mundial para América Latina y el Caribe dependerán de la modalidad específica de inserción comercial de cada país, así como de su vulnerabilidad financiera y de cuenta corriente. Las alzas de las tasas de interés internacionales pesarán sobre los países con un alto grado de endeudamiento, al tiempo que los escasos recursos financieros afectarán el potencial de la inversión y sus posibilidades de desarrollo productivo. Empero, mientras la política de la Reserva Federal no se traduzca en subidas más pronunciadas o frecuentes y el exceso de liquidez continúe limitando el impacto sobre las tasas de interés de largo plazo, los costos en cuanto al servicio de la deuda se atenuarán. Asimismo, las consecuencias de esa política tendrían que evaluarse en función de la estructura de la deuda de cada país, ya que, cuanto más elevada sea su concentración en deuda de corto plazo, mayores serán las repercusiones.

En síntesis, el bienio económico internacional 2004-2005 ha sido favorable para la región: buenos precios internacionales para sus exportaciones, mejoría en términos de intercambio, bajas tasas de interés y, por ende, baja inflación y buenos resultados fiscales. La reciente revaluación china permitirá que la depreciación del dólar sea más bien moderada, alejando la posibilidad de incrementos bruscos de la tasa de interés en Estados Unidos. El gradual avance de la reducción del déficit fiscal en Estados Unidos opera en la misma dirección. El precio del petróleo sigue siendo una variable crucial para el desempeño de la región. América Latina y el Caribe es exportadora neta de petróleo y, por ende, la favorecen los altos precios; sin embargo, varios países pequeños y medianos de la región son importadores netos de petróleo y los actuales precios —en torno a 60 dólares el barril— les imponen costos considerables en materia fiscal y de balanza de pagos. A su vez, en los países exportadores netos, el desafío fiscal es considerable, de modo de aprovechar las holguras para ahorrar o para desendeudar al sector público.

Los países de la región deben considerar la mayor competencia de China, que ya se ha hecho evidente en el mercado de productos textiles, tanto en el corto plazo (por ejemplo en materia de política cambiaria) como en sus estrategias industriales y alianzas comerciales de más largo plazo. Esta competencia puede igualmente adquirir importancia en el caso de productos con excesos de producción en China, como los que se mencionaron y para los cuales probablemente aumenten los saldos exportables aun con una leve desaceleración de su economía. Es evidente que la nueva geografía comercial, con un centro cada vez más autónomo en Asia y en torno a la economía china, es el hecho más destacado de este nuevo ciclo económico mundial. Las autoridades latinoamericanas y caribeñas, al emprender negociaciones internacionales y desarrollar estrategias comerciales, tendrán que redoblar sus esfuerzos para detectar y aprovechar las complementariedades que puedan surgir de una mayor integración con la región asiática y con China, en particular.

