

INT-0749

1100

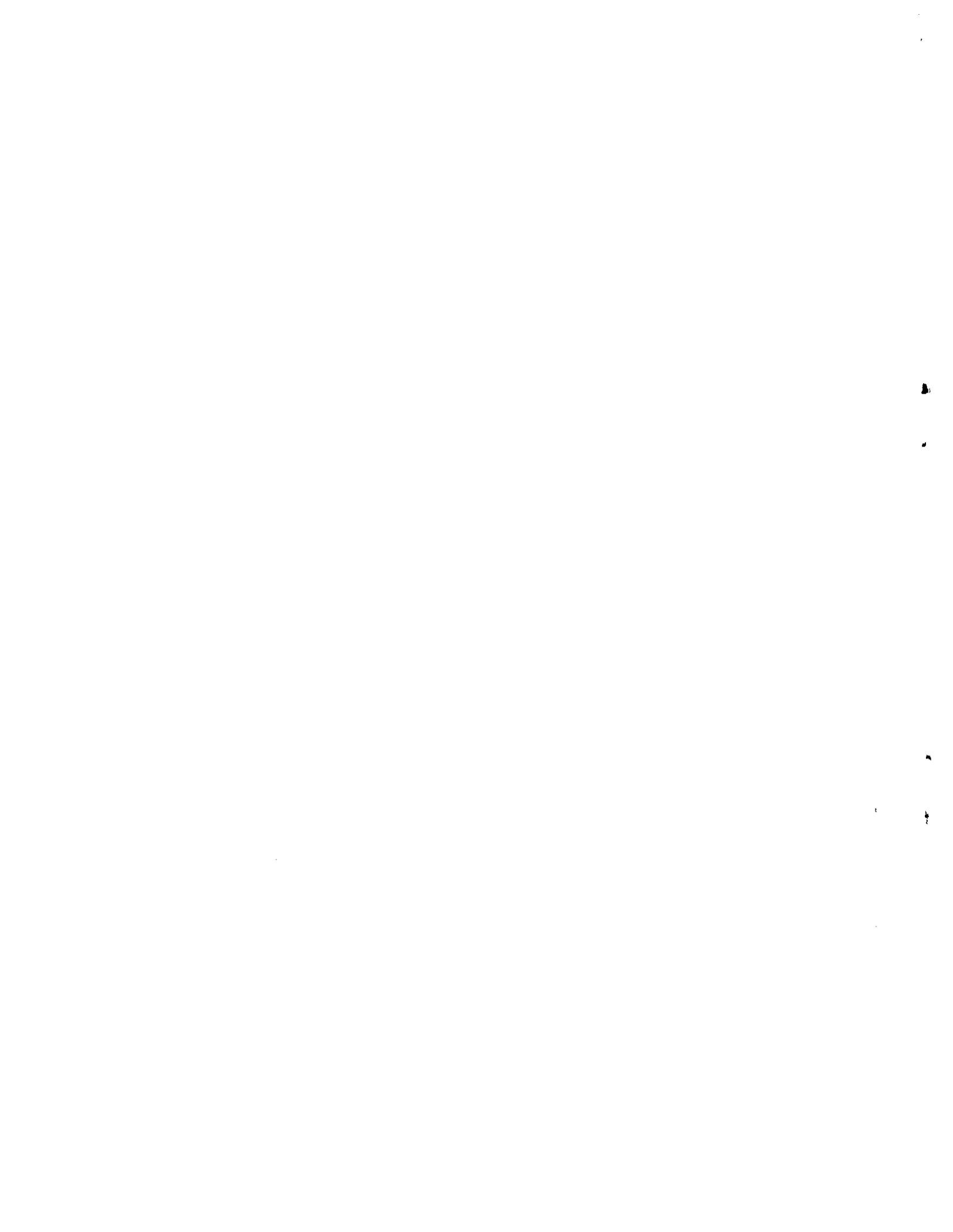
GUARDIA, Alexis

IUPES,



ORIENTACIONES METODOLOGICAS SOBRE EL ANALISIS DE
LAS PREVISIONES DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL
PERTINENTES PARA EL DISEÑO DE LA POLITICA
ECONOMICA DE LOS PLANES A CORTO PLAZO

(1/80519)
ABB/amg



JORGÉ
ISRAEL
MASTER
DE CONOCIMIENTO

ORIENTACIONES METODOLÓGICAS SOBRE EL ANÁLISIS DE
LAS PREVISIONES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL
PERTINENTES PARA EL DISEÑO DE LA POLÍTICA
ECONÓMICA DE LOS PLANES A CORTO PLAZO

(I/80517)
ABB/amg

•

•

•

•

•

•

•

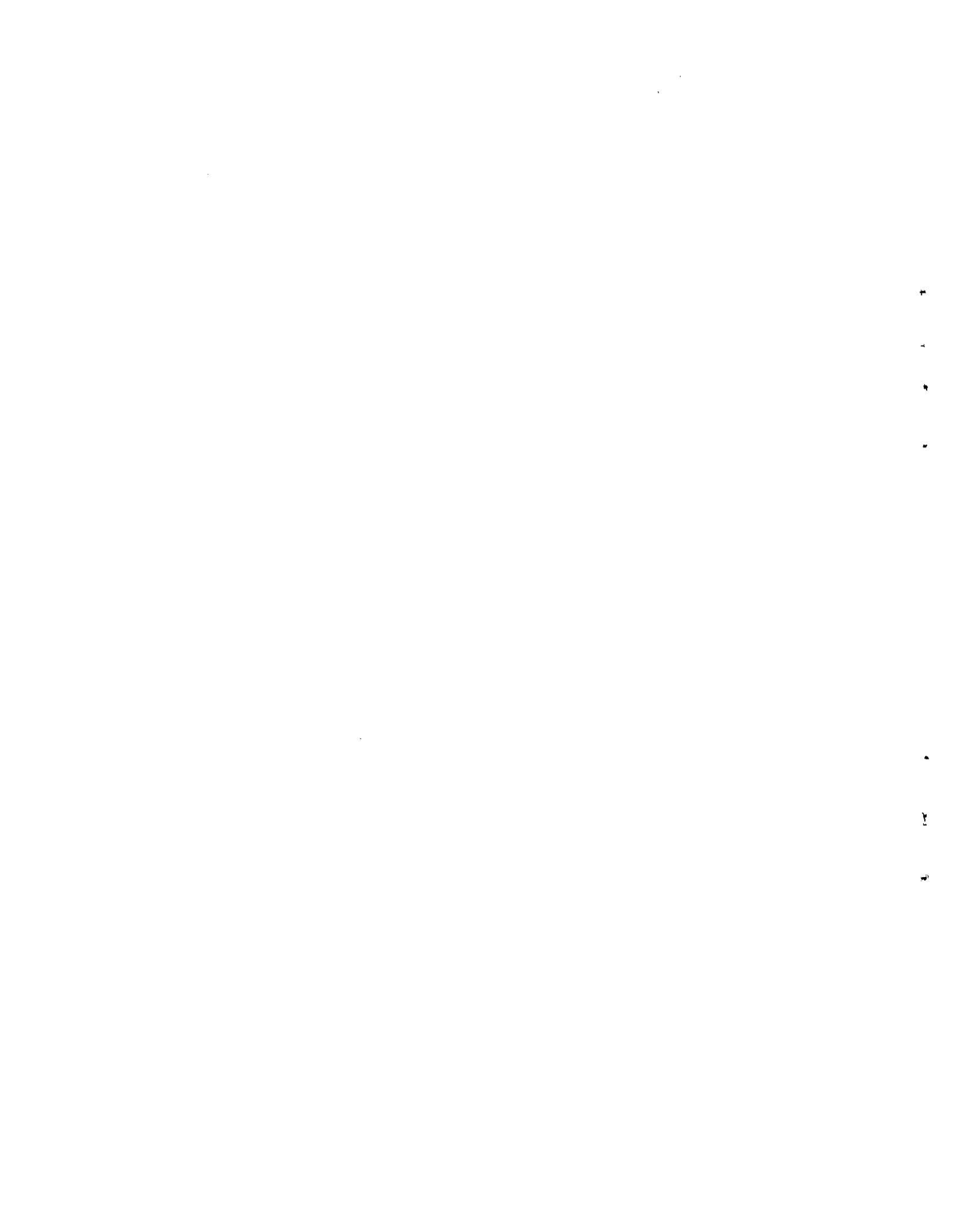
INDICE

| | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| Introducción..... | 1 |
| Capítulo I - LAS PREVISIONES DEL COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES Y SERVICIOS Y SU IMPACTO EN LA BALANZA COMERCIAL..... | 6 |
| A. Tendencias globales del comercio mundial..... | 6 |
| B. Previsión de exportación de bienes y servicios | 15 |
| - Tratamiento de las exportaciones de petróleo..... | 18 |
| - Tratamiento de las exportaciones de pro- ductos básicos..... | 18 |
| - Impactos en el volumen de exportaciones.. | 27 |
| - El tratamiento de las exportaciones de bienes manufacturados..... | 30 |
| C. La previsión de importaciones de bienes y servicios..... | 31 |
| Capítulo II - LAS PREVISIONES DEL FINANCIAMIENTO INTER- NACIONAL..... | 38 |
| A. Evolución de las tasas de interés internacio- nal y su impacto financiero..... | 42 |
| B. Evolución del tipo de cambio efectivo-dólar y su impacto financiero..... | 47 |
| C. Evolución probable del financiamiento inter- nacional..... | 48 |
| Capítulo III - LA POLITICA ECONOMICA DE LOS CENTROS Y PREVISIONES MACRO-ECONOMICAS..... | 53 |
| A. Análisis de las tendencias de la política económica de los centros..... | 53 |
| B. Las previsiones macro-económicas de los centros..... | 59 |
| C. Sobre el impacto de las previsiones..... | 62 |

10

10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100

| | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| Capítulo IV - ACTIVIDADES DE COOPERACION POSIBLES..... | 67 |
| A. Necesidad de cooperación entre los ONP's de América Latina y el Caribe..... | 67 |
| B. Formas de cooperación..... | 68 |
| Anexo I - USO DE MODELOS ECONOMETRICOS EN LA PREPARACION DE PREVISIONES..... | 72 |
| Anexo II - PREVISION DE PRECIOS, VOLUMEN Y VALOR DE PRINCIPALES PRODUCTOS BASICOS DE LA REGION... | 74 |
| REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS..... | 75 |



ORIENTACIONES METODOLÓGICAS SOBRE EL ANÁLISIS DE
LAS PREVISIONES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL
PERTINENTES PARA EL DISEÑO DE LA POLÍTICA
ECONÓMICA Y LOS PLANES A CORTO PLAZO

Introducción

1. La crisis de financiamiento externo que ha afectado la Región desde los inicios de los años 80 y los problemas de ajuste derivados del pago de la deuda externa, coloca cualquiera exploración de la evolución del marco externo como un asunto altamente prioritario en el diseño de las políticas económicas de los países latinoamericanos.

2. El marco externo define el entorno económico y financiero en el cual se insertan las economías de la Región. Dicha inserción se realiza en lo fundamental por la vía de los flujos de comercio y flujos de capitales que se crean entre cada país de la región y los países capitalistas desarrollados, en particular: Estados Unidos, Japón y países europeos.

3. El entorno internacional de cada país no es estático (posiblemente hoy menos que nunca) y visto desde la región puede ser favorable o desfavorable para su evolución de corto plazo como para su crecimiento sostenido de largo plazo. Así por ejemplo se habla de marco externo desfavorable para los países de la región cuando a él concurren: una debilidad en el crecimiento de las economías industriales, un deterioro de los precios de intercambio, elevadas tasas de interés, violentas fluctuaciones cambiarias, retracción brusca del financiamiento externo voluntario, creciente proteccionismo de parte de los países industriales.

4. El seguimiento de la evolución del marco externo en el corto plazo supone un horizonte temporal previsible limitado (no más de

2 años) con indicadores de tendencias más inmediatos. En cuanto al seguimiento de la evolución del marco externo en el largo plazo, aparte de un horizonte temporal previsible más amplio, supone un esfuerzo dirigido a anticipar cambios de tendencia en la estructura del comercio internacional (o en los flujos de capitales) con las consecuentes alteraciones de los parámetros externos de las economías de la Región. Su seguimiento además está vinculado con otro tipo de indicadores económicos, en particular aquellos atinentes a la difusión del progreso técnico, las decisiones de inversión y las ventajas comparativas dinámicas que modifican la competitividad de largo plazo.

5. En la actualidad existe un elevado grado de incertidumbre respecto al entorno económico internacional futuro; los cambios de indicadores macroeconómicos son más frecuentes y no siempre obedecen a la misma lógica (por ejemplo relación tasa de interés real y tipo de cambio). Así, pues los fenómenos relacionados al marco externo son cada vez más complejos e interdependientes y aparece poco significativa cualquier extrapolación simple de tendencias recién pasadas. Lo cierto es que existen varios futuros posible y la incertidumbre frente al futuro, gracias al método de los escenarios, se traduce en intervalos alrededor de la tendencia más probable.

6. Ahora bien, cómo explorar desde una perspectiva latinoamericana la evolución del marco externo en el corto plazo y cómo aprovechar esta exploración por parte de cada país para los fines de su planificación y/o política económica?

El punto de partida para cualquier tipo de exploración lo constituye las señales provenientes del mercado internacional (de bienes y de capitales), y las señales originadas por las decisiones de política macroeconómica de los principales países de la OCDE. Se entiende que en ambos casos se trata tanto de información de lo recientemente ocurrido como de previsiones de

un futuro inmediato. Para los fines de nuestro trabajo, lo esencial se refiere a las previsiones que se realizan en los centros desarrollados, de tal suerte que parte del problema metodológico es buscar criterios para seleccionar, evaluar y procesar las previsiones existentes sobre el marco externo a fin de hacerlas funcionales a las necesidades de previsión de las economías de la Región.

7. Para esta tarea existen a lo menos dos caminos. El primero es trabajar el interior de grandes modelos de la economía mundial, como el INTER-LINK de la OCDE, o el modelo multinacional ATLAS que utiliza la Dirección de la Previsión francesa, o el Modelo Económico del Grupo Andino (MEGA). Cada uno de estos son instrumentos que permiten examinar cuantitativamente la evolución de un conjunto de economías dentro de un contexto mundial, para lo cual se construyen modelos econométricos para cada uno de ellos (o bloques de países), relacionados entre sí y vinculados a su vez con el resto del mundo por medio de una matriz de comercio bilateral. El segundo camino es insertar las previsiones pertinentes del marco externo dentro de un modelo de simulación del funcionamiento de una economía, de tamaño reducido.

8. En América Latina se han hecho esfuerzos en los dos sentidos indicados. La existencia del MEGA por una parte y la construcción de modelos econométricos para distintos países de la Región emprendido por el ILPES (Venezuela, Uruguay, Brasil) son prueba de ello. Sin embargo, las proposiciones metodológicas que aquí se exponen están pensadas para la segunda alternativa recién expuesta, lo cual no prejugza en nada sobre la validez o utilidad del uso de modelos econométricos para predecir el comportamiento de la economía mundial.

9. Las principales previsiones de la economía internacional son realizadas por distintos organismos, ya sean públicos o privados,

con diferentes grados de cobertura y agregación. Sin duda las más importantes son las previsiones de la OCDE y el FMI, que se discutirán más adelante. Junto a ellas se disponen previsiones del Banco Mundial, Departamento Comercio de Estados Unidos, DIESA (Departamento de investigaciones económico y sociales de Naciones Unidas), Grupo Andino (informe Trimestral de Coyuntura), UNCTAD, GATT, BID (previsiones de precios y volumen de exportaciones de productos básicos de América Latina) etc. Si se agregan los organismos privados o de gobierno, especializados en la previsión de la coyuntura internacional, podríamos llegar a no menos de 20 informes o monografías que tratan en forma sistemática el tema. Sin duda todos estos esfuerzos son útiles a condición que ellos se ordenen en torno a una previsión central de referencia, y que por razones de coherencia global en las que se comprometen además políticas oficiales de los países centrales, hemos escogido las previsiones de la OCDE y del FMI como referentes. Se verá más adelante, que será necesario hacer un uso específico, para precisar las variables exógenas que afectan directamente a la Región, de previsiones especializadas; así como también será necesario recurrir a previsiones alternativas, para algunos indicadores a fin de ver los rangos dentro de los cuales estos se mueven.

10. Dentro de este contexto el presente estudio debiera cumplir a lo menos los siguientes propósitos:

- a) Seguir y evaluar los efectos que cambios probables en el marco externo tendrían a corto plazo en la economía de la Región.
- b) Entregar criterios y procedimientos para armar las previsiones internacionales desde una perspectiva latinoamericana y medir sus eventuales efectos en la evolución de la coyuntura de cada país.
- c) Proporcionar a los países, previsiones del marco externo útiles a la preparación y revisión de los planes nacionales de desarrollo o de la política

económica de corto plazo, al explorar la compatibilidad de los objetivos de los planes anuales y la previsible evolución del marco externo.

- d) Proporcionar en forma sistemática antecedentes económicos del entorno internacional que ayudan a la formulación de la política económica internacional de los países de la Región.

Capítulo I

LAS PREVISIONES DEL COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES Y
SERVICIOS Y SU IMPACTO EN LA BALANZA COMERCIALA. Tendencias globales del comercio mundial

1. Las previsiones de balanza comercial de los países de la región se realizan en general sobre la base de previsiones e hipótesis respecto a la evolución de la economía internacional, en particular en lo que se refiere al ritmo de crecimiento de los países industriales, la evolución de los precios de bienes manufacturados y bienes preimarios, alteración eventual del tipo de cambio efectivo del dólar, y otros indicadores macroeconómicos que pueden incidir significativamente en el flujo mundial del comercio.

2. Para hacerse una primera idea fundada sobre la previsible evolución de la economía internacional es necesario considerar a lo menos las siguientes fuentes de información:

a) Las previsiones efectuadas por el FMI en su "World Economic Outlook", que aparece en el mes de abril de cada año en la colección, "World Economic and Financial Survey". En esta última existen además tres documentos que aparecen en el transcurso del año, en los cuales ajustan, actualizan y comentan aspectos específicos de las previsiones del mes de abril. Sin duda, esta es la fuente más completa en terminos de su cobertura y el número de indicadores que utiliza (ver Apéndice).

b) Las previsiones efectuadas por la OECD, bajo el título "OECD Economic Outlook" (versión inglesa) y que aparece dos veces al año: junio y diciembre. Esta publicación proporciona una evaluación de tendencias y perspectivas

económicas de los países de la OECD cuya evolución determina en gran medida el curso de la economía internacional. A diferencia del documento del FMI, las previsiones de la OECD tienen una cobertura más limitada en cuanto a la consideración de los países o regiones en vías de desarrollo.

- c) El informe del Banco Mundial (World Development Report) que aparece a mediados de cada año y los informes anuales del GATT, UNCTAD y ONU-DIESA, que se publican a fines de cada año, constituyen documentos que aunque no siempre contienen previsiones de corto plazo, son de vital importancia para percibir las actuales tensiones de la economía internacional y su eventual incidencia en la región latinoamericana.

3. Además de las fuentes indicadas, se pueden utilizar fuentes privadas, especializadas en el análisis y proyección de la coyuntura económica internacional o que tratan aspectos específicos de ella (ver apéndice). Particularmente interesante resulta la publicación mensual "Economic Forecast" (North-Holland) que realiza un seguimiento de las previsiones de diferentes institutos privados y públicos para un conjunto de indicadores macroeconómicos de la coyuntura referida a los principales países industriales.

Sin embargo, lo importante es primero hacerse una idea de la previsible evolución de la economía internacional a partir de una información básica y un conjunto limitado de indicadores macroeconómicos, para posteriormente, con información adicional, ir corrigiéndolo en el transcurso del año. Para estos efectos, las previsiones del FMI, de la OECD y eventualmente previsiones de algún organismo privado, como el Proyecto LINK, pueden constituir la base a la que hacemos mención, toda vez que estos documentos van además acompañados de un análisis detallado de la

coyuntura internacional, y de las políticas económicas de los países industriales que la configuran.

