



Para que la riqueza en recursos naturales fomente el crecimiento y reduzca la pobreza, los países deben equilibrar el gasto actual con la inversión futura

# BUENO, ¿pero demasiado?

Trabajadores descargando carbón en la Bahía de Halong, Vietnam.

Chris Geiregat y Susan Yang

*Este artículo se basa en un documento de 2012 del Directorio Ejecutivo del FMI titulado "Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries", preparado por un equipo de funcionarios del FMI dirigido por Dhaneshwar Ghura y Catherine Pattillo, y en un artículo de IMF Economic Review titulado "Public Investment in Resource-Abundant Developing Countries", elaborado por Andrew Berg y otros autores.*

**E**N LOS últimos años, Uganda descubrió yacimientos petrolíferos equivalentes a 3.500 millones de barriles. Hace poco, Mozambique confirmó cuantiosas reservas de carbón y gas natural y prevé encontrar nuevos yacimientos. ¿Podrán aprovechar los beneficios de estos nuevos recursos naturales? ¿O caerán en las mismas políticas fracasadas que asolaron con demasiada frecuencia a otros países en desarrollo ricos en estos recursos? Esos fracasos revelan una dura realidad: sin un buen marco de políticas, especialmente tributarias y de gasto, es fácil que estos países dilapiden sus riquezas naturales. Muchos países en desarrollo tienen recursos naturales agotables, como petróleo, gas, minerales y piedras preciosas que, bien administrados, podrían reducir la pobreza y sostener el crecimiento.

En países como Nigeria, el petróleo fue fuente de actividad económica y de ingresos por varias generaciones, mientras que en otros países ricos en petróleo y gas, como Timor-Leste, la actividad relacionada con este tema es relativamente nueva. Asimismo, otros países recién han descubierto recursos naturales (Uganda

o aumentarán pronto la actividad extractiva, por ejemplo de hierro (Guinea y Liberia). En algunos la extracción disminuirá mucho en un par de décadas al agotarse los recursos naturales, mientras que en otros se podrá mantener el nivel actual por varias generaciones.

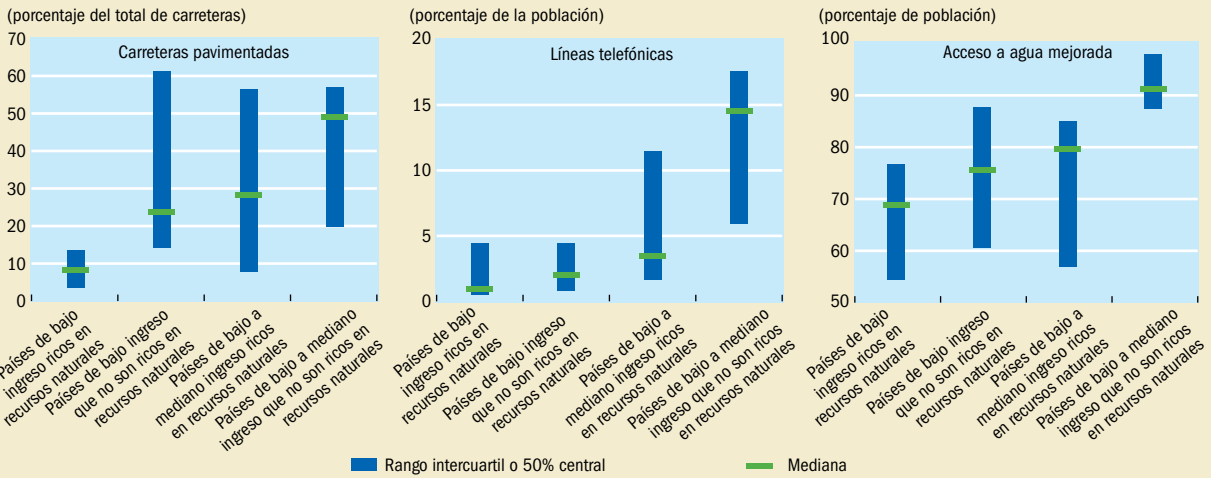
Los recursos naturales son un componente esencial de la exportación y del ingreso del gobierno de muchos países. Por ejemplo, representan gran parte de la exportación de casi la mitad de los países de África subsahariana (FMI, 2012a). Sin embargo, pese a esta abundancia, el crecimiento de estos países ha sido dispar.

