

UNCTAD/TDR/2004 (Overview)

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO  
Ginebra

# INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL DESARROLLO, 2004

## PANORAMA GENERAL



NACIONES UNIDAS  
Nueva York et Ginebra, 2004

## PANORAMA GENERAL

### Tendencias y perspectivas mundiales

La situación de la economía mundial es más favorable que hace un año. Como el crecimiento de la producción y el comercio mundiales se recuperó en 2003, ahora está muy extendida la opinión optimista de que la aceleración del crecimiento en 2004 puede suponer que vuelvan a registrarse las tasas de crecimiento alcanzadas a finales de la última década y de que la economía mundial entrará en un período prolongado de crecimiento.

En realidad, sin embargo, las perspectivas de una recuperación sostenida son más sombrías e inciertas que a principios de la década de 1990. Sigue habiendo grandes disparidades entre los principales países industriales en lo que se refiere al vigor de la demanda interior, y los desequilibrios comerciales cada vez mayores entre los principales bloques económicos podrían dar lugar a nuevas presiones proteccionistas y acentuar la inestabilidad en los mercados financieros y monetarios, con consecuencias negativas para los países en desarrollo. La fuerte subida de los precios del petróleo y lo incierto de su evolución, así como su posible impacto en las tasas de inflación y los tipos de interés, son un motivo más de preocupación.

Por otra parte, el crecimiento de la renta se distribuye de forma desigual tanto entre los países desarrollados, grupo en el cual los países de la zona del euro siguen rezagados, como entre los países en desarrollo, grupo este en el cual el desarrollo rápido y sostenido continúa concentrándose en la región del Asia oriental y meridional. Al mismo tiempo, la renta por habitante en la mayoría de los países del África subsahariana se está estancando, al tiempo que las bases para que haya un crecimiento sostenido en América Latina son todavía muy frágiles. De hecho, la mejoría que ha conocido la economía mundial ha sido el resultado de unas tasas de crecimiento excepcionalmente buenas en un pequeño número de países, con grandes diferencias en sus efectos indirectos sobre otras economías.

La recuperación de la economía mundial hay que atribuirla en gran parte al comportamiento de la economía de los Estados Unidos y al rápido ritmo al que siguen creciendo los países del Asia meridional y oriental. A través de sus déficit fiscal y comercial cada vez mayores, la economía estadounidense ha proporcionado un fuerte estímulo a la demanda en el resto del mundo. Por otra parte, varias economías en desarrollo de Asia, en particular China, han sido capaces de incrementar a tasas de dos dígitos no sólo sus importaciones -con importantes efectos indirectos en las economías de la región de Asia y el Pacífico- sino también sus exportaciones.

La dependencia de la economía mundial de la marcha de la economía de los Estados Unidos no es un fenómeno nuevo, pero los déficit de esta economía son hoy mucho mayores de lo que eran a finales de la década de 1990. Esto tiene que preocupar, ya que el elevado déficit presupuestario de los Estados Unidos exigirá ajustes fiscales, y además es posible que haya que revisar la orientación inusualmente expansiva de la política monetaria para tener en cuenta las presiones inflacionarias derivadas del alza de los precios de importación y, sobre todo, de los precios del petróleo.

UNCTAD/TDR/2004(Overview)

GE.04-52062 (S) 180804 300804

Las tensiones geopolíticas y las fuerzas especulativas explican en buena parte el fuerte aumento de los precios del petróleo, que durante el primer semestre de 2004 alcanzaron su nivel más elevado desde principios de la década de 1990, pero en ese incremento han influido también la recuperación de la economía mundial y el rápido aumento de la demanda proveniente de China. Estos precios mucho mayores del petróleo amenazan con poner en peligro el crecimiento de la economía en los países importadores de petróleo, sobre todo en aquellos países del mundo en desarrollo que afrontan serias dificultades de balanza de pagos y de financiación exterior y que, al mismo tiempo, se benefician relativamente poco de unas exportaciones potencialmente mayores a los países exportadores de petróleo. Además, como ya ocurrió en períodos anteriores de subidas rápidas de los precios del petróleo, los países que lo exportan quizá no sean capaces de traducir inmediatamente sus mayores ingresos por ventas de petróleo en una demanda mayor de productos fabricados en los países importadores de petróleo. Aunque los precios más altos del petróleo no han tenido un impacto inmediato sobre la inflación en los países industrializados, no se puede excluir tal efecto si los precios se mantuvieran en los niveles actuales a plazo medio. Esto podría a su vez provocar subidas de los tipos de interés.