4. En el documento del FMI señalado, se diseñan escenarios de desarrollo económico de "mediano plazo", es decir con un horizonte previsible de dos años, y que abarcan tanto a los países industriales como a los países en vías de desarrollo. Estos escenarios son el resultado de supuestos acerca de las condiciones exógenas más otros supuestos que dicen relación a funciones de comportamiento y donde ambos guardan coherencia en un modelo global que para estos fines utiliza el FMI. Igualmente las previsiones semestrales presentadas por la OCDE están condicionadas a un conjunto de hipótesis de trabajo que en general son explicitados y que con el fin de obtener previsiones coherentes en el plano internacional se utiliza el modelo INTER-LINK. Este último tanto analiza dentro de un sistema integrado de simulación los datos cifrados elaborados por especialistas en cuestiones generales y especialistas de estudios nacionales. Las previsiones son relativamente detalladas para 7 países de la OCDE (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Canadá) los cuales representan el 85% del PNB total de los países miembros. Por cierto, es de vital importancia poner atención a los supuestos sobre los cuales se construyen estas u otras previsiones, y hacer su seguimiento posterior a fin de evaluar el grado de validez que ellas mantienen.

5. A título ilustrativo presentamos lo que podríamos llamar el primer perfil del marco externo previsible a corto plazo para la región, sobre la base de los documentos ya indicados del FMI, OECD, más las previsiones presentadas por el Proyecto LINK en su "World outlook" de marzo 1988. En efecto, en el cuadro I se presentan tres previsiones alternativas realizadas en un lapso de tiempo similar (marzo, abril, junio) respecto a indicadores de:

- crecimiento del producto y demanda interna
- inflación: deflactor implícito del PNB e IPC

- tasa de desocupación
- déficit fiscal sobre PNB
- déficit balanza comercial
- déficit en cuenta corriente
- tasa de interés (LIBOR)

Así, el cuadro 1 con una cobertura que abarca a los países industrializados (según FMI u OECD) y con una desagregación para los 5 más importantes de aquellos países, se tiene una primera descripción de lo que sería la evolución macroeconómica de los países industriales, sin olvidar que lo relevante es también explicitar los supuestos sobre los cuales se han construido estas previsiones. No menos importante es el análisis que en cada documento se hace sobre las actuales tensiones económicas internacionales, así como de la incertidumbre que rodea la evolución futura de los desequilibrios en el área de las economías desarrolladas. Las cifras del cuadro 1 muestran por cierto los rangos dentro de los cuales se movería el crecimiento y los desequilibrios macro previsibles de los países industriales (por ejemplo el desequilibrio fiscal y déficit comercio exterior de los Estados Unidos) y que los países de la región deben tener en cuenta para sus propias previsiones.

6. En un segundo grado de aproximación habría que considerar las previsiones que realizan los organismos ya señalados sobre las tendencias globales del comercio mundial derivadas de las previsiones precedentes y que con distinta cobertura y grados de desagregación se encuentran en las mismas fuentes que permitieron construir el cuadro I. Para tales efectos es posible escoger un conjunto de previsiones para indicadores atinentes al volumen y valor unitario relacionado con los flujos de comercio internacional que resultan de la actividad económica supuesta de los países industriales, más otros indicadores como la evolución de los términos de intercambio y el tipo de cambio efectivo (véase cuadro II). Por último la utilización de previsiones más

desagregadas del comercio exterior de los países industriales, en particular el crecimiento previsto del volumen de importaciones por países industrial así como por tipo de producto según el grado de desagregación dado por la OECD, permitiría tener una percepción más fina de las eventuales fluctuaciones de los flujos de comercio internacional (véase cuadro 3).

7. El conjunto de indicadores seleccionados de los documentos ya indicados, y que aparecen en el cuadro 1, 2 y 3, tiene por objeto mostrar un primer perfil del marco externo, dado por el crecimiento de los países industriales (habida cuenta de sus desequilibrios internos) que puede incidir significativamente en la balanza comercial y crecimiento de los países de la Región, a través de sus efectos simultáneos sobre los precios relativos y volumen de comercio exterior.

8. Por cierto la evolución de la coyuntura económica de los países industriales afecta de manera desigual a cada país de la Región según la inserción específica que cada uno de estos últimos tenga en el mercado internacional de bienes, sin obviar el hecho de que al nivel regional puede, registrarse un debilitamiento de los impulsos dinámicos del intercambio comercial. Por consiguiente, frente a un marco externo prvisible y configurado por el nivel de actividad económica de los países industriales, pueden existir una diversidad de efectos sobre el crecimiento inducido y el equilibrio externo de los países de la Región. Por esta razón es importante conocer la composición de las exportaciones e importaciones y el destino y origen geográfico de ellas. Esto permitiría estudiar por una parte, la sensibilidad de los distintos tipos de exportaciones al crecimiento de los países industriales y por otra tener en cuenta la diferenciación geográfica de los impulsos provenientes de los países centrales, que como se sabe no son siempre uniformes. Para estos efectos cada país de la región puede construir un cuadro en el que su agrupen los principales rubros de

exportación (Petróleo, productos básicos, productos manufacturados) e importación (Combustibles, bienes de consumo, bienes intermedios, bienes de capital) según los países de destino u origen más significativos (véase cuadro 4).

Cuadro 1

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL: INDICADORES
BASICOS PARA PAISES INDUSTRIALES

| | Prev. FMI | | Prev. OECD | | Prev. LINK | |
|------------------------|--------------------|------|------------|-------|------------|------|
| | (Tasa crecimiento) | | | | | |
| | 1988 | 1989 | 1988 | 1989 | 1988 | 1989 |
| 1. PNB real | | | | | | |
| 1.1 Mundial | 3.0 | 3.0 | | | 2.9 | 2.5 |
| 1.2 Países ind. | 2.8 | 2.6 | 2 1/4 | 1 3/4 | 2.4 | 1.8 |
| 1.3 Países en des. | 3.7 | 3.9 | | | 4.5 | 4.8 |
| 2. PNB real | | | | | | |
| 2.1 EE.UU. | 2.9 | 2.7 | 2 1/2 | 1 3/4 | 2.4 | 1.3 |
| 2.2 Japón | 4.1 | 3.8 | 3 1/2 | 3 | 4.2 | 2.8 |
| 2.3 Alemania | | | 1 1/2 | 1 1/4 | 1.7 | 2.3 |
| 2.4 Francia */ | | | 1 1/2 | 1 1/2 | 1.4 | 1.5 |
| 2.5 Inglaterra */ | | | 3 3/4 | 2 3/4 | 2.7 | 2.4 |
| 3. Demanda doméstica | | | | | | |
| 3.1 EE.UU. | | | 1.0 | 1.0 | 1.7 | 1.0 |
| 3.2 Japón | | | 4.0 | 3 1/4 | 5.8 | 4.2 |
| 3.3 Alemania | | | 2 1/4 | 2 | 1.5 | 2.5 |
| 3.4 Francia | | | 1 1/2 | 1 1/4 | 2.6 | 1.6 |
| 3.5 Inglaterra | | | 3 3/4 | 2 1/4 | 3.7 | 2.7 |
| 4. Inflación país ind. | 3 | 3.1 | 3 1/2 | 3 1/2 | 4.1 | 4.6 |
| 5. Inflación | | | | | | |
| 5.1 EE.UU. | | | 3 1/2 | 3 3/4 | 4.6 | 5.2 |
| 5.2 Japón | | | 1 | 1 1/2 | 1.6 | 2.4 |
| 5.3 Alemania | | | 1 3/4 | 1 3/4 | 2.0 | 1.6 |
| 5.4 Francia | | | 2 3/4 | 2 1/2 | 3.1 | 2.1 |
| 5.5 Inglaterra | | | 5 1/4 | 5 | 5.4 | 4.7 |

| | <u>1988</u> | <u>1989</u> | <u>1988</u> | <u>1989</u> | <u>1988</u> | <u>1989</u> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 6. Tasa desocupación | | | | | | |
| 6.1 EE.UU. | | | 6.0 | 6.5 | 5.8 | 6.0 |
| 6.2 Japón | | | 3.0 | 3 1/4 | 3.0 | 3.0 |
| 6.3 CEE | | | 11 | 11 1/4 | 11.8 | 11.9 |
| 7. Déficit gob. gen./FNB | | | | | | |
| 7.1 EE.UU. | | | 3.2 | 3.1 | 3.2 | 3.0 |
| 7.2 Japón | | | 1.2 | 1.2 | - | - |
| 7.3 Alemania | | | 2.2 | 2.1 | 2.4 | 1.9 |
| 7.4 Francia | | | 2.8 | 2.5 | - | - |
| 7.5 Inglaterra | | | - | - | - | - |

Prev. FMI Prev. OECD Prev. LINK
(Billones de dólares)

| | <u>1988</u> | <u>1989</u> | <u>1988</u> | <u>1989</u> | <u>1988</u> | <u>1989</u> |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 8. Balanza cta. cte. | | | | | | |
| 8.1 EE.UU. | -141 | 134 | -134 | -105 | -134.8 | -126.4 |
| 8.2 Japón | 77.8 | 75.4 | 81 | 79 | - | - |
| 8.3 Alemania | 41.2 | 49.7 | 44 | 41 | - | - |
| 8.4 Francia | -2.9 | -3.3 | -5.2 | -5.7 | -5.5 | -5.5 |
| 8.5 Inglaterra | -7.3 | -9.1 | -5 3/4 | -9 1/2 | -1.8 | -2.5 |
| 9. Balanza comercial | | | | | | |
| 9.1 EE.UU. | | | -135.7 | -110 | -132.5 | -111.9 |
| 9.2 Japón | | | 93.2 | 92.7 | 81.5 | 65.7 |
| 9.3 Alemania | | | 69.2 | 61.5 | 57.4 | 54.9 |
| 9.4 Francia | | | -117 | -125 | -11.6 | -10.9 |
| 9.5 Inglaterra | | | -22 | -27 1/4 | -16.3 | -14.6 |

*/ PIB.

Cobertura: El FMI denomina industrializados a 21 países: Australia, Canadá, Estados Unidos, Japón, Nueva Zelanda y 16 europeos, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Gran Bretaña, Holanda, Islandia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Noruega, RFA, Suecia y Suiza. Son integrantes de la OCDE los 21 anteriores más Grecia, Portugal y Turquía. El proyecto LINK denomina industrializados a los 21 países así considerado por el FMI más: Grecia, Portugal, Malta, Sud-Africa, Turquía y Yugoslavia. Además en el proyecto LINK, se cuenta en las cifras mundiales a los países socialistas de Europa: Bulgaria, Checoslovaquia, Alemania (RDA), Hungría, Polonia, Rumania y URSS; y en el Asia se incluye China.

Fuente: World Economic Outlook, Boletín del FMI, abril 1988; Perspectives Economiques de l'OCDE, diciembre 1987; Proyecto LINK, abril 1988.

Cuadro 2

PREVISIONES COMERCIO, TIPO DE CAMBIO Y TASA DE INTERES,
PAISES INDUSTRIALES

| | Prev. FMI | | Prev. OECD (Tasa crecimiento) | | Prev. LINK | |
|---|-----------|------|----------------------------------|------|------------|------|
| | 1988 | 1989 | 1988 | 1989 | 1988 | 1989 |
| 1. Comercio Mundial | | | | | | |
| 1.1 Volumen | 5.5 | 4.3 | 4.5 | 3.5 | 11.6 | 9.1 |
| 1.2 Valor unitario | | | - | - | - | - |
| 2. Volumen Comercio | | | | | | |
| 2.1 Export. p. ind. | | | 5.2 | 4 | 12.8 | 9.0 |
| 2.2 Import. p. ind. | | | 4 | 3 | 12.3 | 8.9 |
| 3. Valor Unitario | | | | | | |
| 3.1 Export. p. ind. | | | 1.5 | 2.2 | 7.5 | 5.0 |
| 3.2 Import. p. ind. | | | 2.5 | 2.5 | - | - |
| 4. Término de int. | | | | | | |
| 4.1 Países ind. | | | | | | |
| 4.2 Países en des. | | | | | | |
| 4.3 Exp. petróleo | | | | | | |
| 4.4 No exp. petróleo | | | | | | |
| 5. Importación OCDE por tipo de (vol.) | | | | | | |
| 5.1 Prod. manufac. | | | 2 | 2 | | |
| 5.2 Petróleo | | | 4 | 2 | | |
| 5.3 Prod. básicos (esc. petróleo) | | | | | | |
| 6. Precios bienes por tipo prod. US\$ | | | | | | |
| 6.1 Prod. manufac. | | | | | | |
| 6.2 Petróleo | | | | | | |
| 6.3 Prod. básicos (exc. petróleo) | | | | | | |
| 7. Tipo de cambio $\%$ / 7.1 EE.UU. | | | - | - | -11.2 | -2.0 |
| 7.2 Japón (yen/US\$) | | | - | - | 15.4 | 2.0 |
| 7.3 Alemania (M/US\$) | | | - | - | 10.9 | 3.0 |
| 8. Tasas de interés | | | | | | |
| 8.1 LIBOR (6 meses) | | | | | | |
| 8.2 Prime Rate | | | | | 8.5 | 9.7 |

 $\%$ / PIB.

Cuadro 3

PREVISION IMPORTACIONES PAISES OCDE

| | Prev. FMI | | Prev. OCDE | |
|------------------------------|-----------|------|------------|------|
| | 1988 | 1989 | 1988 | 1989 |
| 1. Imp. vol. | | | | |
| 1.1 Canadá | | | 3.7 | 3 |
| 1.2 EE.UU. | | | 1.7 | 1.2 |
| 1.3 Japón | | | 6.2 | 3.7 |
| 1.4 Francia | | | 3.2 | 2.7 |
| 1.5 Alemania | | | 4.7 | 3.5 |
| 1.6 Italia | | | 5 | 4.2 |
| 1.7 R.V. | | | 5.2 | 3.7 |
| 1.8 Otros prod. ind. | | | 4 | - |
| 2. Imp. EE.UU. (vol.) | | | | |
| 2.1 Alimentos | | | -2 | -2 |
| 2.2 Materias primas | | | 0 | -1 |
| 2.3 Energía | | | 4 | 2 |
| 2.4 Productos Manufacturados | | | 2 | 2 |
| 3. Impo. Japón (vol.) | | | | |
| 3.1 Alimentos | | | 9 | 6 |
| 3.2 Materias Primas | | | 5 | 2 |
| 3.3 Energía | | | 3 | 2 |
| 3.4 Productos Manufactorados | | | 16 | 6 |
| 4. Imp. Alemania (vol.) | | | | |
| 4.1 Alimentos | | | 2 | 1 |
| 4.2 Materias Primas | | | 3 | 2 |
| 4.3 Energía | | | 2 | 1 |
| 4.4 Manufacturas | | | 6 | 5 |
| 5. Imp. Francia (vol.) | | | | |
| 5.1 Alimentos | | | 3 | 2 |
| 5.2 Materias Primas | | | 3 | 3 |
| 5.3 Energía | | | 3 | 3 |
| 5.4 Productos Manufacturados | | | 3 | 3 |
| 6. Imp. Reino Unidos (vol.) | | | | |
| 6.1 Alimentos | | | 3 | 2 |
| 6.2 Materias Primas | | | 2 | 2 |
| 6.3 Energía | | | 4 | 2 |
| 6.4 Productos Manufacturados | | | 6 | 4 |

Cuadro 4

DISTRIBUCION DEL COMERCIO (%)
PERIODOS 1985-1986

| Mercado | BIEN X | | | | Tot. | BIEN M | | | | Tot. | X | M |
|---------|--------|------------|--------------|--|------|--------|----|----|----|------|---|---|
| | Petró. | Prod. Bás. | Prod. Manuf. | | | BC | CO | MP | BK | | | |
| EE.UU. | | | | | | | | | | | | |
| Japón | | | | | | | | | | | | |
| CEE | | | | | | | | | | | | |
| Otros | | | | | | | | | | | | |
| Total | | | | | | | | | | | | |

9. A partir de esta primera aproximación al entorno económico internacional futuro, los organismos de planificación nacional (OPN) podrán iniciar un trabajo de evaluación del eventual impacto que ese entorno tendría en sus respectivas balanzas comerciales así como en los movimientos de capital externo.

B. Previsión de Exportación de bienes y servicios

10. La percepción de un marco externo favorable en términos de comercio se expresa en la Región como un potencial de exportación o aumento en el poder de compra de la exportación que a su vez eleva sus perspectivas de crecimiento a través de su impacto en el nivel de demanda agregada y en la disponibilidad de divisas, lo que permite a su vez proyectar efectos positivos en el nivel de inversión y el tamaño relativo del sector exportador, o el sector de bienes transables.

11. Tratándose del mercado de bienes, los mecanismos clásicos de transmisión del marco externo lo constituyen las variaciones de volumen y precios del flujo de comercio previsto. Sin embargo, para fines de previsión, es necesario tener en cuenta importantes mediaciones que dicen relación a la estructura del comercio exterior de cada país, su política cambiaria, aspectos institucionales que organizan el comercio (contratos de abastecimiento, asociación de productores de materias primas, etc.) y algunos parámetros básicos del comercio (elasticidades).

12. Sin bien es cierto que una aceleración del crecimiento en el ingreso real de los países industriales conduce a un más rápido crecimiento del total de sus importaciones el impacto que esto tiene sobre las exportaciones de la región dependerá entre otras cosas, de la composición de estas exportaciones, del peso relativo que representan los distintos mercados del área industrial y las elasticidades ingreso y precios para productos específicos.

Desde ya la identificación, por una parte, de los principales productos de exportación y por otra de su destino geográfico, permite dar cuenta de la incidencia del desigual ritmo de crecimiento de los países industriales, las eventuales cuotas de importación que estos países fijen (caso del azúcar, la carne, cereales, etc.) o barreras proteccionistas que son más fuertes en unos mercados que otros. La consideración de una participación en asociaciones de productores como la OPEP u otra, también es básico para prever el valor de las exportaciones de aquellos productos, pues tales asociaciones comprometen cuotas de producción que permiten regular sus precios. Por último, si suponemos la política cambiaria como un dato, las relaciones entre el crecimiento de los países industriales y su impacto en el volumen inducido de exportaciones (o en los valores unitarios) están expresados por elasticidades que pueden darse al nivel de la economía internacional y que tienen una expresión específica

al nivel de cada país (por ejemplo la OCDE supone generalmente que la elasticidad de sus importaciones respecto al gasto se sitúa entre 1.5 y 2).

13. La primera desagregación que podemos hacer para el total de exportaciones, es decir, antes de entrar a un estudio de demanda para un producto definido de exportación, podría ser: exportaciones de petróleo, exportaciones de productos básicos, exportación de manufacturas. El tratamiento separado para los países exportadores de petróleo y no exportadores de petróleo, es frecuente. Las razones más aducidas son aquellas vinculadas a los aspectos institucionales ya mencionados (existencia de la OPEP como mecanismo regulador) y al desigual dinamismo que crea el crecimiento de los países industriales en las exportaciones de los países en desarrollo. En efecto, desde 1973 es sabido que los países industriales han disminuido en forma sostenida el consumo de energía por unidad de producto e incrementándose en algunos de ellos la producción doméstica de energía alternativa al uso del petróleo. Así, el consumo de petróleo de tales países en el total mundial ha pasado de 71% en 1973 a 57% en 1984. De este modo se ha registrado una progresiva disminución en la tasa de crecimiento del volumen de las importaciones de petróleo de los países industriales. Por otra parte los países en desarrollo que han logrado diversificar sus exportaciones y consolidar aquellas de origen manufacturero pueden aprovechar con mayor fuerza el impulso derivado de los países industriales. Así según el FMI, durante 1973-84, el volumen de exportaciones hacia los países industriales del grupo de los exportadores de manufacturas creció a una tasa promedio anual de 9.7%, mientras el volumen de exportaciones del grupo de exportadores de productos primarios creció a una tasa de sólo 3.2% anual (1). Por consiguiente, si bien es cierto un mayor (o menor) nivel de actividad económico en los países industriales trae aparejado cambios en el volumen y precio de las exportaciones de la región, la amplitud y modalidad de este impacto variará según el tipo de

exportación de que se trate y de las características estructurales del mercado mundial para ese tipo de bienes (véase cuadro 5).

