

Viento a



Terminal de trigo en Minnesota, Estados Unidos.

Thomas Helbling, Valerie Mercer-Blackman y Kevin Cheng

El alza de precios de los productos básicos podría tener un impacto duradero

LOS MERCADOS de productos básicos están en auge. Los precios de muchos de estos productos —los del petróleo, el níquel, el maíz y el trigo— han alcanzado niveles récord en los últimos meses a pesar de la turbulencia en los mercados de crédito y la desaceleración de la actividad en muchas economías avanzadas (gráfico 1). El auge actual también ha beneficiado a más sectores y ha sido más prolongado de lo habitual, y contrasta claramente con los años ochenta y noventa, cuando los precios de la mayoría de los productos básicos mantuvieron una tendencia a la baja. Con todo, a pesar de la aparente recuperación, los precios ajustados para tener en cuenta la inflación de muchos productos básicos aún están muy por debajo de los niveles de los años sesenta y setenta.

El auge de los precios ha transformado totalmente el panorama de los productos básicos. Los países exportadores de estos productos se han beneficiado del rápido aumento de los ingresos de exportación. De hecho, varios analistas consideran que los altos precios de los productos básicos han contribuido notablemente al crecimiento pujante de muchas economías emergentes y en desarrollo. La inversión en el sector de los productos básicos se ha acelerado tras un largo período de escaso dinamismo. Y, en los mercados

financieros, los productos básicos se han convertido en una categoría más dentro de la gran variedad de activos. Además, los importadores y consumidores de productos básicos han comenzado a sufrir los efectos del aumento de los precios y existe la preocupación por el impacto que éste podría tener en los pobres de las economías emergentes y en desarrollo.

Aunque el crecimiento mundial vigoroso de los últimos años es solo una de las razones de los altos precios, las previsiones que apuntan a la desaceleración de la actividad económica mundial en 2008–09 suscitan preocupación con respecto a las perspectivas de los mercados de productos básicos. En un estudio llevado a cabo recientemente por el FMI para comprender mejor las razones que explican el auge de los productos básicos y su posible impacto macroeconómico en todo el mundo se señala que este auge refleja muchos factores cíclicos y estructurales. También se observa que, si bien el impacto en la economía mundial de este auge, impulsado principalmente por la demanda, ha sido limitado hasta la fecha, el creciente aumento de los precios de los productos básicos comienza a plantear riesgos inflacionarios y podría causar dificultades de financiamiento externo para algunos países, en particular los importadores netos de estos productos de bajo ingreso.

favor



Fábrica de acero en Katowice, Polonia.



Plataforma petrolífera en el Golfo de México.

Factores de la demanda y la oferta

¿Por qué son tan altos los precios de los productos básicos? Además de los factores relacionados específicamente con estos productos —como los riesgos geopolíticos, las condiciones meteorológicas y las plagas agrícolas— el auge actual de los precios está impulsado por la demanda y la oferta, que se refuerzan mutuamente en un entorno financiero favorable.

Primero, **las economías emergentes han impulsado la demanda de algunos productos básicos y es probable que esta tendencia continúe**. Los aumentos anuales del consumo mundial de los principales grupos de productos básicos en 2001–07 fueron más altos que en los años ochenta y noventa (gráfico 2). Además, aunque el crecimiento mundial vigoroso fue un factor clave, su impacto se vio reforzado por un fuerte aumento del ingreso per cápita, la rápida industrialización, el uso más intensivo de productos básicos en la economía y el rápido crecimiento demográfico en algunas de las principales economías emergentes (especialmente, China, India y Oriente Medio). Todos estos factores han contribuido al rápido ritmo de crecimiento de la demanda en los últimos años.

En el mercado petrolero, la demanda de China, India y Oriente Medio representó más del 56% del crecimiento del consumo de petróleo en 2001–07. Este crecimiento obedeció en parte al creciente número de propietarios de vehículos relacionado con el aumento del ingreso per cápita. Las ventas de automóviles en China, por ejemplo, se quintuplicaron en 2001–07 (véase “Bajo la lupa” en este número). Al mismo tiempo, la industrialización y la urbanización de los mercados emergentes, especialmente en China, han incrementado la demanda de electricidad basada en

los combustibles. En consecuencia, los precios de otros combustibles —en particular el carbón— también han subido rápidamente en los últimos meses.