La mayor inestabilidad financiera y cambiaria puede deberse también al hecho de que los Estados Unidos están inmersos cada vez más en una dinámica comercio-financiación con los países del Asia oriental. Las políticas fiscal y monetaria expansivas aplicadas en los Estados Unidos han dado un fuerte impulso a las exportaciones provenientes del Asia oriental, incluyendo a Japón, y están contribuyendo a que los países de la región tengan cuantiosos excedentes por cuenta corriente. Por otra parte, los países en desarrollo del Asia oriental han venido aplicando la política de mantener sus tipos de cambio en un nivel competitivo después de las depreciaciones monetarias habidas a finales de la década de 1990. Esto les ha obligado a intervenir fuertemente en el mercado de divisas, lo que les ha supuesto una rápida acumulación de reservas. Como consecuencia de todo esto, los países del Asia oriental han estado reinvertiendo sus excedentes por cuenta corriente directamente en los Estados Unidos, financiando de esta manera una gran parte del déficit por cuenta corriente y del déficit fiscal de los Estados Unidos mediante la inversión de un porcentaje cada vez mayor de sus reservas de divisas en valores del Tesoro de los Estados Unidos. En 2003 los países en desarrollo del Asia oriental, en particular China, compraron más de 210.000 millones de dólares en monedas extranjeras, en comparación con un déficit fiscal de los Estados Unidos de 455.000 millones de dólares y un déficit comercial de 490.000 millones. Es poco probable que este patrón se pueda sostener a largo plazo, sobre todo si aumenta la presión sobre el dólar para que se deprecie porque siguen creciendo los déficit de los Estados Unidos, lo que a su vez podría inducir a los bancos centrales asiáticos a minimizar sus riesgos a base de diversificar sus haberes en monedas extranjeras comprando activos expresados en otras monedas, sobre todo el euro.

Como consecuencia del reciclado de los excedentes de balanza de pagos de las economías del Asia oriental y de varias otras economías en desarrollo y en transición por el aumento sin precedentes de la acumulación de reservas en 2003, han continuado las salidas netas de capital, del orden de los 230.000 millones de dólares, de las economías en desarrollo y las economías en transición hacia los países desarrollados. Esto se ha producido a pesar de un incremento sustancial de las entradas netas de capital privado en las economías en desarrollo y en transición, que han alcanzado su nivel más alto desde 1997. Por otra parte, aunque la inversión extranjera directa (IED) sigue siendo la modalidad más importante de las entradas de capital privado en los países en desarrollo, cayó a su nivel más bajo desde 1996 al haber remitido la oleada de

privatizaciones, que había sido uno de los motores de la expansión de la IED en la década de 1990. En cambio, las corrientes de capital y los créditos a corto plazo aumentaron considerablemente, aunque el grueso de estas corrientes afluyeron a un pequeño número de economías de mercado emergentes, atraídas por los altos tipos de interés o las expectativas de una apreciación de la moneda. En efecto, una proporción grande de la financiación exterior privada no fue a parar a las economías con necesidades de financiación exterior o tasas bajas de inversión. En cambio, esas corrientes se dirigieron sobre todo hacia economías que solían tener excedentes apreciables por cuenta corriente como resultado de un rápido crecimiento de las exportaciones, que hizo aumentar sus reservas de divisas. Este es un dato más de que no se puede contar con los mercados de capitales como fuente estable de financiación para el desarrollo. Además, el temor evidente de muchos países en desarrollo a dejar flotar sus monedas en vista de los bruscos cambios de las expectativas en los mercados financieros internacionales deberían inducir a esforzarse más por reforzar la coherencia entre el sistema comercial internacional, por una parte, y el sistema financiero y monetario internacional, por la otra, aspecto que se abordará más abajo.

Dado que las economías del Asia meridional y oriental forman *de facto* un bloque del dólar, los ajustes de los desequilibrios mundiales quizá exijan cambios más acusados en los tipos de cambio en el resto del mundo. Para que se pueda mantener el ritmo de crecimiento de la economía mundial sin que aumenten constantemente los déficit de los Estados Unidos y las presiones sobre el dólar, el crecimiento de la demanda tendría que ser más vigoroso en los otros principales países industriales. Ahora bien, el crecimiento en la mayoría de las economías europeas sigue dependiendo de las exportaciones. La zona del euro se ha beneficiado de la reciente recuperación de la economía estadounidense, a pesar de la apreciación del euro con respecto al dólar, lo que confirmaría la competitividad de las industrias de los países del euro, pero la demanda interior sigue siendo floja, debido principalmente a la incapacidad de la política económica para elevar las expectativas de unos mayores ingresos de los consumidores en las tres mayores economías. Si en la zona del euro no se reorientan la política fiscal y la política monetaria apartándose de la ortodoxia que hoy las caracteriza, los crecientes desequilibrios observados en el comercio mundial entrañarán cambios nuevos e incluso más espectaculares en los tipos de cambio reales.

### **Las tendencias regionales y la nueva geografía del comercio**

Los estímulos fiscales excepcionalmente fuertes y la reducción de los tipos de interés a su nivel más bajo en 50 años han ayudado a la economía estadounidense a superar la fase de debilidad que comenzó en 2000. El aumento del gasto público como consecuencia sobre todo del incremento de los gastos de defensa, los mayores beneficios de las empresas, que terminaron por producir el incremento largamente esperado de las inversiones empresariales, y la recuperación del consumo de los hogares, sumados, hicieron que aumentase considerablemente la demanda interior. En cambio, a pesar de la caída del dólar con respecto al euro y al yen en 2003, la demanda exterior creció a un ritmo mucho más lento que las importaciones. De aquí que el importante y creciente déficit comercial siga siendo motivo de mucha preocupación, pues es posible que ejerza nuevas presiones bajistas sobre el dólar.