Tratamiento de las exportaciones de petróleo

14. La evolución previsible de las exportaciones de petróleo, particularmente para los países miembros de la OPEP, pueden ser considerados completamente exógenos en volumen y precio, toda vez que aquellos países administran el precio del petróleo por la vía de establecer cuotas de producción. Los países petroleros que no son miembros de la OPEP (por ejemplo, México) siguen de cerca las fluctuaciones de precios internacionales del petróleo en mercados específicos. Este hecho no elimina sin embargo la preocupación de los países petroleros por la evolución del crecimiento de las economías de los países industriales pues todavía ellos tienen una repercusión significativa en la demanda mundial del petróleo. Por otra parte las políticas de fijación de cuotas en la OPEP tiene por objetivo sostener o amortiguar la disminución de precios que conlleva un ritmo más lento de crecimiento de los países industriales, pero no elimina las tensiones que crean los países miembros de esta organización por exceder dichas cuotas. De tal suerte que para una revisión de las previsiones de exportación de petróleo, los países involucrados deberán hacer una consideración del conjunto de estos elementos.

Tratamiento de las exportaciones de productos básicos

15. El impacto del crecimiento de los países industriales en el volumen y precio de las exportaciones de productos básicos (excluido el petróleo) requiere un tratamiento más complejo. En efecto, la excepción de aquellas exportaciones sujetas a contratos de mediano o largo plazo y que pueden ser consideradas como exógenas en volumen y precio, el resto de las exportaciones de productos básicos están sujetas a varias condiciones de orden

coyuntural y estructural que es necesario tener en cuenta para cualquier esfuerzo de previsión.

16. Los precios de las exportaciones de productos básicos y considerados en su conjunto, en general muestran fuertes fluctuaciones a corto plazo, en respuesta a cambios en la demanda y oferta. El supuesto de una elasticidad precio infinita para la oferta no parece reflejar las condiciones recientes de funcionamiento de los mercados internacionales de materias primas, donde los volúmenes exportados han crecido fuertemente frente a caídas en la demanda por necesidades internas en los países exportadores de generar un excedente en la balanza comercial. Cabe observar además que desde el punto de vista de la oferta los países industriales son también grandes exportadores de productos primarios, de hecho ellos representaban el 69% (1980) del comercio mundial en este tipo de bienes; por esta razón es de particular atención seguir la evolución de la política agrícola u otra relacionada con los productos básicos de los países industriales. Por otra parte, existen factores estructurales que pueden estar incidiendo en las tendencias a largo plazo en el funcionamiento de los mercados de productos básicos; el más importante es el efecto sustitución derivado del progreso técnico que tiende a desplazar el uso de materias primas en la producción de muchos productos manufacturados; no menos importantes son las tendencias proteccionistas levantadas en los países industriales que castigan con mayor grado la elaboración de los productos básicos.

17. En cualquier caso, los países de la Región que tienen una larga tradición en la exportación de bienes primarios conocen los factores estructurales que operan a largo plazo en los mercados internacionales atinentes a sus exportaciones. Por consiguiente lo que nos interesa es más bien detectar cómo los organismos de planificación pueden evaluar los impactos de corto plazo de una variación del marco externo, en los precios de sus exportaciones

Cuadro 5

PAISES INDUSTRIALES: IMPORTACIONES Y ELASTICIDADES
INGRESOS IMPORTADOS 1973-1984

(Cambios % en la tasa anual)

| | <u>Partes Ind.</u> | | | <u>Estados Unidos</u> | | | <u>Japón</u> | | | <u>Europa</u> | | |
|--|--------------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| | 1973 1980 | 1981 1982 | 1983 1984 | 1973 1980 | 1981 1982 | 1983 1984 | 1973 1980 | 1981 1982 | 1983 1984 | 1973 1980 | 1981 1982 | 1983 1984 |
| PNB real | 3.0 | 0.5 | 3.6 | 2.8 | -0.3 | 5.0 | 4.4 | 3.4 | 4.1 | 2.7 | 0.1 | 1.8 |
| Volúmen del total de importaciones | 4.1 | -0.5 | 9.0 | 3.2 | 2.6 | 21.5 | 4.2 | -1.5 | 5.7 | 4.0 | -1.6 | 4.3 |
| De los cuales, desde: a/ | | | | | | | | | | | | |
| Países en desa. | 0.2 | -8.6 | 5.1 | 3.8 | -7.7 | 15.8 | 4.5 | -4.4 | 3.6 | -1.2 | -11.6 | -1.1 |
| . Export. Petr. | -3.1 | -16.0 | -2.8 | 1.7 | -19.9 | 4.4 | -0.4 | -10.4 | 0.9 | -6.1 | -17.1 | -8.1 |
| . No-Exp. Petr. | 5.5 | 1.3 | 13.3 | 6.2 | 8.1 | 24.4 | 6.6 | 5.4 | 15.9 | 3.6 | -4.5 | 5.9 |
| - Exp. Priv. Prim. | 2.9 | 0.5 | 9.4 | 4.6 | 4.5 | 18.5 | 3.8 | 3.8 | 7.4 | 1.9 | -1.8 | 4.1 |
| - Exp. Priv. Manuf. | 9.3 | 2.9 | 18.8 | 8.4 | 12.7 | 31.7 | 10.3 | 4.7 | 12.7 | 1.4 | -7.0 | 6.8 |
| Elasticidad ingreso aparente | | | | | | | | | | | | |
| - Del total de iap. | 1.3 | -1.4 | 2.5 | 1.1 | -8.7 | 4.3 | 1.0 | -0.4 | 1.4 | 1.5 | -1.6 | 2.4 |
| - De la import. de exp. no- petróleo | 1.8 | 2.6 | 3.7 | 2.2 | -27.0 | 4.9 | 1.5 | 1.6 | 3.9 | 1.3 | -45.0 | 3.3 |

Fuente: FMI, D. Goldsbrough y I. Zaidi, Staff Studies, julio 1986.

a/ Valor de las exportaciones deflactado por índice del valor unitario de exportaciones para cada grupo.

de productos básicos habida cuenta de todos los elementos estructurales. En este sentido podemos considerar que por el lado de la demanda de productos básicos inciden: el ritmo de crecimiento, la tasa de interés real, la tasa de inflación y el tipo de cambio, de los países desarrollados; y por el lado de la oferta influyen las medidas de política económica que afectan directamente los niveles de producción agrícola de los países industriales o que afectan el volumen de exportación de productos básicos en países en desarrollo.

18. La relación entre la variación del nivel de actividad económica de los países industriales y el precio de los productos básicos ha sido materia de muchos estudios empíricos. A título ilustrativo se presenta en el cuadro VI los resultados de diferentes trabajos sobre la elasticidad precio real de productos básicos respecto al crecimiento de los países industriales, en una perspectiva de corto plazo. El cuadro muestra que el parámetro recientemente indicado tiende a aumentar en los últimos años situándose en torno a un valor de 2 y además que la sensibilidad de los precios de las materias primas y metales frente al crecimiento de los países industriales es mayor que la de los alimentos y bebidas.

Probablemente al nivel de cada país de la Región, los organismos de previsión conozcan estudios específicos sobre la elasticidad precio de sus principales productos básicos de exportación, lo cual permitiría precisar el impacto de un cambio en el nivel de actividad económica de los países industriales sobre el precio internacional de un producto de exportación determinado.

19. Sin embargo, el precio internacional de los productos básicos no depende solamente de las fluctuaciones de la actividad económica de los países industriales, también incide el nivel de la tasa de interés real internacional. En efecto, cuando esta

tasa se encuentra en valores límites, ello puede alentar o desalentar la mantención de elevados niveles de stocks de productos básicos ejerciendo con ello una influencia en sus precios. En diferentes estudios se establece con frecuencia el hecho de que durante el período recesivo 1981-82 en los países industriales, y particularmente en la economía americana, las elevadísimas tasas de interés real (15 a 18%) que se registran durante ese período habrían influido en una importante liquidación de stock de productos básicos, contribuyendo con ello a una importante reducción de sus precios en especial en el de las materias primas agrícolas y metales. La mantención posterior de tasa de interés real considerada todavía elevada, explicaría para algunos economistas la débil recuperación del precio de estos productos no obstante una recuperación en el ritmo de crecimiento de los países industriales. Estudios econométricos sobre mercados específicos de bienes básicos podrían indicar con mayor propiedad la importancia que tiene la tasa de interés en el precio de dichos bienes; los estudios existentes para el grupo de productos básicos no-petroleros muestran sin embargo una débil relación estadística. Sin embargo una moderada correlación se encuentra para los precios de los metales y materias primas agrícolas (2).

20. La inflación de los países industriales es otro factor que puede influir indirectamente sobre el precio nominal de los productos básicos. En efecto, tal inflación puede significar un aumento en el costo de producción de aquellos productos básicos exportados por los países de la Región que utilizan una proporción elevada de bienes intermedios importados de los países desarrollados. Por otra parte, pueden darse en el corto plazo, movimientos de compras especulativos en torno a algunas materias primas (metales) que pueden servir de valor refugio frente a tendencias inflacionarias fuertes en países desarrollados.

Cuadro 6

ESTIMACION DE LA ELASTICIDAD PRECIO REAL DE PRODUCTOS PRIMARIOS
NO PETROLEROS, RESPECTO A LA ACTIVIDAD ECONOMICA DE
PAISES INDUSTRIALES

| <u>Investigador</u> | <u>Periodo</u> | <u>Variable</u> | <u>Actividad</u> | <u>Elast.</u> |
|--|----------------|-------------------------------|------------------|---------------|
| Chu y Morrison (1984) (datos trimest.) | 1958-82 | bienes prim. no petrolier. | Prod. Ind. | 1.7 **/ |
| | 1958-71 | | | 0.7 **/ |
| | 1972-82 | | | 2.2 */ |
| Chu y Morrison (1985) (datos trimest.) | 1962-82 | bienes prim. no petrolier. | Prod. Ind. | 2.0 |
| | 1962-82 | Alimentos | | 1.3 |
| | | Bebidas | | 1.6 |
| | | M.P. Agríc. | | 3.4 **/ |
| | | Metales | | 2.6 **/ |
| Dornbusch (1986) (datos trimest.) | 1960-84 | bienes prim. no petrolier. | Prod. Ind. | 1.0 **/ |
| Fishlow (1985) (datos anuales) | 1977-84 | bienes prim. no petrolier. | PNB | 3.4 |

Fuente: FMI, ob. cit., p. 159.

*/ **/ Datos significativos al 1% y 5% respectivamente.

21. Los tipos de cambios fluctuantes han constituido también otra fuente de inestabilidad en el mercado de productos básicos. En efecto la variación del valor del dólar respecto a las monedas más importantes de los países industriales ha traído consigo varios efectos en la economía internacional. Lo que interesa aquí es saber cómo afecta dicha variación a los precios de los productos básicos respecto a los productos manufacturados, toda vez que una depreciación del dólar trae aparejado un aumento general y nominal del precio en dólares de la parte del comercio que se realiza en dicha moneda. En el caso de las economías

latinoamericanas que tienen sus monedas pegadas al dólar, una caída de esta última equivale a una devaluación de las monedas de cada país en relación al resto de las monedas fuertes (yen, marco alemán, franco francés, libra). Por consiguiente la depreciación del dólar en relación a dichas monedas encarece los insumos importados provenientes de países cuya moneda no está pegada al dólar. Si los precios de las exportaciones latinoamericanas permanecen fijos entonces se produce un deterioro de los precios del intercambio particularmente en aquellos países donde la participación de las importaciones provenientes de la "zona no dólar" es elevada; este es el caso de Argentina, Chile, Colombia, Perú, Ecuador donde más del 30% de las importaciones provienen de Japón y Europa (3). Sin embargo, la relación tipo de cambio dólar y precio de productos básicos es más compleja porque al parecer no existe la simetría que teóricamente se supone. En efecto, una apreciación del dólar aumenta los precios de los productos básicos en monedas distintas del dólar, lo cual contrae la demanda y expande relativamente la oferta, en proporciones dadas por las elasticidades precio para estos bienes en diferentes países y según la proporción que estos tienen en el total de demanda y oferta. El hecho es que se crea un exceso de oferta que impuja los precios en dólares hacia la baja. Si se supone que la elasticidad-precio oferta de exportaciones y la elasticidad-precio demanda de importaciones son constantes e iguales entre países, entonces el impacto de una variación del tipo de cambio dólar sobre el precio en dólares de los productos básicos, será más grande mientras más pequeñas sean las elasticidades y más pequeña la proporción que tenga Estados Unidos en el total de comercio mundial de estos bienes. En este sentido existen estimaciones que sugieren que una apreciación de 10% del dólar provocaría una caída en el precio de los productos básicos entre 5% y 8% (4). En la práctica, entre 1980 y septiembre 1985, el tipo de cambio efectivo del dólar se apreció en 41%, mientras que el índice de precios de los productos primarios distintos del petróleo cayó en cerca de 30% (5).

Ahora bien, de acuerdo a la lógica expuesta, se podría pensar que en un sentido inverso una depreciación del dólar acarrearía un aumento de los precios en dólares de los productos básicos. Desgraciadamente la recuperación de los precios de estos bienes durante el período en que el dólar se deprecia sostenidamente, es lento o nulo simplemente, como ocurrió el año 1986 (véase cuadro anexo) año donde el conjunto de los precios de productos básicos continua su baja. Es probable que las razones de este fenómeno tengan que ver con la presencia de rigideces estructurales en los mercados de productos o bien en políticas de oferta que los países productores altamente endeudados incurren, y en último término con los rezagos propios al ciclo de recuperación de las materias primas.

Los países de la región podrán recurrir a estudios econométricos específicos, que den cuenta del impacto de una variación en el tipo de cambio dólar sobre el precio de sus principales productos básicos de exportación. Además es probable que, el efecto de una depreciación del dólar sobre los precios relativos sean más grande a un nivel mayor de desagregación pues la importancia relativa de los Estados Unidos en el mercado mundial varía sustancialmente según el tipo de producto (por ejemplo los bienes agrícolas).

22. Por último, habría que considerar del marco externo, aquellas políticas de oferta que en el corto plazo pueden incidir en la evolución de los precios internacionales de los productos básicos (excluido el petróleo). Por cierto las más importantes son aquellas que se dan dentro de las políticas agrícolas de la Comunidad Económica Europea (CEE) y de los Estados Unidos. Así por ejemplo, en este último país se acordó el año 1983 un programa de reducción de las áreas de cultivos para varios productos lo cual trajo una reducción de su producción, dado que este país es uno de los principales productores y exportadores de alimentos, se registra en 1983 un aumento de 11% en el precio

internacional de este tipo de producto (6). Además, la CEE, decide todos los años, a comienzos de abril, gran parte de su política agrícola (precios, subsidio, cuotas de producción, stock, etc.) lo cual es un referente para el análisis especializado del mercado internacional de productos agrícolas. Por otra parte, también habría que considerar políticas de oferta de algunos países en desarrollo que tienen fuerte incidencia en el mercado internacional de productos básicos, creando exceso de oferta cuando tienen urgente necesidad de aumentar el valor de sus exportaciones.

23. Los países de la Región en general tienen una larga tradición como exportadores de productos primarios, y en algunos casos poseen un conocimiento acumulado del funcionamiento básico del mercado mundial para sus principales exportaciones. Por otra parte hemos visto que el marco externo nos proporciona varias señales que inciden sobre la evolución de los precios de tales bienes; sin embargo para fines de una previsión cifrada de las exportaciones de productos básicos es necesario utilizar alguna previsión de precios para estos productos. Sin duda el precio de referencia es el que surge del mercado internacional aunque no siempre es el precio efectivo pues en algunos casos este mercado tiene poca importancia en particular para bienes sujetos a restricciones de importación en los países industriales (ejemplo el azúcar, cereales, carne) o por razones de heterogeneidad en las normas de calidad. En cualquier caso previo a un análisis de lo que el marco externo puede incidir en la evolución de los precios internacionales de productos básicos, cada país de la Región tendrá que considerar como exógeno la previsión de precios que tienen relación con sus exportaciones una vez considerada la evaluación del marco externo. Para tales efectos existen organismos técnicos especializados en epaís o fuera de él que trabajando con funciones de demanda más finas y para un producto específico pueden preveer a corto plazo fluctuaciones de precios en el mercado internacional.

En particular habría que destacar las siguientes fuentes de información:

- El BID en su publicación regular "Commodity Export Prospects of Latin America" presenta proyecciones de precio y volumen para 10 productos básicos de la Región, distribuidos por país, y una previsión de la evolución de sus principales mercados.
- La FAO en su publicación mensual "Food Outlook" presenta previsiones de precio, producción y stock para los principales productos agropecuarios de exportación.
- La UNCTAD en su Boletín Mensual de precios de productos básicos y su informe anual "Trade en Development Report".
- Banco Mundial, informe anual, capítulo sobre Productos básicos.

Impactos en el volumen de exportaciones

24. Los efectos de una variación del crecimiento del ingreso real de los países industriales se traducen en general en variaciones en el volumen de exportaciones de los países en desarrollo. En particular, la OCDE proyecta el volumen de sus importaciones para los principales países miembros, y para cada uno de estos se proyectan sus importaciones (volumen) según cuatro tipos de productos: productos alimenticios, materias primas, productos energéticos y productos manufacturados. El impacto en el volumen de exportación de cada país de la región dependerá del grado de competitividad de sus exportaciones, de la estructura de su comercio en términos de la importancia relativa que tienen los países industriales en términos de mercado y por último dependerá de la elasticidad precio de la demanda de

importaciones de los países desarrollados (la OCDE supone que la elasticidad precio relativos de sus importaciones varían entre -0.7 y -0.2).

25. Los parámetros que se utilizan en general para medir el impacto de un crecimiento del ingreso real de los países industriales en el volumen de exportaciones de los países de la Región, lo constituye la elasticidad ingreso (ya sea media o marginal). A título ilustrativo se exponen en el cuadro VII un conjunto de elasticidades de volumen de exportación con respecto al PGB de los países industriales. Se trata de elasticidades marginales (que evalúan los efectos de la variación de 1 punto en el porcentaje de crecimiento del PGB de los países desarrollados en el porcentaje de variación del volumen de exportaciones), y elasticidades medias que suponen además una ponderación según la distribución geográfica de las exportaciones para un grupo de países. Este cuadro nos permite tener una idea de los rangos dentro los cuales se mueve este parámetro y su tamaño según el tipo de exportación. Así pues la elasticidad para la exportación de manufactura (2.4) es más elevada que la de los productos primarios (1.6), de donde se infiere que la respuesta de los países en desarrollo frente a una mayor actividad económica de los países industriales depende de la composición de sus exportaciones.

Existen muchos estudios sobre las elasticidades, no es el caso de entrar en detallar en este trabajo. Lo importante a señalar que para fines de previsión cada país de la Región puede calcular sus propias elasticidades-ingreso habida cuenta de la composición geográfica de su comercio.

