

RELACIONES QUE ENCADENAN

¿Presenta la región un nuevo síndrome de dependencia con China?

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

En gran parte, el sólido comportamiento de la economía latinoamericana en los años recientes se debe a China. La incipiente demanda de exportaciones y la inversión del gigante asiático en la infraestructura de la región han fomentado las corrientes de inversión extranjera. Las declaraciones vertidas en las sucesivas visitas oficiales en ambas direcciones durante los dos años pasados prometen más por venir. Desde un punto de vista económico, el entusiasmo refleja el alto grado de compatibilidad entre las necesidades chinas de recursos naturales y el caudal de recursos de Latinoamérica. En un tiempo de creciente sentimiento nacionalista en la región, el interés de China es visto también como un contrapeso a la influencia de EU. Las ganancias probables son muchas, pero varios factores señalan una producción menor de la que espera China o desea América Latina.

Mercados distorsionados

Las florecientes ligas con China amenazan con devolver a Latinoamérica a una relación económica con el mundo exterior que se consideró muy dañina en los años sesenta y setenta. El intercambio de materias primas por mercancías acabadas y semiacabadas de importación fue visto como una enfermiza dependencia hacia las naciones desarrolladas.

Las políticas que se adoptaron para superar esta visión distorsionada, como la sustitución de importaciones industrializadas (SII), tienden a introducir otras distorsiones. De manera más reciente, la austeridad y la desregulación propugnadas por el llamado Consenso de Washington se aplicaron para corregir las deformaciones y permitir que las fuerzas del mercado ajustaran los precios relativos. Aunque denigradas en el pasado, esas políticas han dejado mejor colocadas a muchas economías de la región para resistir los agudos cambios en las condiciones externas y con mejores cimientos para un crecimiento equilibrado y sostenible. Dependier de China como un mercado para materias primas, junto con la competencia crecien-



Hua Si Su, que se afincó en la ciudad de México proveniente de la ciudad china de Kaiping hace poco más de un año, muestra sombrillas de papel a clientes de su negocio en el Barrio Chino del Distrito Federal ■ Ap

te de las exportaciones de ese país en los mercados globales, amenaza con ser una nueva ronda de distorsión.

Las economías de América Latina esperan obtener beneficios de una ola de inversión directa china que impulse sus cuentas de capital y permita un crecimiento sostenido de la economía y un mejoramiento gradual de la infraestructura industrial y del transporte. No han prometido menos las autoridades chinas. Durante una visita a la región en 2004, el presidente de China, Hu Jintao, habló de 100 mil mdd de inversión durante la próxima década. Sin embargo, los flujos reales han sido muy modestos, y se han visto empujados por las corrientes de fuentes más tradicionales y por la inversión exterior china en la región asiática

Beneficios chinos

Las inversiones que han llegado a la región tienen como objetivo maximizar los beneficios para China, más que el desarrollo latinoamericano. Su estrategia radica en facilitar la producción y exportación de las mercancías que le exige el hambre de recursos derivada de su auge económico. En consecuencia, su inversión en infraestructura de transportes se ha concentrado en

conectar las reservas minerales y agrícolas con la costa y mejorar las instalaciones requeridas para su exportación. La inversión industrial se ha concentrado, de manera primordial, en las operaciones extractivas y en las instalaciones necesarias para maximizar su producción. Aunque esta estrategia coincide con los intereses de América Latina, el acoplamiento está lejos de ser perfecto. Por ejemplo, una producción mayor de minerales incrementa los ingresos de divi-

a las suyas. Y aunque los países se ajusten a ambas categorías, el impacto neto de la relación con China puede ser perjudicial. Los intereses industriales en riesgo ante la competencia china involucran más mano de obra intensiva y provocan mayor valor agregado que lo que ganan los sectores de recursos naturales por la demanda e inversión de China.

Preferencias ideológicas

Desde una perspectiva política e ideológica a largo plazo, China

tir donde las transnacionales occidentales no han sido bien recibidas por los nacionalistas de izquierda. La amenaza que la inestabilidad política, las crisis económicas y el nacionalismo radical representan para el suministro, no sólo en América Latina sino en todo el mundo, han convencido a las autoridades de Pekín de intensificar esfuerzos por desarrollar fuentes domésticas de materias primas y solucionar el desperdicio generalizado y la ineficiencia en el aprovechamiento de recursos en la industria local. En la medida en la que esta estrategia tenga éxito, los socios comerciales del país verán una disminución en la demanda de sus mercancías.

¿Aterrizaje difícil?

