

Diagnóstico reservado

La "enfermedad holandesa" y las consecuencias para Uruguay y la región

El crecimiento económico de la región está relacionado con los buenos precios que han tenido los bienes primarios que el continente produce y exporta. Pero esos mayores valores y los ingresos derivados de su venta externa producen apreciaciones cambiarias que hacen surgir en la región el temor a vivir lo que en la literatura económica se conoce como "enfermedad holandesa".

EL NOMBRE se toma del aumento abrupto en las divisas que tuvieron los Países Bajos en los años 60 a raíz del descubrimiento de nuevos yacimientos de gas natural cerca del Mar del Norte. Si los precios de exportación se mantienen elevados durante un período considerable de tiempo, los países dan un salto en su nivel de riqueza, pero al mismo tiempo viven un crecimiento en las divisas que genera apreciación cambiaria y afecta la competitividad del resto de los sectores productivos.

De todas formas, las consecuencias negativas que puede tener un boom de precios dependen, en primer lugar, de cómo se gestionen los ingresos derivados de los buenos precios. Muchos analistas plantean la necesidad de aprovechar ese momento para implementar políticas contracíclicas y promover el ahorro interno, de manera de enfrentar mejor otros momentos.

En segundo lugar, la dependencia excesiva de los recursos naturales puede llevar a una excesiva concentración de las exportaciones de los países en ese sector y generar un comercio internacional volátil -que fluctúa con el precio de ese commodity- y que luego se transmite a la macroeconomía.

Por otra parte, en esta coyuntura las industrias basadas en recursos naturales pueden generar efectos negativos indirectos a otros sectores de la economía por la vía de una menor competitividad, debido al aumento del valor de la moneda nacional. Además, la apreciación cambiaria incentiva la entrada de capitales de corte especulativo, lo que acentúa la pérdida de competitividad. Adicionalmente, estos capitales agregan volatilidad a la macroeconomía.



Prospección de la minera Aratirí, en Florida. * FOTO: VICTORIA RODRÍGUEZ (ARCHIVO, NOVIEMBRE DE 2010)

En el estudio realizado por la Red Mercosur en 2012 "Los recursos naturales como palanca del desarrollo en América del Sur: ¿Ficción o realidad?", los investigadores afirman que el desarrollo basado en recursos naturales necesita combinar el uso de tecnología y capital humano apropiados así como políticas adecuadas, acompañadas por un buen sistema institucional. Además, se destaca la necesidad de tener un "soporte político" que estimule a que las rentas producidas por el boom de los recursos naturales sean bien administradas por los gobiernos nacionales.

En el debate sectores primarios industriales como motor de crecimiento, la teoría formulada por Raúl Prebisch, que sostenía que la especialización de materias primas era menos favorable que la de la industria, ha ido perdiendo peso por el cambio de las circunstancias. Hoy se argumenta que la producción de bienes primarios incorpora incluso más conocimiento que el sector manufacturero. Sin embargo, comparando la cantidad de patentes generadas, el gasto en investigación y desarrollo y los niveles y calidad del capital humano, muestran que América Latina y el Caribe sigue rezagada en relación, por ejemplo, con Asia.

¿Qué tengo, doctor?

En el estudio del Centro de Investigaciones Económicas se afirma que si bien Uruguay presenta algunos de los síntomas, no se puede concluir que esté efectivamente enfermo. La apreciación cambiaria generada por el ingreso de capitales, producto de la suba en el precio de los commodities y también de la recepción en Uruguay de Inversiones Extranjeras Directas (IED), puede ser considerada uno de los síntomas, pero no es una evidencia concluyente. Según el estudio, entre 2006 y 2010, más de 55% de las exportaciones promedio correspondieron a producción vegetal y animal. "Uruguay se vio beneficiado por la suba en el precio de este tipo de productos, y al igual que los países de la región el país recibió flujos de IED", dice el informe. Sin embargo, que sea importador de petróleo y que el precio de éste también haya subido impidió que se dieran mejoras desproporcionadas en los términos de intercambio.

Síntomas regionales

En el caso de Brasil, investigadores de la Fundación de Comercio Exterior sostienen que a pesar de que hubo una importante llegada de capitales y de que se registró un aumento en el precio de los bienes agrícolas y minerales exportados,

además de una significativa apreciación del tipo de cambio real, no hay unanimidad sobre la existencia de la enfermedad.

En Colombia, el debate sobre si existe o no la enfermedad holandesa ha sido más intenso. Los descubrimientos de petróleo en los 90 y el boom del precio de varias de sus materias primas de los últimos años hicieron que el país tuviera un reto importante.

