



OBEI

OBSERVATORIO DE ECONOMÍA INTERNACIONAL

Éxito Económico y Volatilidad ¿Existen almuerzos gratis?

Francisco Ruiz Díaz
Mayo, 2013

El OBEI lleva adelante sus actividades con la ayuda de una subvención del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (IDRC), Canadá, bajo la Iniciativa Think Tank www.idrc.ca/thinktank

Éxito Económico y Volatilidad ¿Existen almuerzos gratis?

El éxito económico puede definirse como una situación en la que los países logran crecer a tasas altas durante periodos prolongados. Este resultado es posible porque los países logran aumentar su potencial productivo mediante la acumulación de capital físico, capital humano, progreso técnico y mejoras institucionales.

El crecimiento sostenido es factible pero se sustenta siempre en el sacrificio de la sociedad. En otras palabras: no existen los *milagros*, ni tampoco los almuerzos gratis. Para crecer sostenidamente es necesario *transpirar*.

En el caso de Paraguay, desde hace algunos años el país viene experimentando periodos en que el Producto Interno Bruto (PIB) crece a tasas elevadas. Esos buenos momentos es porque la nación ha comenzado a producir, a escala intensiva, bienes con fuerte demanda mundial y que además reportan buenos dividendos. Esto condujo a aumentos sin precedentes en el nivel de las exportaciones. En el año 2000 los envíos al exterior representaron 12% del PIB, en el 2012 alcanzaron 22% y para el 2013 se estima que llegarán a 27%.

El mundo demanda hoy bienes en los que Paraguay tiene ventajas comparativas. Pero estos productos son de origen agropecuarios y la venta al extranjero se da en estado natural o con escaso valor agregado. Este hecho transformó la dinámica productiva del país. La producción pasó a depender de dos factores no controlables por la política económica: el clima y la demanda mundial.

En 1990, al iniciarse el proceso de globalización, el sector primario contribuía con un 7% al crecimiento del PIB. Actualmente dicho sector explica el 45% del crecimiento. La economía mundial despertó un gigante que estaba dormido: la explotación agrícola empresarial. Sin embargo, al aumentar la dependencia del PIB respecto al sector agrícola, también aumentó la dependencia en relación al factor climático. Esto alteró la estabilidad productiva y desde entonces se ha tenido que lidiar con un nuevo fenómeno: la volatilidad del crecimiento.

Crecer a tasas muy altas es bueno, pero no es suficiente. Lo ideal es crecer a tasas altas durante un muy largo periodo. Esto se logra si al proceso de crecimiento le acompaña una mayor acumulación de los factores productivos. En la fase de ingreso bajo, los requerimientos de acumulación recaen principalmente en el capital físico y el capital humano.

Por otro lado, lograr buenos niveles de producción sin acumulación y depender exclusivamente del clima, puede acarrear costos económicos y sociales. Esta es la hipótesis planteada en el presente artículo, donde esta introducción es la primera parte, la segunda muestra el desempeño del PIB de corto y largo plazo, la tercera analiza los costos de crecer en un contexto de alta volatilidad, y al final se presentan las reflexiones que se basan en los resultados.

¡En 2013 seremos la Quinta Economía con Mayor Crecimiento del Mundo!

Los datos sobre Perspectivas del Crecimiento Mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) revelan que el Producto Interno Bruto (PIB) del Paraguay crecerá 11% en el año 2013. Si se cumple este pronóstico, Paraguay será la quinta economía con la mayor tasa de crecimiento del mundo.

Pero este tipo de noticias ya no sorprende en Paraguay. En el año 2010 por ejemplo la economía se ubicó como la tercera con mayor tasa de crecimiento del PIB (13,1%), después de Qatar (16,7%) y Singapur (14,8%).

Esta racha de éxito podría continuar en los próximos años ya que para el 2014 el FMI pronostica nuevamente un crecimiento del 4,6%, cifra muy alentadora atendiendo que en ese tiempo los países del MERCOSUR crecerían a una tasa promedio de 3,9%¹; y las naciones desarrolladas como Estados Unidos, Japón y Alemania experimentarían crecimientos en el orden del 3%, 1,4% y 1,5%, respectivamente.

Desde hace más de diez años el país viene mostrando un buen desempeño económico debido a dos hechos relevantes. El primero corresponde a las reformas económicas iniciadas en el año 2003, las cuales sentaron las bases para desarrollar un ambiente macroeconómico estable y un entorno empresarial favorable a la inversión privada². El segundo se asocia con el desempeño favorable de la demanda mundial, lo cual permitió mejorar las oportunidades de negocios en los sectores donde el país cuenta con ventajas comparativas: agricultura, ganadería y agroindustria.

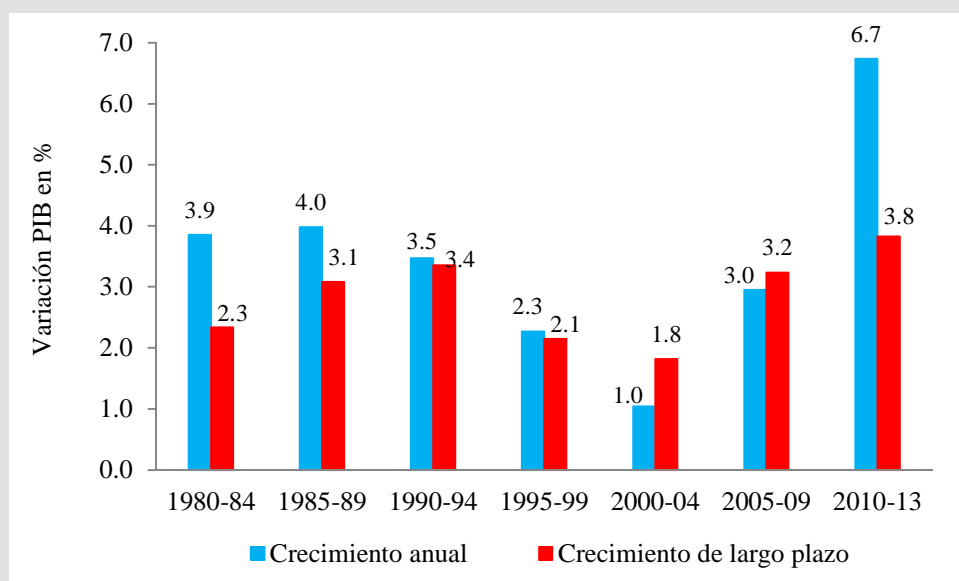
A fin de reflejar esto, en el Gráfico 1 se presentan las tasas de crecimiento promedio para periodos de cinco años. En cada caso se calculó la tasa de crecimiento de corto plazo del PIB (crecimiento anual) y la de largo plazo. La distinción entre el corto y largo plazo es necesaria dado que en un año cualquiera el PIB puede crecer por factores excepcionales (coyuntura) y no por su potencial productivo (pleno uso de los niveles disponibles, en ese periodo, del capital físico, capital humano y la mano de obra).

¹ Promedio ponderado, tomando como ponderador la participación relativa del PIB ajustado por paridad del poder adquisitivo, calculado para cada uno de los países del bloque.

² Un estudio realizado en el año 2010 destaca que Paraguay experimentó desde el 2003 un aumento de la productividad, producto de: i) aumento de los términos de intercambio, ii) mejora en las condiciones macroeconómicas, y iii) la implementación de las reformas estructurales. Rodríguez, P. (2010). El reto de sostener el crecimiento. Publicado en *Paraguay: Haciendo frente a la trampa del estancamiento y la inestabilidad*. En Santos, A. Editor. Fondo Monetario Internacional-Banco Sudameris, pp. 322-346, Asunción-Paraguay.

Se observa que el crecimiento de corto y largo plazo ha descendido a partir de 1990. El peor periodo fue el correspondiente al quinquenio 2000-2004, en cuyos años la tasa de crecimiento de corto plazo aumentó 1%, muy por debajo de lo que podía haber crecido la economía si se empleaba el nivel potencial de entonces (1.8%). El periodo de mayor crecimiento en las últimas tres décadas corresponde a 2010-2013, la tasa de crecimiento de corto plazo en esos cuatro años es 6,7%, mientras que la de largo plazo se ubica en 3,8%.

Gráfico 1 Tasa de crecimiento promedio del PIB (1980-2013)



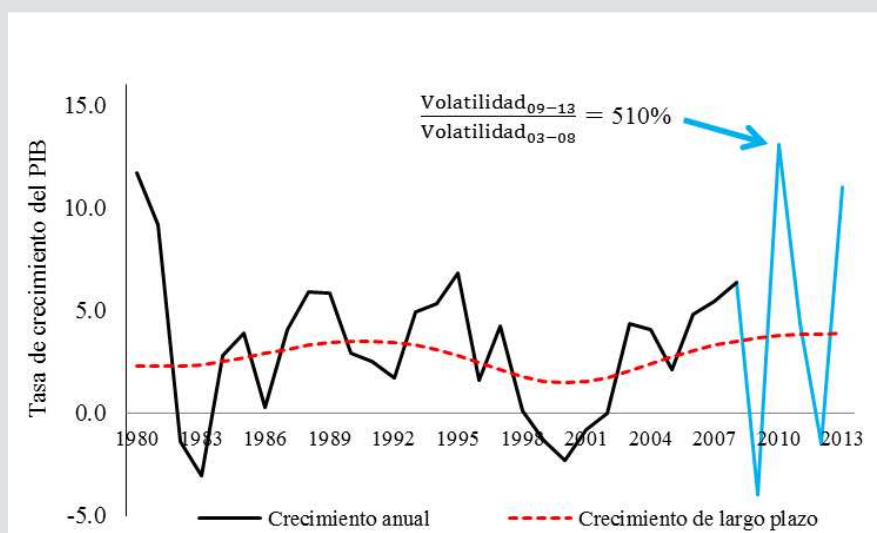
Fuente: elaboración propia con datos FMI -WEO, Abril 2013. **Nota:** La tasa de crecimiento del PIB de largo plazo se calculó como la variación del PIB de tendencia, obtenida mediante la metodología propuesta por Robert J. Hodrick y Edward C. Prescott. (1980). Los valores del 2013 son estimaciones actualizadas al mes de abril de este año.

Los datos del Gráfico 2 revelan claramente que Paraguay viene experimentando un periodo excepcional en materia de crecimiento. En el presente año la tasa de crecimiento de corto plazo sería 11% y la de largo plazo alcanzaría 4%. El hecho de que la tasa de crecimiento de largo plazo sea más del doble respecto a 2000-2004 (1,8%) indica que el crecimiento de corto plazo aportó a la acumulación del potencial productivo de la nación.

Sin embargo, este nuevo periodo de prosperidad económica no le salió gratis al Paraguay. A la par que el país comenzó el despegue productivo, apareció en escena un *nuevo fenómeno*, o mejor dicho, un *nuevo desafío* para la política económica: la volatilidad.

En el presente trabajo, la volatilidad será aproximada por el Coeficiente de Variación (CV)³. Así, en el Gráfico 2 se observa que en el periodo 2003-2013 las tasas de crecimiento del PIB fueron altas. No obstante, en esos mismos años, se observa una diferencia muy grande entre los sub-periodos 2003-2008 y 2009-2013. En el primero de ellos el coeficiente de variación de la tasa de crecimiento del PIB fue 32%, mientras que para el siguiente periodo (2009-2013) se llegó a 163%. Ello implica un ratio de 510% entre sub-periodos.

Gráfico 2 Crecimiento del PIB (1980-2013)



Fuente: elaboración propia con datos FMI-WEO, Abril 2013. **Nota 1:** La volatilidad se determina con el Coeficiente de Variación (CV). **Nota 2:** Los valores del 2013 son estimaciones actualizadas al mes de abril de este año. **Nota 3:** La tasa de crecimiento del PIB de largo plazo se calculó como la variación del PIB de tendencia, obtenida mediante la metodología propuesta por Robert J. Hodrick y Edward C. Prescott. (1980).

¿Por qué debe preocupar la Volatilidad?

¿Por qué debe importar la volatilidad? Porque la volatilidad es sinónimo de incertidumbre, y cuando existe mucha incertidumbre los empresarios, las familias y el gobierno se vuelven conservadores en sus decisiones. Luego, la adversidad de estos agentes ante el riesgo termina frenando el crecimiento económico.

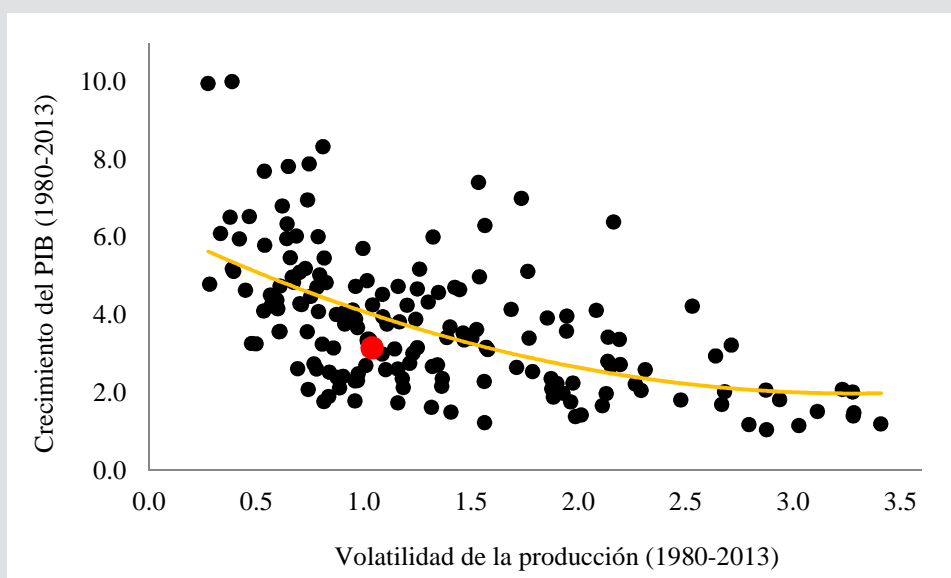
Esto puede corroborarse relacionando la tasa de crecimiento del PIB con la volatilidad. La asociación entre ambas debería resultar inversa, o sea, a mayor volatilidad menor crecimiento económico. En el Gráfico 3 se presenta esta relación para una muestra de 165 países. En el mismo se observa que la recta amarilla (recta de regresión) desciende a medida que la volatilidad aumenta, lo cual confirma la relación inversa entre crecimiento económico y volatilidad.

³ $CV = \frac{\sigma}{\bar{x}}$, siendo σ la desviación estándar de las tasas de variación del PIB y \bar{x} el valor promedio de las tasas de crecimiento.

Un punto cualquiera sobre la línea amarilla relaciona un nivel determinado de volatilidad con la tasa de crecimiento promedio de un grupo de países. En el caso de Paraguay por ejemplo (punto rojo), la volatilidad es de 1,3 mientras que el crecimiento es de 3,2%. El grupo de países que tienen la misma volatilidad que Paraguay crecieron en promedio 3,6% (línea amarilla). El hecho que el crecimiento de Paraguay esté por debajo del valor de la línea amarilla, significa que el rendimiento económico del país ha sido menor que el nivel promedio de los países que poseen una volatilidad igual.

Un análisis formal de los datos muestra la siguiente relación significativa: por cada un punto que aumenta el valor de la volatilidad, el crecimiento disminuye en 1.8 puntos porcentuales⁴. Si la variación del PIB posee una volatilidad de 1,3 y la tasa de crecimiento es de 3,2%, entonces un aumento de la volatilidad en un punto (el CV pasa a 2,3) reducirá la tasa de crecimiento a 1.4%.

Gráfico 3 Volatilidad y crecimiento económico



Fuente: elaboración propia con datos del FMI-WEO, Abril 2013. Los cálculos emplean datos del PIB correspondiente a 165 naciones. Nota 1: La volatilidad del PIB corresponde al Coeficiente de Variación (CV). Nota 2: Los valores del 2013 son estimaciones actualizadas al mes de abril de este año.

La volatilidad también incide en los niveles de pobreza. En países donde el crecimiento es incierto y volátil, las personas con ingresos altos tienen mecanismos para cubrirse contra los riesgos asociados a un mal año económico. Sin embargo, las personas con ingresos bajos no tienen manera de cubrirse durante los periodos de *vacas flacas*. La única alternativa que les queda para suavizar la caída de sus ingresos es si comienzan a deshacerse de sus bienes de consumo duraderos (autos, televisores, heladeras, etc.) y

⁴ La ecuación de regresión estimada es:

$$\%PIB = 6,3293 - 2,6478CV + 0,4030CV^2$$

P - valor (0,00) (0,00) (0,03)

$R^2 = 0,32$ $DWF = 1,9$

Los parámetros son significativos individual y globalmente al 5%. CV: Coeficiente de Variación de la tasa de crecimiento del PIB de cada país.

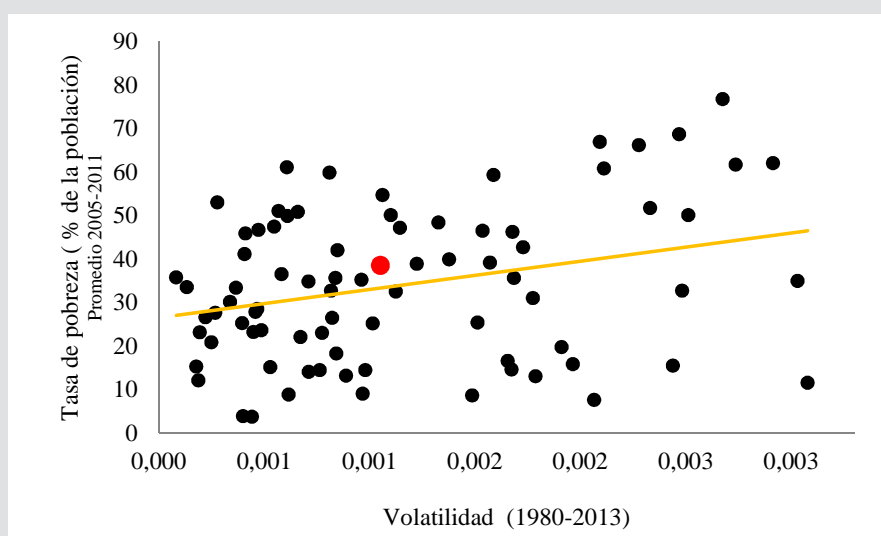
de su capital productivo (arados, bueyes, etc.). Al final del ciclo, las familias se descapitalizan y son más pobres que antes.

Esto implica que la incertidumbre (volatilidad) afecta las condiciones de pobreza de un país. Podría corroborarse esta hipótesis relacionando el nivel de pobreza de una nación junto con la volatilidad de su economía. Esta información se presenta en el Gráfico 4 para un total de 81 países. Se observa que la línea amarilla asciende en la medida que aumenta el valor de la volatilidad. Esto confirma la hipótesis planteada: cuanto mayor es la volatilidad de un país, mayor será su tasa de pobreza.

En el caso de Paraguay (punto rojo) la volatilidad de 1,3 se asocia con una tasa de pobreza del 38% (promedio 2005-2011). Este valor está por encima del nivel de pobreza promedio que registran países con nivel de volatilidad igual al de Paraguay.

Un análisis formal de los datos del Gráfico 4 revela la siguiente relación: por cada un punto que aumenta el valor de la volatilidad, la tasa de pobreza aumenta en 6,5 puntos porcentuales⁵. Si la variación del PIB registra una volatilidad de 1,3 y la tasa de pobreza es del 38%, entonces el aumento de un punto en la volatilidad (el CV pasa a 2,3) eleva la tasa de pobreza a 44,5%.

Gráfico 4 Volatilidad y pobreza



Fuente: elaboración propia con datos del FMI-WEO y BM-WDI, actualizados a Abril 2013. La tasa promedio de pobreza corresponde a la tasa bruta. La misma se calculó a partir de datos nacionales de 81 países. Los promedios se calcularon según la disponibilidad de información del periodo 2005-2011. Cuando no fue posible contar con datos completos del periodo, el promedio se calculó con al menos la información disponible en ese tiempo. Los valores del 2013 son estimaciones actualizadas al mes de abril de este año.

⁵ La ecuación de regresión estimada es: $Pobreza = 25,1870 + 6,5118CV$
P - valor (0,00) (0,00)

$R^2 = 0,087$ $DW = 1,8$

Los parámetros son significativos individual y globalmente al 1%. CV: Coeficiente de Variación.

Consideraciones Finales

El aspecto positivo. Paraguay ha logrado crecer de manera excepcional en algunos años. La cuestión que quizás tenga mayor valor en este contexto es que la tasa de crecimiento de largo plazo del PIB se ubica en la actualidad al nivel del 4%, condición que resulta bastante alentadora para el crecimiento económico.

El aspecto negativo. Evidentemente lo negativo de toda esta historia es el incremento de la incertidumbre (volatilidad). Los agentes no saben si un año será bueno o malo, todo depende de un factor que nadie controla ni puede anticipar: el clima. Por este motivo, sus decisiones son más conservadoras los agentes pueden sub-invertir o sub-consumir. La incertidumbre se ha acentuado en los últimos años debido a que el crecimiento económico pasó a depender en un 45% del sector primario, y este a su vez depende en 100% del clima.

La incertidumbre es tal que en el año 2012, hasta el mes de abril de ese entonces, los organismos oficiales e internacionales seguían sosteniendo que la economía paraguaya iba a crecer en el orden del 4%. Al final de ese mismo año el PIB terminó contrayéndose en 1.2%.

A los problemas de pobreza y empleo que enfrenta el país, ahora se suma el de la volatilidad. Este problema puede ser atacado por el lado de la oferta o por el lado de la demanda. Estrategias de desarrollo industrial (políticas por el lado de la oferta) pueden transformar las bases productivas del país, reduciendo con ello la excesiva dependencia de la producción primaria. No obstante, esto requiere de tiempo, voluntad y un escenario político con suficiente gobernanza.

En el corto plazo, el problema podría atacarse a través de mecanismos anti-cíclicos (políticas por el lado de la demanda agregada). La vía factible podría ser el desarrollo de un ambicioso programa de construcción de obras de infraestructura, financiado con fuente externa. Después de todo, hay que pagar la cuenta porque no existen los almuerzos gratis.