El factor final que eclipsa las perspectivas es el propio panorama chino. Existe preocupación de que el alto ritmo actual del crecimiento económico conduzca a un sobrecalentamiento. Hace un año, el debate sobre si el ajuste posterior podría traducirse en un aterrizaje duro o suave fue intenso, pero amainó cuando la aplicación de medidas administrativas para enfriar los sectores en los que había sobreinversión hizo pensar que las autoridades tenían control del asunto. Sin embargo, esos controles son un instrumento inútil en China, en especial por la dificultad de garantizar que los administradores regionales obedezcan las directivas centrales. Un fuerte ajuste en el crecimiento chino se reflejaría en una caída de la exportación de materias primas latinoamericanas, y su impacto se agravaría por el descenso de los precios de las mercancías en el mercado mundial.

Un aterrizaje duro de la economía china podría tener consecuencias de más largo plazo para la economía del país que un ajuste similar en cualquier otra parte. El surgimiento de China depende de una compleja interacción de factores económicos, políticos y sociales. En general, la legitimidad del Partido Comunista Chino depende de proporcionar mejores estándares de vida y esto debe obtenerse en combinación con un cambio del modelo industrial estatal de mano de obra abundante, pero ineficiente, a un modelo más moderno y de capital intensivo.

El desarrollo económico ha estado acompañado, también, en una escala probablemente sin precedente en la historia mundial, por una migración de las provincias agrícolas a los centros urbanos, lo que presiona al sistema político hasta sus límites. Un grave descenso de los índices de crecimiento en un periodo largo podría alimentarse a sí mismo, en la medida en la que las destructivas fuerzas políticas y sociales se desaten. En tales circunstancias, la dependencia de América Latina respecto de la demanda e inversión chinas podría llegar a ser una carga, más que un beneficio.

FUENTE: EIU/INFO-E

China: participación en el comercio de América Latina

	2000	2001	2002	2003	2004
Total de exportaciones de LA*	363.6	348.4	351.4	383.9	471.8
Porcentaje procedente de China	0.9	1.4	1.7	2.7	3.1
Total de importaciones de LA*	360.7	352.8	328.8	339.6	413.5
Porcentaje procedentes de China	1.9	2.3	3.1	4.4	5.1

LA* Latinoamérica millones de dólares

Fuente: Economist Intelligence Unit.

LA JORNADA

Balanza comercial con China. Millones de dólares

	2000	2001	2002	2003	2004
Argentina	-0.36	0.06	0.76	1.76	2.13
Brasil	-0.14	0.57	0.97	2.39	1.73
Chile	-0.04	0.00	0.13	0.56	1.44
México	-2.96	-4.15	-6.45	-9.37	-12.75
Perú	0.27	0.28	0.34	0.36	0.77
Total	0.27	0.28	0.34	0.36	0.77

Fuente: Economist Intelligence Unit.

LA JORNADA

sas extranjeras, pero es posible que un cambio en el énfasis de la manufactura de mano de obra intensiva a la minería de capital intensivo provoque pérdida de empleos.

Los beneficios de la inversión y de la demanda chinas están siendo distribuidos de manera inequitativa entre los países y dentro de ellos. Los países ricos en los recursos naturales que China necesita se han beneficiado de un incremento sustancial en la demanda y de los mejores precios que el creciente apetito chino ha contribuido a generar. En cambio, las naciones con mayor componente de mano de obra local han sido afectadas por la intensa competencia de los exportadores chinos, tanto en los mercados domésticos como en terceros países donde las mercancías chinas están desplazando

puede ser una decepción. Existe una reacción incuestionable ante los decepcionantes resultados del liberalismo económico en términos de creación de empleos y distribución de la riqueza, evidente en el cambio hacia posturas más nacionalistas y, en particular, en una mayor hostilidad ante el aparente predominio de EU. Esto ha conducido a una percepción entre algunos políticos latinoamericanos de que China puede servir de contrapeso ideológico a la influencia estadounidense. Pekín ha alentado esta percepción, pero la realidad es menos tangible que la imagen que con frecuencia se presenta en América Latina.

Los políticos chinos no prescindirán de obtener los mejores convenios comerciales apelando a la afinidad ideológica, y China no se sentirá estimulada a inver-

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

SU MAJESTAD EL COBRE

Los precios continúan al alza, pero los inversionistas cambian de tácticas

Semana tras semana se descubren nuevos hitos en el mercado de materias primas. Los últimos en romper los récords han sido el cobre, que ha alcanzado un precio de 8 mil dólares por tonelada, y el platino, ahora a mil 200 dólares la onza troy. El oro ha rebasado los 700 dólares la onza, el precio más alto en los últimos 25 años. Mientras tanto, la especulación continúa en productos desde la plata hasta el frijol de soya. Los inversionistas siguen inyectando mucho dinero en diversas mercancías, pero no todo el mundo apuesta al simple aumento de precios.