26. La evolución a corto plazo del marco externo puede incidir también en el volumen de exportaciones de la Región, por la vía de modificaciones en el tipo de cambio dólar, particularmente en aquellos países que exportan una gran proporción al mercado

estadounidense. En efecto, una depreciación del dólar aumenta el precio de los bienes transables en dicho mercado respecto a los no transables alentando su producción y desalentando su consumo, creando así una baja de precios relativos para los primeros y eventualmente en el precio internacional cuando la producción o exportación de Estados Unidos sea relevante en el mercado mundial (caso de los bienes agrícolas). De tal suerte que una depreciación del dólar en el caso indicado puede disminuir la demanda por las exportaciones del país vinculado al mercado de los Estados Unidos más que el eventual incremento en la demanda generado en otros países industriales. Para estimar este efecto se puede calcular una elasticidad del volumen de exportaciones, respecto a una variación en los tipos de cambio efectivos. Las

Cuadro 7

PAISES EN DESARROLLO. ESTIMACION DE ELASTICIDADES MARGINALES
Y MEDIAS DE VOLUMEN DE EXPORTACION RESPECTO A PNB
PAISES INDUSTRIALES 1967-84

| | <u>Elasticidad marginal</u> <u>volumen de exp.</u> | <u>Elasticidad media</u> <u>Volumen de expo.</u> |
|---|---|---|
| Exp. de petróleo | 3.9 | |
| No exp. petróleo | 1.6 | |
| - Exp. prv. primarias | 1.6 | |
| - Exp. de manufacturas | 2.4 | |
| América Latina | 1.5 | |
| Total exp. países no petroleros (muestra 36 países) | | 2.4 |
| Total exp. privd. primarios | | 2.4 |
| Total exp. privd. manufacturas | | 2.7 |

Fuente: FMI, ob. cit., cuadros 18 y 60.

estimaciones del FMI sugieren que esta elasticidad sería de -0.8 y -0.5 para el total de exportaciones no petroleras de países en desarrollo y total de exportaciones de bienes primarios respectivamente. En cualquier caso cada país de la Región podría hacer sus propias estimaciones según la importancia relativa que represente el mercado de los Estados Unidos en sus exportaciones.

El tratamiento de las exportaciones de bienes manufacturados

27. En el caso de las exportaciones de bienes manufacturados existen algunas variantes que es necesario explicitar. Desde ya hay que tener en cuenta que hay un 87% de las exportaciones manufactureras mundiales que es realizada por los países industriales y sólo un 13% por los países en desarrollo, de tal suerte que los fenómenos de competitividad y tendencias proteccionistas en los países industriales pasan a jugar un papel clave, en el desarrollo futuro de este tipo de exportación. Además los indicadores sobre evolución de precios interno de los países industriales, grado de utilización de su capacidad, evolución de la productividad y costo unitario de la mano de obra pasan a tener relevancia en el análisis del marco externo cuando se desea percibir los cambios que se originan en el entorno de las exportaciones manufactureras futuras de la Región.

28. Para cada país de la Región se pueden estimar (dada una política cambiaria), funciones agregadas del volumen de exportaciones de bienes manufacturados, dependiente de los precios relativos (precios domésticos/precios externos), del ingreso real de los países industriales que constituyen sus principales mercados de exportación, y una variable de tensión dado por el grado de utilización de la capacidad instalada toda vez que la respuesta a la demanda extranjera depende de los márgenes de producción disponibles. Las variables exógenas

provenientes del marco externo, son las tasas de crecimiento de los países industriales y sus precios o valor unitario de importación de bienes manufacturados. La OECD hace previsiones tanto para uno y otro de tal suerte que bajo hipótesis respecto a las variables endógenas, cada país puede hacer una previsión global de sus exportaciones manufactureras.

Por cierto la modelización de las exportaciones puede abarcar distintas posibilidades de especificación y rezagos según el tipo de bienes y mercados de que se trate. Esto último es válido tanto para las exportaciones de productos básicos como para la exportación de bienes manufacturados.

29. El denominado marco externo proporciona por tanto un conjunto de señales que impactan los precios y volumen de las exportaciones de la Región. La posibilidad de hacer una previsión del volumen de exportaciones, permitiría a los organismos de planificación derivar el valor global de sus exportaciones probables, surgidas del análisis del marco externo que sirve de base. Cualquier cambio posterior o revisión del marco externo previsto puede ser considerado para fines de un análisis específico del cambio en el nivel de exportaciones.

C. La previsión de importaciones de bienes y servicios

30. El origen e identificación de los principales productos de importación (bienes de consumo, materias primas, combustibles y bienes de capital) para cada país de la Región y presentado bajo la forma general del cuadro IV, constituye la base sobre la cual evaluar las repercusiones de un cambio del marco externo. De una manera genérica podemos decir que el volumen de importaciones, habida cuenta del tipo de cambio, se explica por los precios relativos (precios importación/precios domésticos) lo cual representa la competitividad de los productos del país sobre el mercado interno, y por otra parte el ingreso interno del país.

De esta forma lo que aparece obviamente como exógeno y propio a la evolución del marco externo son los precios de las importaciones o precios externos.

31. El precio del petróleo y sus eventuales fluctuaciones es un precio clave del marco externo y en general este forma parte de los supuestos explicativos sobre los que se constituyen las previsiones macroeconómicas de los países industriales. Para los países no-petroleros, la importación de petróleo y combustibles se hace sobre la base de contratos en el que se sigue la evolución del precio internacional con un cierto rezago. En este sentido el precio es un dato que puede variar en contratos de abastecimiento futuro. Tal variación, como ya hemos visto puede estar determinada por las tensiones permanentes al interior de la OPEP, los desequilibrios macro de la economía internacional y sus manifestaciones más evidentes como la devaluación del dólar.

32. Para el caso de la demanda de importaciones de bienes (excluido el petróleo) el marco externo incide en ella por la vía de los movimientos de precios ocurrido en los países industriales, de donde proviene el grueso de las importaciones de los países de la Región. De haber diferentes ritmos de inflación y una estructura de las importaciones diversificada del punto de vista de los mercados de origen, los efectos también serán desiguales. Sin embargo, lo común es que entre los principales países industriales las diferencias de ritmos de inflación no sean aún grandes, pero si pueden ser importantes las fluctuaciones de los tipos de cambios entre ellas, con las consecuencias ya vistas.

33. En una economía abierta el arbitraje de los precios relativos, es decir, la relación precios domésticos-precios externos juega un punto central. Para efectos de la previsión, el problema es saber qué precios externos resultan relevantes para cada país y qué proyecciones disponibles existen. For

cierto existen indicadores tales como el deflactor implícito del PIB (o de los componentes del gasto) de los países industriales, el IPC, índice de precio al por mayor (IPM) de los mismos países, los cuales permiten tener una primera aproximación. Sin embargo, la OCDE ofrece semestralmente un conjunto de previsiones para los 7 más importantes países miembros, concerniente al valor unitario de sus exportaciones: alimenticias, materias primas, productos energéticos y productos manufacturados (véase apéndice).

En el caso de los productos manufacturados la proyección de sus valores unitarios están basados en los movimientos de los costos unitarios de la mano de obra, de los precios de importación y de los precios a la exportación de los países que ejercen competencia, además se tiene en cuenta, los valores excepcionalmente elevados o débiles de la tasa de utilización de la capacidad.

En el caso de los productos alimenticios y materias primas, sus valores unitarios de exportación (en dólares) se estiman sobre la base de variables representativas de la presión de costos internos y los precios mundiales al contado de los productos básicos. En particular tratándose del valor unitario de exportación de productos alimenticios de los países de la CEE, ellos incluyen el ajuste necesario que tiene en cuenta los efectos de la Política Agrícola Común (6).

Por consiguiente, los países de la Región podrían utilizar estas previsiones de la OCDE como sus precios externos, calculando una media ponderada de los valores unitarios de exportación de los principales países abastecedores que en lo fundamental (fuera del petróleo) son los países de la OCDE.

34. El movimiento de precios de los países industriales en particular el de sus exportaciones incide no sólo en el volumen y

valor de las importaciones de los países de la Región, sino también sobre sus precios domésticos. La incidencia de las variaciones previsibles de los precios externos, dada una política cambiaria, dependerá del peso relativo que tengan los insumos importados en la estructura de costos de los bienes industriales o agrícolas. Desde una perspectiva macroeconómica la función de precios (precios al consumidor), con un tipo de ajuste costo-precio, debería comprender dentro de su indicador de costo, el valor de las importaciones sobre la oferta global ($M/PIB + M$); de tal modo que se pueda apreciar la incidencia de una variación de los precios de las importaciones (a volumen constante) sobre los precios al consumo, si el resto de los componentes del ajuste (salarios, impuestos indirectos) se mantienen constantes.

35. De este modo, una vez conocida la hipótesis de crecimiento del PIB del país, es posible hacer una estimación del volumen y valor de las importaciones según los cambios previsibles del marco externo los cuales se transmiten por la vía de variaciones de los precios externos. Esta previsión junto a la proyección de las exportaciones permitirían obtener una primera evaluación del saldo de la balanza comercial, según un tratamiento sistemático de las señales emanadas del marco externo. Sin embargo, para un eficaz aprovechamiento de estas señales es necesario modelizar las funciones de exportación e importación. De esa forma, podrán por una parte estimarse los parámetros pertinentes a cada país, como por ejemplo las elasticidades precios o elasticidades ingresos, y por otra se podrían aislar dentro de estas funciones las variables exógenas derivadas del marco externo, y así conocer separadamente su incidencia en el saldo comercial de balanza de pagos. En este sentido, podríamos decir en forma general que las principales variables explicativas que intervienen en la previsión del crecimiento del volumen de importaciones son: la actividad económica (la demanda) y la posición competitiva de la producción interna que a su vez está dada por los precios

relativos (P^*_m/P) y el tipo de cambio (e), a esto habría que agregar una parte de las importaciones que son completamente exógenas en volumen y precio (m_1). A título ilustrativo esto podría tomar una forma lineal simple de: (7)

$$M = m_0 + m_1 P^*_m \cdot e/p + m_2 Y \quad (1)$$

Igualmente, la previsión concerniente al volumen de las exportaciones se explica en lo fundamental por el crecimiento de los mercados externos (Y^*) y la posición competitiva de las exportaciones, dada por las relaciones de precios relativos y el tipo de cambio ($P^*_x \cdot e/p$), a esto habría que agregar una parte de las exportaciones que son completamente exógenas en precio y volumen (x_0). Esto también podría tomar una forma lineal simple de:

$$X = x_0 + x_1 P^*_x \cdot e/p + x_2 Y^*$$

De acuerdo a esta presentación, como ya hemos visto, la incidencia del marco externo queda claramente delimitada, para los países de la Región. Sin embargo, si nos proponemos aprovechar al máximo las señales emitidas por el marco externo, tendríamos que hacer tres observaciones.

a) La desagregación de las funciones de importación y exportación permite un tratamiento más acucioso de las señales a que hacíamos mención. En efecto, en el caso de las importaciones, si bien es cierto la demanda puede ser considerada como el gasto ponderado por su contenido de importación, resulta más provechoso desagregar las importaciones por tipo de productos que pueden ser las 4 grandes agrupaciones propuestas en este trabajo (combustibles, materias primas, bienes de consumo y bienes de capital) con lo cual habría que considerar una evolución desagregada de los precios externos. Igualmente ocurre

con la desagregación de las exportaciones (petróleo, productos básicos, bienes manufacturados).

b) La consideración de otras variables exógenas no contempladas en las funciones anteriormente expuestas constituye un problema a resolver, en cuanto a saber si es relevante o no su consideración al nivel de un mercado específico; ha hemos visto que la tasa de interés real y la variación del tipo de cambio efectivo del dólar puede influir los precios internacionales de los productos básicos y eventualmente el de los bienes manufacturados. No menos importante es la consideración de políticas de oferta de corto plazo en el mercado de los productos agrícolas o bienes básicos.

c) La política cambiaria de los países de la Región no puede ser insensible a la evolución del marco externo. Hasta aquí, por razones de presentación hemos supuesto que el tipo de cambio un dato. Sin embargo, es sabido que los términos del intercambio de la Región son fluctuantes y también lo es la tasa de interés que determina el servicio de su deuda externa, provocándose con ello fluctuaciones en la disponibilidad de divisas, que conllevan a su vez a variaciones del tipo de cambio si este se determinara en un mercado libre. El problema es reconocer las fluctuaciones transitorias de aquellas permanentes resultados de una tendencia de más largo plazo. Para tales efectos, entre una política cambiaria con tipo de cambio nominal fijo y otra con tipo de cambio libremente fluctuante determinado sólo por el mercado, existen varias alternativas de política cambiaria. Una de las más adecuadas para los fines de la planificación, lo constituye lo que hoy se conoce como "tipo de cambio programado". Como se sabe, este último supone ajustes cambiarios compensadores tanto de la inflación interna como de la inflación externa, a objeto de evitar que se modifique por estos conceptos la relación programada de precios relativos. Son estos precios relativos programados los que recogen las tendencias

estructurales que mueven los rubros principales de balanza de pago, más los objetivos de comercio exterior que sobrepasen un horizonte corto placista; de tal suerte que la regulación del tipo de cambio real se hacia sobre la base de estas tendencias y así los movimientos que surgen de la economía intrnacional, distintas de la inflación externa, se recogen en su forma transitoria separadamente de sus formas permanentes. Naturalmente un tipo de cambio programado supone otras condiciones, como acceso controlado al mercado cambiario, armonización de la política monetaria y política fiscal, etc. ()

36. Finalmente una revisión permanente de las previsiones sobre el saldo comercial según vayan cambiando las condiciones externas en sus indicadores más específicos (precios, tasa de interés, tipo de cambio efectivo dólar, etc.), le permitiría a los organismos de planificación anticipar los mecanismos de corrección de la política económica interna (o eventualmente anticipar el uso de mecanismos de financiamiento externo) a fin de evitar que los desequilibrios de comercio exterior inducidos por una evolución desfavorable del marco externo, sobrepasen los umbrales críticos definidos por el plan o la política económica.

Capítulo II

LAS PREVISIONES DEL FINANCIAMIENTO INTERNACIONAL

1. La evolución de los mercados de capitales en los países desarrollados ha sufrido profundas transformaciones en los últimos años, registrándose en ellos un proceso creciente de liberalización e interdependencia así como de un mayor desarrollo de las innovaciones financieras. En efecto, la abolición de impuesto, en los principales países desarrollados, sobre los intereses de títulos en manos de no residentes, la expansión de zonas francas bancarias (euro-crédito u euro-divisas), las facilidades dadas a los extranjeros para participar en las operaciones de reestructuración de sociedades financieras, y la utilización de los enormes fondos de pensiones de los Estados Unidos y Japón en operaciones bursátiles extraterritoriales, constituyen algunos aspectos de lo que se ha denominado "mundialización" del mercado financiero (). Por otra parte la aparición de un número variado de instrumentos financieros y técnicas de emisión, por la vía de la creación de distintos tipos de títulos que fraccionan el riesgo del crédito, más la desregulación e informatización de las operaciones bancarias y bursátiles, constituyen alguno de los elementos de la denominada "revolución financiera". Por cierto estos hechos han contribuido a aumentar la competencia, reducir los costos de intermediación, disminuir las diferencias en el costo de las operaciones entre distintos mercados nacionales y tipo de instrumento financieros, y por último ha repartido los riesgos implicados en las fluctuaciones de los tipos de cambio y tasa de interés en un mayor número de operadores o agentes del mercado. Todos estos elementos constituyen características de un funcionamiento más eficiente de los mercados. Sin embargo, también se constata que con los cambios descritos se ha conformado una especie de "complejo monetario y financiero"

internacional que escapa a la regulación de las políticas nacionales.

2. Para fines de análisis, el mercado internacional de capitales tiene dos grandes componentes: uno que corresponde al mercado de títulos o bonos, en distintas monedas de denominación pero preferentemente en dólar de los Estados Unidos (55-60%) y otro que es el mercado de crédito bancario. El endeudamiento en el mercado internacional de capitales fue el año 1986 para el conjunto de las operaciones, de 378 billones de dólares, de los cuales cerca de un 60% lo constituye el endeudamiento en títulos y 18% en créditos de consorcios bancarios y líneas de crédito (véase cuadro 8); la participación de los países en vías de desarrollo no petroleros, ha ido disminuyendo progresivamente dentro del volumen total de endeudamiento; así ella ha pasado de un 14% en 1985 a un 8% en 1986 y un 4% en 1987. Dentro de esta participación el conjunto de estos países tienen un acceso limitado al crédito otorgado a través del mercado de bonos. En síntesis se puede decir que el grueso del endeudamiento en el mercado internacional de capitales (90% en 1986, véase cuadro) se canaliza hacia las necesidades financieras de los países de la OECD --en particular Estados Unidos-- con predominio de la actividad interbancaria de ellos y en gran medida por la vía de transacción en valores internacionales.

3. No obstante la marginalidad de los países de la Región respecto a su acceso a este mercado, vale la pena hacer un seguimiento de su evolución a corto plazo. Desde ya este seguimiento es complejo no sólo porque la frontera entre los dos tipos de operaciones señaladas es cada vez más difícil de detectar, sobre todo después del desarrollo de los títulos a tasa de interés variable, sino también porque una creciente proporción de recursos financieros internacionales no pasa por el sector bancario y por otra, porque el aumento de las actividades de los bancos no se reflejan totalmente en sus balances. La publicación

mensual de la OECD: "Financial Market Trends" es, entre otras, una importante fuente de información respecto a la evolución de corto plazo del mercado internacional de capitales. En esta publicación se muestran las perspectivas contractivas o expansivas de la actividad internacional de préstamos. Para los países de la Región tiene especial importancia observar las tensiones que se crean en torno a la tasa de interés y tipo de cambio futuro que surgen de este mercado y el eventual desarrollo del mercado voluntario de crédito generado por un cambio de comportamiento de los inversionistas en el campo financiero.

3. Desde el punto de vista de la Región se sabe que una parte importante de la entrada neta de capitales lo conforman los préstamos bancarios a tasa de interés variable. En este sentido los países de la Región registran también una mayor integración financiera a los mercados internacionales de capital, en particular al de los Estados Unidos. En efecto, la importancia de esta integración ha quedado en evidencia al observar el origen de su abultada deuda externa, donde existe una elevada proporción de flujos de créditos externos privados especialmente de bancos comerciales que otorgan sus préstamos a tasa de interés variable. Naturalmente, esto ha aumentado la sensibilidad de la Región a las fluctuaciones de la tasa de interés internacional y a las políticas financieras de los países industriales. Ahora bien, para los ONP el problema es cómo evaluar el impacto de estas fluctuaciones y movimientos de créditos previstos, para lo cual es necesario convenir que los principales vínculos de la Región a los mercados financieros operan a través del nivel de la tasa de interés internacional, la disponibilidad de crédito privado y la inversión directa extranjera.

Cuadro 8

ENDEUDAMIENTO SOBRE LOS MERCADOS INTERNACIONALES
DE CAPITAL

(Billones de dólares)

| | <u>1985</u> | <u>1986</u> |
|--|-------------|-------------|
| I. <u>Instrumentos</u> | | |
| Títulos (bonos) | 167.7 | 226.4 |
| Préstamos sindicados | 42 | 47.8 |
| Emisión líneas de crédito | 36.3 | 21.4 |
| Otros mecanismos de sus- cripción de reservas | <u>10.5</u> | <u>5.6</u> |
| Sub-total | 256.5 | 301.2 |
| Efectos comerciales en euro-divisas | 11.2 | 56.7 |
| Otras líneas de créditos no colocadas por con- sorcios bancarios | 10.6 | 8.5 |
| Actios netos | <u>2.7</u> | <u>11.7</u> |
| Total | 281.0 | 378.1 |
| II. <u>Por grupo de deudas</u> | | |
| OECD | 233 | 343.7 |
| Países no petroleros | 23 | 15.2 |
| OPEC | 4.5 | 4.4 |
| Europa Oriental | 5.2 | 3.8 |
| Otros | <u>15.3</u> | <u>11.0</u> |
| Total | 281.0 | 378.1 |

Fuente: Financial Market Trends, OCDE, mayo 1987.

