

# Los mecanismos de estabilización son ineficaces si las conmociones de los precios se prolongan

Las conmociones de los precios de los productos primarios pueden tener una profunda repercusión en la economía de los países exportadores e importadores. Cuanto más se tarde en corregir el desequilibrio, más difícil será poner en práctica mecanismos de estabilización.

*Paul Cashin,*

*Hong Liang y C. John McDermott*

A black and white photograph showing a large crane on a pier lifting a stack of sacks from a boat. The crane is positioned on the left, and the boat is in the foreground. The background shows a body of water and some structures in the distance.

**L**os productos primarios representan un 25% del comercio mundial de mercancías. Tanto la tendencia a largo plazo como las fluctuaciones a corto plazo de sus precios tienen importantes consecuencias para la economía mundial. En el terreno de la demanda, los mercados de productos revisten gran importancia en los países industriales pues transmiten las alteraciones del ciclo económico al resto de la economía e influyen sobre el aumento de los precios. En el plano de la oferta, los productos primarios representan, en promedio, la mitad de los ingresos de exportación de los países en desarrollo, y muchos países en desarrollo obtienen el grueso de sus ingresos de exportación de uno o dos productos (cuadro 1).

A fin de reducir los efectos de las fluctuaciones de precios en los precios internos y los ingresos de exportación, muchos países exportadores de productos primarios han establecido mecanismos de estabilización (recuadro 1). Sin embargo, al considerar una política de estabilización anticíclica, es esencial contar con una estimación fiable de la magnitud y duración de las conmociones de los precios. Si bien las medidas de política encaminadas a regularizar los niveles nacionales de ingreso y consumo pueden ser eficaces frente a conmociones de corta duración, las conmociones de más larga duración exigen medidas que permitan al país ajustarse a los nuevos niveles de ingreso y consumo. Utilizando datos mensuales del FMI (correspondientes al período 1957–98) sobre los índices de precios de 44 productos primarios, calculamos el tiempo que normalmente transcurre hasta que se hayan disipado los efectos de una conmoción (recuadro 2) y examinamos las consecuencias de estos resultados para la eficacia de los mecanismos de estabilización.

## ¿Cuánto dura una conmoción?

En promedio, la conmoción de los precios reales de los productos primarios (índices de precios nominales deflactados en función de los índices de precios de los productos manufacturados exportados por los

Cuadro 1

**Países cuyos ingresos de exportación dependen de un solo producto básico**

(Promedio anual de exportación, en dólares de EE.UU., 1992–97)

	<b>50% o más de los ingresos de exportación</b>	<b>Entre 20%–49% de los ingresos de exportación</b>	<b>Entre 10%–19% de los ingresos de exportación</b>
<b>Oriente Medio</b>			
Petróleo crudo	Bahrein, República Islámica del Irán, Iraq, Kuwait, Libia, Omán, Qatar, Arabia Saudita, República del Yemen	República Árabe Siria, Emiratos Árabes Unidos	Egipto
Aluminio			Bahrein
<b>África</b>			
Petróleo crudo	Angola, Rep. del Congo, Gabón, Nigeria	Camerún, Guinea Ecuatorial, Argelia, Mauritania	Argelia
Gas natural			
Mineral de hierro			
Cobre	Zambia		Rep. Dem. del Congo
Oro		Ghana, Sudáfrica	Mali, Zimbabwe
Madera (madera dura africana)		Guinea Ecuatorial	Rep. Centrafricana, Gabón, Ghana, Swazilandia
Algodón		Benin, Chad, Malí, Sudán	Burkina Faso
Tabaco	Malawi	Zimbabwe	
Café arábica	Burundi, Etiopía	Rwanda	
Café robusta	Uganda		Camerún
Cacao	Santo Tomé y Príncipe	Côte d'Ivoire, Ghana	Camerún
Té			Kenya, Rwanda
Azúcar		Mauricio	Swazilandia
<b>América</b>			
Petróleo crudo	Venezuela	Ecuador, Trinidad y Tabago	Colombia, México
Cobre		Chile	Perú
Oro			Guyana
Algodón			Paraguay
Café arábica			Colombia, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua
Azúcar		Guyana, Saint Kitts y Nevis	Belice
Banana		Honduras, San Vicente	Costa Rica, Ecuador, Santa Lucía
Harina de pescado			Perú
Arroz			Guyana
<b>Europa y Asia y el Pacífico</b>			
Petróleo crudo		Azerbaiyán, Brunei Darussalam, Noruega, Papua Nueva Guinea, Rusia	Indonesia, Kazajstán, Vietnam
Gas natural	Turkmenistán		
Aluminio		Tayikistán	
Cobre		Mongolia	Kazajstán, Papua Nueva Guinea
Oro		Papua Nueva Guinea	Uzbekistán
Madera (madera dura asiática)		Rep. Pop. Lao, Islas Salomón	Camboya, Indonesia, Myanmar, Papua Nueva Guinea, Letonia, Nueva Zelanda
Madera (madera blanda)			
Copra y aceite de coco	Kiribati		
Algodón		Pakistán, Uzbekistán	Azerbaiyán, Tayikistán, Turkmenistán