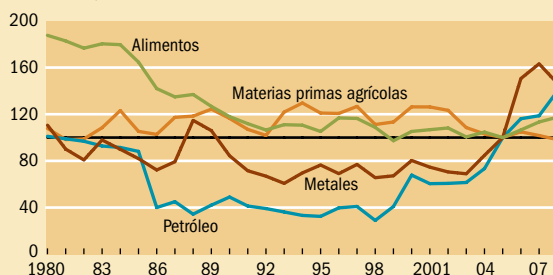
En algunos casos, el aumento de la demanda de combustibles en algunas economías emergentes también obedece a factores políticos, especialmente los precios internos al usuario final que están desvinculados de los precios mundiales de mercado y, por lo tanto, están cada vez más subvencionados, en particular en las economías exportadoras de petróleo. Y la Agencia Internacional de Energía ha proyectado que el crecimiento del consumo de petróleo

Gráfico 1

Precios récord

Los precios de muchos productos básicos han alcanzado nuevos máximos en los últimos meses.

(Precios reales de los productos básicos; precios constantes de 2005, 2005 = 100)



Fuentes: FMI, base de datos del Sistema de Precios de los Productos Básicos y de International Financial Statistics.

en las economías emergentes y en desarrollo continuará superando el de las economías avanzadas y aumentará en alrededor del 3½% anual en 2007–12, frente al 1% en este último grupo.

Las economías emergentes también están contribuyendo notablemente al auge de los mercados de productos básicos no petroleros. Concretamente, la industrialización y la urbanización de China han impulsado el consumo de metales básicos. En 2000–06, por ejemplo, China contribuyó en alrededor del 90% al aumento del consumo mundial de cobre y, en 2006, contribuyó en una quinta parte al consumo mundial de trigo, arroz y soja. De hecho, China es el principal importador de soja del mundo y consume un 40% de las exportaciones mundiales de este producto.

En segundo lugar, **los biocombustibles han impulsado la demanda de cultivos alimentarios específicos**. Otro factor principal que explica la diferencia entre este auge y los anteriores es el papel de los biocombustibles. Los altos precios del petróleo en los últimos años, junto con la generosa política de apoyo de Estados Unidos y la Unión Europea, han contribuido a incrementar el uso de los biocombustibles, en particular en las economías avanzadas. En 2005, Estados Unidos superó a Brasil como principal productor mundial de etanol, y representa más del 80% del uso mundial de biocombustibles. La Unión Europea es el principal productor de biodiesel.

La producción de biocombustibles está afectando mucho a los mercados de alimentos —se está desviando entre el 20% y el 50% de los productos destinados al alimento de animales, especialmente el maíz y la colza, en los principales países productores hacia los biocombustibles— aunque no influye en los mercados de productos petroleros, en que los biocombustibles constituyen menos del 1½% de la oferta de combustible para transporte. Este cambio está creando una asimetría de los precios, lo que significa que los precios de los productos petroleros están determinando los precios al por menor de los biocombustibles, y el crecimiento de los biocombustibles, a su vez, está afectando fuertemente a los

precios de los productos destinados al alimento de animales (en particular, el etanol es un producto derivado del maíz y el azúcar).

Las ambiciosas decisiones de Estados Unidos y la Unión Europea sobre el uso de biocombustibles implican que la desviación de los cultivos hacia la producción de biocombustibles continuará por lo menos durante otros cinco años, cuando la segunda generación de biocombustibles —producidos a partir de materia vegetal no comestible que no compita por la tierra ni los recursos de agua utilizados para el cultivo de los principales productos alimentarios— sea viable comercialmente. En Estados Unidos, la Ley de la Energía de 2007 casi quintuplica la meta de biocombustibles, hasta 35.000 millones de galones en 2022, y la Unión Europea ha resuelto que el 10% de los combustibles para transporte deben utilizar biocombustibles en 2020, lo que significa que la presión al alza sobre los precios de algunos de los principales cultivos alimentarios se mantendrá durante algún tiempo.

En tercer lugar, **la respuesta lenta de la oferta ha ampliado las presiones sobre los precios**. El aumento de la demanda por sí solo no puede explicar el alza notable y persistente de los precios de los productos básicos observada en los últimos años. Los factores de la oferta también contribuyen a estas presiones. La respuesta lenta de la oferta en las fases iniciales de este auge impulsado principalmente por la demanda no fue una sorpresa, dados los límites al incremento de la producción a corto plazo. El exceso de demanda se absorbe a través de la disminución de las existencias mientras aumentan los precios: un patrón observado en muchos mercados de productos básicos en los últimos años. Dado que la demanda de estos productos tiende a ser inelástica a los precios, los efectos del rápido aumento de los precios en la demanda durante estas fases tiende a ser limitado, lo que en parte explica los grandes picos observados con frecuencia en los mercados de productos básicos.