A. Evolución de las tasas de interés internacional
y su impacto financiero

4 Los compromisos de endeudamiento o los préstamos bancarios privados dirigidos a la Región se suscriben en general en base a la tasa de interés LIBOR; esta es la tasa ofrecida en Londres por los bancos de primera jerarquía, sobre los depósitos en euro-dólares a 6 meses. Sobre esta tasa se aplica un margen o spread que corresponde a la remuneración del banco y cuyo monto depende del riesgo percibido por el prestamista, del volumen del préstamo y la competencia más o menos viva entre los bancos. Por otra parte, la "prime rate" americana es la tasa de interés preferencial que aplican los bancos estadounidenses sobre sus préstamos a corto plazo dirigidos a sus mejores clientes nacionales; si bien esta tasa no es relevante para los compromisos de deuda externa, pues ellos están afectados a la tasa de mercado de Londres, LIBOR, existe sin embargo una gran correspondencia entre ambas. En efecto, la tasa LIBOR en general no se aleja mucho de la "prime rate" y en general sigue de cerca los cambios en las tasas de interés doméstica de corto plazo de los países desarrollados las cuales dependen en gran medida de sus políticas monetarias y presupuestarias. Según la OCDE las tasas de interés a corto plazo de Estados Unidos y Reino Unido corresponden a los bonos del tesoro a 3 meses; las de Japón y Francia corresponden al costo diario del dinero, las de Alemania e Italia corresponden a la tasa de préstamos entre los bancos a 3 meses. El FMI tiene otros instrumentos financieros de referencia para las tasas de interés de corto plazo. En cualquier caso la OCDE hace previsiones para la evolución de las tasas de interés de corto plazo y largo plazo (revisadas cada seis meses); el FMI hace previsiones para la tasa LIBOR a 6 meses (6.5% para 1988, previsión de abril 1987).

5. La mayor integración de los mercados internacionales de capital y la eliminación paulatina de las restricciones a las

corrientes de capital entre los países industriales ha puesto a prueba por una parte la relación tradicional entre tasa de interés y tipo de cambio efectivo dólar, y por otra la eficacia de las políticas económicas a nivel nacional. Cada vez aparece con mayor claridad la necesidad de coordinar las políticas económicas de los países industriales a fin de facilitar los ajustes necesarios a la absorción de sus desequilibrios externos. La relación entre las dos variables indicadas no es fácil de predecir sobre todo cuando las bases estructurales sobre las que tradicionalmente operaban han ido cambiando. Con todo, parece haberse establecido desde los inicios de los años 80 una relación positiva entre el diferencial de tasa de interés real (Estados Unidos versus otros mercados) y el valor del dólar (10). Sin embargo, esta relación sigue dependiendo del volumen de los desequilibrios y las expectativas que se abren frente a cada una de estas variables. Siendo el tipo de cambio dólar un precio clave muy volátil en la economía internacional, las previsiones macro-económicas de los países industriales se hacen bajo el supuesto de su estabilidad.

6. Dado el elevado nivel de deuda externa comprometida por la Región con acreedores privados a tasa de intereses variable, todo aumento en la tasa de interés LIBOR acrecienta el monto de los intereses, y eventualmente empeora la relación servicio sobre exportaciones (s_e/x) cuando el precio de estas últimas sufre un deterioro (es el caso de 1986). Cada país de la Región conoce el perfil de su deuda externa en términos de los plazos y la proporción de sus compromisos con el sector bancario privado, de tal suerte que podrá evaluar el impacto que tendría la variación de un 1% en la tasa de interés en la cuenta corriente de su balanza de pagos. En virtud del "retiming" negociado por algunos países con la banca acreedora, lo que interesa es la evolución probable de la tasa de interés en algunos meses precisos del año pues las alzas posteriores de tal tasa no afectan los pagos de deuda externa hasta una cierta fecha comprometida en este tipo de

acuerdo. En cualquier caso, las estimaciones de los movimientos probables de las tasas de interés son importantes no sólo para el cálculo de necesidades financieras futuras o demandas de reestructuración de deudas existentes, para el caso de una alza, como también para el caso de tasas menores que mejorarían las posibilidades del país para un acceso al crédito nuevo. Por otra parte en buena medida los acuerdos con el FMI están sustentados en proyecciones sobre la tasa de interés y precios internacionales, proyecciones que muchas veces no se han confirmado y que han jugado negativamente para los países deudores. De tal manera que los DNF debieran realizar un permanente seguimiento de las tensiones que se acumulan en los mercados financieros y que van configurando los movimientos de la tasas de interés futura sin obviar el hecho de que esta es una de las tareas más difíciles de la previsión actual. Sin embargo, se puede afirmar que el costo de los préstamos para los países de la Región están en buena medida determinando por la política financiera de los principales países industriales pues existe una estrecha relación entre las tasas de interés domésticas en dichos países y la tasa a la cual los bancos prestan a la Región.

7. Para los países de la región es importante analizar además la variación probable de la tasa de interés real, toda vez que esta mide más apropiadamente el peso que implica para los países deudores el pago de sus intereses. En efecto, si medimos la tasa de interés real para la Región como la diferencia entre la tasa de interés (LIBOR) menos el porcentaje anual de variación en el valor unitario de sus exportaciones en dólares tendremos dos factores exógenos que inciden en la carga real soportada por los países deudores. Cabe recordar que las políticas de estabilización seguidas por los países desarrollados han significado altas tasas de interés internacional, tanto nominal como real. En particular, la tasa de interés real, recién definida, habría alcanzado un 18% en 1981-82 para el conjunto de los países en desarrollo importadores de capital (según

metodología FMI) y aunque esta tasa tiende a declinar durante 1983-86 todavía se la considera demasiado elevada respecto a los estándares históricos.

8. La relación de la deuda externa respecto a las exportaciones de un país es considerado por los bancos acreedores como un indicador de su grado de solvencia financiera, sin obviar el hecho que esta relación también puede ser considerado, como un indicador, entre otros, que resume para el país el peso de su deuda. Se considera además que cifras situadas en el intervalo de 100 a 200 por cientos para este coeficiente, representan una buena solvencia para el país (Dornbusch). Esta relación actualmente es, para los principales países deudores de la Región, más elevada que el año 1982 y por encima del umbral crítico que define la insolvencia (ver cuadro 9). Cada 1% de incremento de la deuda, suponiendo tasa de interés constante, requiere de un aumento sostenido de 1% en las exportaciones para evitar un deterioro en la relación indicada. Por cierto, un aumento de la tasa de interés acrecienta la deuda y las exigencias sobre las exportaciones pues el crecimiento de los ingresos por exportaciones debido a precio o volumen más altos reduce dicho coeficiente. En último término el coeficiente D_e/x crece también cuando el servicio de la deuda no se cubre con el superávit comercial sino con crédito externo adicional. Luego el deterioro de la relación deuda-exportaciones puede ser atribuido a: altas tasas de interés internacional bajo crecimiento o disminución de los ingresos por exportaciones y una caída en el superávit no financiero.

Así, los Organismos de Planificación podrían trabajar la información derivada del marco externo previsible, tomando en cuenta su inserción específica, para estimar la evolución probable de la relación deuda-exportaciones. Por cierto esta es una visión estrecha y limitada a la percepción que se hacen los

DEUDA EXTERNA COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES

| | <u>1982</u> | <u>1986</u> | <u>1987</u> */ |
|-----------|-------------|-------------|----------------|
| Argentina | 405 | 536 | 554 |
| Brasil | 339 | 425 | 471 |
| México | 299 | 413 | 366 |
| Venezuela | 84 | 322 | 278 |

Fuente: Morgan Guaranty Trust, cit. Economic Forecasts, octubre 1987.

*/ Estimación

bancos acreedores del país; esta visión puede ampliarse al considerar la evolución de los términos de intercambio, o la tasa de interés real.

9. La variación de la tasa de interés internacional también tiene incidencia en la evaluación que hacen los residentes de un país respecto al riesgo de mantener activos domésticos versus activos en el exterior. De una manera más precisa, los movimientos de capital privado de corto plazo incluida la partida errores y omisiones a fin de considerar los movimientos no registrados de capitales, juzgados en general como fuga de capitales, están influidos por el diferencial entre las tasas de interés internas y externas, y por las expectativas de devaluación cambiarias. Por cierto, la fuga de capitales también puede ser influenciada por otros factores, como por ejemplo aquellos que ponen al país en la insolvencia financiera y que ya hemos visto, o bien debido a inapropiadas políticas internas que sobrevalúan el tipo de cambio o que inducen a una alta y variable tasa de inflación.

Por consiguiente, las previsiones sobre la tasa de interés

externa se pueden utilizar también para fines de estimación de los probables movimientos de capitales de corto plazo en cada país completando así los impactos financieros más inmediatos que esta variable tendría.

B. Evolución del tipo de cambio efectivo-dólar y su impacto financiero

Hemos visto en capítulos precedentes, como una variación del tipo de cambio-dólar tiene efectos eventuales sobre los términos de intercambio en los países de la Región. Ahora es preciso tener en cuenta que una variación del valor del dólar, también incide en la parte financiera del sector externo, dado que una alta proporción de la deuda externa de la Región esta nominada en dólares. Así una apreciación del dólar respecto a otras monedas produce una disminución en el valor de la deuda en dolar (como stock) expresada en otras monedas y por el contrario una devaluación del dólar provoca su aumento. Lo que interesa evaluar sin embargo es la incidencia en la capacidad de pago del país pues de tener un comercio deficitario con el área no-dólar y servicios de deuda externa que cancelar en esa área la devaluación del dólar afectará negativamente su capacidad de pagos respecto dicha área. Por otra parte, la devaluación del tipo de cambio-dólar indirectamente incide en la relación deuda-exportaciones, toda vez que la depreciación del dólar implica un aumento del valor de las exportaciones en dólares de la Región y que en principio puede ser mayor que la variación en el valor del stock de la deuda en dólares dependiendo en cada país de la composición de sus exportaciones y estructura de su deuda por país de origen.

Para apreciar el impacto de una variación presumible del valor del dólar los organismos de planificación de la Región deberían conocer la composición de monedas de la deuda pues en caso de devaluación del dólar sólo se encarece la parte de la

deuda que esta comprometida en otras monedas distintas al dólar. Igualmente para evaluar los cambios en la capacidad de pagos, los países deberán estudiar los flujos de comercio y capital bilateral con economías que están fuera del área dólar. Finalmente para una evaluación del impacto de una variación del tipo de cambio dólar sobre la relación deuda-exportación, cada país deberá conocer en qué proporción dicha variación afecta el valor de sus exportaciones.

C. Evolución probable del financiamiento internacional

11. Como es sabido, la Región registra en los últimos años una abrupta caída en los niveles de financiamiento externo, en particular la banca comercial muestra un prolongado repliegue después de la crisis de la deuda situada en el período 1982-83. En efecto después de esa fecha los flujos netos anuales de fondo (prestamos netos menos pagos de interés) han sido negativos para América Latina. La disponibilidad de fondos dirigidos a la Región es determinado en buena medida por la valoración que estos bancos hacen respecto a la solvencia financiera de los países deudores. Generalmente no todos los criterios que se utilizan para esta valoración son de carácter endógeno (políticas financieras, domésticas, mantención de reservas internacionales, objetivos sobre la relación déficit fiscal-producto, etc.), una parte decisiva de estos criterios dependen del marco externo, es decir, del desempeño de las exportaciones, de la evolución del servicio de la deuda respecto las exportaciones, del coeficiente deuda-exportaciones, etc. Así, un aumento en la tasa de interés internacional o una disminución del ritmo de crecimiento de los países industriales que afecten negativamente el volumen y precio de las exportaciones de la Región, sitúa automáticamente a la Región en la zona crítica de insolvencia financiera, inhibiendo a los bancos a otorgar nuevos préstamos. En este sentido se habla de un comportamiento pro-cíclico de los flujos de crédito privado. Por cierto la inhibición de los bancos puede cambiar,

si ellos aceptan un mejoramiento gradual en su situación de riesgo.

12. La disponibilidad de préstamos externos pueden ser usados por los países de la Región para aumentar la inversión a un nivel superior de lo que podría lograrse con un financiamiento basado sólo en el ahorro doméstico. Naturalmente esto supone un sistema financiero interno eficiente que canalice los flujos de crédito externo hacia proyectos de inversión que generen recursos reales y en particular divisas a fin de hacer frente a los compromisos futuros. En la actual situación de "racionamiento" del crédito externo (exceso de demanda a una tasa de interés dada) los países de la Región han debido aumentar su ahorro doméstico para servir su deuda. Por consiguiente, el seguimiento de la evolución de las disponibilidades futuras de crédito externo (y su eventual acceso al mercado voluntario de crédito) ha pasado a ser un aspecto central en las decisiones de política económica. Pero dicha evolución depende no sólo de la solvencia financiera de la Región, sino también de las políticas macro-económicas de los países centrales para enfrentar sus desequilibrios internos y externos.

13. La evolución futura de los flujos netos de crédito privado a los países en desarrollo son estimados por el FMI (ver cuadro 8). Aunque estas cifras son muy agregadas, ellas muestran una contracción para 1988. Igual tendencia aparece cuando se trata de los "15 países más endeudados" (entre los cuales hay 10 países de la Región). Cada país hace sus propias evaluaciones sobre la entrada de crédito externo de corto y largo plazo, público y privado, de acuerdo a sus compromisos suscritos en los procesos de renegociación de deuda u otros criterios. En condiciones de normalidad, es decir, ausencia de un racionamiento del crédito privado internacional, habría que tener en cuenta la evolución de las diferencias en la tasa de interés y la evolución esperada del tipo de cambio del país que acoge el crédito. En las

actuales condiciones y probablemente en un futuro inmediato, el acceso al crédito externo estará sujeto a negociaciones específicas y creación de nuevos instrumentos financieros. Las previsiones del FMI u otro organismo, así como la evolución inmediata del contexto financiero internacional son referentes inevitables con que cada país cuenta para discutir su propia inserción financiera.

14. A diferencia de los flujos de préstamo privado, los flujos de inversión directa extranjera son más estables (aunque también sujeto a contracciones importantes), sin que pudieran compensar el retraimiento de los flujos de crédito de origen privado. Las decisiones de inversión en los países de la región están sujetas a variables que han sido ampliamente estudiadas como la dinámica del mercado interno, la estabilidad de normas jurídicas, etc. En el corto plazo y revisada las decisiones desde los países centrales, la inversión directa extranjera está también sujeta a la variación de los tipos de cambio de dichos países y la propia política cambiaria de los países que acogen la inversión. Para países inversionistas que vienen fuera del área dólar (por ejemplo Alemania y Japón) la devaluación del dólar puede jugar negativamente en la decisión de invertir en la medida que sus retornos en la moneda de origen son castigados por dicha devaluación. Los países de la Región podrán evaluar lo que este factor de incertidumbre puede significar en sus flujos de inversión. Sin embargo, cada país puede estimar, según acuerdos ya suscritos de realización de proyectos de inversión, un nivel de inversión extranjera para un futuro inmediato. Las señales del marco externo (volatilidad en los tipos de cambio, fluctuaciones en la tasa de interés, riesgo recesivo en los países centrales, etc.) hay que considerarlo como factores que pueden incidir en decisiones de inversión extranjera futura.

FINANCIAMIENTO EXTERNO. P.E.D.
(Flujos netos en miles de millones de US\$)

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 |
|--------------------------|------|------|------|------|
| 1. Préstamos Privados | 19.2 | 8.5 | 15.5 | 8.8 |
| - América Latina (Bcos.) | 2.3 | 4.5 | 14.4 | 7.4 |
| 2. Préstamos Oficiales | 25.6 | 32.1 | 36.9 | 28.5 |
| - América Latina | 4.4 | 2.4 | 6.8 | 7.3 |
| 3. Transferencias Ofic. | 13.5 | 14.6 | 15.4 | 15.7 |
| 4. Inversión dir. ext. | 12.2 | 11.1 | 11.7 | 13.6 |

(Tasa de crecimiento)

| | | | | |
|--|------|------|-----|-----|
| 5. Préstamos privados hacia 15 países más endeudados | -1.8 | -2.1 | 1.5 | 1.1 |
|--|------|------|-----|-----|

Fuente: (1) a (4) FMI, World Economic Outlook, octubre 1987.

(5) FIM, World Economic Outlook, abril 1987.

15. Con la proyección de crédito e inversión extranjera así como el del servicio de la deuda, todas ellas según previsiones que tienen en cuenta la variación de distintas variables financieras del marco externo, se podrá proyectar el saldo en cuenta corriente y el saldo en cuenta de capital de balanza de pagos. De esta forma los organismos de planificación nacional podrán ir evaluando los impactos del marco externo en el transcurso del año, sobre la base de una previsión de referencia; o bien podrán simular escenarios alternativos de marco externo con incidencia directa en los rubros fundamentales de balanza de pagos. Lo importante es que de acuerdo a la metodología aquí expuesta, cada

país pueda separar las necesidades (o alivio) de financiamiento externo causadas por cambios en las condiciones internacionales, de aquellas otras originadas por cambios de las condiciones endógenas sobre las cuales funciona la economía.

Capítulo 3

LA POLITICA ECONOMICA DE LOS CENTROS Y LAS
PREVISIONES MACRO-ECONOMICASA. Análisis de las tendencias de la política
económica de los centros

37. La política económica de los países industriales constituye un elemento de suma importancia en la configuración de lo que se ha denominado marco externo. Sus objetivos de corto plazo están ligados a los tradicionales esfuerzos por compatibilizar el equilibrio interno (estabilidad, empleo, crecimiento) con el equilibrio externo (balanza comercial, balanza en cuenta corriente) dentro de una economía de mercado. En particular, la política presupuestaria y la política monetaria, y en cierta medida la dosificación de ambas según el carácter de los desequilibrios que enfrentan, forman la base de la política global. En general, los objetivos de esta política son anunciados al momento de la discusión del presupuesto de la Nación, y en lo fundamental mantienen una cierta estabilidad en cuanto a los objetivos de aceptación consensual, no obstante que en la intensidad y prioridad en el uso de algunos instrumentos de política pueden haber modificaciones. En lo que concierne a las previsiones de la OCDE, ellas descansan siempre sobre la hipótesis según la cual las políticas económicas en vigencia o anunciadas, se mantendrán estables.

38. Uno de los rasgos dominantes de los actuales problemas económicos internacionales lo constituye la persistencia de importantes desequilibrios internos y externos en las economías industriales. En particular, sobresalen la insuficiencia del ahorro nacional de la economía americana y los desequilibrios en las balanzas en cuenta corriente de los países industriales. El continuo aumento, en los últimos años de los llamados dos déficit de la economía americana: déficit del presupuesto federal y

déficit en su cuenta corriente de balanza de pagos, así como la acumulación de excedentes externos de envergadura en Japón y Alemania, han marcado las preocupaciones de los organismos oficiales y del mundo de los negocios privados en los países centrales. En efecto, según la OCDE: "El déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos sobrepasará probablemente los 150 billones de dólares en 1987, mientras que los excedentes del Japón y de Alemania podrían ser del orden de 85 billones y 45 billones de dólares respectivamente, es decir 3,5 a 4% del PIB para los tres países" (). Por otra parte, el déficit fiscal de Estados Unidos, correspondiente al ejercicio 1987 registra una baja importante del orden de los 76 billones de dólares con respecto al déficit record del ejercicio de 1986. (221 billones de dólares); sin embargo, existe hoy un amplio consenso en los países de la OCDE en cuanto a continuar reduciendo, por etapas sucesivas este déficit, a fin de comprimir el volumen de endeudamiento del sector público americano que presiona sobre los mercados internacionales de capitales.

39. En cuanto a los desequilibrios externos se supone que, por una parte deberá entrar a jugar un mecanismo de ajuste lento en que los excedentes externos de Japón y Alemania tenderían a compensar el déficit americano por la vía del intercambio comercial en volumen, y por otra a través de un ritmo relativamente más lento del crecimiento de la demanda en los Estados Unidos, especialmente el consumo privado, el cual habría sufrido un eventual impacto debido a las pérdidas de capital ocurrida en la crisis bursátil de octubre último. Hasta 1986, el mecanismo de financiamiento del desequilibrio externo americano se ha hecho por la entrada neta de capitales privados y en menor medida con financiamiento oficial. El año 1987 este mecanismo de financiamiento marca un cambio en el sentido inverso, y además se verifica un ajuste importante por el lado del comercio, toda vez que el volumen de las exportaciones americanas han crecido en 14.5% en 1987 y se preve un crecimiento de 17,7% en 1988, ganando

parte del mercado a las exportaciones japonesas y alemanas. Sin embargo, la OCDE preve al horizonte 1989 la permanencia de estos desequilibrios externos, aún cuando a un nivel inferior a los actuales. En efecto, según la OCDE: "al segundo semestre de 1989 el déficit corriente americano podría caer a cerca de 100 billones de dólares (2% del PNB) mientras que los excedentes del Japón y de Alemania se situarían en los dos casos a cerca de 2.5% del PNB" ().