Los resultados desalentadores de algunos países con abundantes riquezas naturales se han explicado de varias formas. Una es que el sector de los recursos naturales asfixia a otros sectores exportadores, al aumentar los precios y deteriorar la competitividad (efecto conocido como "síndrome holandés"; véase "El síndrome holandés: Demasiada riqueza malgastada", en la compilación de *Vuelta a lo esencial* publicada en [www.imf.org/basics](http://www.imf.org/basics)). Otra explicación es que la exposición a la volatilidad de precios exagera las dificultades para formular la polí-

Gráfico 1

### Menor respaldo

Los países ricos en recursos naturales suelen tener infraestructura más precaria que los países que no son ricos en estos recursos.



Fuentes: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, y estimaciones del personal técnico del FMI. Nota: Últimos datos disponibles desde 2000.

tica económica. Asimismo, también se argumenta que el dinero fácil del sector de los recursos naturales crea retos de gestión de gobierno y contribuye al deterioro de las instituciones, al riesgo de lucha armada y a un clima desfavorable a la inversión.

La meta fundamental de estos países debería ser transformar sus recursos naturales, que son agotables, en activos que generen ingresos futuros y promuevan el desarrollo sostenido, como ser capital humano, interno y privado y activos financieros externos. Pero los antecedentes difieren. Varios países carecen de infraestructura básica como carreteras, vías férreas, puertos y electricidad, debido a la insuficiencia e ineficiencia del gasto en inversión (gráfico 1). Algunos ahorran relativamente poco de los ingresos provenientes de sus recursos naturales y, tras ajustar en función del agotamiento de estos recursos, sus tasas de ahorro neto pueden ser negativas. En parte, debido al bajo nivel de ahorro, inversión y crecimiento, muchos padecen pobreza endémica. Su nivel de pobreza y otros indicadores sociales suelen ser peores que los de los países en desarrollo que no son ricos en recursos naturales (gráfico 2).

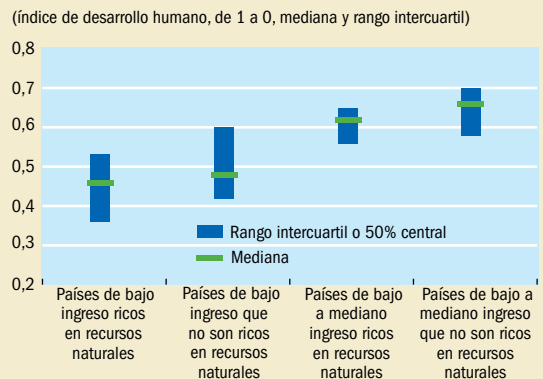
Además, los que exportan recursos naturales, especialmente petróleo, sufren la gran volatilidad de los precios de exportación. La transmisión de estas variaciones a la economía interna puede evitarse con un marco fiscal sólido (como la regla fiscal chilena), instrumentos de cobertura, mercados financieros internos bien desarrollados y acceso al mercado financiero internacional. Sin estas condiciones, la política fiscal tiende a variar con el precio de las materias primas. Como consecuencia, el ingreso público fue en promedio un 60% más volátil en los países ricos en recursos naturales y la volatilidad del gasto fue aún mayor.

Recientemente, sin embargo, la tasa de crecimiento de los países en desarrollo exportadores de recursos naturales se ha equiparado con la de aquellos que no tienen riquezas naturales, debido al auge del precio de las materias primas, los nuevos yacimientos y las mejores políticas económicas (gráfico 3).

Gráfico 2

### Los países ricos no tienen ventaja

Según el índice de desarrollo humano, los países ricos en recursos naturales tienen peores resultados que los países que no son ricos en recursos naturales.



Fuentes: Banco Mundial, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo y estimaciones del personal técnico del FMI. Nota: Últimos datos disponibles desde 2000.

### ¿Gastar o ahorrar?

Nuevas formas de gestión de recursos, como usar el ingreso para fomentar el ahorro y la inversión internos, o evitar ciclos de auge y caída reduciendo el gasto del ingreso volátil, pueden ayudar a evitar los errores del pasado. Las mejoras en la gestión macroeconómica, unidas a nuevas concepciones analíticas que toman en cuenta las circunstancias de los países en desarrollo, dan la esperanza de que los ingresos de los recursos naturales puedan reducir la pobreza e impulsar el crecimiento.

La decisión sobre cuánto consumir y cuánto (y dónde) ahorrar e invertir con respecto a los ingresos provenientes de los recursos naturales plantea opciones difíciles a los países en desarrollo ricos en estos recursos.

Para las economías avanzadas ricas en recursos naturales puede ser óptimo ahorrar o invertir el ingreso de los recursos en activos financieros externos y consumir una porción constante de la riqueza de los recursos en cada período, equivalente a la rentabilidad implícita (ingreso permanente) de la riqueza total de sus recursos, lo que se denomina el método del “ingreso permanente”.

Aunque este método se ha recomendado a veces a los países en desarrollo, es menos adecuado para ellos debido a sus grandes necesidades de inversión y falta de acceso a los mercados internacionales de capital. Estos países requieren un nuevo enfoque analítico para gestionar el ingreso proveniente de los recursos naturales.

## Quizá sea prudente que durante las buenas épocas las autoridades contengan en cierta medida el gasto a fin de crear un fondo de liquidez para los malos tiempos.

Por un lado, las necesidades de desarrollo apremiantes de estos países que les dificultan superar la pobreza endémica exigen un mayor gasto inicial, por ejemplo para cubrir necesidades inmediatas como ser suministros para escuelas y hospitales, mosquiteros para la malaria y campañas de vacunación. Por el otro lado, para asegurar el crecimiento sostenido, deben ahorrar e invertir gran parte del ingreso proveniente de sus recursos naturales. Los países pobres también tienen grandes necesidades de inversión desatendidas y la escasez de capital podría conllevar una alta rentabilidad de la inversión interna. Aunque lo más conveniente sería aumentar el gasto y aliviar así las necesidades apremiantes, según los expertos los países pobres deben ahorrar la mayor parte de sus recursos e invertirlos en la economía interna (Collier *et al.*, 2010).

Sin embargo, quizá no sea prudente aumentar rápidamente el gasto interno porque podría generar inestabilidad macroeconómica. La mayor demanda interna debida al aumento del gasto en consumo e inversión puede crear, a corto plazo, cuellos de

botella en la oferta, que a su vez pueden hacer que aumenten los precios internos y se generen presiones inflacionarias que minen la competitividad.

Un mayor gasto en inversión también puede exacerbar los cuellos de botella a nivel microeconómico. Las fallas en el proceso de selección, aplicación y preparación del presupuesto de proyectos pueden disminuir la eficiencia de ese gasto y hacer que se desperdicien recursos. Por ende, quizá sea mejor aumentar el gasto más gradualmente y centrarse inicialmente en invertir a fin de eliminar los cuellos de botella, lo que a veces se denomina “invertir en la inversión”, y por ejemplo, ampliar los centros de formación de maestros y enfermeros o contratar funcionarios

públicos con conocimientos técnicos para seleccionar y gestionar proyectos complejos de inversión en infraestructura. Mientras este tipo de inversión está en marcha, el flujo de recursos se puede “estacionar” temporalmente en activos financieros externos, incluso si son de rendimiento relativamente bajo.

Los países ricos en recursos naturales también afrontan el reto de gestión económica cuando los flujos de recursos son muy volátiles. Como las variaciones de precios de las materias primas pueden ser sensibles y duraderas, es difícil realizar pronósticos de precios, y decidir cómo sobrellevarlas, es decir, disminuyendo el gasto o ajustando los planes de gasto. En países donde los instrumentos de mercado, como por ejemplo los de cobertura sobre materias primas, no son fáciles de obtener o son muy caros, quizá sea prudente que durante las buenas épocas las autoridades contengan en cierta medida el gasto a fin de crear un fondo de liquidez para los malos tiempos. El tamaño óptimo de esta red de protección debería ser mayor en los países cuyos recursos demorarán

en agotarse (porque suelen consumir una parte mayor del ingreso de sus recursos), donde la volatilidad del ingreso es mayor y más persistente y el público es más reacio a variar su consumo. Sin embargo, puede ser imposible (o al menos muy caro desde el punto de vista de las necesidades de desarrollo) aislar totalmente el gasto de las variaciones de precios. En la práctica, los responsables de las políticas deben decidir en base a un grado tolerable de incertidumbre (véase “Obtener ingresos de los recursos naturales”, en este número de *F&D*).

El FMI ha creado instrumentos para el análisis práctico de las políticas que toman en cuenta las características propias de los países en desarrollo ricos en recursos naturales (FMI, 2012b). Estos instrumentos contemplan el uso de reglas fiscales para reducir la volatilidad del ingreso y evaluar la sostenibilidad fiscal a largo plazo, el efecto de los flujos de ingresos de los recursos naturales en la balanza de pagos y el

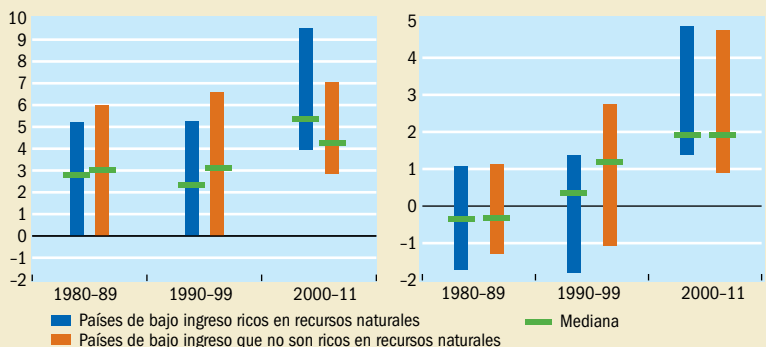
Gráfico 3

### Acortar distancia

Recientemente el crecimiento de los países exportadores de recursos naturales alcanzó el de los países que no son ricos en recursos naturales.

(crecimiento del PIB real, porcentaje)

(crecimiento del PIB real per cápita, porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, y estimaciones del personal técnico del FMI.  
Nota: Las barras muestran el rango intercuartil o el 50% central.

## Abrir la caja de herramientas

En un proyecto piloto, el personal técnico del FMI utilizó el instrumento de inversión sostenible para preparar una estrategia dirigida a cubrir el déficit de infraestructura de Angola a través de la inversión de su gran riqueza petrolífera (Richmond, Yackovlev y Yang, 2013). Usaron dos proyecciones del precio del petróleo para comparar los resultados macroeconómicos de una política de gasto en función del ingreso (como se aplicaba en Angola antes de 2009), con los resultados de una política de inversión más gradual. Se observó que cuando los precios del petróleo son menos volátiles, el PIB excluido el petróleo en el marco de una política de gasto en función del ingreso puede superar al PIB registrado en el marco de una política de inversión más gradual a corto y mediano plazo. No obstante, si un importante shock negativo del precio del petróleo similar al sucedido en 2008–09 afecta a la economía, tanto el ritmo de la inversión pública como el crecimiento del PIB excluido el petróleo pueden verse seriamente afectados con una política de gasto en función del ingreso.

Un aumento gradual de la inversión da tiempo a las economías con poca capacidad de absorción para mejorar esa capacidad. Simultáneamente, se puede crear un fondo de estabilización para prevenir la necesidad de reducir en gran medida la inversión cuando se produce un importante shock negativo del precio del petróleo. Aunque los resultados positivos de crecimiento son más visibles cuando la inversión aumenta más rápido, la volatilidad histórica del precio de las materias primas hace que sea fundamental crear un margen fiscal para evitar ciclos de auge y caída que suelen observarse en los países en desarrollo ricos en recursos naturales y para mantener un crecimiento sostenido y firme en las economías sin recursos naturales.

efecto macroeconómico de los escenarios de ahorro e inversión. Estos efectos incluyen el de aumentar y mejorar el ingreso generado por la inversión pública, la variación del tipo de cambio real (especialmente la apreciación real, o síndrome holandés) vinculada al gasto o la inversión interna de los beneficios extraordinarios de los recursos naturales y el efecto en otras variables macroeconómicas clave, como el consumo privado, la inversión y la producción del sector comerciable.

## Instrumento de inversión sostenible

Una forma de ayudar a los responsables de las políticas a determinar cuánto aumentar la inversión pública y cuán rápido hacerlo es usar el “instrumento de inversión sostenible” de Berg *et al.* (2013). El instrumento toma en cuenta el vínculo entre inversión y crecimiento, y formula supuestos para la tasa de rendimiento del capital público.

Al analizar diversas hipótesis para planificar la inversión pública y hacer proyecciones optimistas y pesimistas del ingreso proveniente de los recursos naturales, los responsables de las políticas pueden tomar mejores decisiones sobre cómo distribuir este ingreso entre el ahorro externo y la inversión interna. Como el desarrollo perdurable es una meta fundamental de la política de inversión del ingreso de los recursos, este instrumento también puede ayudar a evaluar si la inversión planificada es sostenible a largo plazo o si requerirá demasiado gasto para mantener el capital acumulado con dicho ingreso.

Este instrumento contempla las cuestiones macroeconómicas clave que afrontan los países en desarrollo ricos en recursos naturales al ponderar varios factores que pueden socavar los beneficios del crecimiento debidos a la inversión pública. Primero, supone que un dólar de gasto en inversión se puede transformar en mucho menos de un dólar de capital instalado si el proceso de inversión es ineficiente. Segundo, si el gasto en inversión aumenta demasiado rápido, el proceso será aún menos eficiente por las “restricciones en la capacidad de absorción” causadas por los cuellos de botella de la oferta, la poca capacidad de gestión y las deficiencias institucionales. Tercero, como la volatilidad del ingreso de los recursos puede generar un gasto de inversión intermitente que puede afectar a las necesidades recurrentes de mantenimiento y funcionamiento, el capital público instalado puede depreciarse más rápido y por ende ser menos perdurable.

El instrumento de inversión sostenible se aplicó en varios países, como Angola, Azerbaiyán, Kazajistán, Mozambique y Turkmenistán. Aunque está ideado para captar las características propias de cada país, los resultados pueden ser útiles en el debate general sobre estabilidad macroeconómica e inversión del ingreso volátil de los recursos. (Véase el recuadro con el ejemplo de Angola). El fin del instrumento es ayudar a los países en desarrollo ricos en recursos naturales a evitar los riesgos de invertir el ingreso proveniente de dichos recursos y, en definitiva, evitar la “maldición de los recursos naturales” que ha asolado a muchos de ellos.

A medida que países como Uganda y Mozambique explotan sus nuevos yacimientos, pueden aprender de los retos afrontados por otros al gestionar el ingreso volátil generado por los abundantes recursos naturales. Las autoridades pueden fomentar el crecimiento y combatir la pobreza aumentando la inversión siempre que tengan en cuenta la capacidad de su economía para absorberla. Un gasto cauteloso, unido al ahorro de parte de los ingresos extraordinarios provenientes de los recursos naturales, puede evitar la inestabilidad y reducciones drásticas del gasto en el futuro. ■

*Chris Geiregat es Subjefe de División del Departamento Financiero del FMI y Susan Yang es Economista Principal en el Departamento de Estudios del FMI.*

### Referencias:

- Berg, Andrew, Rafael Portillo, Shu-Chun Yang y Luis-Felipe Zanna, 2013, “Public Investment in Resource-Abundant Developing Countries”, *IMF Economic Review*, vol. 61, No. 1, págs. 92–129.
- Collier, Paul, Frederick (Rick) van der Ploeg, A. Michael Spence y Anthony J. Venables, 2010, “Managing Resource Revenues in Developing Economies”, *IMF Staff Papers*, vol. 57, No. 1, págs. 84–118.
- Fondo Monetario Internacional (FMI), 2012a, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa, Sustaining Growth amid Global Uncertainty* (Washington).
- , 2012b, “Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries” (Washington).
- Richmond, Christine, Irene Yackovlev y Shu-Chun Yang, 2013, “Investing Volatile Oil Revenues in Capital-Scarce Economies: An Application to Angola”, *IMF Working Paper 13/147* (Washington: Fondo Monetario Internacional).