Además, en vista del volumen del déficit presupuestario de los Estados Unidos, la política fiscal tendrá que adoptar una orientación más restrictiva, y por otra parte un giro hacia una política monetaria más restrictiva agravaría el elevado endeudamiento de los hogares, lo que

podría constituir un fuerte obstáculo a una expansión sostenida. En consecuencia, se duda seriamente de que el crecimiento de la economía de los Estados Unidos y su impacto positivo en la economía mundial vayan a mantener el mismo vigor que les caracterizó durante 2003 y el primer semestre de 2004.

En la zona del euro la atonía ha seguido siendo el rasgo de la demanda interior. El Banco Central Europeo se mostró renuente a adoptar una política expansiva más agresiva. A pesar del crecimiento más lento, los tipos de interés reales a corto plazo en Europa han sido en todo momento mayores que en los Estados Unidos, en tanto que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento ha estrechado el margen de maniobra para adoptar una política fiscal expansiva. Esto contrasta con la situación en el Reino Unido, donde la política fiscal anticíclica adoptada para hacer frente a la contracción de la economía mundial después de 2000 contribuyó a que el país tuviera tasas de crecimiento mucho mayores que las registradas en la Europa continental. El intento actual de muchas empresas europeas de mejorar su competitividad en los mercados internacionales recortando los salarios agravará la debilidad de la demanda interior. A medida que los mercados financieros se den cuenta de que la economía mundial no está recibiendo el estímulo necesario para superar los desequilibrios existentes, aumentarán apreciablemente las probabilidades de que se produzca una fuerte sobrevaloración de la moneda europea. Si esto ocurre, los países de la zona del euro y sus principales socios comerciales correrán el riesgo de verse atrapados en un escenario de bajo crecimiento y alto desempleo.

Después de una década de estancamiento la economía japonesa consiguió finalmente que en 2003 el crecimiento de la producción se recuperara considerablemente. Aunque repuntaron las inversiones empresariales, la recuperación se basó sobre todo en una demanda exterior más elevada. Mientras que las exportaciones a los Estados Unidos disminuyeron en 2003, el impulso de las exportaciones provino sobre todo de la continua fuerte demanda proveniente de China, lo que indicaría que se ha producido un cambio en los patrones del comercio exterior dentro de la propia Asia y entre Asia y los Estados Unidos. No obstante, al depender en tal alta medida de la demanda exterior, la recuperación de la economía japonesa basada en el tirón de las exportaciones es vulnerable a los cambios en la coyuntura exterior, sobre todo a las fluctuaciones monetarias.

El crecimiento del PIB en los países en desarrollo aumentó en 2003 y probablemente vuelva a hacerlo en 2004. Aunque el crecimiento se ha acelerado en gran número de países en desarrollo, la tasa de crecimiento difiere mucho entre una región y otra y dentro de una misma región. El crecimiento más alto se ha producido en el Asia meridional y oriental, como consecuencia de la mayor expansión de la demanda interior y exterior, y debería acelerarse aún más en 2004. La política económica en la mayoría de los países de la región ha mantenido su orientación expansiva, gracias a las inversiones públicas en desarrollo de infraestructuras y a la creación de unas condiciones monetarias favorables. La estabilidad de los tipos de cambio dentro de la región, junto con el fuerte crecimiento de las inversiones y del PIB, ha impulsado la tendencia a la especialización en el contexto de unos intercambios intrarregionales cada vez mayores de comercio e inversión.

China desempeña un destacado papel en este proceso. En efecto, en 2003 y a principios de 2004 China fue un importante motor de crecimiento en la mayoría de los países de la región. Una proporción grande de sus importaciones, que han estado creciendo aún más deprisa que sus exportaciones, provienen del resto de Asia. En 2004 es probable que el crecimiento siga siendo

rápido en el Asia meridional y oriental, y sobre todo en las dos economías más grandes, China y la India. No obstante, en China se aprecia ahora un recalentamiento en ciertos sectores de la economía, y su política económica se está volviendo más restrictiva, lo que tendrá efectos en otros países de la región, entre ellos el Japón.

Aunque las exportaciones a los Estados Unidos siguen siendo un elemento importante del crecimiento de la producción total en el Asia meridional y oriental, esta región ha dado nacimiento a un patrón intrarregional de demanda y especialización que debería ayudarle a mantener una senda de crecimiento relativamente estable y aislada de los problemas cíclicos y estructurales que padece el resto del mundo.

