

# El efecto del auge del petróleo en Azerbaidzhán: diagnóstico y políticas

Aurèlia Mañé Estrada\*

Josep Lladós Masllorens\*\*

## RESUMEN

La República de Azerbaidzhán tiene que hacer frente a un doble reto: pasar de ser una economía centralmente planificada a ser una economía de mercado y gestionar productivamente los importantes recursos en hidrocarburos que se hallan en el Mar Caspio. Algunos expertos del Fondo Monetario Internacional (FMI) consideran que la hipótesis más plausible sobre el futuro de la economía azerí es convertirse en una economía con un comportamiento similar al de los países de la OPEP. En concreto argumentan que Azerbaidzhán puede padecer una contracción de la producción manufacturera a raíz del auge del sector de los hidrocarburos –el llamado “síndrome holandés”– y que este fenómeno puede verse agravado por la subvalorización del tipo de cambio propia de las economías en transición. Por ello, proponen una serie de medidas de política económica. El presente estudio pretende establecer si este diagnóstico es cierto y si las medidas de política económica que se proponen para remediarlo son las adecuadas para lograr que el país entre en una senda de crecimiento equilibrado. En ambos casos nuestra respuesta es negativa, ya que parece poco probable que en el corto plazo aparezcan en esta economía los efectos asociados al síndrome holandés y, por otra parte, el resultado más probable de las políticas propuestas será la creación de un enclave petrolero, que en el contexto de la globalización, fomentará una nueva “petrodolarización” en los mercados financieros internacionales.

*Palabras clave:* Azerbaidzhán, política económica, petróleo, FMI.

\*Profesora de Política Económica. Universitat de Barcelona (aurelia@eco.ub.es)

\*\*Universitat Oberta de Catalunya (jlladosm@uoc.edu)

La República de Azerbaidzhán ha pasado de ser un territorio ignorado a ser uno de las zonas de la ex URSS que mayor protagonismo ha adquirido en los seis últimos años. Este protagonismo no se debe a sus logros transicionales<sup>1</sup>, sino a los contratos que las multinacionales petroleras han firmado con la Corporación Estatal Petrolera de la República de Azerbaidzhán (cuyas siglas en inglés son SOCAR) y que han llevado a muchos analistas internacionales a calificar a esta República como uno de los nuevos “Emiratos del Caspio” (Kachia, 1996: 42). Incluso, un estudioso de las economías petroleras de la talla de J. Amuzegar habla de mimetismo entre la futura situación económica de Azerbaidzhán y del resto de países ribereños del Mar Caspio con la de los países de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) (Amuzegar, 1998: 95).

Algunos expertos del Fondo Monetario Internacional comparten esta hipótesis y, por ello, definen sus recetas de política económica bajo el supuesto de que Azerbaidzhán padecerá el llamado “síndrome holandés”. El término síndrome holandés se acuñó a raíz de “los efectos negativos que se produjeron en el sector manufacturero holandés en los años sesenta a causa de una apreciación del tipo de cambio real holandés ocasionada por el descubrimiento de gas natural en este país” (Corden, 1984: 359). En general, cuando hablamos de síndrome holandés nos referimos a la contracción de la producción manufacturera comercializable o a la “desindustrialización” que ocasiona el auge o el descubrimiento del sector de los hidrocarburos en una economía pequeña y abierta.

El modelo básico del síndrome holandés (Corden y Neary, 1982), divide la economía en tres sectores: a) sector en auge –asociado a los hidrocarburos–, b) sector tradicional o de bienes comercializables –asociado al sector manufacturero y agrícola– y c) sector de bienes no comercializables –asociado fundamentalmente al sector servicios–. Siendo los dos primeros abiertos al exterior y, por lo tanto, precio aceptantes. En este modelo se distinguen dos efectos de una expansión del sector en auge: el *efecto gasto* y el *efecto recursos*.

El primero de ellos se refiere a una apreciación del tipo de cambio real, ocasionada por un auge del sector de los hidrocarburos, que repercute negativamente en la producción del sector de bienes comercializables. La mayor remuneración a los propietarios de los factores de producción y/o el incremento de los ingresos fiscales que se produce con el auge petrolero ocasionan un aumento del gasto interno dirigido al sector de bienes no comercializables. Y con ello se ocasiona un incremento de precios relativos que es el causante de la apreciación real.