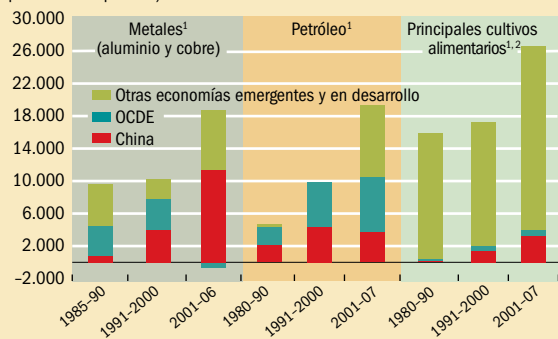
No obstante, además de los problemas iniciales de respuesta de la oferta, una nueva característica clave del auge actual del mercado de productos básicos en todos los sectores es el papel cada vez más importante del ajuste lento de la oferta al aumento de la demanda. Estos problemas estructurales han sido particularmente agudos en el sector del petróleo, donde el aumento de la capacidad en respuesta a los precios persistentemente altos ha sido desalentador en los últimos años (gráfico 3). Y, a medida que se confirmaban las perspectivas pesimistas con respecto al crecimiento de la capacidad, estas expectativas han avivado las presiones sobre los precios, particularmente en 2007. Algunos de los obstáculos principales han sido la reducción del tamaño medio de los yacimientos y los desafíos tecnológicos derivados de la creciente dependencia de la explotación de yacimientos no convencionales (como los yacimientos en el fondo del mar o las arenas petrolíferas). Estas rigideces de la oferta, junto con el aumento de la demanda de equipo y servicios relacionados con el petróleo, han empujado los costes marcadamente al alza. Por lo tanto, a pesar del aumento del 70% de la inversión nominal en 2004–06, la inversión real en el sector de producción de crudo apenas se ha incrementado. Aunque algunos aumentos de los costos relacionados con la demanda elevada de insumos son cíclicos y se reducirán cuando el equipo y la oferta de mano de obra cualificada en el sector petrolero alcancen un nivel equiparable, estos problemas geológicos y tecnológicos conexos probablemente persistirán durante algún tiempo.

Gráfico 2

Demanda creciente

El aumento de la demanda, especialmente en los mercados emergentes, es un factor clave del alza de los precios de los productos básicos.

(Contribuciones de algunas regiones al aumento del consumo anual; promedio del período)



Fuentes: Departamento de Agricultura de Estados Unidos; Oficina Mundial de Estadísticas del Metal, British Petroleum, y personal técnico del FMI.

¹Los metales se expresan en cientos de miles de toneladas métricas. Los principales cultivos alimentarios (maíz, arroz, soja y trigo) y el petróleo se expresan en miles de toneladas métricas.

²Los principales cultivos alimentarios son el maíz, el arroz, la soja y el trigo.

Con el tiempo, los saldos de mercado de otros productos básicos también se han reducido. Las existencias de muchos productos básicos han caído a niveles muy bajos a pesar del sólido crecimiento de la producción, dado el auge de la demanda. Por ejemplo, las existencias de petróleo comercial de las economías avanzadas se redujeron marcadamente en 2007, las de los principales metales comunes se han mantenido en niveles mínimos críticos en los últimos dos años, y los saldos de los principales cultivos alimentarios (como el trigo y el maíz) se sitúan en los niveles más bajos en dos décadas (gráfico 4).

Cuatro, **los vínculos importantes entre los productos básicos transmiten los aumentos de precios.** Los vínculos entre los mercados de varios productos básicos además de los relacionados con las condiciones macroeconómicas comunes también han contribuido a los aumentos recientes de los precios. Por ejemplo, la demanda de biocombustibles no solo ha empujado al alza los precios del maíz, sino también los de otros productos alimentarios porque el maíz se utiliza como insumo en su producción (la carne, el pollo y los productos lácteos) o como sustituto casi perfecto. En Estados Unidos, por ejemplo, esta demanda ha ejercido una importante presión al alza sobre los precios de la harina y el aceite de soja, lo que ha contribuido al aumento de los precios de otros aceites comestibles a través de los efectos de sustitución.