Después de dos años de crecimiento negativo por habitante, la actividad económica en América Latina empezó a mejorar en el segundo semestre de 2003. Varios países han recuperado competitividad en los mercados internacionales y ensanchado su margen de maniobra en la gestión macroeconómica al abandonar los regímenes cambiarios rígidos y las monedas sobrevaloradas. Aunque la mejoría de las balanzas comerciales en 2002 se debió en gran parte a reducción de las importaciones, los resultados mejores del comercio en 2003 se debieron principalmente al incremento de las exportaciones, que estimuló la recuperación económica. Aunque se prevé que para el conjunto de la región el crecimiento será aún más rápido en 2004, sigue habiendo serios obstáculos a que América Latina vuelva a tener tasas de crecimiento elevadas y sostenidas. A pesar de que han mejorado las condiciones monetarias, la formación de capital fijo ha disminuido en varios países a su nivel más bajo en varios decenios. Las nuevas medidas de política adoptadas en algunas de las principales economías de la región podrían aportar una recuperación más sostenible si lograran estimular la demanda interior. Para que haya una recuperación sustancial tanto de las inversiones como del consumo privado será necesario reducir la carga de la deuda pública, reformar la estructura del sistema tributario en algunos países y aumentar la oferta de crédito interior a tipos de interés más bajos que los de años anteriores, así como conseguir una distribución más equitativa de la renta.

Los países africanos se han beneficiado de la recuperación de la economía mundial menos que otras regiones en desarrollo. El moderado aumento del crecimiento en este continente se debió sobre todo a los precios más altos de los productos básicos. El crecimiento en el África del norte aumentó mucho como consecuencia principalmente de las mejores condiciones meteorológicas, de los precios más altos del petróleo y de la reactivación del turismo, mientras que en el África subsahariana, donde la pobreza y las privaciones sociales siguen siendo los mayores azotes, el crecimiento real del PIB siguió siendo flojo, lo que originó un nuevo estancamiento de la renta por habitante. Dada la severa escasez de financiación de la mayoría de las economías subsaharianas, las tasas de inversión siguen siendo demasiado bajas para poder alcanzar el grado necesario de diversificación y pasar a producir productos de mayor valor añadido y más dinámicos que tienen mejores oportunidades de venta en los mercados internacionales, lo que haría posible una integración más rápida en la economía mundial y reduciría la vulnerabilidad a los choques externos que sigue aquejando a la región. El necesario aumento tanto de la inversión pública como de la privada no se puede conseguir apoyándose únicamente en el ahorro interior y en las entradas de capital privado. Es indispensable suministrar alivio de la deuda a ciertos países y proporcionarles más ayuda oficial al desarrollo en forma de donaciones para que puedan reducir la pobreza y mejorar sus condiciones sociales. En vista de la persistente debilidad del crecimiento de la renta por habitante, ahora se considera cada vez más improbable que el África subsahariana pueda alcanzar los Objetivos de Desarrollo

del Milenio, en particular el de reducir a la mitad la pobreza para 2015. En la mayoría de los países tendría que duplicarse el crecimiento y mantener este ritmo a lo largo de una década para poder alcanzar esos objetivos.

Las economías en transición de la Europa central y oriental también obtuvieron tasas de crecimiento más elevadas en 2003, y su PIB debería volver a crecer a buen ritmo en 2004, gracias al aumento de las exportaciones y al vigor de la demanda interior. En los países miembros de la Comunidad de Estados Independientes el crecimiento se vio muy estimulado por los ingresos mucho mayores de las exportaciones de petróleo. La ampliación de la Unión Europea y la relocalización de actividades de producción en las economías en transición de salarios bajos están facilitando la integración más estrecha de estas economías en la nueva división del trabajo en el continente.

Los procesos que han favorecido la recuperación de la economía mundial y los patrones regionales de crecimiento en el mundo en desarrollo confirman la importancia de aplicar políticas fiscales y monetarias dinámicas. Las economías que han aportado estímulos al crecimiento del resto del mundo fueron aquellas cuyas políticas fiscales y monetarias fomentaron el crecimiento de la demanda interior. Esto es cierto tanto para los países desarrollados como para los países en desarrollo. Además, un tipo de cambio competitivo puede desempeñar un papel decisivo en anticiparse a los factores limitativos externos y en crear un margen de maniobra suficiente para suavizar la política monetaria.

La aplicación de un gran número de medidas por razones de seguridad desde finales de 2001 tendrá probablemente un impacto negativo en el costo del comercio y en la circulación de mercancías, sobre todo en las originarias de los países en desarrollo. No obstante, el comercio mundial aumentó considerablemente en 2003 y en la primera mitad de 2004, pero al contrario de la segunda mitad de la década de 1990, cuando la rápida expansión del comercio se debió sobre todo al incremento del volumen de las exportaciones, en 2003 las dos terceras partes del crecimiento del comercio deben atribuirse al incremento del valor unitario en dólares de las exportaciones. Esa expansión del comercio se vio impulsada por la recuperación de la economía estadounidense y por el fenómeno que ha pasado a ser conocido con el nombre de "nueva geografía del comercio". Los países en desarrollo y los países en transición han jugado un papel más importante en la expansión del comercio mundial como no lo habían hecho antes: en 2002 y 2003 a esos dos grupos de países les correspondió alrededor de las tres cuartas partes del incremento del volumen de las exportaciones y el 60% del incremento del volumen de las importaciones. Esto es una indicación de la creciente relocalización de actividades de producción manufacturera en algunas regiones, especialmente en el Asia meridional y oriental y en las economías en transición de la Europa central y oriental, así como del patrón internacional de crecimiento de la demanda. En efecto, varios países en desarrollo, especialmente en el Asia meridional y oriental, han pasado a ser mercados importantes para toda una serie de manufacturas y productos básicos, al mismo tiempo que han ampliado sus propias industrias manufactureras a un ritmo muy rápido. Por consiguiente, su crecimiento es un crecimiento más intensivo en energía y que requiere más materias primas, tales como metales y materias primas agrícolas, que el crecimiento basado en la expansión del sector de los servicios. Además, dado el tamaño de estos países en términos de población, la demanda de productos alimenticios ha crecido con vigor.