El segundo de ellos hace referencia al desplazamiento de los factores de producción –en el modelo básico sólo el trabajo– hacia el sector de los hidrocarburos que se ocasiona con el auge del mismo. Esta transferencia de recursos desde el sector tradicional al sector en alza conlleva una caída de la producción en el primero –desindus-

rialización directa–, independiente de la apreciación del tipo de cambio. Cabe recordar aquí que el síndrome es un caso específico del Teorema de Rybczynski (1955), que demuestra que si un país mejora su capacidad para producir un bien, la producción de otro bien puede iniciar un declive.

Cuando la transferencia de recursos se produce desde el sector servicios, se puede reforzar la apreciación del tipo de cambio y la desindustrialización, porque una posible caída en el *output* de este sector –en función de si el efecto gasto es mayor o menor que el recurso– generaría una mayor presión sobre los precios relativos. En resumen, el modelo básico del síndrome holandés nos explica que la existencia de recursos naturales en una economía conlleva una apreciación del tipo de cambio real que ocasiona un crecimiento desequilibrado de la misma.

Los expertos del FMI se apoyan en esta explicación para afirmar que Azerbaidzhán padecerá un síndrome holandés acentuado. Según éstos, “el modelo estándar del ‘síndrome holandés’ se modifica para integrar las condiciones específicas de las economías en transición, adquiriendo una especial importancia la evolución del tipo de cambio real. Los factores transicionales añaden velocidad a la apreciación real” (Rosenberg y Saavalainen, 1998: 1). Con ello pretenden explicar que el principal problema al que se enfrentan los azeríes es la apreciación excesiva del tipo de cambio real y que ello ocasionará una pérdida de competitividad en el sector no petrolero y, por lo tanto, un crecimiento desequilibrado. Con este diagnóstico establecen dos grandes paquetes de medidas encaminadas a evitar el síndrome holandés y, sobre todo, a contener el efecto gasto para, a su vez, frenar la apreciación del tipo de cambio real. El primer paquete va dirigido a incrementar la tasa de ahorro interno para incidir sobre la capacidad de absorción de la economía. El segundo propone una mayor liberalización de la economía con el fin de lograr la diversificación del tejido económico.

A partir de la lectura del modelo del síndrome holandés y del conjunto de medidas que se proponen para combatirlo, nuestra ponencia se va a dividir en tres apartados. En el primero de ellos mostraremos que la realidad de Azerbaidzhán es muy distinta de la de aquellas economías petroleras en las que se ha producido una desindustrialización y que su desarrollo previsiblemente no está determinado por el síndrome holandés. En el segundo, analizaremos con detalle los dos grandes paquetes de medidas propuestos con el fin de mostrar que éstas sólo están dirigidas a evitar la apreciación real del tipo de cambio, pero que el conjunto de medidas es inconsistente e ignora las recomendaciones que se derivan de la literatura económica sobre el síndrome holandés. Por último, en el tercer apartado, mostraremos las conclusiones del estudio.

## EL SÍNDROME HOLANDÉS AZERÍ

### El sector petrolero en Azerbaidzhán

El primer paso, antes de mostrar si en Azerbaidzhán se va a producir o no el síndrome holandés, es describir cuan petrolera es la economía azerí. Azerbaidzhán es el productor de petróleo más viejo del mundo y su producción alcanzó su punto álgido en 1940 cuando esta república proporcionaba el 70% de crudo a la URSS. Posteriormente, cuando se descubrió el petróleo en la región de los Urales y, más tarde, en la Siberia occidental, la producción azerí disminuyó considerablemente. En las dos últimas décadas ésta era ínfima y ha decrecido un 144,3% entre 1980 y 1997<sup>2</sup>. Por ello, a pesar de la antigüedad de la producción, se habla de descubrimiento del petróleo en esta zona del Cáucaso.

Ahora, las estimaciones sobre la producción futura de petróleo son caóticas. A pesar de ello, en el conjunto de países ribereños del Mar Caspio, Azerbaidzhán presenta la mayor estimación de incremento de producción desde 1995 hasta el año 2010. Este aumento oscila desde un 389,13% hasta un 660,87% —escenario más bajo y alto de la Agencia Europea de Energía (AEE, cuyas siglas en inglés son IEA), respectivamente—; las previsiones de la OPEP son un poco menos elevadas, pero su escenario más alto es de un crecimiento del 515,39%. Estas tasas de crecimiento le convertirían en el segundo productor de petróleo del Mar Caspio, después de Kazajstán.

