

¿Del “viento de cola” a la “enfermedad holandesa”? Chile y Argentina frente a la mejora de los términos de intercambio¹

Por Cecilia Peluffo

Argentina ha experimentado altas tasas de crecimiento desde la recuperación posterior a la devaluación, las mismas se vinculan principalmente con la expansión de la demanda doméstica. Por otra parte, Chile también crece impulsado por la mejora de sus precios de exportación.

Ambos países adoptaron estrategias de políticas diferenciadas, y los datos reflejan que la estructura de exportaciones se ve menos perjudicada por un modelo basado en tipo de cambio nominal alto y el crecimiento por demanda interna, que en otro donde la apreciación cambiaria limita los incentivos a diversificar la estructura productiva en un contexto de mejora de términos de intercambio.

Introducción

En la edición anterior de Entrelíneas hemos analizado la evolución del producto de los países de América Latina en el período 2002-2006 y la relevancia que tuvo el “viento de cola” asociado a la mejora de los términos de intercambio para explicar el crecimiento de algunas economías de la región.

En esta nota, de carácter preliminar y exploratorio, discutiremos a partir de un conjunto de indicadores generales los efectos que tiene la modificación en los términos de intercambio sobre la estructura productiva de los dos países y sus efectos potenciales sobre la sustentabilidad del proceso de crecimiento. En particular, tendremos en cuenta la relación entre los regímenes cambiarios, la diversificación de las exportaciones y la consecuente exposición al riesgo vinculada con las oscilaciones de los mercados internacionales de bienes. Tomaremos como caso de estudio al chileno, considerando sus similitudes y diferencias respecto de la economía argentina en la etapa posterior al año 2002.

Cabe destacar que los procesos de crecimiento son altamente diferenciados. El crecimiento de Argentina en el período bajo análisis posee características muy particulares y se da a partir de una situación de prolongada depresión, en donde existían altos y persistentes niveles de desempleo. En este contexto encontramos que los principales factores que explican el aumento del producto se encuentran en la recuperación de la demanda interna y los cambios de precios relativos, resultantes de un nuevo esquema de política macroeconómica tras el colapso de la convertibilidad. Por otra parte, el crecimiento de Chile se cimentó en la mejor situación en la que se posicionó su comercio exterior como consecuencia de un “efecto precio” positivo que recayó sobre sus exportaciones.

La hipótesis de la nota es que Chile está expuesto a experimentar un proceso de “enfermedad holandesa”, impulsado por el incremento de los precios internacionales de sus exportaciones. La apreciación de su tipo de cambio real y la concentración cada vez más marcada en su producción en productos asociados esencialmente a la extracción de cobre y molibdeno, enfrenta a su economía a una mayor fragilidad macroeconómica

1) Se agradece a Pablo Lavarello, Alfredo Iñiguez, Miguel Zanabria y Gerardo De Santis por sus comentarios.

ante la eventual reversión de sus términos de intercambio. La moneda de Argentina también se apreció en términos reales en los últimos años pero, en nuestro caso a diferencia del chileno, este proceso responde al efecto de aumento de precios internos posterior a una fuerte devaluación y una importante expansión de la demanda interna. Como veremos en la última sección, las diferentes modalidades en las que se manifiesta el cambio en los precios relativos se traduce en diferentes respuestas de su estructura de exportaciones.

La enfermedad Holandesa. Antecedentes

En la literatura ha recibido considerable atención el fenómeno denominado Enfermedad Holandesa (Dutch disease), cuyo nombre viene del hecho de que la estructura productiva de Holanda se vio sustancialmente afectada luego de que se descubrieran en su territorio significativos depósitos de gas en los años 60 y, a partir de entonces, su moneda (el florín) se apreciara en términos reales reduciéndose, consecuentemente, la rentabilidad de las exportaciones industriales disminuyendo la diversificación de sus exportaciones que se concentrarían fuertemente en las actividades extractivas.