Los precios de los productos básicos en dólares corrientes aumentaron por segundo año consecutivo en 2003 como consecuencia del incremento de la demanda, sobre todo la proveniente de las economías asiáticas que crecen con rapidez. Ahora bien, como los precios en dólares de las manufacturas exportadas por los países desarrollados también subieron, la relación total de intercambio de los productos básicos no mejoró e incluso empeoró para algunos grupos de estos productos. Además, la evolución de los precios de productos básicos cotizados en dólares debe analizarse teniendo en cuenta la depreciación del dólar con respecto a otras principales monedas. Para muchos países que son grandes consumidores, el aumento de los precios en dólares se ha visto compensado por estos movimientos de los tipos de cambio, y de ahí que hayan resultado afectados negativamente los ingresos de exportación de los productores de productos básicos cuyas monedas están ligadas al euro, en particular los productores africanos de productos básicos de la zona del franco CFA. Además, la situación en los mercados financieros y monetarios ha hecho aumentar también la demanda especulativa de productos básicos, pero esta situación puede cambiar de signo si cambia la coyuntura en los mercados financieros internacionales. De todos modos, en términos reales los precios de los productos básicos no energéticos siguen estando en niveles muy bajos y muy por debajo de los niveles a que llegaron en los primeros años de la década de 1980.

### **Coherencia de las políticas económicas, estrategias de desarrollo e integración en la economía mundial**

Desde mediados de la década de 1980 muchos países en desarrollo han hecho de una integración estrecha en el sistema comercial internacional uno de los pilares de su programa de reformas económicas. Han procurado hacerlo no sólo participando activamente en las negociaciones comerciales multilaterales, sino también adoptando medidas rápidas de liberalización unilateral de su comercio exterior. En muchos países esto ha ido acompañado de una apertura de su sector financiero y su cuenta de capital. Hasta la fecha, esta estrategia -que podría bautizarse con el nombre de "modelo de apertura"- no ha permitido a la mayoría de los países en desarrollo, con algunas excepciones notables como la de Chile, establecer la interacción virtuosa entre la financiación internacional, la formación interior de capital y el crecimiento de las exportaciones que fue la base del proceso de convergencia económica de la Europa occidental después de la segunda guerra mundial y de las nuevas economías industriales (NEI) del Asia oriental a partir de la década de 1980.

Una agenda de desarrollo, para que sea viable, exige un marco más complejo de análisis y políticas económicas que el que ofrece el "modelo de apertura". Una cuestión fundamental es cómo reforzar la coherencia entre las estrategias nacionales de desarrollo y las reglas y procesos internacionales, así como la coherencia de las políticas entre y dentro de los distintos sectores de la economía mundial que influyen en las perspectivas de desarrollo de los países en desarrollo. Particular importancia reviste la relación entre el sistema comercial internacional y el sistema financiero y monetario internacional.

#### ***Apertura, integración y margen de maniobra de las políticas nacionales***

El análisis coherente de la interdependencia entre las cuestiones comerciales, las macroeconómicas y las financieras fue uno de los elementos importantes del debate que condujo al establecimiento del sistema económico internacional después de la segunda guerra mundial. Para crear el sistema comercial internacional de la posguerra se partió de la creencia de que, en

una situación en la cual las corrientes internacionales de capital privado eran muy limitadas, un sistema monetario internacional con monedas convertibles a tipos de cambio fijos, pero ajustables, proporcionaría un entorno estable que favorecería el comercio y la inversión. Bajo la égida del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) se consideró que en ese sistema comercial los aranceles aduaneros eran la única medida legítima en el ámbito de las políticas de comercio exterior. El régimen de tipos de cambio que se adoptó respaldó el planteamiento del GATT, pues los participantes en las negociaciones comerciales internacionales podían prever con toda precisión el efecto que tendrían las reducciones de los derechos de aduana en la competitividad de los sectores económicos nacionales sin tener que preocuparse excesivamente por otros factores exógenos.