Tabla 1: Escenarios de producción (1995-2010) (crecimiento acumulativo)

	Escenario OPEP		Escenario IEA	
	1995-2010	1995-2010	1995-2010	1995-2010
	Prev. Alta	Prev. Baja	Prev. Alta	Prev. Baja
Azerbaidzhán	515,38%	412,82%	660,87%	389,13%
kazajstán	321,05%	268,42%	387,80%	265,85%
Turkmenistán	488,24%	252,94%	242,86%	100,00%
Uzbekistán	141,38%	106,90%	57,89%	44,74%
<b>Total</b>	<b>353,42%</b>	<b>272,67%</b>	<b>375,49%</b>	<b>238,24%</b>

Fuente: IEA (1998), OPEP (1995) y elaboración propia

Si seguimos las previsiones de la AEE se pasaría de una, más que modesta, producción de 9,2Mt en 1995 a una de 25-30Mt en el 2005 y de 45-70Mt en el 2010<sup>3</sup>. Estas cifras indican que en la primera década del 2000, el territorio azerí proporcionará aproximadamente un tercio del total de la petróleo de la zona del Mar Caspio y que será un productor equivalente a lo que es ahora Argelia con unos 700.000 barriles/día.

Por lo tanto, su peso en el mercado mundial puede ser relativamente importante, pero muy alejado de los grandes productores de crudo. Según previsiones de British Petroleum, Azerbaidzhán podría ser el dieciseisavo productor mundial.

Tabla 2: Escenario petrolero azerí (1990-2020)

	<b>Producción*</b>		<b>Consumo</b>		<b>Exportación</b>		<b>Exportación/Producción</b>	
	Prev. Alta	Prev. Baja	Prev. Alta	Prev. Baja	Prev. Alta	Prev. Baja	Prev. Alta	Prev. Baja
1990	12,3		8,6		3,7		30,08%	
1995	9,2		7		2,2		23,91%	
2000	14	14	10,2	10,2	3,8	3,8	27,14%	27,14%
2005	30	25	13	12,9	17	12,1	56,67%	48,40%
2010	70	45	15	14,8	55	30,2	78,57%	67,11%
2020	120	90	25,9	23,5	94,1	68,1	78,42%	75,67%

\* Millones de toneladas de petróleo

Fuente: IEA (1998)

El coste de extracción de este petróleo difiere si hablamos de campos *offshore* o *onshore*. En el primer caso se estima un coste de entre 10,7 dólares barril/día y 12,5 dólares barril/día (IEA, 1998), lo que implica un coste un poco menor al del petróleo del Mar de Norte y, en el segundo caso, su coste es equivalente al del petróleo argelino, nigeriano o indonesio. En ambos casos es muy superior al más bajo del mercado, el de Irak –1 dólar barril/día– o al de Arabia Saudí –4 dólares barril/día–. Sin embargo, el principal problema del coste del petróleo azerí –y del conjunto del Mar Caspio– no es su diferencia con el del Golfo Pérsico, sino lo que puede ser el elevado coste de transporte hacia el mercado occidental y el asiático ante las reticencias de las transnacionales petroleras y de EEUU de transportar el crudo del Mar Caspio vía Rusia por el oleoducto que va hasta Novorosik en el Mar Negro y la total negativa de EEUU de transportarlo a través de Irán, el trazado más barato de todos los posibles<sup>4</sup>.

A pesar de que no parece que Azerbaidzhán se vaya a convertir en uno de los grandes productores de petróleo mundiales y de las incertidumbres que existen sobre la forma cómo su crudo llegará al mercado mundial, los inversores extranjeros han acudido masivamente a este país, lo que hace de él el país en transición con mayor tasa de crecimiento de la inversión extranjera –un 6.400% entre 1993 y 1999 (BERD, 1999)– y con una de las mayores tasas de inversión extranjera directa per cápita –141,3 millones de dólares en 1999–, sólo superada en este mismo año por Polonia y la República Eslovaca. El punto de partida de esta espectacular entrada de capital extranjero fue la firma del llamado “Contrato del siglo”<sup>5</sup> para la explotación de los campos *offshore* de Azeri, Chirag y Gunnashli entre SOCAR, la British Petroleum y la Statoil de Noruega.

Posteriormente se ampliaron las participaciones y se creó la Compañía de Operaciones Internacional de Azerbaidzhán (en sus siglas inglesas, AIOC) que agrupa a 11 compañías transnacionales, además de SOCAR, de 7 países diferentes. Desde esta fecha hasta abril de 1999 se han firmado 22 nuevos contratos que incluyen a 38 transnacionales de 15 países distintos<sup>6</sup>.