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

países desarrollados) es de muy larga duración (cuadro 2). Si bien la perturbación fue finita en 34 de los 44 índices de precios estudiados, el retorno de los precios a su promedio normal tomó muchísimo tiempo. A diferencia de estudios anteriores, en los que se sostenía que —debido a la duración finita de la conmoción— los mecanismos de estabilización podrían permitir una reducción de la fluctuación de los ingresos de exportación, observamos que la conmoción, aunque finita, puede ser de muy larga duración, lo que nos hace dudar de la eficacia de dichos mecanismos.

La conmoción duró, en promedio, menos de cinco años sólo en el caso de 17 productos primarios, de los cuales sólo 7 registraron una perturbación que duró menos de un año. La

conmoción fue permanente en el caso de 10 de los 44 productos. Si bien las autoridades deben determinar su propio nivel de tolerancia en lo que respecta a la influencia de la duración típica de la conmoción en la eficacia con que los mecanismos creados pueden estabilizar los precios de los principales productos primarios del país, en aras de la claridad de la exposición, hemos elegido arbitrariamente una amplia duración (una “semivida” de 60 meses) como límite más allá del cual el costo de mantener un mecanismo de estabilización (que normalmente incluye almacenamiento, financiamiento y reducción de la producción) probablemente se volvería prohibitivo. Utilizando este nivel de referencia, observamos que 17 productos registraron conmociones

### Recuadro 1

#### Mecanismos de estabilización

Muchos países en desarrollo cuentan con un acceso limitado al financiamiento interno y externo frente a las fluctuaciones de los precios mundiales de sus productos de exportación. En consecuencia, han centrado sus esfuerzos en la regularización de sus ingresos de exportación, generalmente mediante uno o más de los siguientes mecanismos:

- Estabilización de los precios mundiales ejerciendo el poder que tiene en el mercado un productor o un grupo de productores que detentan el monopolio de la producción o a través de convenios internacionales sobre productos.
- Estabilización de los ingresos del productor recurriendo a instrumentos de gestión del riesgo.
- Estabilización del ingreso fiscal mediante fondos de ahorro de precaución.
- Financiamiento compensatorio.
- Estabilización de los precios internos al productor y al consumidor mediante impuestos o derechos de exportación variables, juntas de comercialización agrícola, o acumulación de existencias y fondos de estabilización.

### Recuadro 2

#### Duración de las conmociones de los precios

En el cuadro 2 se presenta el promedio estimado y la correspondiente gama (en meses) de duración de las conmociones de los precios de 44 productos. La medida utilizada para cuantificar la duración es la “semivida” de una conmoción, es decir, el número de meses que transcurre hasta que el efecto de una conmoción en una serie de precios se ha reducido a la mitad de su magnitud original. Calculamos además la gama (intervalo de confianza exacto) que rodea la duración media estimada, como una medida de la variabilidad de la duración de las conmociones.