Los problemas concretos de los países en desarrollo que participaron en el sistema comercial internacional de la posguerra estuvieron en buena parte ausentes de los mandatos de las instituciones intergubernamentales creadas inmediatamente después de la segunda guerra mundial. Esta ausencia se produjo a pesar de que, a consecuencia de la escasez de las corrientes internacionales de capital privado y el todavía limitado volumen de la ayuda oficial al desarrollo (que además solía estar vinculada), el papel del comercio internacional atraía una atención cada vez mayor como medio fiable de eliminar los obstáculos que la escasez de recursos financieros ponía al crecimiento económico de los países en desarrollo. Los intentos multilaterales de elaborar un sistema de comercio que tuviera en cuenta el abanico de políticas económicas que podían utilizar los países en desarrollo, países que se caracterizaban por su lento crecimiento y por los movimientos desfavorables de la relación de intercambio, culminaron en la celebración en 1964 de la Primera Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. En el informe presentado a esta Conferencia se exponía una estrategia encaminada a ayudar a los países más pobres a desarrollarse hacia el exterior mediante una intensa formación de capital y una continua y rápida expansión de las exportaciones tanto de productos tradicionales como de productos no tradicionales. Un elemento fundamental de esta agenda era la idea de que los países en desarrollo podían basar su desarrollo económico en sus propios esfuerzos solamente si tenían un margen de maniobra suficiente para adoptar políticas económicas que acelerasen la formación de capital, diversificasen su estructura económica e imprimieran al desarrollo una mayor "profundidad social". Esta agenda también hacía hincapié en la interdependencia entre el comercio y la financiación, puesto que, sobre todo en las primeras etapas de la industrialización, las importaciones crecerían casi con toda seguridad más deprisa que las exportaciones y financiar esta brecha sería clave para acelerar el crecimiento.

La necesidad de que haya coherencia entre el sistema comercial internacional y el sistema financiero y monetario internacional ha cobrado importancia con el abandono del sistema de tipos de cambio fijos, pero ajustables, y la adopción de la flotación generalizada, combinada con el retorno de las corrientes internacionales de capital privado a cifras similares a las que habían provocado una gran inestabilidad económica y social en el período de entreguerras. En particular, la liberalización de los movimientos de capital ha tenido, en conjunto, escaso impacto en los niveles de la financiación para el desarrollo, y no se ha conseguido eliminar las limitaciones impuestas por la balanza de pagos a las economías de los países en desarrollo. Antes bien, lo que ha habido ha sido una desvinculación de las corrientes financieras del comercio internacional. Esto se ha visto con suma claridad en el caso de las corrientes a corto plazo, pues más del 80% de las transacciones corresponden a operaciones de ida y vuelta, operaciones estas que se efectúan con fines de cobertura, arbitraje o especulación. Además, el

mayor volumen y volatilidad de las corrientes internacionales de capital privado a corto plazo, unidos a las oscilaciones, por lo general fuertes, de las expectativas de los inversores internacionales con respecto a los tipos de cambio, han tenido un efecto negativo sobre el principio de la no discriminación en el comercio y sobre los resultados del comercio exterior de los países en desarrollo.

En consecuencia, para evaluar el funcionamiento del sistema comercial internacional habría que tener en cuenta qué modificaciones se han introducido en las reglas de ese sistema para hacer frente no sólo a los cambios en las relaciones comerciales internacionales, sino también a las relaciones financieras y monetarias internacionales que repercuten en el comercio.

### ***Fomentar la coherencia entre los sistemas comercial, financiero y monetario internacionales***

Una lección importante que se puede extraer de las experiencias de los países que han combinado una integración exitosa en la economía mundial con un crecimiento sostenido es el papel esencial de las políticas activas y adecuadamente escalonadas para aumentar el capital nacional físico y humano de un país, favorecer la utilización de tecnologías más eficientes y trasladar recursos de las actividades tradicionales de baja productividad a otras que ofrecen un potencial elevado de crecimiento de la productividad. En ciertas circunstancias, y sobre todo en los períodos en que la apreciación real de la moneda ha frenado el crecimiento de las exportaciones, una depreciación real de la moneda puede mejorar la competitividad internacional en los costos y estimular las exportaciones.

Una condición para que los países en desarrollo obtengan buenos resultados en su comercio exterior es que sean capaces de gestionar sus tipos de cambio de una forma que les permita no sólo mantener tipos competitivos a más largo plazo, sino también conservar el suficiente margen de maniobra para poder efectuar ajustes ordenados ante los choques exógenos. El aparato institucional establecido después de la segunda guerra mundial había pensado que podía conseguir ambos objetivos mediante la creación de un sistema monetario internacional de carácter intergubernamental con monedas convertibles a tipos de cambio fijos, pero ajustables, y límites estrictos a las corrientes internacionales de capital privado. Sin embargo, como consecuencia en parte de la liberalización de las corrientes de capital en los últimos 30 años y del notable aumento del volumen y la variedad de las transacciones financieras transfronterizas, cuya dirección puede cambiar de signo rápidamente si los inversores internacionales de cartera modifican sus expectativas, las monedas de los países en desarrollo que han abierto su sistema financiero al exterior han estado sometidas a fuertes fluctuaciones. A menudo estas fluctuaciones han acentuado los problemas de la gestión de los tipos de interés y los tipos de cambio y agravado las crisis financieras, incluso en países con un historial de disciplina macroeconómica. Estos movimientos de las monedas se han caracterizado por lo general por períodos prolongados de apreciación del tipo de cambio seguidos de devaluaciones fuertes y bruscas.