40. La economía americana ha hecho recientemente un tratamiento de sus desequilibrios a través de una política presupuestaria restrictiva que podría haber sido más importante de no haber coincidido con la campaña presidencial de 1988. Por otra parte, su política monetaria se ha movido entre dos objetivos: estabilizar el dólar conforme a los acuerdos del Louvre y reducir los riesgos de inflación de su economía. Sin embargo, parece ser que la principal variable de ajuste del desequilibrio externo americano ha sido el tipo de cambio, el cual se ha devaluado de 20% en 1986 y 30% en 1987. Cabe observar sin embargo, que la economía americana registra desde 1985 un crecimiento sostenido, e inusitado por lo prolongado, en torno al 3% anual. En los últimos meses el crecimiento de las exportaciones ha llevado a la economía americana a situarse en niveles cercanos al pleno empleo (tasa de desocupación de 5.4% en abril 1988). Esta baja de la tasa de desocupación más rápida de lo previsto, ha reactualizado los temores respecto a la inflación. Además, no obstante el "boom" de las exportaciones y el encarecimiento de las importaciones, la economía americana sigue con un elevado saldo negativo en la balanza comercial previsto para 1988, según OCDE del orden de 135 billones de dólares y de acuerdo a otras previsiones más recientes, sitúan este saldo en 150 billones. Naturalmente el déficit de comercio de los Estados Unidos no es perjudicial para los otros países industriales, el problema se plantea más bien en términos del financiamiento de este ajuste expansivo bajo las modalidades en las que Japón y Alemania asumen

la principal responsabilidad como acreedores oficiales frente a los Estados Unidos y las presiones que se generen por una devaluación del dólar.

41. La persistencia de los desequilibrios financieros y la recurrente inestabilidad de los mercados cambiarios ha acentuado los esfuerzos, aunque no siempre logrados, de coordinación de la política económica de los grandes países industriales. En efecto, las presiones a la baja del valor del dólar ha acarreado intervenciones masivas de las autoridades monetarias siguiendo, en alguna medida, los acuerdos del Louvre. La crisis bursátil y la inestabilidad de los mercados cambiarios que la siguió, ha hecho más difícil dicha intervención toda vez que ello crea una expansión de la liquidez interna, particularmente en las economías de Japón y Alemania, creando tensiones inflacionarias que obligan a mantener elevadas tasas de interés de corto plazo en dichas economías. Los actuales desequilibrios han generado en consecuencia tendencias en las políticas económicas de los países industriales cuyo carácter es restrictivo para las políticas presupuestarias y "pragmáticas y flexibles" (según OCDE) para la conducta de la política monetaria.

42. Ahora bien, del tratamiento de los desequilibrios financieros de los países industriales, cuáles son los aspectos relevantes para los países de la región? y cuáles son los que suponen de parte de los ONP un seguimiento permanente? Existen a lo menos tres aspectos relevantes que requieren un seguimiento acucioso: el riesgo de recesión en países industriales en particular de la economía americana, las fluctuaciones del tipo de cambio dólar y "las tasas de interés, y finalmente las tendencias proteccionistas surgidas en los países industriales.

a) El riesgo recesivo en los países industriales es latente mientras persistan sus desequilibrios internos y externos a que hemos hecho mención. El saneamiento de tales desequilibrios

toman su tiempo y en su transcurso existe incertidumbre respecto a cómo reaccionarán los responsables de la política económica y los propios mercados respecto a los anuncios mensuales concernientes por ejemplo, a la evolución de la inflación, la masa monetaria y saldos en la balanza comercial, o bien frente a cambios inesperados del tipo de cambio dólar, precio del petróleo y cotizaciones de la bolsa. Evaluar el riesgo recesivo en los países industriales desde América Latina no es tarea fácil, pues además de poseer una información permanente respecto a un conjunto de indicadores claves, hay que seguir la reacción de las autoridades económicas y el grado de cumplimiento de los acuerdos de coordinación de la política económica entre países industriales. Pero sin duda, lo más importante es hacer la diferencia entre movimientos transitorios y permanentes. Es decir, esto supone un personal especializado en la lectura cotidiana de la coyuntura económica internacional con claros reflejos respecto a la incidencia que aquella tendría sobre la economía de la región. Por cierto, un riesgo recesivo, que en general se da en condiciones de "sobrecalentamiento" de la economía, compromete entre otras cosas las importaciones realizadas por los países industrializados, que constituyen la principal fuerza impulsora de la expansión del comercio mundial, acarreando con ello dificultades crecientes para la colocación de las exportaciones de la región.

b) La recurrente inestabilidad de los mercados cambiarios y las fluctuaciones en las tasas de interés que lo acompañan constituyen un permanente desafío a las políticas económicas de los países industriales, los cuales además deben hacer frente a las expectativas dentro de un contexto de internacionalización de las actividades financieras que sobre pasan el cuadro nacional en las que tradicionalmente actúan dichas políticas. Para la región sin embargo, ya hemos visto que un movimiento alcista de las tasas de interés implica aumentar el peso del servicio de la

deuda y las fluctuaciones del tipo de cambio dólar afecta eventualmente el precio real de sus exportaciones.

c) El peligro proteccionista en los países industriales, el cual puede tener consecuencias negativas para la expansión de las exportaciones de la región y los proyectos de inversión ligado a ellas, depende en buena medida de la evolución macro-económica de dichos países. En épocas de bajo crecimiento con alto desempleo (caso europeo) o un crecimiento sostenido con creciente desequilibrio externo (caso americano) las presiones para imponer medidas proteccionistas son más grandes. En general estas presiones surgen de aquellos sectores específicos que sufren pérdidas de ventajas comparativas y que no pueden resolver en el corto plazo; de tal suerte que la limitación sobre las importaciones competitivas se hacen aduciendo "competencia desleal" pero que en el fondo es un medio de proteger el empleo, los márgenes de ganancia o los niveles de salarios alcanzados. Como es sabido, este proteccionismo ha tomado particularmente la forma de restricciones no-tarifarias, en especial dirigido a las exportaciones agrícolas de los países en desarrollo y también sobre sus exportaciones manufactureras más tradicionales (textil, calzado, etc.). El problema es que en períodos de dificultades estas tendencias proteccionistas aumentan y que de concretarse, después cuando las condiciones económicas mejoran es muy difícil deshacerlas de inmediato.

En consecuencia, para los países de la región lo relevante es observar la reacción de la política económica de los países centrales frente al riesgo recesivo de sus economías, frente a la volatilidad del mercado cambiario y financiero internacional, y por último frente a las tendencias proteccionistas surgidas en su seno.

B. Las previsiones macro-económicas de los centros

43. Las previsiones marco-económicas de los países industriales se construye sobre la base de modelos econométricos integrados, y en los que se introducen supuestos o hipótesis de trabajo que en general son explicitados por los organismos especializados. A título ilustrativo, tomemos las últimas previsiones disponibles de la OCDE (diciembre 1987) quien preve una disminución moderada en el crecimiento de los países miembros; las tasas anuales de crecimiento previstas son de 2,1/4 y 1.3/4 para los años 1988 y 1989 respectivamente. Estas previsiones se apoyan en los siguientes supuestos:

- a) "Ausencia de nuevos cambios abruptos importantes en el mercado de valores a ingreso variable".
- b) "Estabilidad de los tipos de cambio al nivel de sus cotizaciones del 10 de noviembre" (Un dólar igual 1.66 MA y 134 yen).
- c) "Mantención de tasas de interés relativamente bajas, en la línea de la evolución observada desde el comienzo de la crisis bursátil".
- d) "Ausencia de una baja general y durable de la confianza de consumidores e inversionistas".
- e) "Políticas económicas en vigor o anunciadas estables. En particular, las previsiones han sido establecidas sobre la base de una reducción de 23 billones de dólares, con respecto al nivel previsible dada por la actual legislación, del déficit presupuestario de los Estados Unidos para el año fiscal 1988 y de 30 billones en 1989. Cada país entrega precisiones sobre las

hipótesis adoptadas en cada caso respecto a sus políticas presupuestarias y monetarias".

- f) "Precio del petróleo igual a 18 dólares el barril". Su hipótesis técnica habitual es que los precios del petróleo se modifican conforme a las decisiones anunciadas por la OPEP y que evolucionan en seguida paralelamente a los precios de los productos manufacturados exportados por la OCDE". ().

Naturalmente, buena parte de la validez de las previsiones elaboradas por la OCDE dependen de este conjunto de hipótesis, las cuales además son revisadas cada seis meses. Sin duda la política económica en los países de la OCDE está envuelta en la incertidumbre respecto a la evolución del tipo de cambio dólar, de la tasa de inflación y de la absorción de los déficit financieros. En los supuestos con lo cual se hacen las previsiones respecto a la absorción del desequilibrio externo se tienen la de no variación del tipo de cambio nominal y del tipo de interés. Difícil que estas hipótesis se verifiquen y por el contrario, las previsiones tal como están hechas, supone implícitamente una creciente tensión sobre el mercado cambiario, lo cual obliga a identificar los factores que inciden en la variación de las hipótesis iniciales y las actitudes que las autoridades económicas adoptarán frente a ello. Así por ejemplo, la OCDE efectúa ejercicios de simulación por medio del modelo INTER-LINK para estimar el virtual impacto de una devaluación del dólar según diferentes escenarios de política económica. Así los resultados de la simulación de una depreciación del dólar de 10% significaría un efecto negativo importante sobre la demanda interior de los Estados Unidos, pero globalmente, esto sería compensado por un aumento de sus exportaciones netas. (). La discusión de las hipótesis que fundamentan las previsiones parece ser una necesidad permanente de rigor, dado el elevado grado de incertidumbre en que se dan

estas proyecciones, criterio por lo demás que es válido para la OCDE, FMI o cualquier otro organismo de previsión del marco externo. Afortunadamente estos organismos en general hacen una breve discusión introductoria sobre las hipótesis de trabajo en las que sustentan sus previsiones.

44. Las previsiones relativas a la evolución del gasto interno de los países de la OCDE, se realizan separadamente para cada uno de sus componentes, según los siguientes criterios: ()

- a) la previsión respecto de la evolución del consumo privado se hace sobre la base de la evolución del ingreso disponible real, incorporando los efectos que tomen las condiciones financieras en esta variable.
- b) La previsión del consumo y la inversión del sector público se apoya en la información proporcionada por los documentos oficiales que dicen relación al presupuesto.
- c) La previsión de la inversión fija de las empresas privadas, se calcula con ayuda de una función que integra las variables financieras (por ejemplo: margen bruto de autofinanciamiento y tasa de interés) y de variables no financieras (utilización de la capacidad instalada, evolución de las ventas). A menudo se utilizan los resultados de las encuestas sobre las intenciones de inversión de los jefes de empresas, para afinar así las previsiones a corto plazo de la inversión fija futura de las empresas.
- d) La previsión relativa a la construcción residencial reposa sobre la evolución demográfica, las tendencias sobre los ingresos reales, las condiciones financieras,

permiso de construcción, las tasas hipotecarias y precios de terrenos disponibles.

- e) La previsión concerniente a la formación de stocks están apoyados sobre la evolución de la relación stocks/producción observada en el transcurso de los próximos años.

La previsión de los componentes de la demanda interna de cada país miembro de la OCDE es responsabilidad en buena medida de los organismos nacionales de previsión, no obstante que el método utilizado es bastante homogéneo; lo que agrega la OCDE es obtener que estas previsiones sean coherentes en el plano internacional, para lo cual, como ya hemos indicado, utiliza el modelo INTER-LINK.

C. Sobre el impacto de las previsiones

45. Las previsiones macroeconómicas de los países industriales tiene impactos en variables significativas para los países de la región, en particular en lo concerniente al crecimiento de sus mercados de exportación, términos del intercambio, tasas de interés y financiamiento disponible. Ya hemos visto por otra parte la necesidad de desagregar las cifras previstas por la OCDE o FMI a fin de apreciar más justamente su impacto en los flujos de comercio y los flujos financieros que vinculan a la región con los países centrales. Cabe señalar además que las previsiones del FMI, en su "World economic outlook", tienen una ventaja sobre las de la OCDE, ella es que allí se desarrollan escenarios de mediano plazo para los países en desarrollo, habida cuenta de las restricciones que les impone la economía internacional. Así por ejemplo. Así por ejemplo, el año 1988 el Fondo analiza las perspectivas de los países en desarrollo valiéndose de un "escenario de referencia" y cuatro escenarios alternativos. En el escenario de referencia se supone que:

- no aparecerán nuevas tensiones en los mercados financieros nacionales e internacionales
- no aumentará el proteccionismo
- se seguirán aplicando programas de ajuste en los países en desarrollo
- la tasa media anual de crecimiento económico de los países industriales estará entre 2.5% y 3%
- los precios de los productos básicos se mantendrán estables
- la disponibilidad de financiamiento externo seguirá siendo escasa.

Dados estos supuestos, sus consecuencias serían:

- la tasa media anual de crecimiento económico real de los países en desarrollo importadores de capital oscilaría entre un 4.5% y 5%
- para América Latina las tasas serían más bajas que en la década de los setenta
- la tasa anual de incremento de exportación sería de 6% al 6.5% hasta 1992 (en su mayor parte para los países exportadores de manufacturas)
- en los países más endeudados el coeficiente deuda-exportaciones se mantendría a niveles superiores a los de comienzos de los años ochenta.

En los supuestos del escenario de referencia se diseña un marco externo hipotético que los países de la Región pueden o no identificarse con él, pero sin duda es una base de referencia de discusión y comparación con otras hipótesis del escenario de referencia, por ejemplo: tensiones en los mercados financieros, reducción del crecimiento económico de los países en desarrollo en términos de su crecimiento, exportaciones (volumen) y relación deuda-exportaciones. De esta manera, las previsiones que resulten de tales escenarios, en particular para el grupo que el FMI define como los "15 países más endeudados" que incluye 10

países de la Región, permite tener una primera aproximación respecto a los impactos probables del marco externo.

46. Las previsiones macroeconómicas del producto y gasto interno de los centros se realiza buscando una coherencia con las previsiones de la parte relativa al comercio exterior. Se parte del supuesto de que es gracias a los flujos de intercambio que la coyuntura de un país influencia las otras economías. De esta manera, existe un esfuerzo por asegurar dicha coherencia tanto en el volumen como en los precios de intercambio.

Según la OCDE: "Para cada país se tienen en cuenta tanto los estímulos de origen interno como externo (volumen de exportaciones, precio de las importaciones, variables financieras) que engendren todos los otros países de la OCDE y todas las regiones distintas a la zona de la OCDE" (). De tal suerte que las previsiones de crecimiento van acompañadas de resultados coherentes respecto a la previsión sobre: la expansión del volumen de comercio mundial, la inflación para los países industriales y los flujos internacionales de capital.

47. Ya hemos analizado algunos problemas de cómo evaluar el impacto que tendrían las previsiones del entorno internacional en el sector externo de cada país de la región. Sin embargo también es importante evaluar el impacto en la economía interna y la evolución macroeconómica de cada país, pues las consecuencias de un marco externo favorable o desfavorable a una economía, no se agota en los cambios presumibles de un saldo en la balanza comercial o en cuenta corriente. Podríamos decir que, para aprovechar plenamente el trabajo de seguimiento y tratamiento de las previsiones del marco externo, habría que incorporar todo el juego de interacciones que despierta un cambio en las variables exógenas derivadas de dicho marco externo. Para este fin es necesario que cada país se dote de un instrumento modelizado que comporte una representación simplificada pero

estimada econométricamente de la economía nacional. Así, pues, la existencia de un modelo global permitiría vincular variantes del marco externo, resultado de su revisión permanente por personal especializado, evaluando los probables efectos para el conjunto de la economía.

48. En la práctica casi todos los países de la región hacen previsiones anuales de su balanza de pagos, previsiones que muchas veces son corregidas en el transcurso del año. De lo que se trata ahora es aprovechar este esfuerzo de previsión incorporando las previsiones del entorno externo dentro de un modelo reducido en cada economía a fin de dar cuenta no sólo de las implicancias en la balanza de pagos sino en un conjunto de variables y equilibrios macroeconómicos diseñados por el modelo.

49. En cada modelo y según las especificidades de cada país vienen consignadas las funciones de comportamiento para exportaciones e importaciones con un grado de desagregación que dependerá entre otras cosas de la estadística disponible. Así en los modelos nacionales las funciones de comportamiento del comercio exterior contienen las variables exógenas y endógenas pertinentes; en general el volumen de exportaciones, el precio de las exportaciones y precio de las importaciones son considerados como variables exógenas. Esto último no impide naturalmente que las exportaciones dependan en algunos casos de variables internas como los costos que condicionan la competitividad o la presión de la demanda interna. Lo cierto es que cada país tiene su entorno comercial específico y que se capta tratando de diferenciar los mercados de exportación e importación por tipo de producto y áreas geográficas. Esta matriz de comercio permitirá ir dibujando la demanda externa (en volumen, valor, precio) específica al país en cuestión con expresiones econométricas dadas por el modelo.

50. Igualmente existe un entorno financiero específico a cada país condicionado: al marco institucional dentro del cual se mueve la entrada y salida de capitales (movimiento de créditos y de inversiones), al nivel y perfil de la deuda externa, a la política cambiaria etc. Así los flujos de capitales externos que pueden o no estar insertos en el modelo reducido, serán más o menos funcionales a las diferencias de tasa de interés (interna-externa) u otras variables como el tipo de cambio, según la representación simplificada que corresponda a las características de la economía pero estimadas econométricamente, a fin de aprovechar las previsiones del marco externo pertinente a ello (ver Esquema I).

Capítulo IV

ACTIVIDADES DE COOPERACION POSIBLES

A. Necesidad de cooperación entre los ONP's de América Latina y el Caribe

1. En la preparación de planes o en la coordinación de la política económica de corto plazo, los ONP's de la Región deberían utilizar una previsión global del marco externo, común a todos ellos. Sin embargo, la inserción económica internacional de cada país es específica a la estructura de su comercio y financiamiento externo, como también respecto a sus parámetros económicos e institucionales, incluida sus políticas económicas.

2. Para un aprovechamiento sistemático y ordenado de los trabajos de previsión existentes sobre la economía internacional, los ONP's de la región podrían crear observatorios en cada país, es decir una "unidad de previsión de los impactos del marco externo" y que tendría por objetivos:

- a) dar cuenta de las particularidades de la inserción internacional de cada economía de la Región
- b) modelizar dicha inserción
- c) evaluar el impacto que tendría en los flujos comerciales y financieros de cada país cuando ocurren cambios previsibles del marco externo.

3. Por otra parte al nivel regional (ILPES) se proporcionaría semestralmente un informe con la previsión y análisis del marco externo global que es común a la Región y que los países utilizarían para los objetivos ya expuestos. Este informe debería incluir a lo menos los siguientes puntos:

- a) Una presentación de la previsión a corto plazo de un número limitado de indicadores básicos, con un seguimiento sistemático de ellos, previamente de fuentes alternativas de información (OCDE, FMI, LINK), incluida la discusión de la hipótesis que la sustentan.
- b) Un análisis de los principales desequilibrios macroeconómicos de los países de la OCDE y sus principales políticas en vías de implementación, en particular la fiscal y monetaria con su probable repercusión en la actividad económica de los países de la Región.
- c) Un análisis de los principales mecanismos de transmisión a través de los cuales la evolución macroeconómica de los países industriales influencia las principales variables de los países de la Región.
- d) Una presentación de los resultados obtenidos por las unidades de previsión de cada país de acuerdo al marco externo del semestre precedente.
- e) Una presentación de estudios monográficos de algunos temas considerados claves en la coyuntura internacional o aspectos metodológicos vinculados al tratamiento del marco externo para uso del nivel regional.