Con los datos disponibles, que probablemente deben ser muy inferiores a la realidad, estos acuerdos pueden suponer una inversión de entre 30.600 y 46.300 millones de dólares en una media de 30 años, lo que representa una flujo anual muy significativo: 1.000-1.500 millones de dólares –1/3 del PIB de Azerbaidzhán en 1996–. Por ahora, como lo refleja la balanza de pagos, estas entradas ya han sido muy cuantiosas y han modificado sustancialmente las expectativas sobre el comportamiento futuro de la economía azerí.

Sin embargo el único efecto que parecen haber tenido sobre la producción de petróleo ha sido el de disminuir todavía más su producción, que ha pasado de un volumen de 10.295 mil toneladas en 1993 a un volumen de 5.997 mil toneladas en 1997 (Eurasian File, 1997: 5), sin modificar la carencia energética que este país sufre desde la desintegración de la URSS. Ello podría ser debido a que la producción de petróleo en Azerbaidzhán tiene dos categorías:

a) la de los obsoletos y caducos campos *onshore*, poco atractivos para los inversores extranjeros y que, en el mejor de los casos, se explotan en régimen de *joint venture*, cuya decreciente producción se destinará al mercado interno y;

b) la de las nuevas explotaciones, regidas por Acuerdos de Producción Compartida (APC) entre SOCAR y los inversores extranjeros, en su mayoría *offshore*, que tienen como “norma reservar la producción para la exportación” (Yamabe, 1998: 275).

Los nuevos campos no trabajarán a pleno rendimiento hasta que no se asegure el acceso del petróleo al mercado internacional. Por el momento esta cuestión plantea grandes problemas. El único oleoducto existente es el que atraviesa Chechenia hasta el puerto ruso de Novorisyk y tiene una capacidad relativamente limitada (5 millones de toneladas al año). El segundo oleoducto aprobado es el que pasará por Georgia hasta el puerto de Supsa y descenderá hacia el puerto de Ceyhan en Turquía

La configuración productiva que se deriva de todo lo anterior ha supuesto que Azerbaidzhán exporte, actualmente, un porcentaje muy bajo de su producción –incluso en 1992 esta exportación fue nula, mientras que importaba 37.000 barriles/día (OPEC Bulletin, 1996: 12)–; en 1995 exportaba un 23,91% de la producción (IEA, 1998). Se espera que esta relación se incremente considerablemente en los años venideros hasta un 78,57% de la producción, en el año 2010.

Este es un aspecto muy importante, sobre todo porque es uno de los indicios de que Azerbaidzhán podría haber optado por un camino alternativo a la hora de explotar sus recursos naturales. Este tema nos alejaría demasiado del propósito de esta ponencia.

cia, por lo que nos centraremos sobre el otro de los aspectos asociados a la firma de estos contratos. En nuestro caso, los efectos del auge petrolero serán menores de lo que podrían haber sido y mucho menores de los que fueron en Argelia y, evidentemente, en los países más importantes de la OPEP. El motivo es obvio: la industria petrolera no es nacional, sino que se ha cedido, en gran parte, a las transnacionales petroleras.

Por si este motivo fuera poco, el tipo de acuerdos que se han firmado con ellas, los APC, llevan a pensar que los azeríes tardarán un tiempo en beneficiarse de los ingresos obtenidos por la venta del petróleo y que cuando lo hagan su participación en ellos será baja. Los APC son unos contratos en los que la transnacional petrolera asume todos los costes de prospección y de inicio de la actividad. Cuando comienza la explotación, el inversor se apropia de los beneficios para reembolsar los gastos *–coste del petróleo–*, a partir de aquí recibe un porcentaje de la producción, que es más o menos elevado en función de los contratos *–beneficio del petróleo–*. No tenemos información exacta de los porcentajes de todos los contratos realizados, pero las cifras de participación de los contratos APC nos pueden dar una idea bastante precisa de ello. Si nos fiamos de estas cifras, el porcentaje de beneficios que recibirá SOCAR puede ir desde el 10% *–caso del “Contrato del siglo”–* hasta el 70%, en los últimos contratos firmados.

Por ahora, mientras se amortizan los costes de las inversiones, los azeríes han de conformarse únicamente con el pago de bonus, que es el pago que efectúa el inversor al Estado por el derecho de realizar prospecciones petrolíferas, previas a la explotación futura. En 1995 los ingresos fiscales por este concepto eran de un 12,2% del PIB y en 1996 del 3,7% del mismo (Gray, 1998: 36). Esta figura impositiva ha permitido uno de los principios básicos de la fiscalidad petrolera: capturar una parte de la renta económica del recurso natural de forma neutral, pero es un pago único que se realiza cuando se rubrica el APC.