Bibliografía

- Banco Mundial (2004), *Global Economic Prospects 2005: Trade, Regionalism and Development 2005*, Washington, D.C.
- BEA (Oficina de Análisis Económicos) (2005), *Survey of Current Business*, Washington, D.C., Departamento de Comercio de los Estados Unidos, abril.
- Birol, F. y R. Kaufmann (2000), “The forecasts for oil world markets”, documento presentado en la Reunión del Proyecto LINK, Oslo, 2 al 6 de octubre.
- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2005), *Quarterly Review: International Banking and Financial Market Developments*, 7 de marzo.
- Campodónico, Humberto (2001), “Impacto del shock petrolero de fines de los noventa en el mercado internacional”, *serie Recursos naturales e infraestructura*, N° 24 (LC/L.1542-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), mayo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.86.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2005a), “Petróleo: algunos impactos sobre las economías latinoamericanas”, Santiago de Chile, inédito.
- _____ (2005b), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2004*, (LC/G.2269-P), Santiago de Chile, marzo.
- _____ (2004), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2004* (LC/G.2265-P/E), Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.04.11.G.147.
- _____ (2003), *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2001-2002* (LC/G.2189-P/E), Santiago de Chile, enero. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.10.
- _____ (2002), *Globalización y desarrollo* (LC/G.2157(SES.29/3)), Santiago de Chile, abril.
- CEPII (Centro de información y estudios prospectivos internacionales) (2004), “Les banques centrales asiatiques et le dollar”, *Lettre de CEPII*, N° 230, enero.
- _____ (2003), “Le yuan doit-il être revalué”, *Lettre de CEPII*, N° 227, octubre.
- Comisión Europea (2005), *Spring Forecast 2005-2006*, Economic and Financial Affairs, Supplement A, abril.
- CRS (Congressional Research Service) (2005), *China's Economic Conditions*, Washington, D.C., US Library of Congress, 25 de abril.
- Dooley, M.P., D. Folkerts-Landau y P. Garber (2003), “An Essay on the Revised Bretton Woods system”, *NBER Working Paper*, N° 9971, septiembre.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2005), *Perspectivas de la economía mundial 2005*, Washington, D.C., mayo.
- _____ (2004), *World Economic Outlook*, Washington, D.C. septiembre.
- _____ (1999), *Perspectivas de la economía mundial*, Washington, D.C.
- IEA (Organismo Internacional de Energía) (2005), *Oil Market Report*, abril.
- _____ (2004a), *The Oil Market Today: The Current Price Shock, the Cost and the Impact*, 2 de diciembre.
- _____ (2004b), *Analysis of the impact of High Oil Prices on the Global Economy*, mayo.
- IFI (Instituto de Finanzas Internacionales) (2005), *Capital Flows to Emerging Markets*, 19 de enero.
- IIE (Instituto de Economía Internacional) (2000), “International Economic Policy Briefs” [en línea] abril <<http://www.iie.com>>.
- Jen, Stephen L. (2004), “Currencies: what the world should do and what it will likely do”, Global Economic Forum [en línea] diciembre <<http://morganstanley.com>>.

- Johnson, Sarah (2005), "World executive summary: the outlook for global consumer markets" [en línea] <<http://www.globalinsight.com>>.
- Kaufmann, Robert (2000), "The forecast for world oil markets", documento presentado a la reunión del Proyecto LINK, Oslo, 2 al 6 de octubre [en línea] <<http://www.chass.utoronto.ca/link/>>.
- Kimbrough, K. (2004), "Currencies: softer commodities ahead", Global Economic Forum [en línea] <<http://www.morganstanley.com/>>.
- Kuwayama, Mikio (2005), "Latin American South-South integration and cooperation: from a regional public goods perspective", *serie Comercio internacional*, N° 50 (LC/L.2245-P/I), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), febrero. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.04.II.G.112.
- McKinnon, Ronald (2005), "Don't let go", *China Economic Review* [en línea] abril <<http://www.chinaeconomicreview.com/>>.
- McKinnon, R. y G. Schnabl (2004), "The Asian standard, fear of floating and original sin", *Stanford University Working Papers*, 27 de febrero.
- _____ (2003), "China, a stabilizing or deflationary influence in East Asia? The problem of conflicted virtue", *Stanford University Working Papers*, 26 de mayo.
- Naciones Unidas (2005a), *World Economic Situation and Prospects, 2005*, Nueva York, enero. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.05.II.C.2.
- _____ (2005b), "Link Global Economic Outlook" [en línea] mayo <<http://www.un.org/esa/policy/link/presentationsspring05/linkrepmay05.pdf>>.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2005a), *Development Centre Working Paper*, N° 241, París, enero.
- _____ (2005b), *OECD Economic Outlook*, N° 77, París, mayo.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2005), "Comunicado de prensa", N° 401, 14 de abril.
- Ramos, Alejandro y Gunilla Ryd (2005), "Estados Unidos y China: ciclos económicos en un capitalismo maduro y otro naciente", *serie Macroeconomía y desarrollo*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en prensa.
- Ryd, Gunilla (2003), "Los países industrializados: un análisis comparativo de las proyecciones 2002/2003", *serie Estudios estadísticos y prospectivos*, N° 18 (LC/L.1868-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo.
- The Economist* (2005a), "Revaluating China's currency", 21 de mayo.
- _____ (2005b), 30 de abril.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2005), "World FDI flows grew an estimated 6% in 2004, ending downturn" (UNCTAD/PRESS/PR/2005/002), comunicado de prensa, enero.
- Wall Street Journal* (2005), "A new take on oil and recession", 5 de marzo.