Como en general cabe esperar que una depreciación real de la moneda de un país mejorará su balanza comercial, habría que suponer también que una depreciación fuerte del tipo de cambio real proporcionará un impulso aún mayor a la competitividad internacional en costos de los exportadores nacionales y estimulará las exportaciones del país. Sin embargo, los efectos que acompañan a una depreciación importante del tipo de cambio real pueden, al menos a corto plazo, comprometer seriamente las posibilidades que tienen los exportadores nacionales de

beneficiarse de un aumento de su competitividad internacional en costos como consecuencia de la depreciación.

Estos efectos pueden producirse en dos niveles. A nivel de las empresas los cambios nominales en el tipo de cambio pueden tener un impacto hondo en la inversión y en la competitividad internacional, ya que influyen en los instrumentos que pueden utilizar las empresas para promover de forma sostenible su competitividad internacional en cuanto a costos. Puede ocurrir que las empresas no se beneficien de una depreciación real fuerte de la moneda nacional si los productos que exportan tienen un contenido elevado de importaciones, ya que en ese caso el efecto final sobre su competitividad internacional en cuanto a costos será pequeño. Más importante aún, la experiencia reciente muestra que una depreciación real fuerte de la moneda nacional puede comprometer las posibilidades de las empresas de ampliar su capacidad de producción o incluso de mantener la producción en los niveles anteriores a la depreciación. La razón de esto es que la suavización de los controles a los movimientos de capital habrán comprometido seriamente la disponibilidad de financiación comercial de fuentes internacionales en el período subsiguiente a una fuerte depreciación de la moneda. Además, el endurecimiento de las condiciones monetarias internas que la depreciación lleva consigo ha hecho a menudo que a los prestamistas nacionales les resultase difícil mantener su oferta de créditos a corto plazo.

Con respecto a los efectos en el plano macroeconómico, en el debate acerca de la repercusión de los cambios en el tipo de cambio sobre los flujos comerciales se ha insistido con frecuencia en los efectos de la volatilidad de los tipos de cambio sobre el comercio o en la contribución de la depreciación de una moneda a la eliminación de los desequilibrios temporales en la cuenta corriente de un país. Normalmente la atención se ha concentrado en la repercusión de los cambios en el tipo de cambio que son relativamente pequeños, mientras que desde los primeros años de la década de 1990 los tipos de cambio reales de los países en desarrollo han sufrido con frecuencia grandes oscilaciones, lo que ha agregado una dimensión más al debate tradicional por al menos dos razones. En primer lugar, los cambios fuertes en el tipo de cambio de una economía pueden perjudicar a la posición comercial exterior de otras economías cuyo tipo de cambio se mantiene relativamente estable. Por ejemplo, los datos de la crisis asiática apuntan a que las depreciaciones competitivas constituyen un vehículo importante de contagio a través de las relaciones comerciales, pues los países cuyos exportadores compiten directamente con los del país afectado por la crisis también se ven expuestos a presiones para depreciar su moneda con el fin de no perder competitividad en los mercados internacionales. Esto significa también que los exportadores del país afectado por la crisis no ven aumentar la demanda de sus productos como esperaban.

En segundo lugar, la repercusión en la economía nacional de una depreciación fuerte y brusca del tipo de cambio es más compleja que los ajustes a que dan origen pequeñas fluctuaciones del tipo de cambio, porque las depreciaciones fuertes de una moneda suelen ir asociadas a una caída de la actividad económica nacional y a la necesidad de recortar las importaciones de bienes intermedios y de capital. Esto, unido a la fuerte disminución de la disponibilidad de financiación comercial, puede frenar la respuesta de la oferta interior. En consecuencia, aunque los resultados del comercio exterior de los países en desarrollo generalmente mejoran después de una depreciación "normal", una fuerte depreciación real de la moneda nacional no se traduce por lo general en una mejora proporcionalmente mayor de las cifras del comercio exterior, ya que contribuye a reducir las posibilidades de los exportadores de sacar partido de un aumento de su competitividad internacional en cuanto a costos.

En efecto, la volatilidad en los mercados financieros internacionales y sobre todo en las corrientes a corto plazo de capital privado puede reducir la competitividad internacional y también los incentivos desde el punto de vista de los beneficios para que los inversores hagan en los países en desarrollo inversiones que mejoren la productividad. En consecuencia, hay una falta de coherencia en los consejos que animan a los países en desarrollo a realizar una rápida liberalización financiera y al mismo tiempo a apoyarse cada vez más en inversiones que mejoren la productividad con el fin de aumentar su competitividad y obtener así mejores resultados en su comercio exterior.