La idea de “enfermedad holandesa” ha sido interpretada a partir de modelos simples con dos sectores, uno de bienes no transables y otro de bienes transables. En estas condiciones, ante el descubrimiento o el incremento del precio internacional de un recurso natural, la producción transable tradicional de un país, declina.² En general este proceso se explica como la resultante del boom de las exportaciones de recursos naturales, que deja como saldo divisas excedentes en el mercado cambiario local, provocando una apreciación del tipo de cambio nominal, que luego se traduce en una apreciación real. En el marco de un enfoque meramente estático, si se considera una economía de solo dos sectores, uno no transable y otro transable internacionalmente, la apreciación real se traduciría en una reasignación de recursos del sector transable tradicional al sector productor de no transables, que se ve favorecido ante el incremento en la demanda interna que se produce como consecuencia de la mejora de los términos de intercambio del país. En cambio, si suponemos que existe además del sector de bienes no transables y un sector de bienes transables tradicionales basados en recursos naturales- una amplia gama de industrias de bienes transables que presentan rendimientos crecientes dinámicos, las conclusiones son diferentes. En este caso, la apreciación real generaría una reasignación de recursos del sector manufacturero a los sectores no transables concentrando las exportaciones en una acotada gama de productos transables tradicionales. Esto se traduciría en una menor diversificación de las exportaciones y en un menor crecimiento, más allá de los efectos precios asociados a la mejora de los términos de intercambio.

Contexto de políticas macroeconómicas y mejora de los términos de intercambio en Argentina y Chile

Teniendo en cuenta estas consideraciones generales, a continuación presentaremos indicadores que nos permitirán identificar las diferentes respuestas de las economías Argentina y Chilena a la mejora de los términos de intercambio en los últimos años.

Entre el año 2002 y el año 2005 ambos países tuvieron un incremento en sus términos de intercambio del orden del 8.31% y del 43.83%, respectivamente, lo que estaría indicando que Chile es, de los dos países considerados, el mejor candidato a sufrir un proceso de Enfermedad Holandesa.

2) Una referencia teórica destacada en este tema es W. Max Corden, “Booming Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Consolidation”, Oxford Economic Papers, noviembre de 1984.

Cuadro 1: indicadores para Argentina y Chile, período 2002-2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Términos de intercambio					
Argentina	100,00	108,61	110,64	108,31	s.d
Chile	100,00	105,76	128,50	143,83	s.d
Crecimiento del PBI					
Argentina	-10,89	8,84	9,03	9,18	8,46
Chile	2,18	3,92	5,98	5,71	3,97
Balanza comercial como % del PBI					
Argentina	6,75	6,08	3,94	3,38	s.d
Chile	2,27	3,79	9,30	9,26	s.d
TCN índice base 2002=100					
Argentina	100,00	94,69	95,43	94,93	99,82
Chile	100,00	100,36	88,45	81,24	77,08
IPC índice 2002=100					
Argentina	100,00	113,44	118,45	129,87	144,03
Chile	100,00	102,81	103,89	107,07	110,70
USA	100,00	102,27	105,01	108,57	112,07
TCR 2002=100					
Argentina	100,00	85,36	84,60	79,36	77,68
Chile	100,00	99,83	89,40	82,38	78,04
Tasa de desempleo urbano					
Argentina	19,70	17,30	13,60	11,60	10,40
Chile	9,80	9,50	10,00	9,20	7,90
Salario medio real anual. Índice base 2002=100					
Argentina (industria)	100,00	98,13	107,96	114,52	s.d
Chile	100,00	100,96	102,88	104,81	s.d

Fuente: CIEPYC, en base a datos de CEPAL.

Sin embargo, además de la diferencia de magnitud en el aumento abrupto de los precios internacionales, la respuesta de las economías se encuentra fuertemente mediada por los marcos macroeconómicos de los dos países al momento de de la mejora en las condiciones internacionales.

Desde mediados de los 80 Chile mantuvo un régimen de tipo de cambio caracterizado por bandas cambiarias que se ajustaban en función de las diferencias entre la inflación doméstica y la internacional, lo cual reflejaba la importancia que se le daba desde el punto de vista de la política doméstica a evitar desalineamientos excesivos en el nivel del tipo de cambio real.