En años recientes el volumen de cobre para compras futuras comercializado en el Intercambio Mercantil de Nueva York (Nymex, por sus siglas en inglés) se ha elevado a la mitad, y el del petróleo se ha ido casi al doble. Mucho del incremento parte del fenomenal crecimiento de los fondos mutuos que rastrean el precio de las mercancías. Michael Lewis, funcionario del Deutsche Bank, estima que el valor de dichos fondos se ha elevado de cerca de 20 mil mdd en 2002 a 90 mil mdd hoy.

Normalmente, los fondos que rastrean índices se benefician mucho del auge de ciertas mercancías, ya que se benefician no sólo del aumento de precios en general, sino también de la dife-

rencia entre el precio por entrega inmediato y a plazo. Los precios al contado con frecuencia exceden los futuros, porque los com-



Un trabajador mueve piezas de cobre fabricadas en Tullahoma, Tennessee. El cobre ha alcanzado el récord de 8 mil dólares por tonelada ■ Ap

pradores pagan una prima para asegurar sus necesidades inmediatas. Eso permite a los inversionistas comprar contratos para entregas diferidas y aferrarse a ellos hasta poco antes de que venzan, pues entonces valen mucho más.

Desde el año pasado, sin embargo, el petróleo para entrega futura ha costado más que el de entrega inmediata, eliminando esta "ganancia de rebote". Los fondos indexados pierden dinero cada vez que intercambian sus contratos antiguos por futuros. También pierden dinero cuando las ganancias provenientes de otros metales caen y ellos entregan sus contratos de oro. Así que los inversionistas están a la búsqueda de estrategias más complicadas para reproducir sus ganancias recientes.

Una táctica consiste en invertir más mercancía de entrega futura, lo cual aún genera ganancias de rebote, o invertir en otros instrumentos, más exóticos. Roger Diwan, de la consultora PFC Energy, señala que los contratos para entregas a más de un año de distancia suman ahora casi la mitad de todos los contratos futuros de petróleo, cerca de 20% en 2002. Las opciones de compra en

pagos parciales crecen aún más rápido que las de entregas futuras. Por su parte, la Nymex descubre cada mes ocho nuevos contratos accesorios.

De acuerdo con Gary Vasey, de la firma de investigación Energy Hedge Fund Centre, tales intercambios misteriosos han ayudado a atraer, en los últimos tres años, más de 50 mil mdd en inversión en fondos con cobertura de riesgo (*hedge funds*). A diferencia de los fondos indexados, señala, tales inversiones normalmente no se fundan en el aumento de los precios, sino en la volatilidad. Aun cuando los especuladores apuesten sobre qué camino tomarán los precios, muchas veces fracasan, como pasó cuando bajaron el del petróleo justo antes de que el huracán Katrina golpeará Estados Unidos.

Con esta misma idea, los especuladores de cobre, la estrella más brillante en el firmamento de las materias primas, parecen divididos en sus perspectivas. Ingrid Sternby, analista de Capital Barclays, señala que los negociantes no comerciales (quiere decir: ni consumidores ni productores de cobre) apostaban casi en la misma proporción a favor o en contra del reciente repunte de los precios. En su opinión, el flujo de dinero nuevo hacia las mercancías podría haber magnificado el movimiento de precios, pero no lo ha determinado.

FUENTE: EIU/INFO-E

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

EL AUJE DEL METAL IMPULSA EL AHORRO EN CHILE

Pocos países se benefician tanto de la bonanza en los precios de las materias primas como Chile, la cuarta economía de América Latina. El cobre, la emblemática mercancía industrial cuyo precio ha aumentado más del doble en los últimos 12 meses, representa casi la mitad de las exportaciones de Chile, y los ingresos por impuestos contribuyen a apuntalar las operaciones del sector público más eficiente de América Latina.

Sin embargo, los altos precios y los elevados ingresos por exportación de metales han provocado una fuerte apreciación del peso, lo que ha socavado la competitividad de otros productos de exportación, desde vino y uvas hasta salmón y madera.

La apreciación de la tasa de cambio, que recientemente bordeó los 500 pesos por dólar, en comparación con los 730 de hace tres años, ha agravado los temores de que el exitoso modelo económico de Chile, construido sobre reformas favorables al mercado, fuertes políticas públicas y amplio consenso político, se esté agotando.