Países como Colombia, con una importante apertura comercial, son más propensos a sufrir este fenómeno. Esta conclusión es aplicable también al caso peruano, rico en hidrocarburos y recursos minerales. Claudia Viale y Carlos Monge, de Revenue Watch, creen que se está verificando una "enfermedad chola", versión propia de la enfermedad holandesa. "Lo que lo hace distinto es que la variable que causa la pérdida de competitividad de los otros sectores de la economía no es una apreciación de la moneda local por las grandes exportaciones de materias primas, sino [por] el aumento de los salarios públicos. Sería, en este caso, el encarecimiento de la mano de obra -y no la depreciación del dólar- lo que afectaría la competitividad de la agricultura en las regiones productoras del país". ■

Isabel Latuna y Alejandro Titakis

Lógica capital

El banco JP Morgan recomienda ahora invertir en bonos argentinos

EL CAMBIO de la postura del banco estadounidense respecto de los bonos argentinos se debe a que la deuda argentina -que actualmente ofrece altos rendimientos- seguirá otorgándolos un tiempo más, ya que la resolución del litigio con los "fondos buitres" puede demorarse dos o tres años más. El lunes 30 la Corte Suprema de Estados Unidos se reunirá para evaluar si finalmente obliga a Argentina a pagar el 100% a los "buitres" por la violación del "trato igualitario" o "pari passu". Sin embargo, ayer JP Morgan dijo a sus clientes que la Corte no emitirá una resolución y el gobierno de Cristina Fernández podrá apelar, lo que llevaría a que el proceso judicial se estire hasta 2014 o 2015. Este aviso a los clientes transmite la idea de que no hay peligro de no poder pagar los bonos, que mientras tanto ofrecerán una alta rentabilidad. "Tiene atractivo la deuda, porque el litigio perdurará, y dado las elecciones legislativas, el posicionamiento de los inversores y las perspectivas macro son interesantes. Un rechazo en la primera apelación de Argentina por el Tribunal Supremo es un riesgo probable. Pero si un segundo recurso de casación sigue, como se espera, el horizonte del litigio puede extenderse de manera significativa", afirma JP Morgan en un comunicado emitido ayer. En particular el banco recomendó a los inversores que apuesten por los bonos de la provincia de Buenos Aires y por los de Neuquén, garantizados por regalías petroleras debido a que tienen altos rendimientos y buenas perspectivas. De acuerdo a JP Morgan, si el resultado en el juicio con los holdouts es adverso a Argentina, tanto los títulos públicos soberanos con ley local como los provinciales podrían ofrecer oportunidades atractivas para los inversores, una vez que el mercado "digiera" la corrección inicial.

Según informó ayer *The New York Times*, JP Morgan -el mayor banco de Estados Unidos- podría pagar multas de hasta 7.000 millones de dólares por la venta de bonos respaldados por hipotecas basuras antes del estallido de la crisis. De acuerdo a fuentes citadas por el medio, la institución financiera estaría negociando con el Departamento de Justicia, el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano y el fiscal general de Nueva York para pagar sanciones que oscilarían en total entre 3.000 y 7.000 millones de dólares. ■

COMPETITIVIDAD

MEJORARÁ

El Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración (Iecon) prevé un deterioro de la competitividad del país en 2013 y su posterior recuperación en 2014. El Boletín N° 1 del Observatorio de Coyuntura indica que si se mide la competitividad mediante el Tipo de Cambio Real Efectivo (TCR), este año

caerá 3,3% como consecuencia del fuerte deterioro de la capacidad de competir con Brasil, con quien se proyecta una pérdida de más de 10%. Para 2014, las proyecciones del instituto indican que el país se recuperará y su TCR crecerá 8,2% como consecuencia de una mejora con todos los socios comerciales.

Para el Iecon, la inflación en Uruguay se mantendrá "en

torno a los niveles actuales" y el valor del dólar continuará "oscilando" en lo que resta del año, considerando un escenario de reversión de la política monetaria expansiva en Estados Unidos.

Al analizar el índice "global", que pondera la competitividad con los principales socios comerciales de Uruguay por medio de la evolución de los

precios minoristas, se constata una caída de 7,6% durante los primeros ocho meses de 2013 con respecto a igual período de 2012. Sin embargo, en los últimos meses se observa una reversión de la tendencia decreciente anterior, por lo que al medir la variación del índice de agosto de 2013 con respecto al de diciembre de 2012 se verifica un incremento de 5,2%. ■