La política cambiaria chilena se ha modificado sustancialmente a partir de fines de la década pasada, cuando empezó un período de flotación. El Banco Central de Chile dejó de ser un protagonista importante en el mercado, ya que en general sólo intervino en circunstancias excepcionales, generalmente vinculadas con tendencias a la

devaluación de la moneda, debido a que el control inflacionario pasó a ser privilegiado como objetivo de política respecto al mantenimiento de un tipo de cambio competitivo y estable.³

El cuadro 1 muestra que en el año 2004 se da una fuerte apreciación de la moneda chilena, lo que coincide con un gran incremento de los términos de intercambio. En enero de 2002 el precio del cobre era de U\$S 1.531/TM, mientras que en 2004 su precio ascendió a más de U\$S 3.000/TM, siguiendo posteriormente una tendencia creciente. En este contexto de política cambiaria, la situación en la economía chilena presenta todos los síntomas característicos de enfermedad holandesa, ya que la apreciación de su tipo de cambio nominal refleja la abundancia de divisas derivadas de la exportación de cobre en el mercado cambiario doméstico, en donde el gobierno dejó apreciar la moneda de modo sustancial.

Sin embargo, en el período 2002-2006 el tipo de cambio real se apreció en términos relativos en mayor magnitud en la economía Argentina, lo que sería paradójico dado el marco teórico presentado. La política cambiaria doméstica estuvo abocada al mantenimiento de un tipo de cambio nominal alto, conteniendo las presiones a la apreciación de manera relativamente exitosa. Entonces ¿qué hay detrás de esta apreciación?, la respuesta a este interrogante se encuentra en la evolución de la inflación local.

El aumento de los precios de Argentina tiene distintas raíces, relacionadas con las características estructurales de nuestro país, con la salida del régimen de convertibilidad y con el proceso de crecimiento que viene experimentando la economía desde entonces. Argentina se inserta en el comercio internacional exportando “bienes salario”, esto es bienes que son también parte fundamental del consumo de la población doméstica, lo cual implica que aumentos de los precios de los productos de exportación que se dan en los mercados internacionales impactan directamente sobre la canasta de consumo local y éstos se trasladan al resto de los sectores productivos, al mismo tiempo que los trabajadores buscan recomponer sus ingresos relativos.⁴

La especialización exportadora y sus efectos sociales

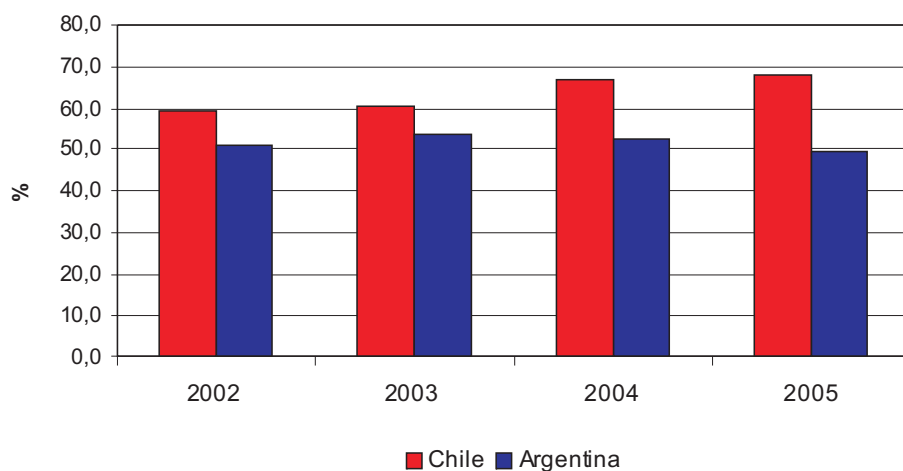
En este apartado nos interrogamos sobre cuales son los efectos de la apreciación real sobre el perfil sectorial de las exportaciones. Indagando sobre el grado de diversificación en las exportaciones de cada uno de los países encontramos que en el período 2002-2005 se produce una fuerte concentración en las exportaciones chilenas, fenómeno que se vincula con el aumento del precio internacional de sus recursos mineros.