El promedio de duración (mediana) indica que la mitad de las conmociones será de menor duración que el promedio estimado en tanto que la otra mitad será de mayor duración. La gama (intervalo de confianza del 90%) indica el número de meses correspondiente a 90 de 100 realizaciones de la duración de las conmociones. En la mayoría de los casos, los efectos de la conmoción tardaron más de cinco años, como promedio, en reducirse a la mitad de su magnitud inicial.

de los precios que, aunque finitas, duraron más de 60 meses. En el caso de estos 17 productos y los 10 que registraron conmociones permanentes, el costo de mantener un mecanismo de estabilización sería probablemente mayor que los beneficios que podrían obtenerse de la estabilización de los precios al regularizarse el nivel de consumo gracias a la estabilización de los precios.

Como se observa en el cuadro 2, las conmociones de los precios del té duran de 7 a 21 meses, en tanto que las conmociones de los precios del caucho duran 18 meses o más. El 5% de las conmociones de los precios del té duran más de 21 meses, en tanto que el 5% (o más) de las conmociones del caucho son permanentes. En consecuencia, es mucho menos probable que un mecanismo de estabilización se derrumbe en el caso del té. Suponiendo que la máxima duración viable de un mecanismo de estabilización sea de 60 meses, sólo en el caso de cinco productos —té, azúcar (Unión Europea),

banana, pieles y carne de cordero— un 95% de las conmociones tiene una duración inferior a ese nivel de referencia. Si bien estos resultados no descartan las posibilidades de éxito de los mecanismos de estabilización en el caso de los otros 39 productos, ponen de relieve el riesgo de que dichos mecanismos deban confrontar conmociones de larga duración y resulten, por ende, financieramente insostenibles.

#### Repercusiones en los mecanismos de estabilización

Sin duda, tanto la inestabilidad a corto plazo como las variaciones de tendencia a largo plazo de los precios de los productos primarios plantean un desafío para muchos de los países en desarrollo debido a su gran impacto en la balanza de pagos y en el presupuesto público. En el campo interno, el gobierno puede crear mecanismos institucionales —como juntas de comercialización agrícola— o mantener exis-

Cuadro 2

#### Duración de las conmociones de los precios, enero de 1957–diciembre de 1998

Menos de 12 meses		12–48 meses		48 a 96 meses		96 a 216 meses		Permanente
Banana	2, (2–3)	Aluminio	29, (15–∞)	Carne vacuna	57, (20–∞)	Café (otros tipos)	150, (26–∞)	Granos de cacao
Petróleo		Harina de		Aceite		Algodón	152, (26–∞)	Café (robusta)
para calefacción	8, (4–∞)	pescado	45, (18–∞)	de coco	70, (22–∞)	Níquel	175, (26–∞)	Oro
Pieles	11, (7–23)	Gasolina	44, (8–∞)	Cobre	81, (23–∞)	Azúcar	116, (25–∞)	Madera dura
Madera blanda		Mineral de		Aceite		(mercado libre)		(troncos)
(troncos)	11, (5–∞)	hierro	32, (15–∞)	de maní	58, (20–∞)	Arroz	103, (24–∞)	Gas natural
Madera blanda		Carne de		Plomo	64, (21–∞)			Petróleo
(aserrada)	8, (4–∞)	cordero	14, (9–39)	Maíz	55, (20–∞)			Madera dura (aserrada)
Azúcar (UE)	7, (5–10)	Caucho	43, (18–∞)	Aceite de palma	64, (21–∞)			Estaño
Té	10, (7–21)	Harina de soya	26, (14–∞)	Fosforita	49, (19–∞)			Tabaco
		Soya	30, (15–∞)	Aceite de soya	51, (19–∞)			Triple superfosfato
		Azúcar (EE.UU.)	27, (14–∞)	Lana (gruesa)	70, (22–∞)			
		Trigo	44, (18–∞)	Lana (fina)	57, (20–∞)			
				Zinc	94, (24–∞)			

Fuente: Cálculos del autor.

Nota: La duración estimada media (semivida) de las conmociones de los precios está indicada por el primer número de la columna correspondiente, que va seguido de la gama de duración entre paréntesis.

tencias de productos esenciales a fin de controlar la oferta, reduciendo así el riesgo de fluctuaciones de precio. En el terreno internacional, se ha recurrido a convenios sobre productos y al financiamiento compensatorio de organismos como el FMI para limitar y aminorar, respectivamente, los efectos de las conmociones de los precios.