El aumento de los precios del petróleo también ha tenido un efecto importante en otros productos básicos, no solo a través del mecanismo tradicional del alza ocasionada por los costos (porque el petróleo se utiliza como insumo en la agricultura y en la producción de metales como el aluminio), sino también a través de los efectos de sustitución. Por ejemplo, los precios del caucho natural se han incrementado porque su sustituto es el caucho sintético basado en el petróleo.

Quinto, **las bajas tasas de interés y la depreciación efectiva del dólar han sido un factor complementario.** Con la rápida expansión de los mercados financieros de productos básicos en los últimos años, muchos precios de estos productos están expuestos de forma más directa a los distintos shocks macrofinancieros. La razón principal es que los precios al contado de un número cada vez mayor de productos básicos se determinan en operaciones basadas en los tipos de cambio. Aunque este tipo de operaciones existe desde hace mucho tiempo para el comercio de algunos productos básicos agrícolas como los granos, recientemente es más común en el caso de otros productos. Por ejemplo, los precios del petróleo se determinaban principalmente a través de contratos a largo plazo entre los productores de petróleo y las compañías petrolíferas hasta finales de los años setenta, pero ahora se determinan en los mercados de futuros, en los cuales la oferta y la demanda determinan los precios al contado y de entrega a plazo (precios de futuros). Además, dado que muchos contratos de futuros se liquidan en efectivo en lugar de a través de la entrega de los productos básicos subyacentes, los inversionistas ajenos al sector de los productos básicos pueden utilizar estos productos para diversificar sus carteras y, por lo tanto, reforzar los vínculos entre los mercados de futuros de productos básicos y otros mercados financieros. Esta situación ha creado nuevas oportunidades para los participantes del mercado, pero también nuevos desafíos (véase el recuadro).

Además del vínculo estrecho que mantienen con el crecimiento de la economía mundial analizado anteriormente, los precios de los productos básicos también se han visto respaldados por otras condiciones macrofinancieras, en particular las bajas tasas de interés y la depreciación del tipo de cambio efectivo del dólar de EE.UU. Estas tasas pueden estimular la demanda agregada, lo que aumentará la demanda de productos básicos. Además de este efecto relacionado con el crecimiento, las condiciones de liquidez favorables asociadas con las bajas tasas de interés también tienden a aumentar la demanda de activos relacionados con los productos básicos (en parte porque las letras del Tesoro de bajo rendimiento son menos atractivas) y los incentivos para mantener existencias de productos básicos al reducir los costos de mantenimiento, siempre que las demás condiciones no varíen.

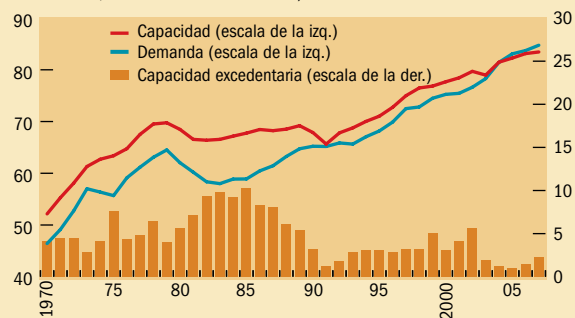
El tipo de cambio del dólar de EE.UU. afecta a los precios de los productos básicos porque la mayoría de estos productos —en particular, el petróleo crudo, los metales preciosos, los metales industriales y los granos— se cotizan en dólares de EE.UU. Por lo tanto, la depreciación efectiva del dólar en los últimos años ha contribuido a que los productos básicos sean menos costosos para los consumidores que no pertenecen a la zona del dólar, lo

Gráfico 3

Bajo crecimiento de la capacidad

La oferta de muchos productos básicos, en particular de petróleo, ha respondido lentamente al aumento de los precios.

(Demanda mundial de petróleo crudo; capacidad de producción y capacidad excedentaria; millones de barriles diarios)



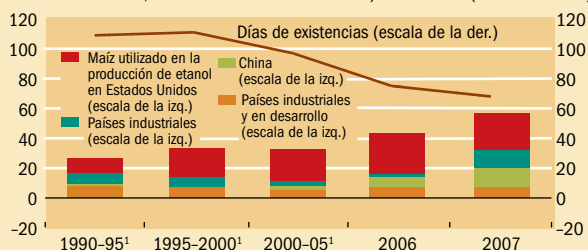
Fuentes: British Petroleum Statistical Review; U.S. Energy Information Administration, Agencia Internacional de Energía y personal técnico del FMI.