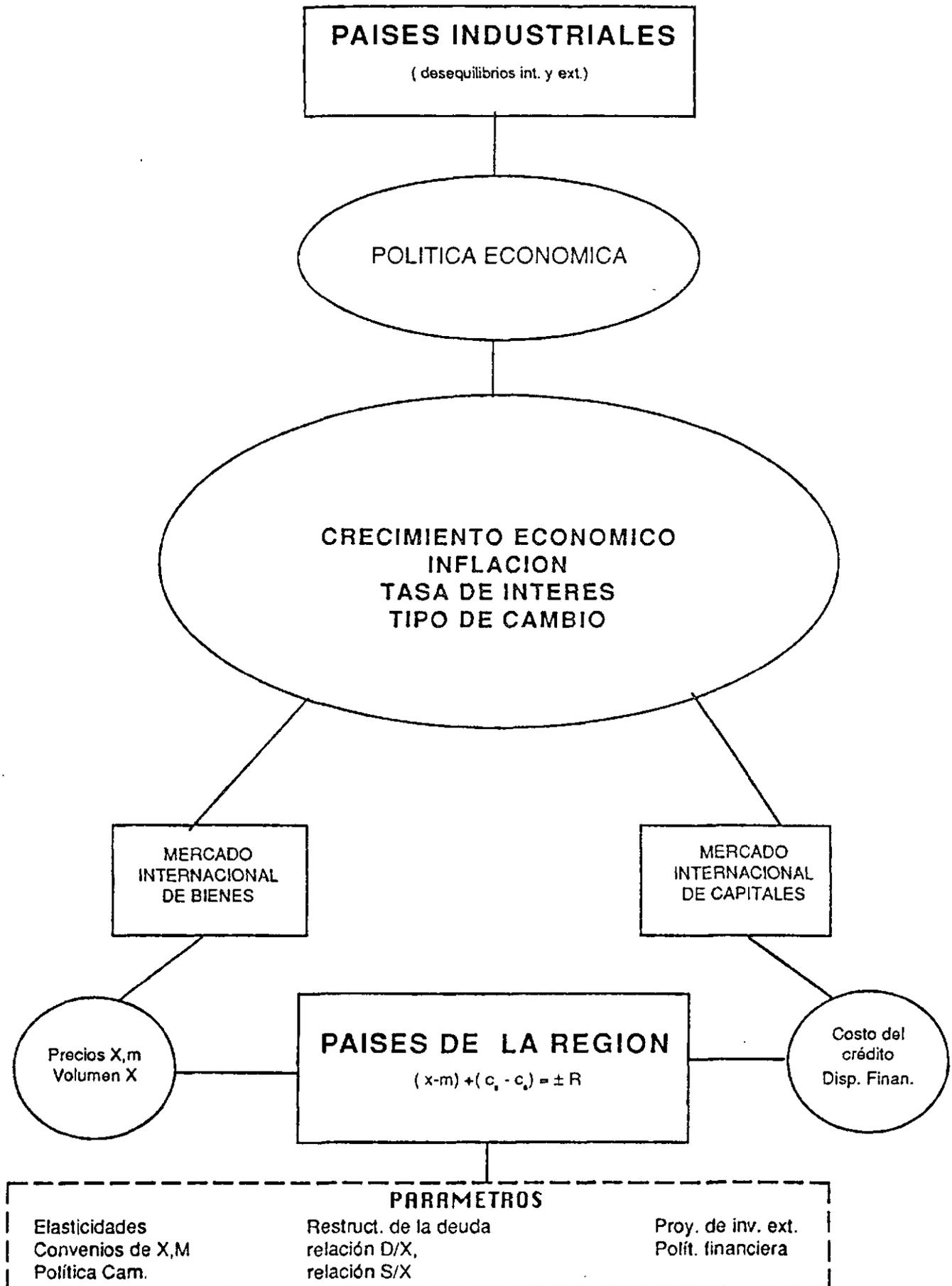
B. Formas de cooperación

4. La preparación de decisiones de política económica que incorpore en forma sistemática la dimensión internacional, supone además un esfuerzo de cooperación entre los DNP's de la Región, toda vez que el trabajo de sus unidades de previsión pueda ser provechoso para el conjunto de países. En este terreno, la

cooperación puede tomar formas variadas, dentro de las cuales podríamos destacar las siguientes:

- a) Intercambio de información sobre los resultados cuantitativos y los métodos de trabajo de cada unidad de previsión. Aparte que esto facilitaría la constitución de un banco de datos al nivel regional y el uso común de algunas variables exógenas, este intercambio permitiría discutir conjuntamente los mecanismos eventuales de política económica que amortiguen los efectos desfavorables atribuidos a cambios del marco externo.
- b) Apoyo metodológico de parte del ILPES en lo que se refiere a la modelización de los flujos de comercio y flujos financieros externos. En efecto, la construcción de modelos econométricos para distintos países de la Región iniciada por el ILPES (Venezuela, Uruguay, Brasil) constituye una acumulación de experiencias en el campo de la previsión global. Dentro de estos modelos se incluye un bloque de relaciones de comportamiento con sus respectivos parámetros, que tienen que ver con las relaciones económicas externas (funciones de exportación e importación, movimientos de capitales sujetos a variables exógenas, endógenas, etc.). Esta experiencia podría ser aprovechada para los trabajos habituales de proyección de balanza de pagos, a fin de ir dándole un tratamiento cada vez más sistemático a las señales emanadas del marco externo previsible.
- c) Discusión periódica respecto a problemas metodológicos o resultados de las previsiones en términos de sus impactos cuantitativo y cualitativo, a fin de capacitar y especializar funcionarios de los ONP en el campo de

la economía internacional para uso en la previsión nacional. Esta discusión es además importante porque las previsiones básicas sobre las cuales se trabaja provienen de informes de los principales organismos (públicos y privados) de los países desarrollados. El uso insustituible de estas fuentes no significa la ausencia de un enfoque crítico y contrastado de tales previsiones, lo cual supone una mayor especialización de la Región en el análisis de la economía internacional. Por otra parte es importante reconocer la naturaleza transitoria o permanente de los cambios en las variables externas, así como la durabilidad esperada del impacto de un cambio de dichas variables. El intercambio de experiencia profesional en este campo sin duda es beneficioso para el conjunto de países de la Región.



Anexo I

USO DE MODELOS ECONOMETRICOS EN LA PREPARACION
DE PREVISIONES

1. El vínculo cada vez más amplio entre las economías ya sea por la vía del mercado de bienes o del mercado financiero ha impulsado a los países al uso de modelos econométricos en la preparación de sus previsiones. El crecimiento rápido de la economía mundial, la liberalización de las relaciones económicas internacionales ha obligado a dar cuenta de los mecanismos de transmisión de los impulsos económicos que van de una economía a otra.

2. La modelización del comercio exterior y del movimiento de capitales para un conjunto de países, permite preparar previsiones que sean coherentes tanto en el plan interno como externo. El uso de modelos econométricos nacionales integrados por la vía del comercio garantiza que las previsiones sean coherentes en el plano internacional. Por cierto el modelo o un conjunto de modelos nacionales articulados por una matriz de comercio es un instrumento de análisis por una matriz de comercio, es un instrumento de análisis y reflexión más que una batería de respuestas exactas sobre un futuro previsible. Los resultados sólo indican órdenes de magnitud o tendencias, y la formulación matemática permite que tales resultados sean coherentes entre sí. El modelo INTER-LINK de la OCDE cumple esta función, así como el modelo Baseline del FMI. El modelo multinacional ATLAS utilizado por la Dirección de Previsión francesa es otro instrumento de proyección del marco externo, que tiene que ver con la inserción de Francia en la economía internacional; este modelo incluye 9 modelos de países y un modelo de comercio mundial que integra además una representación del "resto del mundo" compuesta de 17 zonas. El proyecto MEGA

(Modelo Econométrico del Grupo Andino) es también un esfuerzo por analizar cuantitativamente la evolución de los países miembros de la Región Andina en el contexto de la economía mundial.

3. La construcción de modelos econométricos al nivel nacional es sin duda una herramienta importante en el aprovechamiento de las señales emanadas del marco externo, pues aún cuando no se tenga un modelo integrado de países al nivel mundial, es posible evaluar el impacto directo e indirecto de dichas señales en la economía interna y en particular en sus principales rubros de balanza de pagos. Los modelos nacionales preparados por el ILPES en Brasil, Uruguay y Venezuela, constituyen ejemplos de lo que se podría hacer en este sentido, y su utilización eventual para escenarios alternativos de marco externo con incidencia directa en dichas economías, son básicas en la formulación de sus políticas económicas.

5. Los modelos econométricos a escala mundial más importantes son:

| | | |
|----------------------------|---------------|----------------------|
| OCDE | INTERLINK | corto plazo (2 años) |
| FMI | Baseline | corto plazo |
| Universidad de Pensilvania | Proyecto LINK | mediano plazo |
| Japón | EPA | corto plazo |
| Francia | ATLAS | corto plazo |
| Grupo Andino | MEGA | mediano plazo |
| UNCTAD | SIGMA | largo plazo |

Anexo II

PREVISION DE PRECIOS, VOLUMEN Y VALOR DE PRINCIPALES
PRODUCTOS BASICOS DE LA REGION

Commodity Prices
Project LINK - University of Pennsylvania

Post-Meeting Forecast, April 1988

| Commodities | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | Mean |
|---------------|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| | **** Annual Growth Rates **** | | | | | | |
| Copper | 28.60 | 9.80 | -5.40 | -4.60 | -2.10 | 4.40 | 4.50 |
| Tin | 1.33 | 28.51 | -1.59 | -2.54 | 3.56 | 3.32 | 4.95 |
| Coffee | -53.12 | 10.55 | 2.46 | 5.95 | 2.05 | 9.06 | -7.51 |
| Cocoa | -0.93 | -7.35 | -2.25 | 4.66 | 6.01 | 5.30 | 0.79 |
| Sugar | 1.29 | 20.23 | 0.55 | -1.13 | 1.63 | 3.20 | 4.06 |
| Nickel | 27.78 | 5.01 | -6.01 | -1.50 | 6.30 | 4.31 | 5.48 |
| Timber (Hard) | 6.70 | 1.10 | 0.50 | 1.30 | 0.00 | 1.20 | 1.78 |
| Timber (Soft) | 19.81 | 5.97 | -4.52 | -2.33 | -1.16 | 4.27 | 3.37 |
| Wheat | 4.94 | 3.19 | 1.36 | -3.38 | -4.27 | 1.37 | 0.48 |
| Corn | 9.27 | 7.88 | 2.81 | -2.19 | 0.56 | 2.72 | 3.43 |
| Rice | 0.38 | 13.06 | 7.41 | -1.06 | -3.60 | 0.76 | 2.67 |

Commodity Production
Project LINK - University of Pennsylvania

Post-Meeting Forecast, April 1988

| Commodities | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | Mean |
|------------------|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | **** Annual Growth Rates **** | | | | | | |
| Copper | -3.36 | 7.02 | 2.50 | 1.63 | 2.19 | 1.92 | 1.94 |
| Tin | 2.62 | -3.56 | -1.19 | 1.68 | 1.09 | 1.70 | 0.37 |
| Coffee | 19.56 | 3.14 | -1.09 | -3.14 | 0.04 | -3.37 | 2.24 |
| Cocoa | -0.48 | 6.08 | 0.86 | 0.81 | -0.32 | -1.49 | 0.88 |
| Sugar | -3.49 | -0.55 | 4.61 | 2.98 | 2.11 | 1.02 | 1.08 |
| Nickel (Mine) | 8.10 | -0.74 | 1.11 | -0.10 | 1.62 | 1.15 | 1.82 |
| Nickel (Refined) | 7.88 | -0.72 | 1.08 | -0.10 | 1.58 | 1.12 | 1.77 |
| Timber (Hard) | -0.69 | -2.24 | -2.14 | -0.73 | 0.21 | 1.19 | -0.74 |
| Wheat | 1.64 | 4.74 | 1.61 | 1.59 | 1.99 | -0.19 | 1.89 |
| Corn | -0.56 | 0.11 | 0.24 | 0.34 | 0.06 | 0.27 | 0.08 |
| Rice | -12.12 | 9.04 | 4.38 | 2.63 | 3.98 | 2.55 | 1.52 |

Commodity Stocks
Project LINK - University of Pennsylvania

Post-Meeting forecast, April 1988

| Commodities | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | Mean |
|-------------|-------------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| | **** Annual Growth Rates **** | | | | | | |
| Copper | -6.68 | -9.13 | 3.42 | 12.69 | -2.35 | -1.30 | -0.81 |
| Tin | -18.54 | -9.03 | -11.30 | -9.60 | -0.29 | 1.16 | -8.18 |
| Coffee | -25.05 | 48.86 | 15.47 | 7.72 | -7.11 | -14.24 | 1.69 |
| Cocoa | 4.89 | -2.69 | -1.14 | -6.91 | -12.11 | -22.00 | -7.07 |
| SUGAR | -19.61 | -28.07 | -14.47 | -8.76 | -4.70 | 2.40 | -12.77 |
| Nickel | 1.15 | -2.56 | -3.43 | -8.09 | -9.71 | -11.32 | -5.76 |
| Wheat | -2.90 | -0.71 | -0.19 | 0.01 | 0.47 | 0.11 | -0.54 |
| Corn | -1.38 | -3.90 | -1.86 | -1.05 | -4.81 | -9.20 | -3.74 |
| Rice | 15.59 | -13.21 | -5.23 | 1.27 | 3.08 | 6.21 | 0.88 |

1
2
3
4

5
6
7
8

Table 1
**EXPORT VALUE GROWTH RATES OF
 LATIN AMERICA'S MAJOR COMMODITIES
 1980-2000**
 (Average annual percentage change in dollar values)

| | ---HISTORICAL--- | | -----P R O J E C T E D----- | | | |
|---------------|--------------------|--------------|-----------------------------|-------------|--------------------|----------------------|
| | 1980-84 Average | 1985 | 1986 | 1987 | 1988-90 Average | 1991-2000 Average |
| LATIN AMERICA | <u>-0.6</u> | <u>-0.6</u> | <u>9.2</u> | <u>9.0</u> | <u>10.8</u> | <u>10.2</u> |
| Beef | -12.4 | -24.4 | 11.1 | 19.3 | 15.5 | 12.0 |
| Maize | 22.5 | 7.5 | 3.2 | 7.8 | 4.8 | 7.2 |
| Bananas | 1.9 | 12.7 | 2.9 | 5.6 | 0.0 | 4.4 |
| Sugar | 15.7 | -38.1 | 23.3 | 42.8 | 10.3 | 6.1 |
| Coffee | 1.1 | 6.0 | 12.4 | 9.0 | 11.5 | 9.8 |
| Cocoa | -5.0 | 23.7 | 1.2 | 7.5 | 8.5 | 6.6 |
| Soybeans | 8.0 | -9.4 | 17.0 | 14.7 | 11.5 | 12.1 |
| Cotton | -8.4 | -38.1 | 2.7 | 6.9 | 10.8 | 13.9 |
| Copper | -3.2 | 4.8 | 4.7 | -5.8 | 12.9 | 10.5 |
| Iron Ore | 4.8 | 2.2 | -0.5 | 7.4 | 11.5 | 13.7 |
| ARGENTINA | <u>2.0</u> | <u>-2.4</u> | <u>5.2</u> | <u>10.3</u> | <u>8.1</u> | <u>9.2</u> |
| Beef | -15.0 | -28.6 | 12.4 | 18.7 | 17.7 | 12.9 |
| Maize | 22.8 | 8.2 | 3.2 | 7.8 | 4.8 | 7.2 |
| BARBADOS | <u>16.1</u> | <u>-28.0</u> | <u>30.7</u> | <u>41.0</u> | <u>19.8</u> | <u>5.1</u> |
| Sugar | 16.1 | -28.0 | 30.7 | 41.0 | 19.8 | 5.1 |
| BRAZIL | <u>5.2</u> | <u>-11.0</u> | <u>-2.5</u> | <u>8.5</u> | <u>12.4</u> | <u>11.0</u> |
| Sugar | 35.8 | -55.5 | 28.5 | 49.5 | 10.8 | 6.4 |
| Coffee | 9.7 | 1.7 | -12.5 | 3.7 | 14.0 | 9.3 |
| Cocoa | -9.7 | 44.4 | -3.9 | 4.3 | 7.7 | 6.2 |
| Soybeans | 8.5 | -47.7 | 16.7 | 14.1 | 11.3 | 11.5 |
| Cotton | 517.4 | 3.2 | 32.2 | 25.9 | 14.4 | 15.1 |
| Iron Ore | 5.4 | 3.8 | -0.5 | 7.1 | 11.9 | 13.8 |
| Maize | 740.7 | -15.1 | 2.6 | 8.3 | 5.1 | 8.1 |
| CHILE | <u>-2.5</u> | <u>3.2</u> | <u>4.3</u> | <u>-5.8</u> | <u>14.6</u> | <u>10.5</u> |
| Copper | -2.5 | 3.2 | 4.3 | -5.8 | 14.6 | 10.5 |
| COLOMBIA | <u>-0.1</u> | <u>6.8</u> | <u>25.3</u> | <u>10.1</u> | <u>7.4</u> | <u>7.3</u> |
| Coffee | -0.1 | 6.8 | 25.3 | 10.1 | 7.4 | 7.3 |

(CONTINUED)

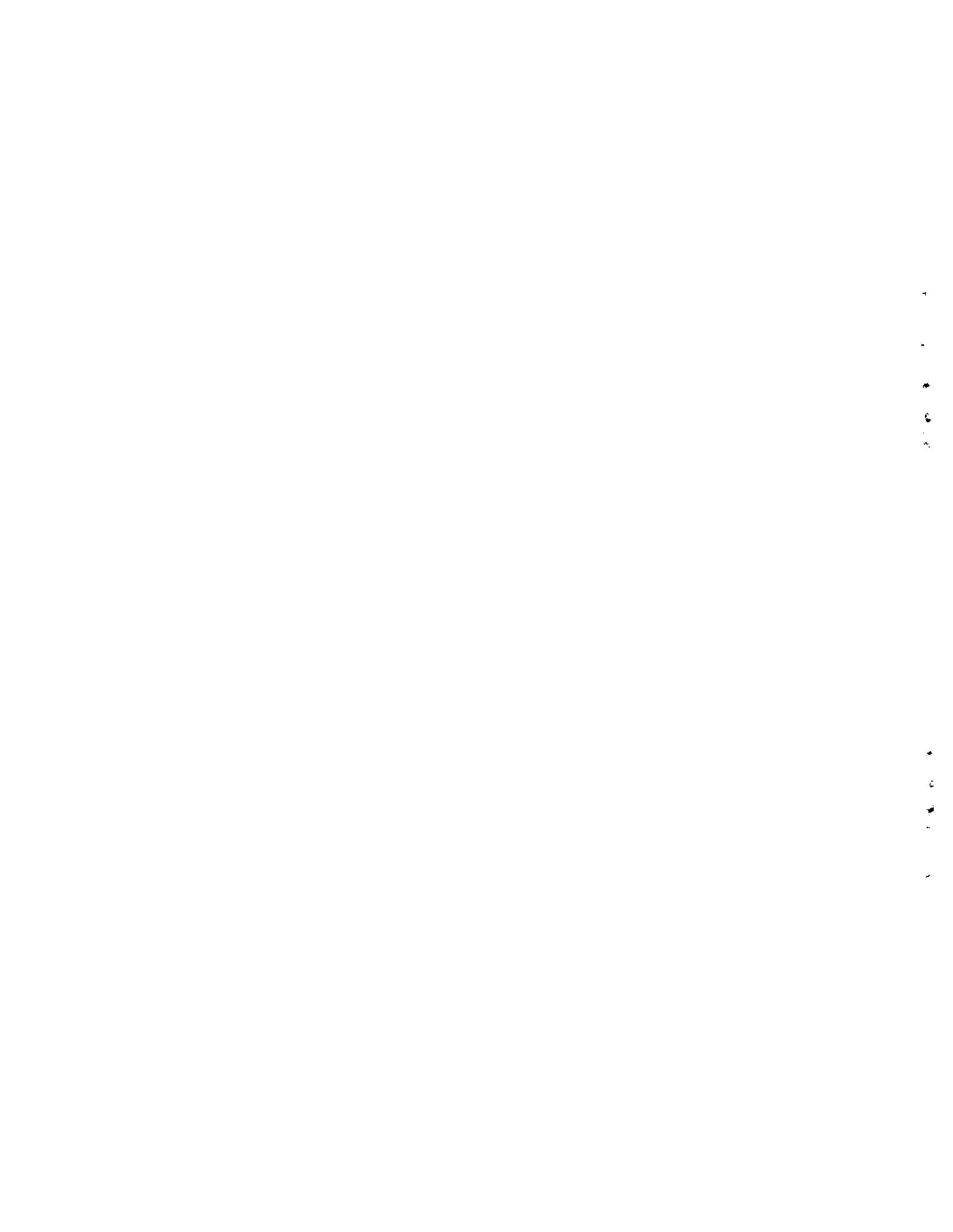


Table 1 (Cont'd)