En el total de las exportaciones de Chile aumenta la participación de las actividades extractivas y sus derivados, sus 10 productos principales de exportación pasan de ser el 59.3% del total a un 67.9% del total, es decir que el indicador se incrementa en 14.5 puntos porcentuales; para el caso Argentino en el mismo período las exportaciones de los 10 productos principales pasan de ser un 50.9% del total de las exportaciones a un 49.6%, es decir que la estructura de exportaciones prácticamente se mantiene estable, y por ende, el crecimiento de las exportaciones no es explicado por los principales productos exportados.

3) Ver “Carta Económica”, CENDA Santiago de Chile, noviembre de 2007.

4)El tema se profundizó en la edición de Entrelíneas Nro 1 de Junio de 2007 las notas de P Lavarello: “Fondo compensador del precio de los alimentos: desalineándose de los precios internacionales”; pp. 10-15 y, G. Saller “El incremento de los precios y el rol de los acuerdos”, pp.16-21.

Gráfico 1: Participación de los 10 productos principales exportados en el total de exportaciones del país



Fuente: CIEPYC, en base a datos de CEPAL

Esto permite inferir que ante una mejora de los términos de intercambio, la política cambiaria chilena lejos de neutralizar los efectos de “enfermedad holandesa”, genera efectos perversos sobre la estructura de sus exportaciones. Esto incrementa su fragilidad macroeconómica, dado que en el mediano plazo el país puede verse gravemente afectado ante la eventual reversión de sus términos de intercambio. El análisis efectuado hasta aquí estaría indicando que la estructura de exportaciones se ve menos perjudicada por un modelo basado en tipo de cambio nominal alto y el crecimiento por demanda interna que en otro en el cual el cepto de la apreciación cambiaria nominal limita los incentivos a diversificar la estructura productiva.

Los efectos sobre las condiciones de vida de la población fueron altamente diferentes. En el período 2002-2006 el desempleo se redujo y los salarios aumentaron en ambos países, aunque comparativamente ambos efectos fueron mayores en el caso Argentino.

Adicionalmente, debe destacarse que si bien los análisis tradicionales de la problemática de la enfermedad holandesa se han efectuado desde una perspectiva de equilibrio general walrasiano, si incluimos en el estudio la posibilidad de que exista desempleo involuntario y diferentes propensiones a consumir según diferentes niveles de ingreso, encontramos que a partir de un proceso como el que describimos para la economía chilena se moderan los efectos sobre los niveles de empleo y la distribución del ingreso. Las regresivas distribuciones del ingreso asociadas a economías extractivas se traducen en una demanda efectiva interna poco dinámica, por lo que la pérdida de diversificación impacta directamente sobre el empleo. Los datos para la distribución funcional del ingreso por sector económico en Chile muestran que la menor participación del trabajo en el producto está asociada a la minería, en particular para el promedio 1987-1996, el trabajo se lleva sólo 22.6% del producto en ese sector.⁵

5) Fuente: MIDEPLAN 2000. Estudios sobre la distribución del ingreso. Estructura Funcional, Chile 1987-1996.

Conclusiones

El análisis realizado nos permite concluir que mientras Chile experimenta un proceso de enfermedad holandesa, dicho fenómeno económico no se encuentra presente en Argentina. A pesar de ello, paradójicamente el tipo de cambio real se apreció más en nuestro país en el período 2002-2006. Sin embargo la explicación de este fenómeno no reside en la política cambiaria, sino en causas estructurales asociadas a la persistencia de un perfil exportador basado en materias primas agroalimentarias y en una política de acuerdo de precios extremadamente permisiva.

A pesar de ello, la menor magnitud del shock de términos de intercambio y el esquema cambiario adoptado en Argentina presenta efectos menos perjudiciales sobre la estructura comercial que en el caso Chileno. Esto permite afirmar que, aún considerando las diferencias estructurales entre ambos países, la política de tipo de cambio nominal alto y una mejora en el salario real es una mejor opción desde el punto de vista estructural ante una mejora de los términos de intercambio.