Gráfico 4

Reducción de las existencias

La fuerte demanda es uno de los factores clave de la reducción de las existencias de los principales cultivos alimentarios.

(Demanda de los principales cultivos alimentarios; variación interanual; millones de toneladas métricas) (Número de días)



Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos.
¹Promedio del período.

que ha aumentado la demanda de estos productos. Del lado de la oferta, la reducción de las utilidades en moneda local de los productores que no forman parte de la zona del dólar ha ejercido presión sobre los precios de los productos básicos. Una disminución del valor efectivo del dólar también reduce los rendimientos de los activos financieros denominados en dólares en moneda extranjera, lo que puede contribuir a que los productos básicos se conviertan en una categoría de activos más atractivos para los inversionistas extranjeros (véase el recuadro). Por último, la depreciación del dólar puede dar lugar a la aplicación de una política monetaria menos restrictiva y a la reducción de las tasas de interés en otras economías, especialmente en los países cuyas monedas están vinculadas al dólar, lo que también aumenta la demanda de productos básicos.

Impacto duradero

Desde que los precios del petróleo comenzaron a aumentar a principios de 2002, un motivo de preocupación en muchos sectores han sido los posibles efectos adversos de los altos precios del petróleo en la economía mundial. Los analistas y las autoridades económicas han evocado la situación de los años setenta y la estanflación —es decir, un período en el que coincidieron una producción por debajo de la capacidad y un aumento de la inflación— que se produjo después del llamado primer shock de los precios del petróleo. En retrospectiva, hasta el momento los efectos adversos de los altos precios del petróleo en el crecimiento mundial y la inflación han sido menos significativos de lo previsto.

Estos efectos limitados reflejan varios factores. Esta vez el aumento de los precios del petróleo está impulsado por la demanda en lugar de la oferta, a diferencia de los años setenta,

cuando los picos de los principales precios estaban relacionados con perturbaciones de la oferta. Dado que el firme crecimiento empuja al alza la demanda de petróleo, los aumentos de los precios del petróleo son un tipo de estabilizador automático: limitan pero no contrarrestan el impacto positivo del shock básico que impulsa el crecimiento mundial. Por analogía, el mismo argumento se aplica a los aumentos de los precios de los productos básicos.

En segundo lugar, aunque el aumento de los precios del petróleo ha incrementado los costos de producción y ha ejercido presión al alza sobre los precios globales, el impacto inflacionario en las economías avanzadas se ha limitado en general a la inflación global. A diferencia de los años setenta, en los últimos años la inflación básica no se ha visto mayormente afectada, porque el fortalecimiento de la credibilidad de la política monetaria ha anclado las expectativas de inflación, especialmente en las economías avanzadas. En comparación con ese período, las presiones sobre los costos también se han moderado gracias a la reducción del uso intensivo de energía en la producción en las economías avanzadas y la mayor flexibilidad del mercado de trabajo.

Es posible que el impacto sea más duradero, dado que en 2007 el rápido aumento de los precios del petróleo coincidió con el de los alimentos. Esto obedece en parte a los incrementos muy significativos de estos precios en los últimos meses; y su impacto en la inflación global probablemente persistirá durante gran parte de 2008, aunque no se produzcan nuevos aumentos.

El impacto del aumento de los precios de los productos básicos en el crecimiento mundial y la inflación no es el único motivo de preocupación. El alza a gran escala de los precios de estos productos puede aumentar las vulnerabilidades externas de los importadores netos de productos básicos de mediano y bajo ingreso

Los productos básicos como activos financieros

Los mercados financieros relacionados con los productos básicos han crecido rápidamente y han ganado importancia en los últimos años. Por ejemplo, las posiciones abiertas de futuros —definidas como el número específico de contratos abiertos de futuros y de opciones sobre productos básicos pendientes al final del día, ya sean de compra o de venta— del petróleo crudo negociadas en la Bolsa Mercantil de Nueva York se han triplicado desde 1995. También han aumentado las operaciones extrabursátiles de instrumentos derivados, y los datos disponibles parecen indicar que podrían ser mucho mayores que las de las bolsas organizadas, en particular para el petróleo crudo.