EXPORT VALUE GROWTH RATES OF
LATIN AMERICA'S MAJOR COMMODITIES
1980-2000

(Average annual percentage change in dollar values)

| | ---HISTORICAL--- | | -----P R O J E C T E D----- | | | |
|---------------|--------------------|-------|-----------------------------|------|--------------------|----------------------|
| | 1980-84 Average | 1985 | 1986 | 1987 | 1988-90 Average | 1991-2000 Average |
| COSTA RICA | 0.5 | -0.9 | 9.5 | 10.5 | 8.2 | 7.5 |
| Beef | -5.2 | 9.1 | 17.0 | 24.8 | 12.0 | 9.1 |
| Bananas | 7.4 | -15.0 | 2.3 | 4.6 | 1.5 | 4.2 |
| Sugar | 33.5 | -63.9 | 12.6 | 27.4 | 11.0 | 4.9 |
| Coffee | -1.9 | 16.8 | 12.5 | -2.7 | 10.8 | 8.3 |
| DOM. REPUBLIC | 4.9 | -23.5 | 25.4 | 13.1 | 10.2 | 7.3 |
| Sugar | 16.7 | -38.8 | 11.9 | 30.7 | 12.2 | 5.8 |
| Coffee | 1.5 | 15.1 | 37.3 | 7.6 | 7.1 | 9.6 |
| Cocoa | 1.4 | -16.7 | 17.3 | 15.8 | 10.1 | 7.5 |
| ECUADOR | -2.1 | 5.1 | 24.2 | 9.3 | 7.7 | 7.4 |
| Bananas | -6.5 | 13.7 | 2.7 | 1.5 | 4.3 | 4.3 |
| Coffee | -2.7 | 1.7 | 32.2 | 8.1 | 9.2 | 9.2 |
| Cocoa | 203.2 | -0.7 | -3.0 | 12.5 | 9.7 | 9.2 |
| EL SALVADOR | -7.2 | 20.9 | 30.7 | 13.9 | 10.6 | 9.8 |
| Sugar | 14.3 | 57.7 | 7.3 | 29.4 | 15.7 | 6.5 |
| Coffee | -5.2 | 12.1 | 34.6 | 13.3 | 10.4 | 10.4 |
| Cotton | -21.6 | 322.0 | 5.9 | 7.4 | 8.0 | 3.6 |
| GUATEMALA | -5.7 | 4.0 | 19.9 | 12.9 | 7.9 | 8.5 |
| Sugar | 38.9 | -17.5 | 6.7 | 29.9 | 14.9 | 6.8 |
| Coffee | -2.7 | 8.4 | 25.4 | 14.1 | 7.2 | 8.6 |
| Cotton | -10.4 | 0.4 | -0.9 | -7.9 | 6.7 | 10.0 |
| GUYANA | -2.0 | -6.8 | 15.9 | 47.2 | 21.6 | 7.7 |
| Sugar | -2.0 | -6.8 | 15.9 | 47.2 | 21.6 | 7.7 |
| HAITI | 24.0 | -4.2 | 40.2 | 14.5 | 5.3 | 6.8 |
| Sugar | 97.6 | -4.1 | 18.8 | 17.1 | 9.6 | 7.5 |
| Coffee | 23.2 | -4.3 | 40.4 | 14.0 | 4.3 | 6.5 |

(CONTINUED)

1
2
3
4

5
6
7
8

Table 1 (Cont'd)
EXPORT VALUE GROWTH RATES OF
LATIN AMERICA'S MAJOR COMMODITIES
1980-2000

(Average annual percentage change in dollar values)

| | ---HISTORICAL--- | | -----P R O J E C T E D----- | | | |
|-----------|--------------------|--------------|-----------------------------|----------------|--------------------|----------------------|
| | 1980-84 Average | 1985 | 1986 | 1987 | 1988-90 Average | 1991-2000 Average |
| HONDURAS | <u>0.0</u> | <u>5.3</u> | <u>28.2</u> | <u>5.2</u> | <u>6.4</u> | <u>15.0</u> |
| Beef | -11.5 | -30.7 | 23.4 | 23.2 | 14.5 | 10.1 |
| Bananas | 5.7 | 2.6 | 5.1 | 6.6 | -6.2 | 5.3 |
| Coffee | -2.8 | 12.0 | 37.6 | 11.3 | 18.1 | 18.9 |
| JAMAICA | <u>3.8</u> | <u>-30.3</u> | <u>22.3</u> | <u>45.0</u> | <u>16.0</u> | <u>6.3</u> |
| Sugar | 3.8 | -30.3 | 22.3 | 45.0 | 16.0 | 6.3 |
| MEXICO | <u>-5.7</u> | <u>15.0</u> | <u>a/ 31.1</u> | <u>a/ 21.8</u> | <u>13.7</u> | <u>10.2</u> |
| Coffee | -1.6 | 15.0 | 31.1 | 21.7 | 13.6 | 10.4 |
| Sugar | -16.6 | 0.0 | b/ -7.8 | c/ 38.1 | 19.7 | 7.5 |
| NICARAGUA | <u>-0.9</u> | <u>-15.5</u> | <u>20.1</u> | <u>12.1</u> | <u>21.2</u> | <u>10.6</u> |
| Beef | -8.4 | 23.9 | 5.6 | 24.0 | 5.8 | 7.6 |
| Coffee | -6.1 | -7.1 | 30.0 | 11.7 | 29.2 | 11.3 |
| Cotton | 59.2 | -28.9 | 2.8 | 12.2 | 8.3 | 9.2 |
| PANAMA | <u>5.2</u> | <u>25.2</u> | <u>19.5</u> | <u>18.4</u> | <u>7.2</u> | <u>4.3</u> |
| Bananas | 1.7 | 35.1 | 3.7 | 12.6 | 5.0 | 3.8 |
| Sugar | 26.4 | -11.2 | 21.8 | 43.9 | 14.2 | 6.0 |
| PERU | <u>-1.4</u> | <u>0.7</u> | <u>-10.4</u> | <u>-8.1</u> | <u>12.7</u> | <u>7.3</u> |
| Sugar | 307.9 | d/ -49.2 | 5.7 | 6.5 | 6.8 | 7.0 |
| Cotton | 12.1 | 129.4 | -19.2 | -7.6 | 8.1 | 5.3 |
| Iron Ore | -6.2 | -35.4 | -0.2 | 17.3 | 1.3 | 5.9 |
| Copper | -0.6 | 5.0 | -11.2 | -11.7 | 14.9 | 7.6 |
| URUGUAY | <u>14.0</u> | <u>-32.1</u> | <u>6.5</u> | <u>12.2</u> | <u>16.1</u> | <u>12.9</u> |
| Beef | 14.0 | -32.1 | 6.5 | 12.2 | 16.1 | 12.9 |

Note: The commodity coverage of a country is restricted to those products that accounted for at least 5 percent of its total merchandise exports in the 1970's.

a/ Based on the coffee growth rate only.

b/ Exports suspended.

c/ Compared with 1984 level.

d/ Excludes 1982 growth rate since there were no shipments in the previous year.

Source: IDB, Economic and Social Development Department, June 1986.

4
5
6
7
8

9
10
11
12
13

Table 6 (Cont'd)

LATIN AMERICA: EXPORT VOLUME GROWTH RATES
OF MAJOR COMMODITIES
1980-2000

(Average annual percentage change)

| | ---HISTORICAL--- | | -----P R O J E C T E D----- | | | |
|---------------|--------------------|--------------|-----------------------------|-------------|--------------------|----------------------|
| | 1980-84 Average | 1985 | 1986 | 1987 | 1988-90 Average | 1991-2000 Average |
| COSTA RICA | <u>0.0</u> | <u>7.2</u> | <u>-2.3</u> | <u>0.2</u> | <u>2.7</u> | <u>3.9</u> |
| Beef | -12.0 | 52.5 | 14.9 | 19.2 | 6.6 | 5.3 |
| Bananas | 0.1 | -0.4 | 2.1 | 1.1 | -3.0 | 2.1 |
| Sugar | -4.2 | 63.0 | 4.5 | 4.2 | 3.6 | 3.1 |
| Coffee | 4.1 | 2.6 | -12.2 | -8.0 | 5.9 | 4.6 |
| DOM. REPUBLIC | <u>-1.7</u> | <u>-10.6</u> | <u>6.2</u> | <u>-0.4</u> | <u>2.1</u> | <u>3.8</u> |
| Sugar | -2.9 | -16.9 | 2.0 | 1.8 | 1.5 | 3.0 |
| Coffee | 2.5 | 4.0 | 5.9 | -5.7 | 1.1 | 5.9 |
| Cocoa | 6.5 | -2.5 | 12.3 | 4.3 | 5.2 | 3.5 |
| ECUADOR | <u>2.9</u> | <u>9.4</u> | <u>-1.9</u> | <u>3.3</u> | <u>1.8</u> | <u>3.1</u> |
| Bananas | -5.3 | 2.5 | 2.9 | -2.5 | -2.3 | 0.8 |
| Coffee | 0.4 | 4.1 | -1.0 | 6.1 | 4.5 | 5.5 |
| Cocoa | 186.9 | 16.4 | -7.7 | 3.8 | 4.2 | 2.9 |
| EL SALVADOR | <u>-3.9</u> | <u>3.3</u> | <u>3.7</u> | <u>7.4</u> | <u>5.2</u> | <u>6.0</u> |
| Sugar | 2.5 | 80.5 | 0.6 | 1.2 | 1.9 | 2.7 |
| Coffee | -1.9 | -4.3 | 3.9 | 8.1 | 5.6 | 6.5 |
| Cotton | -22.7 | 440.7 | 3.2 | 2.9 | 2.7 | -2.2 |
| GUATEMALA | <u>-2.7</u> | <u>5.2</u> | <u>0.6</u> | <u>4.3</u> | <u>2.3</u> | <u>4.7</u> |
| Sugar | 22.0 | -0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.6 | 2.8 |
| Coffee | -0.8 | 6.3 | 1.0 | 6.9 | 2.4 | 5.0 |
| Cotton | -14.3 | 5.5 | -1.1 | -9.1 | 3.8 | 4.5 |
| GUYANA | <u>-4.5</u> | <u>4.5</u> | <u>4.5</u> | <u>4.1</u> | <u>3.5</u> | <u>3.1</u> |
| Sugar | -4.5 | 4.5 | 4.5 | 4.1 | 3.5 | 3.1 |
| HAITI | <u>18.1</u> | <u>-9.5</u> | <u>12.0</u> | <u>11.6</u> | <u>0.1</u> | <u>3.4</u> |
| Sugar | 89.2 | -4.1 | 11.1 | 20.7 | 8.0 | 13.6 |
| Coffee | 17.9 | -10.7 | 12.2 | 11.0 | -0.7 | 2.5 |
| HONDURAS | <u>6.2</u> | <u>-10.2</u> | <u>16.9</u> | <u>5.7</u> | <u>5.1</u> | <u>11.5</u> |
| Beef | -13.5 | -25.0 | 19.8 | 15.8 | 7.2 | 5.0 |
| Bananas | -0.1 | -9.8 | 4.3 | 4.1 | -5.3 | 2.8 |
| Coffee | 29.0 | -8.9 | 4.5 | 5.8 | 12.8 | 14.7 |

(CONTINUED)

4
3
2
1

1
2
3
4

Table 6

LATIN AMERICA: EXPORT VOLUME GROWTH RATES
OF MAJOR COMMODITIES
1980-2000
(Average annual percentage change)

| | ---HISTORICAL--- | | -----P R O J E C T E D----- | | | |
|---------------|--------------------|--------------|-----------------------------|------------|--------------------|----------------------|
| | 1980-84 Average | 1985 | 1986 | 1987 | 1988-90 Average | 1991-2000 Average |
| LATIN AMERICA | <u>2.2</u> | <u>0.4</u> | <u>-4.0</u> | <u>4.8</u> | <u>5.7</u> | <u>5.1</u> |
| Beef | -4.6 | -0.6 | 12.6 | 4.6 | 8.3 | 7.4 |
| Maize | 17.8 | 26.1 | 3.2 | 2.8 | 2.6 | 2.6 |
| Bananas | -2.2 | 6.3 | 2.6 | 2.0 | -2.8 | 1.2 |
| Sugar | -1.5 | -16.7 | 6.9 | 4.4 | -0.4 | 3.0 |
| Coffee | 3.5 | 0.9 | -11.6 | 3.5 | 4.9 | 5.8 |
| Cocoa | 0.1 | 38.2 | -1.9 | -2.5 | 3.0 | 2.2 |
| Soybeans | 9.7 | 13.2 | 12.5 | 10.0 | 6.2 | 4.1 |
| Cotton | -9.6 | -28.1 | 2.1 | 3.9 | 6.5 | 8.9 |
| Copper | 5.4 | 2.8 | 3.5 | 2.8 | 9.7 | 6.6 |
| Iron Ore | 3.4 | 6.5 | 0.5 | 4.4 | 4.9 | 5.8 |
| ARGENTINA | <u>1.2</u> | <u>25.1</u> | <u>6.6</u> | <u>2.8</u> | <u>4.6</u> | <u>4.5</u> |
| Beef | -9.5 | 20.8 | 14.8 | 2.6 | 8.9 | 7.4 |
| Maize | 17.6 | 26.9 | 3.2 | 2.8 | 2.6 | 2.6 |
| BARBADOS | <u>5.8</u> | <u>-18.8</u> | <u>7.0</u> | <u>5.2</u> | <u>2.4</u> | <u>-0.4</u> |
| Sugar | 5.8 | -18.8 | 7.0 | 5.2 | 2.4 | -0.4 |
| BRAZIL | <u>7.4</u> | <u>2.3</u> | <u>-8.0</u> | <u>4.4</u> | <u>5.0</u> | <u>5.0</u> |
| Sugar | 3.7 | -28.0 | 3.3 | 3.6 | 3.8 | 3.5 |
| Coffee | 13.6 | -1.7 | -28.2 | 1.7 | 4.7 | 5.3 |
| Cocoa | -5.7 | 59.9 | -7.5 | -6.4 | 2.0 | 1.4 |
| Cotton | 654.4 | 29.1 | 23.9 | 19.1 | 10.4 | 9.8 |
| Soybeans | 9.7 | 13.2 | 12.5 | 10.0 | 6.2 | 4.1 |
| Iron Ore | 4.1 | 6.0 | 0.5 | 3.8 | 5.4 | 5.9 |
| Maize | 1478.7 | 1.7 | 1.9 | 2.0 | 2.3 | 2.7 |
| CHILE | <u>4.4</u> | <u>2.1</u> | <u>3.4</u> | <u>3.3</u> | <u>11.5</u> | <u>7.1</u> |
| Copper | 4.4 | 2.1 | 3.4 | 3.3 | 11.5 | 7.1 |
| COLOMBIA | <u>-0.8</u> | <u>5.2</u> | <u>-2.6</u> | <u>5.7</u> | <u>3.0</u> | <u>3.8</u> |
| Coffee | -0.8 | 5.2 | -2.6 | 5.7 | 3.0 | 3.8 |

(CONTINUED)

1
2
3
4
5

6
7
8
9
10

Table 6 (Cont'd)

LATIN AMERICA: EXPORT VOLUME GROWTH RATES
OF MAJOR COMMODITIES
1980-2000
(Average annual percentage change)

| | ---HISTORICAL--- | | -----P R O J E C T E D----- | | | |
|-----------|--------------------|--------|-----------------------------|-------|--------------------|----------------------|
| | 1980-84 Average | 1985 | 1986 | 1987 | 1988-90 Average | 1991-2000 Average |
| JAMAICA | -2.9 | -3.5 | 4.3 | 5.0 | 4.7 | 2.0 |
| Sugar | -2.9 | -3.5 | 4.3 | 5.0 | 4.7 | 2.0 |
| MEXICO | -3.2 | 5.4 a/ | 0.5 a/ | 4.2 | 2.8 | 4.5 |
| Coffee | 2.5 | 5.4 | 0.5 | 4.2 | 2.8 | 4.5 |
| Sugar | -22.8 | 0.0 b/ | -10.3 c/ | 4.1 | 3.4 | 3.1 |
| NICARAGUA | 3.7 | -10.6 | 3.8 | 6.0 | 16.6 | 7.0 |
| Beef | -13.5 | -31.9 | 7.1 | 6.5 | 0.4 | 4.6 |
| Coffee | 1.4 | 0.7 | 3.9 | 4.8 | 23.8 | 7.8 |
| Cotton | 55.5 | -19.4 | -0.1 | 8.1 | 3.8 | 3.2 |
| PANAMA | -1.8 | 22.2 | 3.6 | 3.7 | 1.0 | 1.4 |
| Bananas | 3.6 | 31.7 | 3.6 | 3.7 | 0.0 | 0.5 |
| Sugar | -7.4 | 3.6 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.2 |
| PERU | 12.9 | 9.2 | 2.3 | 1.6 | 5.1 | 2.9 |
| Sugar | 199.3 d/ | -44.0 | -1.3 | 3.4 | 2.3 | 3.2 |
| Cotton | 21.5 | 137.0 | -20.0 | -10.7 | 2.4 | -0.8 |
| Iron Ore | 7.7 | 16.7 | 1.6 | 15.7 | -2.7 | 1.4 |
| Copper | 15.9 | 5.4 | 3.7 | 0.9 | 5.9 | 3.1 |
| URUGUAY | 17.8 | -22.4 | 7.0 | 2.6 | 8.4 | 8.2 |
| Beef | 17.8 | -22.4 | 7.0 | 2.6 | 8.4 | 8.2 |

Note: The commodity coverage of a country is restricted to those products that accounted for at least 5 percent of its total merchandise exports in the 1970's.

a/ Based on the coffee growth rate only.

b/ Exports suspended.

c/ Compared with the 1984 level.

d/ Excludes 1982 growth rate since there were no shipments in the previous year.

Source: IDB, Economic and Social Development Department, June 1986.

• • • • •

• • • • •

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) D. Foldsbrough y I. Zeidi - "Transmission of Economic Influence from Industrial to Developing countries", Staff Studies for the World Economic Outlook, FMI, julio 1986.
- (2) Holtham y Saavalainen - "Commodity Prices in Interlink", OCDE Working Papers, noviembre 1985, París.
- (3) G. Moguillansky - "Perspectivas de la economía mundial: Implicancias para América Latina", ILPES (I/70415).
- (4) UNCTAD - "The Exchange Rate System, Study by the UNCTAD Secretariat", ST/MFD/3, noviembre 1986.
- (5) Véase. G. Moguillansky, ob. cit., cuadro 12.
- (6) Perspectives Economiques de l'OCDE, diciembre 1987, pp. 177-178.
- (7) Véase, E. García - Modelos nekeynesianos en la planeación y políticas macroeconómicas: la experiencia del ILPES, Documento TP-5, 1987.
- (8) Véase, R. French-Davis - "Teoría del comercio internacional y desarrollo económico", FCE.
- (9) Véase, Bourguist - "Le vertige de la finance internationale", Ed. Económica, 1987.
- (10) C.S. Hakkio - "Interest Rates and Exchange Rate. What is the relationships", Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, noviembre 1986.
- (11) OCDE - ob. cit.
- (12) OCDE - ob. cit.

4
2
0
2
2

2
2
2
2
2

1

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100