Efectivamente, la fuerza del peso es uno de los grandes retos que enfrenta el nuevo gobierno de centroizquierda de Michelle Bachelet. Casi no hay día en que

no aparezcan en la prensa nuevas quejas de exportadores, en particular agricultores, de que la fortaleza de su moneda socava su capacidad de competir. Y quizá no es sorprendente que la primera gran iniciativa política de Andrés Velasco, el profesor de economía de Harvard que tiene el encargo de administrar el auge, sea disminuir la presión.

Velasco insiste en que la economía de Chile ha demostrado resistencia. Por ejemplo, las exportaciones, fuera del sector del cobre, crecieron 20% durante los 12 meses que terminaron en marzo. Aun así, la semana pasada Velasco anunció los pormenores de dos nuevos fondos destinados a llevar las ganancias en dólares al exterior. La idea es que al ahorrar dólares para satisfacer futuras responsabilidades, en lugar de cambiarlos por pesos, el gobierno reducirá la presión sobre el peso.

Los fondos serán importantes. Velasco dijo que espera colocar una cantidad equivalente a 0.5% del PIB anual durante la próxima década—para un total de cerca de 5 mil a 6 mil mdd a precios actuales— en un fondo de pensiones garantizadas. Al menos mil 200

mdd se canalizarán a un fondo de estabilización instituido en principio por un acuerdo con el Banco Mundial, al que ahora se dará estatus legal permanente.

Los críticos dicen que gran parte del dinero podría gastarse mejor ahora. Por ejemplo, los servicios públicos de salud y de educación requieren inversión, en especial si Chile pretende persistir en su aspiración de obtener un desarrollo total dentro de la próxima década.

Velasco incrementa el gasto para alcanzar una ambiciosa lista de compromisos, con énfasis en la educación. Pero pretende ahorrar la mayor parte de la riqueza del cobre. "Los precios no serán altos siempre. No se puede tener al mismo tiempo un gasto doméstico más alto y un peso competitivo."

Velasco explica que las nuevas medidas forman parte de la estrategia contracíclica que según él se ha aplicado con éxito desde los años noventa. Leyes aprobadas por el gobierno anterior obligan a los gobiernos a registrar un superávit fiscal promedio igual a 1% del PIB.

"Nos hemos encargado de los flujos, pero ahora adoptamos

mecanismos para invertir los capitales que surjan de ello. Se necesita tener una política de capitales que sea tan transparente y tan institucional como la política sobre los flujos."

Esta es una medida que difiere de las que propugnan gobernantes izquierdistas de los países ricos de América Latina. Hugo Chávez ha sacado recursos tanto de la empresa petrolera gubernamental de Venezuela como del banco central para destinar más de 10 mil mdd a fondos destinados a pagar un elevado gasto social.

Bolivia, que hace dos semanas nacionalizó su industria del gas, utiliza los elevados ingresos derivados del gas y minerales para pagar los grandes incrementos del gasto social, y Ecuador desistió el año pasado de un fondo de estabilización creado para usar la mayor parte de los ingresos del petróleo en el pago de la deuda.

Pero Velasco está empeñado en la prudencia fiscal y sostiene que la historia de América Latina está llena de casos de auges de mercancías mal administrados. El ministro de Hacienda también asegura que el manejo sensible de las finanzas públicas puede con-

tribuir a controlar los flujos de dinero caliente que de manera usual exageran la escala de las alzas. Los controles de capital—los cuales Velasco contribuyó a administrar a principios de los años noventa— se han desmantelado, pero él sostiene que la búsqueda tenaz de políticas fiscales y monetarias ha tenido un efecto positivo similar.

"Si la política fiscal es cautelosa, las tasas de intereses bajan; así no se alientan los flujos de capital", sostiene Velasco. En Brasil, las altas tasas—recientemente reducidas, pero todavía en 15.75%— han sido uno de los factores del fortalecimiento del real, el cual se ha comportado de manera más sólida que el peso chileno en los meses recientes.

Además, al rehusar intervenir para mantener el nivel programado para la tasa de cambio, Velasco asevera que Chile evita presiones especulativas como las que han provocado la explosiva apreciación de la moneda brasileña. "En otros mercados los inversionistas ponen a prueba la capacidad de los bancos centrales para mantener una tasa de cambio específica. En Chile, el banco central no tiene ese objetivo, así que no hay nada contra lo que se pueda especular. Los inversionistas saben que el riesgo es muy alto."

FUENTE: EIU/INFO-E