La expansión de los mercados financieros de productos básicos crea nuevas oportunidades y retos. Por una parte, los mercados financieros pueden mejorar la liquidez, la profundidad y la fluidez de las operaciones, lo que contribuye al descubrimiento de precios: una función que se realiza de forma más eficaz en las bolsas. Estos mercados también contribuyen a la asignación eficiente del riesgo. Los participantes en los mercados de productos básicos pueden utilizar la cobertura de riesgos financieros para reducir los vinculados con la volatilidad excesiva de los precios de estos productos, que dificulta la planificación presupuestaria, financiera y de inversión.

Por otra parte, el aumento de los precios y el interés de los inversionistas en los futuros de productos básicos en los últimos años podría ampliar el impacto de los desequilibrios entre la oferta y la demanda en los precios. Algunos señalan que la expansión de

la actividad inversionista ha acentuado la volatilidad de los precios y ha empujado los precios por encima de los niveles justificados por las variables fundamentales, lo que incrementa el potencial de inestabilidad en los mercados de productos básicos y de energía.

¿Qué indican los datos empíricos? Los problemas estadísticos y metodológicos, como la dificultad para identificar las operaciones especulativas y las relacionadas con la cobertura de riesgos, complican el análisis formal. No obstante, varios estudios recientes parecen indicar que la especulación no ha contribuido sistemáticamente al aumento de los precios de los productos básicos o de la volatilidad de los precios. Por ejemplo, el análisis realizado por el personal técnico del FMI (véase la edición de septiembre de 2006 de *Perspectivas de la economía mundial*, recuadro 5.1) muestra que la actividad especulativa tiende a responder a los movimientos de los precios (y no lo contrario).

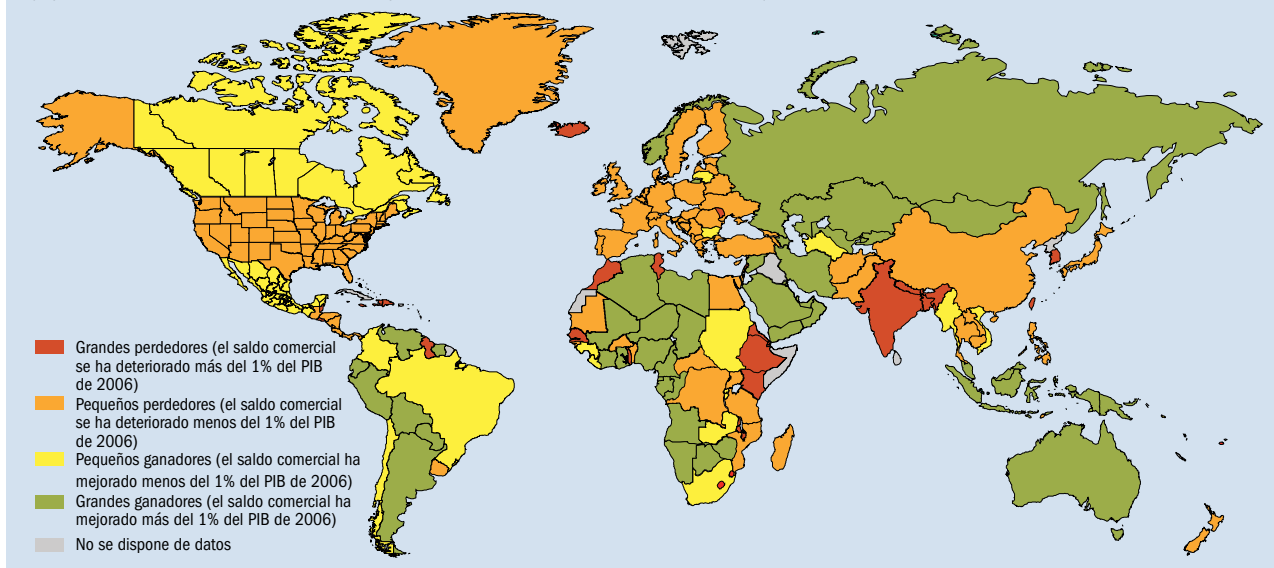
Además, la Comisión de Operaciones de Futuros de Productos Básicos ha señalado que es posible que la especulación haya reducido la volatilidad de los precios al aumentar la liquidez en el mercado, lo que permitió a los participantes en el mercado ajustar sus carteras y esto, a su vez, alentó la entrada de nuevos participantes.

Por último, aunque muchas transacciones se consideran especulativas, tal vez reflejan un deseo de protegerse ante la incertidumbre. Por ejemplo, la preocupación por la escasez en el futuro —en particular de petróleo— podría generar un deseo real de los consumidores de ampliar sus existencias, lo que empujaría los precios al alza, siempre que las demás condiciones no varían.

Ganadores y perdedores

Al expandirse el auge de los precios del petróleo hacia los metales y los alimentos, algunas economías emergentes y en desarrollo se han beneficiado de las exportaciones de productos básicos, pero algunos países importadores han experimentado pérdidas sustanciales.

(impacto inmediato de todas las variaciones de los productos básicos en 2007 en los saldos comerciales)



a través del deterioro de sus balanzas de pagos. En este sentido, la ampliación gradual del auge de los precios de los productos básicos hacia los metales y los alimentos ha ayudado a muchas economías emergentes y en desarrollo a compensar los efectos adversos del alza de los precios del petróleo a través del aumento de los precios de sus exportaciones netas de estos productos (véase el mapa). Los términos de intercambio relacionados con estos productos básicos también han estimulado los ingresos reales, la demanda interna y el crecimiento.

Implicaciones de política

El auge actual de los precios de los productos básicos ha planteado nuevas cuestiones de política. Desde una perspectiva multilateral, los esfuerzos de política deberían centrarse en asegurar el funcionamiento eficiente del mercado a nivel mundial porque los mercados de muchos productos básicos están muy integrados. En el mercado del petróleo, por ejemplo, las prioridades de política deberán garantizar el traslado oportuno y completo de las variaciones de los precios del petróleo a los precios al usuario final y mejorar los incentivos para la conservación de energía del lado de la demanda. Ello contribuirá a que la demanda de petróleo sea más elástica a los precios, lo que podría reducir el alcance de la volatilidad de los precios del petróleo en respuesta a las fluctuaciones de la demanda o la oferta. Del lado de la oferta, la reducción de los obstáculos y la incertidumbre política con respecto a la inversión en el sector petrolero y los metales podría contribuir a acelerar el fortalecimiento de las capacidades.

En los mercados de los principales productos agrícolas, las políticas que garantizan un uso eficiente y realista de los biocombustibles y desalientan el proteccionismo contribuirán a reducir los precios del maíz y los aceites comestibles. Las políticas actuales en Estados Unidos y en la Unión Europea deberán ajustarse considerablemente, dados los subsidios de gran alcance y la preferencia

por la producción interna, aunque sea relativamente ineficiente. Por ejemplo, las estimaciones parecen indicar que el etanol de Brasil derivado de la caña de azúcar es menos costoso de producir (en términos equivalentes de energía) que la gasolina o el etanol basado en el maíz producidos en Estados Unidos. Además, el etanol derivado de la caña de azúcar produce el 91% menos de emisiones de gases de efecto invernadero por kilómetro recorrido que la gasolina, mientras que los efectos medioambientales del etanol basado en el trigo y el maíz con respecto a la gasolina son poco significativos. Por lo tanto, la política óptima sería permitir el libre comercio de biocombustibles e incorporar los costes de las emisiones en los precios de *todos* los combustibles.

Además de las políticas que pueden mejorar el funcionamiento de los mercados mundiales de productos básicos, una de las principales preocupaciones de política es cómo mitigar el impacto del aumento de los precios de los alimentos y los combustibles en los hogares pobres. Varios países, preocupados por razones de seguridad alimenticia, han adoptado medidas proteccionistas, que tal vez hayan agravado la situación en el mercado mundial. En cambio, los países deberían considerar las transferencias en efectivo destinadas a los hogares más pobres, o los subsidios temporales a algunos alimentos consumidos por este grupo, si la primera opción no es posible. Del mismo modo, en lugar de otorgar subsidios internos generales a los combustibles, que tienen un costo fiscal considerable, fomentan el consumo excesivo de energía y tienden a beneficiar de forma desproporcionada a los hogares más ricos, muchos países exportadores de petróleo deberían reducir el efecto de los altos precios de los combustibles en los hogares pobres a través de redes de protección social bien focalizadas. ■

Thomas Helbling es Asesor, Valerie Mercer-Blackman es Economista Principal, y Kevin Cheng es Economista del Departamento de Estudios del FMI.