Los mecanismos existentes del sistema comercial multilateral no abordan los problemas que para la marcha del comercio exterior puede tener el funcionamiento del sistema financiero y monetario. Además, el actual sistema de gestión de la economía mundial no tiene mecanismos de solución de controversias o vías de recurso que permitan hacer frente a los choques venidos de ese sistema. Una solución posible sería revisar las disposiciones sobre balanza de pagos del GATT. De lo contrario, los países en desarrollo que han liberalizado su cuenta de capital en una fase temprana de su proceso de integración quizá tendrán que adoptar medidas que les ayuden a limitar la repercusión de las corrientes de capital privado sobre los movimientos del tipo de cambio que afectan negativamente a su balanza comercial y a la competitividad internacional de sus exportadores.

Los cambios que habría que introducir en los sistemas comercial, financiero y monetario internacionales para que haya una distribución más equitativa de los beneficios del comercio internacional y los países en desarrollo se aprovechen al máximo de los efectos de la mundialización en el desarrollo exigen un enfoque integrado de los problemas comerciales y de las cuestiones, cada vez más interconectadas, del desarrollo y las balanzas de pago. Las decisiones que puedan tomarse sobre el sistema financiero y monetario internacional no deberían circunscribirse a las solas consideraciones financieras y monetarias, sino que deberían tener en cuenta el hecho de que éstas tienen un impacto grande y duradero sobre el sector real de la economía tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo.

Las medidas que se adopten en el plano nacional no pueden sustituir a la adopción de unos mecanismos internacionales adecuados en las esferas comercial, financiera y monetaria. Sin embargo, evitar una sobrevaloración de la moneda nacional se ha convertido en la estrategia que han escogido seguir un creciente número de países en desarrollo. Varios países del Asia oriental fueron los primeros en adoptar este enfoque. No aplicaron la "estrategia de liberalización del mercado de capitales" en una fase temprana de su proceso de convergencia económica y procuraron evitar el depender de las corrientes de capital extranjero. Esto les dio la posibilidad de gestionar simultáneamente el tipo de cambio real, uno de los factores que más influyen en la competitividad internacional de los exportadores en cuanto a costos, y el tipo de interés real, uno de los elementos que más determinan la inversión interior.

Sin embargo, la flotación dirigida presenta un problema de consistencia a nivel mundial. No todos los países pueden controlar simultáneamente los movimientos de su tipo de cambio y conseguir el tipo que buscan. El tipo de cambio es, por definición, un fenómeno multilateral, y los intentos de muchos países de mantener sus monedas a un tipo de cambio subvalorado pueden llevar a una carrera por ver quién devalúa más -esto es, a devaluaciones competitivas- que sería desastrosa para la economía mundial como ya ocurrió en la década de 1930. Además, en vista del volumen y la volatilidad intrínseca de las corrientes internacionales de capital a corto plazo,

sólo los países en desarrollo que son suficientemente grandes y competitivos para resistir los intentos vigorosos y sostenidos de los mercados financieros internacionales por empujar el tipo de cambio en una determinada dirección serán capaces de dirigir con éxito la flotación. Una economía en desarrollo pequeña y abierta difícilmente podrá seguir haciendo frente a una tendencia fuerte de su moneda a apreciarse en un período de tiempo más largo.

Como las políticas cambiarias tienen la misma dimensión internacional que las políticas comerciales, unos mecanismos multilaterales o mundiales similares a los del sistema comercial multilateral serían la mejor solución a este problema. En efecto, el motivo principal que llevó a establecer el FMI en la década de 1940 fue el de evitar las devaluaciones competitivas. En un sistema monetario mundial bien concebido las ventajas de la devaluación de una moneda en un país hay que contrastarlas con los inconvenientes que supone para los demás. Como los cambios en el tipo de cambio que entrañan una desviación de la paridad de poder de compra repercuten en el comercio internacional en una forma similar a como lo hacen los aranceles de aduana y los derechos de exportación, esos cambios deberían regirse también por reglas multilaterales. Un régimen multilateral de este tipo exigiría, entre otras cosas, que los países diesen a conocer las razones para efectuar una depreciación real y el alcance de los cambios necesarios. Si se aplicasen estrictamente estas reglas, se evitarían los cambios grandes en el tipo de cambio real de los distintos países.

En un mundo que carece de una solución multilateral al problema de las monedas la única salida para los países con una inflación elevada o un crecimiento elevado que no son miembros de una unión monetaria regional es recurrir a imponer controles a las corrientes de capital a corto plazo o aplicar una estrategia de subvaloración y fijación unilateral del tipo de cambio. Si los países en desarrollo fuesen capaces de impedir las entradas y salidas de capital que producen efectos desestabilizadores, sea aplicando un gravamen a estas corrientes o limitando sus efectos mediante intervenciones directas en el mercado, evitarían enfrentarse a los difíciles dilemas y a la deficiente asignación de recursos derivados de las fluctuaciones erráticas del tipo de cambio, pero el recurso a los controles o a la intervención permanente no debería sustituir a la búsqueda de un sistema adecuado de tipos de cambio a escala regional y mundial.

Rubens Ricupero  
Secretario General de la UNCTAD