**Estabilización de los precios internos.** Tradicionalmente, los gobiernos de los países en desarrollo han desempeñado un papel clave en la tarea de aminorar los efectos internos de las fluctuaciones de los precios mundiales, en general mediante la compra de existencias de productos importantes cuando hay un bajo nivel de precios —existencias reguladoras— y la venta de éstas cuando hay un alto nivel de precios. Independientemente de que los gobiernos estén o no mejor capacitados que los agentes privados para controlar las conmociones de los precios de los productos primarios, el éxito de las estrategias de intervención en el mercado depende de que dichas conmociones sean temporales y de que sus efectos puedan neutralizarse en el corto plazo.

Muchos mecanismos nacionales de estabilización, a menudo en países que pueden influir en los precios mundiales de un determinado producto, fueron interrumpidos en los años ochenta y noventa porque resultaban financieramente insostenibles.

**Estabilización de los precios internacionales.** Muchos convenios internacionales sobre productos, que generalmente involucran existencias reguladoras o cuotas de exportación como instrumentos de intervención en el mercado con el fin de estabilizar los precios mundiales y aumentar la rentabilidad de los productores, también fracasaron en los años ochenta y noventa pues el costo de mantenerlos se hizo insostenible. Entre los convenios suprimidos figuran los del azúcar, el estaño, el cacao y el café. Sólo el Convenio Internacional del Caucho Natural siguió dando lugar a una creciente intervención en el mercado, pero los principales países productores cuestionan cada vez más su función. No es un azar que los mecanismos de estabilización que han fracasado correspondan a productos cuyos precios se han visto sometidos a conmociones de larga duración.

**Financiamiento compensatorio.** Un ejemplo importante de financiamiento compensatorio es el servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias (SFCC), del FMI, que tiene por objeto aminorar los efectos de una disminución temporal de los ingresos de exportación de mercancías de un

país —originada externamente— a un nivel inferior a la tendencia a mediano plazo. Tradicionalmente ha sido uno de los principales canales de crédito del FMI; los giros efectuados en el marco del SFCC alcanzaron un promedio anual cercano a un quinto (17,5%) del crédito total otorgado por el FMI en 1963–98.

Después de un período de menor actividad, se reanudó el otorgamiento de crédito del FMI en el marco del SFCC en los últimos años de esta década, sobre todo a los países que habían sufrido problemas de oferta relacionados con importantes productos de exportación. Por ejemplo, Pakistán y Azerbaiyán han recibido fondos en el marco del SFCC (en diciembre de 1998 y enero de 1999, respectivamente) para compensar una insuficiencia temporal de los ingresos provenientes de la exportación de algodón originada por una mala cosecha, vinculada al mal tiempo. Estas bruscas disminuciones de los ingresos de exportación causadas por problemas de oferta son claramente de índole temporal, pero, según nuestros estudios empíricos sería mucho más difícil justificar el financiamiento compensatorio para cualquier insuficiencia de los ingresos de exportación de algodón causada por una conmoción de los precios. Si bien las conmociones de los precios del algodón son de carácter finito, en general son de larga duración (una mediana de 152 meses).

## Conclusión

Si bien hay a menudo auges y caídas en los mercados mundiales de productos, es probable que una conmoción cause una depresión de los precios por un período prolongado, y en estas circunstancias es probable que resulten ineficaces los programas de estabilización de precios y financiamiento compensatorio respaldados por los gobiernos y que se haga insostenible la obtención de préstamos externos encaminados a regularizar el consumo. Aun si las conmociones de los precios tienen una duración relativamente limitada, no es seguro que los beneficios de una regularización de los precios internos justifiquen el costo de un mecanismo de estabilización o de la obtención de préstamos externos. **F&D**

---

*Este artículo se basa en el documento de trabajo del FMI WP/99/80 "How Persistent Are Shocks to World Commodity Prices?" (Washington).*



**Paul Cashin**, economista en la División de Productos Básicos y Asuntos Especiales del Departamento de Estudios del FMI.



**Hong Liang**, economista en la División de Productos Básicos y Asuntos Especiales del Departamento de Estudios del FMI.



**C. John McDermott**, Asesor en el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda.