



Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

Distr. general
31 de julio de 2023
Español
Original: inglés

Junta de Comercio y Desarrollo
Comisión de Comercio y Desarrollo
Reunión Multianual de Expertos sobre Productos
Básicos y Desarrollo
14º período de sesiones
Ginebra, 9 a 11 de octubre de 2023
Tema 4 del programa provisional

Hacer frente a la volatilidad de los precios de los productos básicos en los países en desarrollo que dependen de estos productos

Nota de la secretaría de la UNCTAD

Resumen

En la presente nota se exponen las tendencias recientes y los factores de la volatilidad de los precios de los productos básicos, se examinan las posibles repercusiones de esa volatilidad y se analizan formas de gestionar y reducir los riesgos que conlleva en los países en desarrollo que dependen de los productos básicos y los países en desarrollo importadores netos de alimentos.

La volatilidad de los precios de los productos básicos es una fuente importante de inestabilidad y tensiones socioeconómicas en esos grupos de países. En el caso de los alimentos, los combustibles y los fertilizantes, esa volatilidad tiene repercusiones directas e inmediatas en las políticas públicas, las empresas y los consumidores. Además, puede tener consecuencias a más largo plazo para el crecimiento y el desarrollo de esos grupos de países. Así pues, la volatilidad de los precios de los productos básicos y la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible están relacionadas de muchas formas.

En la presente nota se examinan los instrumentos y las estrategias utilizados por esos grupos de países para hacer frente a la volatilidad. Además de una estrategia eficaz de gestión del riesgo, la diversificación económica sigue siendo esencial para fomentar la resiliencia y reducir los riesgos económicos y sociales relacionados con los sectores de los productos básicos. Generando valor añadido *in situ* y facilitando el ascenso de las empresas nacionales en las cadenas de valor de los productos básicos, esos grupos de países pueden reducir su vulnerabilidad ante la volatilidad de los precios de esos productos y fomentar el crecimiento sostenible.



Introducción

1. En la presente nota se exponen las tendencias recientes y los factores de la volatilidad de los precios de los productos básicos, se examinan las posibles repercusiones de esa volatilidad y se analizan formas de hacerle frente y mitigarla en los países en desarrollo que dependen de esos productos y los que son importadores netos de alimentos. La volatilidad de los precios de productos básicos como los alimentos, los combustibles y los fertilizantes tiene repercusiones directas e inmediatas en las políticas públicas, las empresas y los consumidores, y puede también tener consecuencias a más largo plazo en el crecimiento y el desarrollo de esos grupos de países. Hay pues numerosos vínculos, directos e indirectos, entre la volatilidad de los precios de los productos básicos y la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. En la presente nota se examinan diferentes instrumentos y estrategias de gestión de la volatilidad.

I. La volatilidad de los precios de los productos básicos

A. Caracterización de la volatilidad de los precios de los productos básicos

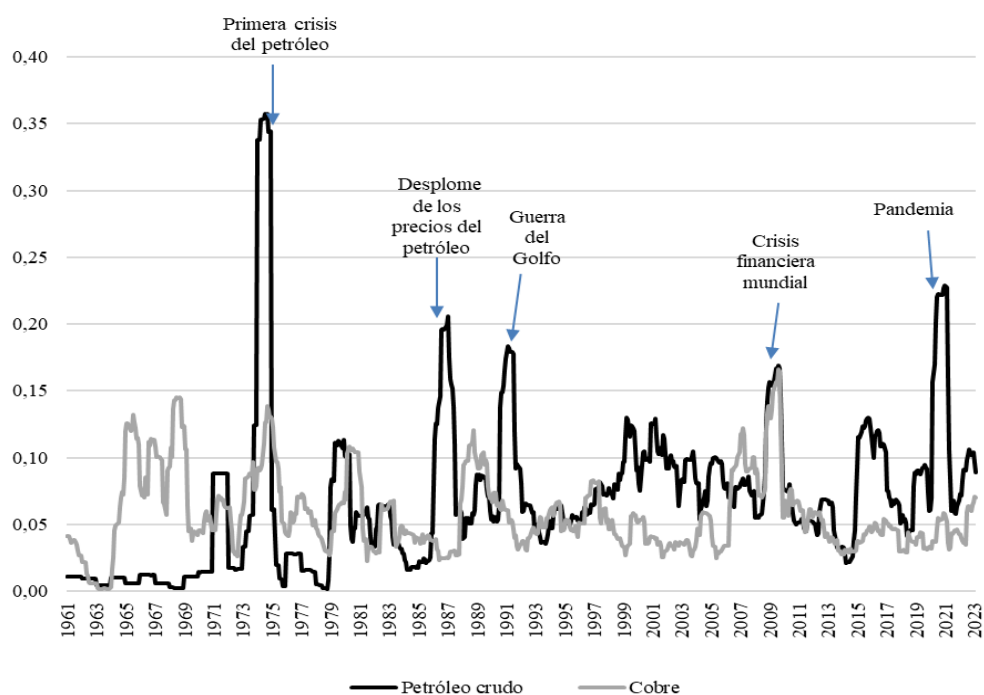
2. Los precios de los productos básicos varían con el tiempo, al igual que los precios de la mayoría de los bienes y los servicios en las economías de mercado. En principio, las fluctuaciones de los precios de los productos básicos no son ni anormales ni perjudiciales. Por el contrario, en principio, las variaciones de los precios relativos transmiten a todos los participantes en el mercado señales que contienen información sobre la evolución de las fuerzas económicas fundamentales de la oferta y la demanda. Estas variaciones de precios permiten que los productores y los consumidores asignen recursos con mayor eficacia y contribuyen al buen funcionamiento de los mercados. Ahora bien, si los precios de los productos básicos sufren grandes variaciones y son determinados por fuerzas no fundamentales, se produce una distorsión de los precios, lo cual puede ser causa de incertidumbre e ineficiencia. Entre las posibles consecuencias de un fallo del mercado y la incertidumbre que ello genera figuran una serie de efectos perjudiciales que inciden en la economía real y los medios de subsistencia de las personas.

3. La volatilidad es una medida de la fluctuación de los precios en un período dado. En consecuencia, el grado de volatilidad de los precios de los productos básicos puede variar, y de hecho varía, con el tiempo. Además, la volatilidad varía según el producto básico y el grupo de productos básicos de que se trate, y los precios de los productos básicos vigentes y el grado de su volatilidad pueden variar de un mercado a otro debido a una serie de factores, como los costos del transporte y los derechos de aduana, o a la fragmentación del mercado resultante de limitaciones físicas (es el caso, en cierta medida, del mercado del gas natural, en el que una proporción considerable de los volúmenes comerciados se distribuye por gasoductos). Por último, el nivel y la volatilidad de los precios de venta al consumidor en los distintos mercados pueden variar debido a un traspaso incompleto de las fluctuaciones de los precios de los productos básicos, a diferencias en la dinámica de los tipos de cambio, a las diferencias entre regímenes fiscales y a otras políticas que influyen en los precios de venta al por menor.

4. De la comparación de la volatilidad de los precios de una muestra de productos básicos de cuatro grupos diferentes (alimentos; materias primas agrícolas; minerales, menas y metales; energía) se desprende que el precio del petróleo suele ser más inestable que el del cobre, el trigo o el algodón (véanse las figuras 1 y 2)¹.

¹ Hay varias formas de calcular la volatilidad de los precios de los productos básicos. Por ejemplo, se la puede calcular sobre la base del nivel de los precios o las variaciones de los precios, o sobre la base de los precios reales o nominales. En el contexto de la presente nota, se utiliza la desviación típica de las variaciones logarítmicas de los precios, ya que se trata de una medición de la volatilidad fácil de interpretar y ampliamente utilizada. Puesto que se analizan series cronológicas de datos recopilados durante largos períodos, se utilizan los precios reales y no los precios nominales. Hay otros índices de volatilidad, como el coeficiente de variación del nivel de los precios. Con respecto a la diversificación y la adición de valor, véase el documento TD/B/C.I/MEM.2/42.

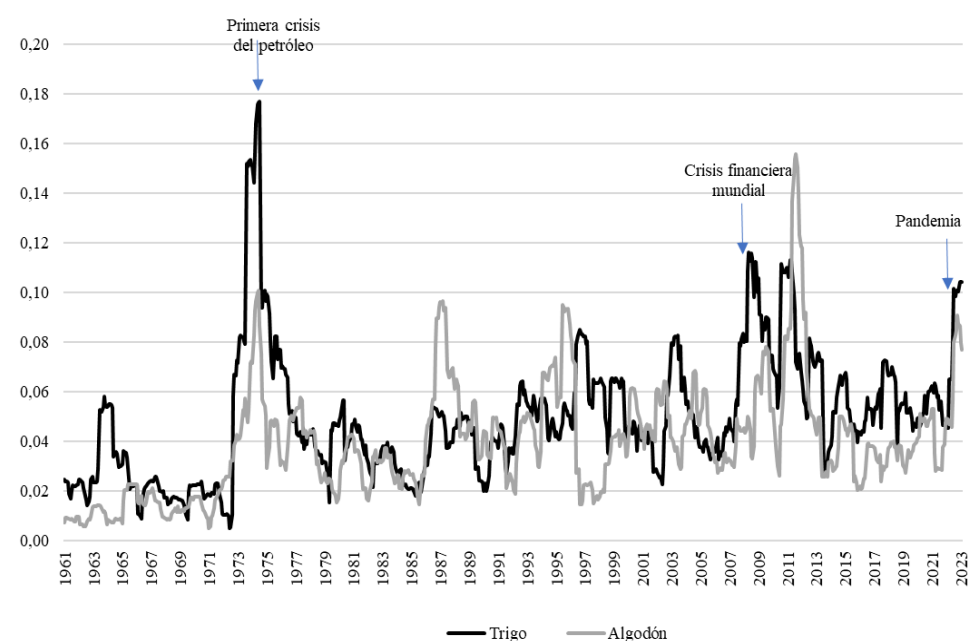
Figura 1
Volatilidad de los precios del petróleo crudo y el cobre



Fuente: Cálculos de la UNCTAD, basados en datos del Banco de la Reserva Federal de San Luis, Estados Unidos de América (índice de precios al consumidor) y el Banco Mundial (precios de los productos básicos).

Notas: Las series de precios nominales se han deflactado empleando el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos desestacionalizado. El petróleo crudo corresponde al Brent del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y el cobre a los cátodos de grado A (Bolsa de Metales de Londres).

Figura 2
Volatilidad de los precios del trigo y el algodón



Fuente: Cálculos de la UNCTAD, basados en datos del Banco de la Reserva Federal de San Luis, Estados Unidos de América (índice de precios al consumidor) y el Banco Mundial (precios de los productos básicos).

Notas: Las series de precios nominales se han deflactado empleando el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos desestacionalizado. El algodón corresponde al índice A y el trigo al trigo duro rojo de invierno núm. 2 de los Estados Unidos.

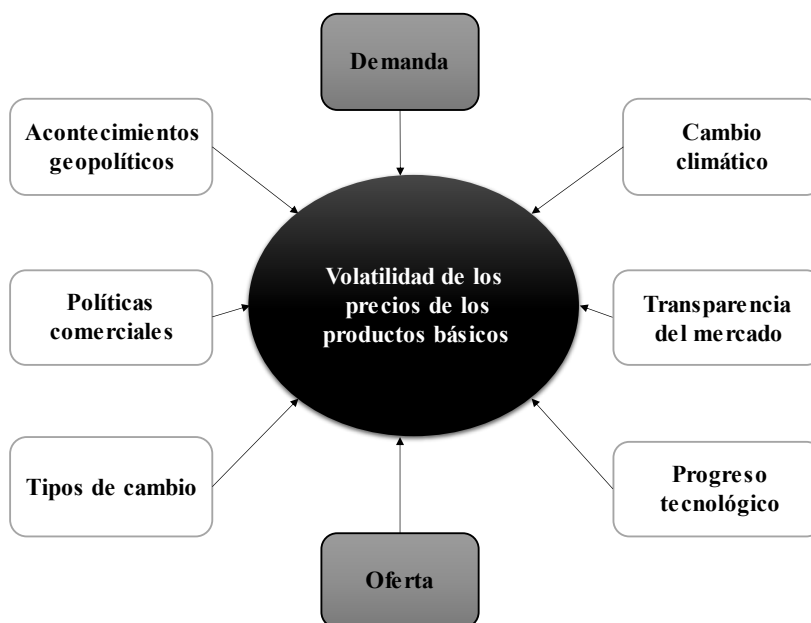
5. Desde la década de 1960, ha habido varios períodos en que la volatilidad de los precios de los productos básicos ha sido particularmente elevada, como la primera crisis del petróleo en 1973-1974; la segunda crisis del petróleo, en 1979; el desplome de los precios del petróleo en 1986; la Guerra del Golfo en 1990-1991; la crisis financiera y alimentaria mundial de 2007/08; y, más recientemente, el período que empezó a principios de 2020, con el inicio de la pandemia de COVID-19, y que comprende el estallido de la guerra en Ucrania en febrero de 2022. Por ejemplo, después de la pandemia, los precios del petróleo crudo alcanzaron su nivel más alto en 30 años. En los últimos 40 años, el precio del crudo superó ese nivel solo en la crisis del precio del petróleo de 1973-1974. Entre enero de 2020 y enero de 2023, el precio medio al contado del barril de crudo (Brent) fluctuó entre 23,3 dólares (abril de 2020) y 120,1 dólares (junio de 2022). En el mismo período el precio medio mensual de la tonelada de trigo (trigo duro rojo de invierno núm. 2 de Estados Unidos) fluctuó entre 198,4 dólares (junio de 2020) y 522,3 dólares (mayo de 2022).

B. Factores de la volatilidad de los precios de los productos básicos

6. Las variaciones de los precios de los productos básicos pueden deberse a diversos factores que afectan directamente a la oferta y la demanda, así como a acontecimientos geopolíticos y económicos que repercuten indirectamente en los mercados de los productos básicos (figura 3). La oferta y la demanda de muchos productos básicos, como los alimentos y los combustibles, son inelásticas a corto plazo, por lo que unas variaciones relativamente pequeñas de la oferta o la demanda puede dar lugar a fluctuaciones considerables de los precios. Por ejemplo, el tiempo medio transcurrido entre el descubrimiento de nuevas minas de cobre y el momento en que empezaron a producir era de 17 años en el caso de la producción que comenzó entre 2010 y 2019².

Figura 3

Factores de la volatilidad de los precios de los productos básicos



Fuente: UNCTAD.

² Véase <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/average-observed-lead-times-from-discovery-to-production-for-selected-minerals-2010-2019>.

Nota: Todos los sitios web mencionados en las notas a pie de página fueron consultados en julio de 2023.

7. Cabe establecer una distinción entre los factores idiosincrásicos, que se originan en los mercados de determinados productos básicos o afectan específicamente a esos mercados, y los factores de carácter genérico o mundial que afectan simultáneamente a los precios de una amplia gama de productos básicos. Los factores idiosincrásicos suelen afectar a la oferta de productos básicos, mientras que los factores mundiales, especialmente la actividad económica mundial, suelen afectar a la demanda. Ahora bien, las interacciones entre los choques y la volatilidad de los precios suelen ser complejas. Por ejemplo, los choques idiosincrásicos o sectoriales que afectan a los mercados internos también pueden tener consecuencias mundiales que, a su vez, pueden afectar a otros mercados internos, en una reacción en cadena. Estas interconexiones y la circularidad de algunos choques ponen de manifiesto el carácter mundial de los mercados de productos básicos y la posibilidad de que acontecimientos locales tengan consecuencias de gran alcance. Por ejemplo, en 2010 las graves inundaciones que hubo en el Pakistán y una ola de calor que azotó a la Federación de Rusia se sumaron a la financiarización de los mercados de productos básicos (véase el párrafo 19) y provocaron un alza del precio mundial del trigo que afectó a la seguridad alimentaria en muchos países³. Además, las crisis mundiales, como la pandemia, pueden influir en la oferta porque tienen repercusiones en el transporte y los sistemas logísticos a lo largo de las cadenas de valor. Se ha demostrado que los factores mundiales (o comunes) determinan los precios de los productos básicos, y se tienen pruebas empíricas de un grado considerable de covariación entre estos⁴. Ahora bien, en general, los precios de los productos básicos agrícolas están más influidos por factores idiosincrásicos relacionados con la producción y la demanda, mientras que los precios de los metales son más sensibles a los factores económicos y geopolíticos mundiales⁵.

1. *Choques en el lado de la oferta*

8. En el lado de la oferta, la volatilidad de los precios de los productos básicos puede deberse a factores cíclicos o periódicos, como la estacionalidad en los mercados agrícolas o insuficiencias imprevistas de la producción, a menudo denominados choques de oferta.

9. Los fenómenos meteorológicos extremos son difíciles de prever y con frecuencia perturban el abastecimiento de los mercados de productos básicos, especialmente en el sector agrícola. El rendimiento de los cultivos es sensible a las condiciones meteorológicas, incluidos los patrones de temperaturas y precipitaciones, y a los efectos de los fenómenos meteorológicos extremos. Por ejemplo, en Australia, importante exportador de trigo, la sequía de 2018-2019 causó un déficit importante de la producción de trigo; en Tailandia, entonces primer exportador mundial de arroz, las inundaciones causaron una disminución considerable de la cosecha de arroz en 2011⁶. Además, las perturbaciones locales de la oferta debidas a las inclemencias del tiempo pueden causar una subida repentina de los precios al por menor de los alimentos (aunque los precios internacionales no se vean afectados). Los fenómenos meteorológicos extremos también pueden afectar a la oferta de productos de la minería. En Australia por ejemplo, las inundaciones que hubo en Queensland en 2010-2011 causaron importantes perturbaciones en las actividades de la minería de carbón, entre otros lugares en la mina Goonyella Riverside, una de las minas de carbón más grandes del mundo, y contribuyeron a un aumento del 22 % en los costos unitarios de las minas australianas de carbón de calderas en el primer semestre de 2022⁷.

10. El cambio climático puede provocar un aumento de la frecuencia y la gravedad de los fenómenos meteorológicos extremos, con el consiguiente aumento de la volatilidad de los precios de los productos básicos, en particular cuando se registran temperaturas extremas,

³ Véase <https://www.unescap.org/publications/theme-study-sixty-ninth-session-commission-building-resilience-natural-disasters-and>.

⁴ Byrne J. P., Fazio G. y Fiess N., 2013, Primary commodity prices: Co-movements, common factors and fundamentals, *Journal of Development Economics*, 101:16–26.

⁵ Nkurunziza J. D. y Tsowou K., 2015, Volatility in global commodities markets and implications for diversification policies, *Journal of Emerging Markets*, 20(1–2):79–98.

⁶ Véase <https://www.reuters.com/article/australia-wheat-idUSL3N20D1U5> y <https://www.reuters.com/article/us-thailand-rice-idUSTRE79R0QF20111028>.

⁷ Véase <https://www.reuters.com/article/idINIndia-54270120110120> y <https://ieefa.org/resources/coal-cost-trends-climate-impacts-coal-mining-likely-long-term>.

lluvias torrenciales, como las que se producen con los ciclones tropicales, y sequías más intensas⁸. Las proyecciones de los precios de los cereales basadas en escenarios elaborados por el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático indican un aumento medio del 7,6 % (en una horquilla del 1 % al 23 %) de aquí a 2050 debido a los efectos del cambio climático⁹. Las cadenas de suministro de la minería y el sector de la energía también pueden resultar afectadas por el cambio climático y sufrir perturbaciones debidas a fenómenos meteorológicos extremos o cambios en las pautas de temperatura y precipitaciones que pueden incidir en la disponibilidad de agua y otros recursos necesarios para la minería; ello puede causar a su vez un aumento de la competencia por los recursos, un aumento de los costos y una reducción de la eficacia¹⁰.

11. Las plagas y las enfermedades también pueden causar choques de oferta porque reducen el rendimiento y la calidad de los cultivos o incrementan los costos de producción en los mercados agrícolas. Según las estimaciones, cada año, se pierde hasta un 40 % de la producción agrícola mundial debido a las plagas, y las enfermedades de las plantas cuestan cerca de 220.000 millones de dólares a la economía mundial y los insectos invasivos unos 70.000 millones de dólares¹¹. Además de sus repercusiones directas en la oferta, las plagas y las enfermedades pueden tener también efectos de segunda ronda, ya que los países pueden imponer restricciones a las importaciones de productos agrícolas procedentes de países en que se registran plagas o brotes de enfermedades, lo cual a su vez causa nuevas reducciones en la oferta.

12. Las huelgas y los conflictos laborales pueden causar retrasos y perturbaciones en la producción y, por consiguiente, choques de oferta. Son ejemplos de ello la huelga que tuvo lugar en 2019 en Chile, en la mina de Chuquicamata, una de las minas de cobre más grandes del mundo, o la huelga que hubo en 2014 en las minas de platino en Sudáfrica, centro mundial de producción de platino, y provocó la subida de los precios de la onza de platino de cerca de 1.400 a unos 1.500 dólares, y una reducción de la oferta de platino en cerca de 1,2 millones de onzas, equivalentes al 25 % de la oferta mundial¹².

13. Las crisis geopolíticas, como las restricciones decretadas durante la pandemia, pueden afectar a la producción, el transporte y el comercio de productos básicos y, por lo tanto, causar choques de oferta en los mercados afectados. Por ejemplo, la guerra en Ucrania ha dado lugar a perturbaciones del abastecimiento en los mercados de todos los productos básicos de los que la Federación de Rusia y Ucrania son exportadores importantes, como el gas natural, el trigo, el maíz, el aceite de girasol y los fertilizantes. En marzo de 2022, el índice de precios de los alimentos alcanzó un nivel récord, con un aumento del 12,6 % respecto a febrero de 2022 y del 33,6 % respecto a 2021, lo que representa un incremento del 15,8 % desde el máximo alcanzado en febrero de 2011¹³.

14. Las medidas adoptadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo influyen considerablemente en la volatilidad de los precios de los productos básicos, especialmente en el mercado del petróleo¹⁴. Como se trata de la principal organización de regulación de la oferta mundial de petróleo, sus decisiones sobre el nivel de producción tienen

⁸ Véase <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/>.

⁹ Véase <https://www.ipcc.ch/srccl/>.

¹⁰ UNCTAD, 2019, *Commodities and Development Report 2019: Commodity Dependence, Climate Change and the Paris Agreement* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.19.II.D.18, Ginebra).

¹¹ Véase <https://www.fao.org/news/story/en/item/1402920/icode/>.

¹² Bohlmann H. R., Van Heerden J. H., Dixon P. B. y Rimmer M. T., 2015, The impact of the 2014 platinum mining strike in South Africa: An economy-wide analysis, *Economic Modelling*, 51:403–411. Véase <https://www.reuters.com/article/us-safrica-mining-idUSKBN0F00DC20140625> y <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-06-24/strike-at-top-copper-miner-seen-wiping-10-000-tons-from-market>.

¹³ Véase <https://www.fao.org/3/nj164es/nj164es.pdf>.

¹⁴ Schmidbauer H. y Rösch A., 2012, Organization of the Petroleum Exporting Countries news announcements: Effects on oil price expectation and volatility, *Energy Economics*, 34(5):1656–1663. Integran la organización Angola, la Arabia Saudita, Argelia, el Congo, los Emiratos Árabes Unidos, el Gabón, Guinea Ecuatorial, la República Islámica del Irán, el Iraq, Kuwait, Libia, Nigeria y la República Bolivariana de Venezuela.

un efecto directo en los precios del petróleo. Cuando se reduce la producción de petróleo para mantener los precios en un nivel más elevado, reducir los excedentes o estabilizar los mercados, se restringe la oferta en el mercado, lo cual provoca una subida de los precios o los mantiene en un nivel relativamente alto. En cambio, cuando se aumenta la producción de petróleo para obtener mayores ingresos petroleros o arrebatar cuotas de mercado a otras fuentes de combustible, aumenta la oferta, lo cual ejerce una presión a la baja sobre los precios. En el período comprendido entre 2014 y 2016, la Organización de Países Exportadores de Petróleo decidió no reducir la producción de petróleo y mantener la cuota de mercado, habida cuenta de la revolución del petróleo de esquisto en los Estados Unidos: el resultado fue que el precio del petróleo disminuyó en un 70 % durante ese período¹⁵.

15. Los mercados mundiales de productos básicos también pueden sufrir choques debidos a la concentración de la producción en determinadas regiones. Por ejemplo, el predominio de los países de Oriente Medio en la producción de petróleo implica que la inestabilidad política de la región puede tener grandes repercusiones en los precios mundiales del petróleo. Por ejemplo, en 2019 los ataques contra las instalaciones de procesamiento de petróleo de Abqaiq y el campo petrolífero de Khurais, en la Arabia Saudita, paralizaron más de la mitad de las exportaciones diarias del país, lo que representa cerca del 5 % de la producción mundial de petróleo crudo; los futuros del petróleo crudo de referencia (Brent y West Texas Intermediate, Estados Unidos) aumentaron en un 15 % aproximadamente¹⁶.

2. *Choques en el lado de la demanda*

16. En el lado de la demanda, los choques suelen adoptar la forma de contracciones económicas mundiales repentinas que deprimen la demanda o de fases caracterizadas por un marcado aumento de la demanda mundial, a menudo causadas por brotes de crecimiento económico en los principales países importadores o consumidores. Por ejemplo, el auge de los precios de los productos básicos de los años de la década de 2000 se ha asociado con el crecimiento económico registrado en las economías emergentes, en particular China¹⁷.

17. La pandemia tuvo repercusiones considerables en la volatilidad de los precios mundiales de los productos básicos, cuyos efectos han variado con el tiempo. Las medidas de confinamiento, las restricciones a los viajes y las interrupciones de las cadenas de suministro redujeron la demanda en muchos sectores económicos, lo cual provocó un descenso de los precios de productos básicos como el petróleo, los metales y los productos agrícolas. Por ejemplo, entre enero y abril de 2020, el índice de precios de los combustibles de la UNCTAD cayó un 56 %¹⁸. La posterior relajación de las medidas de confinamiento y el aumento de la demanda mundial empujaron los precios de los productos básicos al alza y los precios de los alimentos se incrementaron considerablemente entre el cuarto trimestre de 2020 y febrero de 2022, entre otras cosas como consecuencia de un encarecimiento de los insumos provocado por la subida de los precios del petróleo y el gas¹⁹.

18. Los cambios en la política monetaria de grandes economías como los Estados Unidos y la Unión Europea influyen en la volatilidad de los precios de los productos básicos de varias formas. Las decisiones de los bancos centrales relativas a los tipos de interés afectan la demanda y el crecimiento económico. Una política monetaria expansiva, caracterizada por tipos de interés bajos, puede estimular la demanda agregada y el crecimiento económico, lo cual puede generar un aumento de la demanda de productos básicos y, potencialmente, causar una subida de los precios de esos productos. Por el contrario, una política monetaria restrictiva, con tipos de interés elevados, puede reducir la demanda agregada y ejercer una presión a la baja en los precios de los productos básicos. La política monetaria influye

¹⁵ Banco Mundial, 2018, Special focus 1: With the benefit of hindsight – The impact of the 2014–2016 oil price collapse, disponible en https://elibrary.worldbank.org/doi/epdf/10.1596/978-1-4648-1163-0_Focus1.

¹⁶ Véase <https://www.reuters.com/article/us-global-oil/oil-prices-surge-15-after-attack-on-saudi-facilities-hits-global-supply-idUSKBN1W00UG>.

¹⁷ Banco Mundial, 2014, The contribution of the mining sector to socioeconomic and human development, serie “Extractive Industries for Development” núm. 30.

¹⁸ Véase <https://unctad.org/publication/impact-covid-19-pandemic-trade-and-development-lessons-learned>.

¹⁹ Véase <https://news.un.org/en/story/2022/01/1109212>.

también en los tipos de cambio, con consecuencias para las importaciones de productos básicos y los precios de exportación.

19. La financiarización también influye en la volatilidad de los productos básicos, aunque los datos de que se disponen sobre la magnitud y la dirección de esos efectos son contradictorios. Por “financiarización de los mercados de productos básicos” se entiende la importancia creciente de los motivos financieros, los mercados financieros y los actores financieros en el funcionamiento de los mercados de productos básicos.

20. Algunos investigadores afirman que el hecho de que los inversores ajenos a los sectores de los productos básicos, especialmente los inversores institucionales como los fondos de inversión libre o los fondos de pensiones, tengan un horizonte temporal más corto puede generar burbujas, aumentar la volatilidad y desestabilizar los mercados. Los especuladores también contribuyen a la volatilidad de los precios de los productos básicos, por ejemplo cuando los inversores especulan sobre los precios de los productos básicos utilizando contratos de futuros, opciones y otros instrumentos financieros, lo cual amplifica las variaciones de precio y aumenta la volatilidad. Un ejemplo de ello es lo que ocurrió en 2022 cuando el primer productor mundial de níquel y acero inoxidable apostó a una caída del precio del níquel y vendió su producción en corto. Posteriormente, como la caída prevista no se produjo, el productor tuvo que recomprar cantidades considerables de níquel, lo que llevó a la Bolsa de Metales de Londres a suspender la negociación de ese metal durante una semana. El precio de la tonelada de níquel pasó de 30.000 a 100.000 dólares en un día²⁰.

21. Otros investigadores destacan que los inversores financieros proporcionan liquidez al mercado y facilitan la formación de los precios de los futuros y, con ello, el funcionamiento eficaz de los mercados de derivados, que son instrumentos importantes para repartir los riesgos entre los participantes en el mercado de productos básicos. En general se considera que el principal período de financiarización de los mercados de productos básicos fue el comprendido entre 2004 y la crisis financiera mundial de 2007/08.

3. *Otros factores impulsores*

22. Hay otros factores que, sin estar directamente relacionados con la oferta y la demanda de productos básicos, pueden causar, absorber o amplificar la volatilidad de los precios de los productos básicos.

23. Las restricciones al comercio, como las limitaciones o prohibiciones a las exportaciones de alimentos, pueden contribuir a la volatilidad de los precios en tiempos de crisis. Por ejemplo, durante la crisis de los precios de los alimentos de 2007/08, la Argentina, importante productor de trigo, elevó temporalmente los impuestos a la exportación de trigo y otros productos agrícolas; y la India y Viet Nam, dos grandes exportadores de arroz, limitaron las exportaciones de este producto²¹. En 2010, los principales exportadores restringieron temporalmente las exportaciones de trigo, maíz y cebada²². Más recientemente, en el contexto de la pandemia y la guerra en Ucrania, muchos países han instituido restricciones a las exportaciones de alimentos y fertilizantes²³.

24. Como los productos básicos se negocian en gran parte en dólares de los Estados Unidos, los tipos de cambio tienen consecuencias directas en el acceso a esos productos por parte de los países que son importadores netos²⁴. Tradicionalmente, la evolución de los precios de los productos básicos sigue una pauta previsible: los auges de los precios se acompañan de una depreciación del dólar y cuando los precios caen, el valor del dólar tiende a aumentar. Sin embargo, esta relación ha cambiado desde la pandemia, cuando, en lugar de

²⁰ Véase <https://www.mining.com/web/the-18-minutes-of-trading-chaos-that-broke-the-nickel-market/>.

²¹ Véase <https://www.nytimes.com/2008/03/29/business/worldbusiness/29rice.html> y <https://www.nytimes.com/2008/06/09/business/worldbusiness/09iht-farm.1.13565893.html>.

²² Véase <https://www.fao.org/policy-support/tools-and-publications/resources-details/en/c/1268745/>.

²³ Véase <https://public.tableau.com/app/profile/ifpri.food.security.portal/viz/shared/2CPYTB4G8>.

²⁴ Boz E., Casas C., Georgiadis G., Gopinath G., Le Mezo H., Mehl A. y Nguyen T., 2022, Patterns of invoicing currency in global trade: New evidence, *Journal of International Economics*, 136; UNCTAD, 2022, A double burden: The effects of food price increases and currency depreciations on food import bills, disponible en <https://unctad.org/publication/double-burden-effects-food-price-increases-and-currency-depreciations-food-import-bills>.

debilitarse, el dólar se apreció en relación con casi todas las principales monedas, lo cual contribuyó a la volatilidad de los precios nacionales²⁵. Con este cambio en la relación entre los precios de los productos básicos y la solidez del dólar, el tipo de cambio pasó de amortiguador a amplificador de los choques en muchos países en desarrollo importadores netos de productos básicos.

25. La tecnología y la innovación también pueden influir en la volatilidad de los precios de los productos básicos. El progreso tecnológico puede crear nuevas fuentes de demanda, por ejemplo está en aumento la demanda de las baterías de iones de litio utilizadas en los vehículos eléctricos²⁶. Esto puede encarecer los materiales esenciales para la fabricación de baterías y causar volatilidad en los precios si la oferta no logra seguir el ritmo de la demanda. En el lado de la oferta, las nuevas tecnologías pueden reducir los gastos de explotación y por lo tanto facilitar el descubrimiento y la explotación de nuevos yacimientos de petróleo, gas y minerales. Por ejemplo, la elaboración de nuevos procedimientos técnicos para extraer petróleo y gas de esquisto ha dado lugar a un aumento considerable de la producción de petróleo en los Estados Unidos, una de las principales causas de la caída de los precios del petróleo en el período comprendido entre 2014 y 2016²⁷.

26. La opacidad del mercado y la difusión de información contradictoria sobre la oferta, la demanda y las existencias mundiales de productos básicos pueden generar incertidumbre e inestabilidad en los mercados, y tener repercusiones considerables en la volatilidad de los precios de los productos básicos. Las variaciones de precios se vuelven más frecuentes y más intensas. La falta de información puede ser causa de una mala asignación de los recursos, distorsiones del mercado, un aumento de la especulación y hasta compras motivadas por el pánico. Además la falta de transparencia en la cadena de suministro de los productos básicos puede alentar prácticas poco éticas como la fijación de precios, la manipulación del mercado y el fraude.

C. Repercusiones de la volatilidad de los precios de los productos básicos

27. El patrón cíclico que siguen los precios de los productos básicos es bien conocido, pero los consumidores y los productores están menos preparados para hacer frente a una volatilidad inesperada o excesiva que tiene diversos efectos perjudiciales. Por ejemplo, una volatilidad excesiva de los precios de los productos básicos tiene consecuencias considerables para los avances hacia la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Las subidas repentinas de los precios de los productos básicos pueden, de diferentes maneras, dificultar el logro de los Objetivos relativos a la pobreza, el hambre, la salud, el consumo y la producción responsables y la acción climática. Un aumento de los precios de los alimentos puede agravar el hambre y la malnutrición y frustrar los esfuerzos realizados para erradicar la pobreza y lograr la seguridad alimentaria. Por ejemplo, el aumento de los precios de los alimentos y los fertilizantes resultante de la guerra en Ucrania podría impedir la consecución de los Objetivos 1 y 2, porque ha llevado a 71 millones de personas a la pobreza y ha dejado a 345 millones de personas en situación de inseguridad alimentaria²⁸.

28. La volatilidad de los precios de los productos básicos está vinculada de muchas maneras con las variables macroeconómicas, en particular el crecimiento económico (figura 4). Por ejemplo, las fluctuaciones de los precios de los productos básicos generan fluctuaciones de la relación de intercambio, los tipos de cambio, los flujos de capital, la rentabilidad de las empresas y los ingresos públicos. Esto crea incertidumbre y es perjudicial

²⁵ Véase <https://www.bis.org/publ/work1083.htm> y https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2303f.htm.

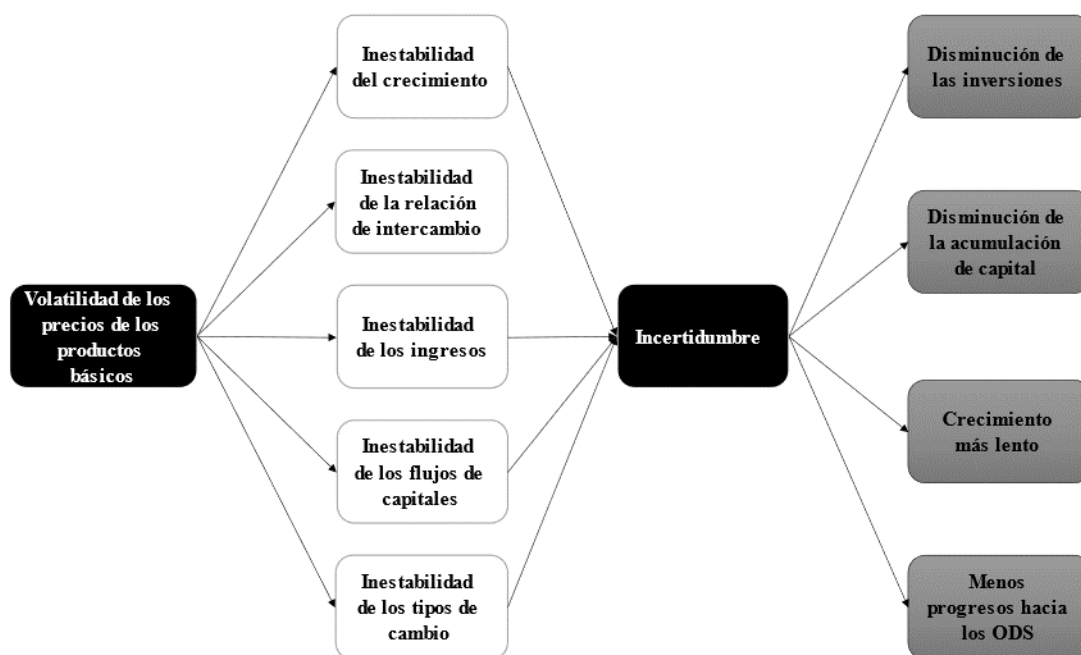
²⁶ Véase <https://unctad.org/publication/commodities-glance-special-issue-strategic-battery-raw-materials>.

²⁷ Véase <https://blogs.worldbank.org/developmenttalk/what-triggered-oil-price-plunge-2014-2016-and-why-it-failed-deliver-economic-impetus-eight-charts>.

²⁸ Véase <https://www.undp.org/publications/addressing-cost-living-crisis-developing-countries-poverty-and-vulnerability-projections-and-policy-responses> y https://es.wfp.org/crisis-alimentaria-mundial?_ga=2.66880749.2142497413.1691686214-550006464.1691686213.

para la inversión, la acumulación de capital y el crecimiento. Por ejemplo, la volatilidad de los precios de los productos básicos causa inestabilidad en el crecimiento del producto interno bruto (PIB) de los países que dependen de los productos básicos y se acompaña de un crecimiento económico medio más bajo²⁹. La fluctuación de los precios de los productos básicos plantea además grandes problemas a las empresas, que tienen que afrontar la incertidumbre con respecto a los costos de producción y el precio de los productos finales y, en definitiva, los beneficios. Además, los países más pobres suelen estar especializados en los sectores con mayor volatilidad, como la agricultura y la minería³⁰. En particular, hay una correlación negativa entre la volatilidad de los precios de los productos básicos y el crecimiento económico, en especial en los países de bajos ingresos, puesto que los efectos perjudiciales de esa volatilidad se deben principalmente a sus repercusiones en la inversión y la productividad³¹. Un aumento de la volatilidad de los precios de los productos básicos puede causar mayor inestabilidad en las finanzas públicas y provocar interrupciones en la inversión pública, con consecuencias para la inversión en capital físico y humano³². Una mayor volatilidad de los precios también puede generar inestabilidad en los ingresos públicos y, por ende, en el gasto público destinado a los servicios sociales, la infraestructura y otras esferas importantes, con repercusiones considerables para el bienestar de los ciudadanos, en particular los más vulnerables. Una disminución de los ingresos públicos debida a la caída de los precios de los productos básicos significa que hay menos fondos disponibles para la salud y la educación y para proyectos de infraestructura, como la construcción de carreteras y puentes, lo cual frena el crecimiento y el desarrollo económicos.

Figura 4
Canales de transmisión de la volatilidad en los países en desarrollo que dependen de los productos básicos



Fuente: UNCTAD.

²⁹ Ramey G. y Ramey V. A., 1995, Cross-country evidence on the link between volatility and growth, *The American Economic Review*, 85(5):1138–1151.

³⁰ Koren M. y Tenreyro S., 2007, Volatility and development, *The Quarterly Journal of Economics*, 122(1):243–287.

³¹ Van der Ploeg F. y Poelhekke S., 2009, Volatility and the natural resource curse, *Oxford Economic Papers*, 61:727–760.

³² Véase <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/03/28/volatile-commodity-prices-reduce-growth-and-amplify-swings-in-inflation>.

29. Cuando suben los precios de los productos básicos, también aumentan los ingresos de exportación de los países productores, lo que puede causar una apreciación de los tipos de cambio. En cambio, cuando bajan los precios, esos ingresos disminuyen, lo que puede provocar una depreciación de los tipos de cambio. La volatilidad de los precios de los productos básicos puede generar incertidumbre acerca de los flujos de ingresos y las perspectivas económicas, lo que puede influir en las decisiones de los inversores extranjeros y los especuladores que participan en el mercado de divisas. Los movimientos erráticos de los precios de los productos básicos pueden llevar a los inversores a ajustar sus carteras y buscar oportunidades más estables en otra parte, lo cual genera inestabilidad en los flujos de capitales y tiene repercusiones en los tipos de cambio. Esa inestabilidad de los flujos de capitales desestabiliza el sector financiero y crea burbujas de activos, lo cual perjudica a las economías de los países que dependen de los productos básicos. Esos efectos se acentúan en épocas de crisis financiera³³.

30. La inestabilidad de la mejora de la relación de intercambio de los productos básicos puede vincularse con una mayor volatilidad de los precios de los bienes importados, lo cual acentúa la volatilidad de los precios en el mercado interno. Las fluctuaciones de los precios de los productos básicos pueden repercutir directamente en los costos de producción, el precio de los bienes de consumo y el nivel general de inflación, ya que un alza importante de los precios de los productos básicos hace subir los costos de producción, lo cual a su vez hace aumentar los precios de los bienes y servicios. Los países en desarrollo que son importadores netos de productos básicos son particularmente vulnerables a esas perturbaciones de los precios. Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, un incremento del 1 % en los precios internacionales de los alimentos se acompaña de una subida del 0,3 % de los precios nacionales de los alimentos³⁴. Ahora bien, una caída brusca de los precios de los productos básicos también puede repercutir en la inflación. Los ingresos de los países en desarrollo que son exportadores netos de materias primas disminuyen, lo cual puede causar una contracción económica y una depreciación de los tipos de cambio, con el consiguiente aumento de los precios.

31. La volatilidad de los precios de los productos básicos puede tener repercusiones considerables en las importaciones de alimentos y hacer peligrar la seguridad alimentaria. A raíz de la guerra en Ucrania, ha aumentado el precio del trigo, dado que, hasta 2022, el 34 % de la producción mundial de trigo procedía de la Federación de Rusia y Ucrania³⁵. El resultado es que ha aumentado la factura de importación de alimentos de los países en desarrollo. Por ejemplo, en 2022, para importar la misma cantidad de trigo que en 2020, Egipto habría tenido que pagar 3.000 millones de dólares más, lo que representa un aumento del 20 % del costo de las importaciones de alimentos³⁶. Ese encarecimiento hace que sea difícil para las poblaciones de bajos ingresos conseguir una alimentación adecuada, especialmente en los países en desarrollo que dependen de la importación de alimentos. Esos países pueden verse obligados a reducir las importaciones, buscar alternativas más baratas o adaptarse a condiciones de suministro cambiantes, lo cual puede afectar la estabilidad de la cadena de suministro de alimentos y dificultar el acceso de la población a productos básicos esenciales. En la actualidad, se prevé que, a raíz de la crisis desencadenada por la guerra en Ucrania, el número de personas subalimentadas aumentará en 8 millones, para alcanzar 13 millones en el período 2022-2023³⁷. Esas cifras se suman a los 720 millones a 811 millones de personas que ya padecían hambre en 2020³⁸.

32. Las caídas repentinas de los precios de los productos básicos pueden causar problemas de endeudamiento a países que dependen de esos productos y ya están muy endeudados, como muchos de los países menos adelantados. El desplome brusco de los precios de los productos básicos tiene repercusiones directas en los ingresos de exportación de esos países

³³ Katusiime L., 2019, Investigating spillover effects between foreign exchange rate volatility and commodity price volatility in Uganda, *Economies*, 7(1).

³⁴ Véase <https://www.imf.org/external/np/g20/032823.htm>.

³⁵ Véase <https://www.ifpri.org/blog/russia-ukraine-wars-impact-global-food-markets-historical-perspective>.

³⁶ UNCTAD, 2022.

³⁷ Véase <https://www.fao.org/3/cb9236en/cb9236en.pdf>.

³⁸ Véase <https://www.fao.org/state-of-food-security-nutrition/2021/en/>.

porque reduce en gran medida sus flujos de ingresos y menoscaba su capacidad de generar suficientes ingresos para cumplir las obligaciones de la deuda. El descenso de los precios de los productos básicos también provoca una reducción de las reservas de divisas, lo cual dificulta aún más el servicio de la deuda externa. Además, a consecuencia de la disminución de sus ingresos, esos países se ven obligados a contraer más préstamos para refinanciar su deuda externa, lo cual los puede llevar a un nivel de endeudamiento insostenible.

33. Cuando suben los precios de los productos básicos, los países pueden endeudarse más para financiar proyectos de infraestructura, programas sociales u otras iniciativas de desarrollo, con la esperanza de que los ingresos procedentes de la exportación de productos básicos sigan siendo elevados. Ello contribuye a un aumento considerable de la deuda, que puede volverse insostenible si bajan los precios de los productos básicos. El sobreendeudamiento puede restringir el acceso a los mercados financieros internacionales, reducir la inversión y reducir el gasto público en esferas esenciales, como la salud y la educación. Por ejemplo, en los años de la década de 1980, muchos países en desarrollo quedaron sobreendeudados tras una caída de los precios de los productos básicos que tuvo como consecuencia un brusco aumento de la relación entre la deuda y el PIB³⁹. Esta crisis de la deuda hizo perder un decenio de crecimiento económico y desarrollo a muchos países de bajos ingresos. En el período comprendido entre 2014 y 2016, la caída de los precios del petróleo ocasionó un aumento de la deuda pública de varios países exportadores de petróleo, entre ellos Nigeria y la República Bolivariana de Venezuela⁴⁰. Actualmente, los países en desarrollo se ven en una situación de endeudamiento delicada, como consecuencia de la pandemia, la crisis del costo de la vida y el aumento de los tipos de interés mundiales⁴¹. A raíz de la pandemia, aumentó la carga de la deuda para los países en desarrollo, puesto que se redujeron los ingresos y aumentaron los gastos en salud y protección social. Al mismo tiempo, la crisis del costo de la vida ha erosionado el poder adquisitivo de los hogares y ha aumentado la pobreza y la vulnerabilidad de la población. Además, el aumento de los tipos de interés mundiales ha dificultado el servicio de la deuda y el acceso a nuevo financiamiento. Por ejemplo, según las estimaciones basadas en los indicadores de riesgo soberano de Standard and Poor, en 2023 algunos países en desarrollo dependientes de los productos básicos, como Ghana y Zambia, presentan un elevado nivel de riesgo soberano y sobreendeudamiento⁴².

34. Los aumentos repentinos de los precios de los productos básicos también agravan el riesgo de disturbios sociales, ya que cuando los precios de productos esenciales como los alimentos y los combustibles acusan fluctuaciones bruscas o drásticas, pueden agravarse las desigualdades sociales y económicas existentes. La alimentación absorbe el 43 % del gasto total de los hogares en los países de bajos ingresos, frente al 8 % en los países de renta alta⁴³. Por consiguiente, los aumentos rápidos de los precios de los alimentos pueden provocar un aumento de los niveles de pobreza, la inseguridad alimentaria y la desigualdad en los países de bajos ingresos. La falta de acceso a alimentos y otros productos básicos esenciales a precios asequibles puede alimentar el descontento de la población, las protestas y los disturbios. Por ejemplo, la subida de los precios de los alimentos registrada en los años 2007 y 2008 contribuyó a las tensiones políticas en el Oriente Medio y el Norte de África que desembocaron en la Primavera Árabe⁴⁴.

35. La incertidumbre también es una carga para los productores de productos básicos, especialmente los pequeños agricultores, ya que hace que las inversiones sean más arriesgadas, menoscaba su capacidad de sacar partido de los precios cuando son más elevados y aumenta su exposición a las dificultades en caso de descenso de los precios. Esos efectos pueden verse amplificadas en mercados financieros subdesarrollados, que limitan el acceso de los agricultores al crédito y a los seguros. Los agricultores que se exponen a riesgos no

³⁹ Fischer S., 1988, Economic development and the debt crisis, Policy Research Working Paper Series 17, Banco Mundial.

⁴⁰ Banco Mundial, 2018.

⁴¹ Véase <https://unctad.org/news/blog-world-lacks-effective-global-system-deal-debt>.

⁴² Véase <https://disclosure.spglobal.com/sri>.

⁴³ Véase https://www.oecd-ilibrary.org/agriculture-and-food/food-as-a-share-of-household-expenditures-by-income-group_a92626ac-en.

⁴⁴ Véase <http://arxiv.org/abs/1108.2455>.

asegurados suelen adoptar estrategias de adaptación que, en caso de choque, pueden resultar perjudiciales para los activos, el bienestar y el ingreso futuro, como la venta de activos productivos, la reducción del consumo de alimentos y el descuido de las prácticas de conservación de los suelos⁴⁵. En esas circunstancias, los agricultores pueden verse atrapados en un ciclo de pobreza y vulnerabilidad, en el que les resulta difícil invertir en sus explotaciones agrícolas o diversificar sus fuentes de ingresos. Por ejemplo en el Togo, la caída de los precios del algodón tras la pandemia ha perjudicado considerablemente a los productores⁴⁶.

D. Cómo gestionar los riesgos derivados de la volatilidad de los precios de los productos básicos

1. Medidas a corto plazo

36. Los instrumentos de mercado, como las opciones, los futuros y los contratos a plazo y de permuta financiera, pueden resultar muy útiles para ayudar a los países en desarrollo dependientes de productos básicos a gestionar los riesgos asociados a la volatilidad de los precios de los productos básicos, como se expone a continuación:

a) Las opciones son un instrumento eficaz para gestionar el riesgo de los precios de los productos básicos. Las opciones otorgan al titular el derecho, pero no la obligación, de comprar (opción “de compra”) o de vender (opción “de venta”) determinada cantidad de un producto básico a un precio predeterminado (precio “de ejercicio”) durante un período de tiempo determinado. Con las opciones, los participantes en el mercado pueden cubrirse frente a movimientos adversos de los precios y a la vez pueden salir beneficiados si las condiciones son favorables en el mercado;

b) Los contratos de futuros son acuerdos jurídicos de compra o venta de un producto básico, un activo o un valor a un precio determinado y en una fecha futura establecida. Se negocian en bolsas de futuros y están estandarizados en lo que se refiere a la calidad y la cantidad. Con estos contratos los productores y los compradores pueden fijar los precios de los productos básicos y de ese modo reducir la incertidumbre y la volatilidad asociadas a los precios del mercado al contado. Al ofrecer precios previsibles, los mercados de futuros pueden ayudar a los productores a gestionar los riesgos y adoptar decisiones de inversión más informadas;

c) Los contratos a término son contratos de derivados personalizables entre dos partes que se comprometen a comprar o vender un activo a un precio determinado y en una fecha futura establecida. No se negocian en una bolsa centralizada, por lo que son considerados instrumentos extrabursátiles. Los contratos a término permiten que los participantes en el mercado se protejan de la exposición a la volatilidad de los precios, lo cual da mayor estabilidad y previsibilidad a las operaciones;

d) Los contratos de permuta financiera permiten que dos partes intercambien flujos de efectivo en función de la evolución del precio de un producto básico determinado y que, de ese modo, gestionen eficazmente los riesgos conexos. Esos contratos ofrecen flexibilidad y permiten que los participantes en el mercado adapten las estrategias de gestión del riesgo a sus necesidades particulares.

37. En los países en desarrollo que dependen de los productos básicos, las opciones pueden ayudar a gestionar el riesgo de precio porque permiten fijar los precios de las exportaciones y de ese modo reducen la exposición a las fluctuaciones de los precios. Por ejemplo, para proteger las finanzas públicas de descensos inesperados de los precios del petróleo, México compró opciones de venta, en el marco de un programa que costó el 0,1 % del PIB anual en el período comprendido entre 2001 y 2017 y resultó beneficioso en 2009, 2015 y 2016, años en que los precios del petróleo bajaron considerablemente⁴⁷. En 2016 el

⁴⁵ Véase <https://www.ipcc.ch/srccl/chapter/chapter-5/>.

⁴⁶ Véase <https://unctad.org/fr/publication/etude-de-faisabilite-pour-le-developpement-des-coproduits-du-coton-au-togo>.

⁴⁷ Véase <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2018/03/26/8943>.

Banco Mundial prestó asistencia al Uruguay para ayudarle a lidiar con la volatilidad del precio del petróleo asociándose con la empresa nacional de petróleos en la elaboración de un programa de cobertura que abarcó cerca de la mitad de las importaciones anuales de petróleo totales durante 12 meses y redujo el impacto del aumento de los precios del petróleo en el presupuesto y la economía⁴⁸.

38. Las bolsas de productos básicos son mercados diseñados para negociar contratos que prevén la compra de una cantidad determinada de productos básicos que han de entregarse en el futuro. De ese modo, los operadores pueden reducir el nivel de riesgo derivado de las variaciones de los precios de los productos básicos. Así pues, se considera que las bolsas de productos básicos son un medio para gestionar la volatilidad de los precios. Varios países en desarrollo dependientes de productos básicos han creado bolsas de productos básicos, entre ellos Etiopía y Nigeria. Los actores clave de ese tipo de mercado son las empresas que negocian con productos básicos y utilizan diversas estrategias comerciales para aprovechar los períodos de alta volatilidad de los precios con el fin de aumentar sus beneficios⁴⁹.

39. Los bonos vinculados a productos básicos son instrumento útil que puede ayudar a los países en desarrollo dependientes de productos básicos a hacer frente a la volatilidad de los precios de esos productos. Los bonos están estructurados de forma que los rendimientos o pagos estén vinculados a las fluctuaciones de los precios de determinados productos básicos. Mediante la emisión de bonos vinculados a productos básicos, los países pueden protegerse eficazmente frente a los riesgos de la volatilidad de los precios. Esos bonos pueden contribuir a incrementar los flujos de capital y ayudar a los países en desarrollo dependientes de productos básicos a acceder a los mercados financieros internacionales. Al integrar los bonos vinculados a productos básicos en las estrategias de gestión de la deuda, los países en desarrollo adquieren mayor capacidad para hacer frente más eficazmente a las fluctuaciones de los precios, reducir las vulnerabilidades fiscales y promover la estabilidad económica y el desarrollo sostenible a largo plazo. Ahora bien, el éxito de los bonos vinculados a productos básicos depende de que se adopten prácticas adecuadas de gestión del riesgo, metodologías precisas de indización de los precios de los productos básicos y marcos de gobernanza transparentes, para poder afrontar la volatilidad con eficacia.

40. Las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) pueden resultar útiles en los países en desarrollo dependientes de productos básicos para gestionar los riesgos asociados a la volatilidad de los precios de los productos básicos. La utilización de las TIC contribuye a aumentar la transparencia del mercado y permite disponer oportunamente de información fiable, por lo que puede ayudar a reducir las asimetrías de información y promover una mayor eficiencia del mercado. Por ejemplo, las plataformas en línea de información e intercambio sobre los productos básicos, como el Sistema de Información sobre los Mercados Agrícolas, pueden proporcionar a los productores y los compradores información en tiempo real sobre precios, tendencias del mercado y condiciones de la oferta y la demanda, lo cual puede contribuir a reducir la incertidumbre y promover un mayor acceso al mercado de los productores pequeños y medianos que no necesariamente tienen acceso a los canales comerciales tradicionales. Además de las plataformas en línea de información y las plataformas comerciales, las TIC también pueden utilizarse para mejorar la gestión de las cadenas de suministro y reducir los costos de transacción. Las TIC pueden servir para automatizar procesos como la gestión de inventarios y los sistemas de pago, por lo que pueden contribuir a racionalizar las operaciones y reducir las ineficiencias. Los países en desarrollo dependientes de los productos básicos pueden aprovechar las TIC para volverse más competitivos y menos vulnerables a los choques externos.

41. Los esfuerzos y los compromisos multilaterales destinados a mantener abierto el comercio pueden contribuir a mitigar la inestabilidad de los mercados de productos básicos en momentos de gran incertidumbre, como las crisis geopolíticas. El acuerdo sobre la Iniciativa sobre el Transporte Seguro de Cereales y Productos Alimenticios desde los Puertos Ucranianos, firmado por la Federación de Rusia, Türkiye y Ucrania, con el apoyo de las

⁴⁸ Véase <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2016/06/15/uruguay-se-asocia-con-banco-mundial-para-reducir-su-exposicion-a-volatilidad-del-precio-del-petroleo>.

⁴⁹ Véase <https://www.publiceye.ch/en/topics/soft-commodity-trading/war-and-crises-and-commodity-traders-are-making-record-profits>.

Naciones Unidas, que tiene por objeto permitir la exportación segura de cereales, fertilizantes y otros alimentos desde los puertos del Mar Negro, es un ejemplo concreto del papel que puede desempeñar el multilateralismo en la reducción de la volatilidad de los precios de los productos básicos⁵⁰. Al 11 de mayo de 2023, la iniciativa había permitido exportar más de 30 millones de toneladas de cereales, de las cuales un 50 % de maíz y un 28 % de trigo⁵¹. La iniciativa ayudó a hacer bajar los precios de los alimentos, estabilizar los mercados y mantenerlos abiertos.

2. Instrumentos a mediano y largo plazo que fomentan la resiliencia

42. En general, la diversificación es una estrategia importante en los países en desarrollo dependientes de productos básicos pues reduce el riesgo de sufrir los efectos perjudiciales de la volatilidad de los precios y promueve el crecimiento económico y el desarrollo a largo plazo. Además, para diversificar las exportaciones suele ser necesario desarrollar nuevas industrias y sectores, lo cual, al ampliar la capacidad productiva de los países y crear nuevas oportunidades laborales, contribuye a fomentar un crecimiento económico y un desarrollo a largo plazo. Por ejemplo, en el caso de los países en desarrollo dependientes de productos básicos que exportan minerales esenciales, la adición de valor *in situ* podría favorecer la diversificación económica. En las primeras etapas de la cadena de valor, la diversificación puede consistir en la adopción de diferentes métodos de extracción y tecnologías de minería. A medida que los países se adentran en el procesamiento de minerales, pueden producirse efectos indirectos a través del desarrollo de industrias relacionadas con el procesamiento químico y las ciencias de los materiales, lo cual amplía la base industrial. Las actividades manufactureras presentan oportunidades de diversificación en una serie de subsectores vinculados con las cadenas de valor nacionales o regionales. Por ejemplo, la República Democrática del Congo y Zambia han firmado un acuerdo de cooperación para el desarrollo conjunto de una industria de fabricación de baterías⁵². Si se diversifican las actividades económicas, la volatilidad de los precios de un solo producto de exportación tiene un efecto limitado en los ingresos de exportación. La diversificación también puede ayudar a los países en desarrollo que son importadores netos de productos básicos a gestionar los riesgos asociados con la volatilidad de los precios de esos productos. En ese contexto, la diversificación consiste tanto en la expansión de la producción nacional, es decir la reducción de la dependencia con respecto a las importaciones, y la diversificación de las fuentes de importaciones. Por ejemplo, al invertir en la infraestructura de energía renovable, un país puede reducir su dependencia con respecto a las importaciones de petróleo y gas, y si invierte en la agricultura nacional puede reducir su dependencia con respecto a los alimentos importados.

43. Los fondos soberanos son útiles para hacer frente al riesgo derivado de la volatilidad de los precios de los productos básicos en los países en desarrollo⁵³. El ahorro preventivo, por ejemplo mediante la creación de fondos de productos básicos, puede ayudar a los países en desarrollo dependientes de esos productos a gestionar los riesgos asociados con la volatilidad de los precios y a poner en práctica una política fiscal anticíclica y no procíclica. Los fondos de productos básicos acumulan los ingresos procedentes de la exportación de productos básicos en los períodos de precios elevados y compensar el déficit de ingresos que se produce cuando los precios bajan, amortiguando las fluctuaciones de los precios de los productos básicos, y ayudan a los países a mantener la estabilidad fiscal y evitar políticas procíclicas que podrían agravar las recesiones económicas. Esos fondos financiados por los productos básicos pueden dividirse en dos categorías principales, en función de sus objetivos, a saber, los fondos de estabilización, que tienen por objeto estabilizar el gasto público en caso de choques económicos, y los fondos de ahorro, cuyo propósito es acumular riqueza para transferirla en un futuro⁵⁴.

⁵⁰ Véase <https://unctad.org/publication/trade-hope-impact-black-sea-grain-initiative>.

⁵¹ Véase <https://news.un.org/en/story/2023/05/1136587>.

⁵² Véase <https://uneca.org/stories/zambia-and-drc-sign-cooperation-agreement-to-manufacture-electric-batteries>.

⁵³ Mohaddes K. y Raissi M., 2017, Do sovereign wealth funds dampen the negative effects of commodity price volatility? *Journal of Commodity Markets*, 8:18–27.

⁵⁴ Véase <https://www.ifswf.org/santiago-principles-landing/santiago-principles>.

44. Los fondos de estabilización se crean para hacer frente a las fluctuaciones económicas y los riesgos derivados de la inestabilidad de los ingresos procedentes de los recursos naturales, en particular los productos básicos. Suelen financiarse con cargo a excedentes presupuestarios o ingresos procedentes de las exportaciones de productos básicos. Su objetivo consiste en estabilizar la economía nacional en épocas de crisis compensando las variaciones de los ingresos y protegiendo al país frente a los choques externos. Los fondos de estabilización pueden financiar gastos presupuestarios e inversiones estratégicas o constituir reservas financieras. Por ejemplo, gracias al fondo Pula, Botswana puede aplicar políticas económicas anticíclicas utilizando los ingresos procedentes del sector del diamante y, en Chile, el Fondo de Estabilización Económica y Social, basado en los ingresos procedentes de la exportación de cobre, opera con arreglo a una regla de equilibrio estructural que protege al presupuesto de las fluctuaciones de los precios del cobre y, al mismo tiempo, impone restricciones a los retiros de recursos del fondo⁵⁵.

45. Los fondos de ahorro sirven para gestionar a largo plazo los excedentes financieros procedentes de los recursos naturales, principalmente los productos básicos. Su objetivo consiste en diversificar los ingresos del país y crear una fuente sostenible de riqueza para las generaciones futuras. Los fondos de ahorro invierten en activos como acciones, bonos, bienes inmobiliarios e infraestructura, para maximizar la rentabilidad a largo plazo. También pueden servir para fomentar el desarrollo económico del país invirtiendo en proyectos estratégicos y fomentando la innovación y el crecimiento y pueden asimismo contribuir a una mayor transparencia y rendición de cuentas en la gestión de los ingresos procedentes de la exportación de productos básicos. Estableciendo normas y directrices claras sobre la utilización de los fondos, los países pueden asegurarse de que esos recursos se utilicen para promover el desarrollo a largo plazo y reducir la dependencia con respecto a las exportaciones de productos básicos. Por ejemplo el Fondo de Inversiones Públicas de la Arabia Saudita, sexto fondo soberano del mundo, con una cartera de cerca de 777.000 millones de dólares a mediados de 2023, tiene como objetivo, en el contexto del programa Vision 2030, diversificar la economía nacional y desarrollar los sectores estratégicos, para poner fin a la dependencia respecto de los combustibles fósiles⁵⁶.

46. Cabe prever que el cambio climático tenga consecuencias perjudiciales en los rendimientos agrícolas⁵⁷. Ello contribuirá a la inestabilidad del mercado agrícola, por lo que la adaptación al cambio climático es una importante forma de gestión del riesgo. En este contexto, es importante que los países en desarrollo dependientes de productos básicos y los países en desarrollo que son importadores netos de esos productos puedan contar con el apoyo de los asociados para el desarrollo, de modo que se satisfagan plenamente las necesidades de financiamiento y capacidad técnica para la adaptación al cambio climático.

II. Resumen y consideraciones de política

47. La volatilidad de los precios de los productos básicos es una cuestión recurrente que tiene un impacto considerable en los países en desarrollo que dependen de esos productos y los que son importadores netos de esos productos. Esa volatilidad tiene múltiples repercusiones en esos países, pues es causa de una incertidumbre que se traduce en niveles de inversión más bajos y en una inestabilidad macroeconómica. Los efectos directos en la pobreza, la seguridad alimentaria y la seguridad energética, ponen de manifiesto la medida en que la volatilidad dificulta la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

48. El contexto histórico de la volatilidad de los precios de los productos básicos, al igual que los picos sin precedentes causados por la pandemia y la guerra en Ucrania, hacen resaltar la sensibilidad de los precios de esos productos a los acontecimientos mundiales. Además, según las proyecciones, el cambio climático acentuará la volatilidad de los precios, lo que

⁵⁵ Véase <https://namibia.un.org/sites/default/files/2020-09/Africa%E2%80%99s%20Sovereign%20Wealth%20Funds%20are%20a%20Source%20of%20Development%20Finance%20.pdf> y TD/B/C.I/MEM.2/46.

⁵⁶ Véase <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund> y <https://www.vision2030.gov.sa/v2030/overview/>.

⁵⁷ Véase <https://www.ipcc.ch/report/ar5/syr/>.

aumenta la complejidad de esta cuestión. Habida cuenta del vínculo que existe entre los precios de los productos básicos y la actividad económica mundial también cabe pensar que una mayor inestabilidad del crecimiento mundial podría amplificar aún más las fluctuaciones de los precios.

49. En las respuestas de política destinadas a mitigar los efectos perjudiciales de la volatilidad de los precios de los productos básicos en los países en desarrollo que dependen de esos productos y los que son importadores netos de esos productos podrían considerarse las esferas siguientes:

a) Respuestas inmediatas y a corto plazo. Entre estas respuestas figuran medidas destinadas a aumentar la transparencia del mercado y proporcionar información actualizada mediante las TIC, la utilización de instrumentos de mercado como los futuros, las opciones y las permutas financieras para gestionar los riesgos vinculados a los precios de los productos básicos. Los esfuerzos y los compromisos multilaterales destinados a mantener abierto el comercio también son esenciales y pueden contribuir a mitigar la inestabilidad de los mercados de productos básicos en momentos de gran incertidumbre, como las crisis geopolíticas;

b) Resiliencia a largo plazo. Una estrategia clave es la diversificación económica, que puede proteger a los países en desarrollo dependientes de productos básicos de una dependencia excesiva respecto de un solo producto o de un pequeño grupo de productos, y de ese modo puede disminuir la vulnerabilidad a los choques. En el caso de minerales esenciales, los países en desarrollo dependientes de productos básicos deberían generar valor añadido *in situ*, para diversificar las actividades y no limitarse a la sola extracción de materias primas. Los países importadores netos de alimentos pueden reducir su dependencia respecto de la importación de productos básicos ampliando la producción nacional y diversificando sus fuentes de importación. Otros instrumentos que permiten fomentar la resiliencia a largo plazo son los fondos soberanos que atenúan los efectos financieros de la volatilidad de los precios de los productos básicos; la información fiable y oportuna sobre las condiciones del mercado; y las bolsas de productos básicos que fomentan la formación de precios y la transparencia del mercado;

c) Cooperación y coordinación mundiales. Los precios de los productos básicos están sujetos a la influencia de la actividad económica mundial; por lo tanto, la cooperación y la coordinación internacionales son esenciales para hacer frente a la volatilidad de los precios. Para ello podría ser necesario coordinar mejor las políticas, mejorar el intercambio de información y emprender iniciativas conjuntas destinadas a estabilizar los mercados de productos básicos.