Estos datos serían suficientes para corroborar la hipótesis de que es muy difícil que se produzca el síndrome holandés, porque estos acuerdos dificultan un incremento de la renta nacional y, por lo tanto, un incremento de gasto asociado a ella. Esto es debido en los países petroleros a que el incremento de la renta tiene una fuerte relación con los futuros ingresos de divisas derivados de la venta del petróleo. Sin embargo, consideramos conveniente analizar los posibles efectos recurso y gasto.

### **Evaluación del efecto recursos y gasto**

El *efecto recursos*, como ya explican Corden y Neary (1982) para el caso de un auge petrolero, será improbable. La industria petrolera es capital intensivo y no puede absorber una gran cantidad de mano de obra *–en 1996 la población ocupada en el sector petrolero en relación al total de ocupados era de un 0,98% (Yamebe, 1998), tasa ligeramente inferior a la de Argelia donde desde mediados de la década de los setenta siem-*

pre se ha situado en torno a un 1 o 2% (Mañé, 1997)—, pero además requiere una mano de obra muy cualificada, que por los datos de la balanza de rentas parece que se está importando. Por ello es poco probable que se produzca un desplazamiento de mano de obra cualificada y de alta remuneración hacia el sector en auge o un efecto recursos directo. Además, en el caso específico de Azerbaidzhán, existe otro aspecto que imposibilita el efecto recursos: la elevada tasa de paro. En una economía en la que aún no se han producido todos los despidos masivos asociados a la reestructuración y a la privatización, propias de las transiciones hacia una economía de mercado, y en la que en 1997 la tasa de paro ya alcanzaba el 19,3% (BERD, 1999), parece difícil un desplazamiento de mano de obra hacia un sector no intensivo en trabajo poco cualificado, y aún parece más difícil un incremento de los salarios que presione sobre los precios y, por ende, sobre el tipo de cambio real, ya que la súbita liberalización de los precios al inicio de la transición económica ha ocasionado una pérdida de poder adquisitivo de los salarios reales que, a pesar de la desinflación de los últimos años, sólo representan un 41% de su nivel de 1990.

Para que se manifieste el *efecto gasto* del síndrome holandés se ha de producir un incremento de la demanda interna. Ya sea de forma directa, mediante, el incremento de los pagos a los factores de producción o de forma indirecta a través de un incremento de la fiscalidad asociada al petróleo, que repercute en un mayor gasto público. Como ya hemos dicho, éste se puede producir de forma directa o indirecta. En el primer caso, el *descubrimiento* del petróleo debería ir asociado a un incremento de la demanda interna privada. Como ya hemos explicado, en Azerbaidzhán se ha producido un importante incremento de la tasa de desempleo, en un contexto de desajuste entre oferta y demanda de trabajo que las nuevas inversiones agravarán, y una caída de los salarios reales, si a ello le añadimos que a mediados de los noventa el porcentaje de población por debajo del límite de la pobreza era del 68% (FMI, 1997: anexo 1), parece difícil imaginar cómo puede aumentar significativamente a corto plazo el consumo privado<sup>7</sup>.

En el segundo caso, un efecto gasto indirecto, los ingresos fiscales deberían aumentar con el incremento de la producción de petróleo. El Gobierno como autoridad soberana debería lograr el segundo de los principios básicos de esta fiscalidad: asegurarse que los impuestos y tasas permitirán que el recurso natural tenga un precio *apropiado*. En Azerbaidzhán una reforma fiscal dirigida a este propósito podría incrementar sustancialmente los ingresos públicos.

Este país parte de una baja tasa de fiscalidad petrolera<sup>8</sup>, como lo refleja la comparación entre la carga fiscal relativa (porcentaje de fiscalidad petrolera sobre el total de ingresos fiscales / peso del sector del petróleo en el PIB) del sector petrolero azerí con la de otros países de la OPEP. En el primer caso es del 1,60, cuando en Arabia Saudí es del 2,11 y en Indonesia del 3,67 (Gray, 1998: 12). Debería lograrse un incremento

de ingresos fiscales para invertir esta situación. Pero en la actualidad ello parece poco probable porque los nuevos contratos con las multinacionales petroleras no permitirán incrementar esta carga fiscal a medio plazo.

Las figuras impositivas previstas en la APC son, además de los ya citados *bonus* y porcentaje del beneficio del petróleo, unos *royalties* de entre el 15% y el 25% del *output* petrolero (algunos de los ya firmados son menores) y un impuesto sobre beneficios que no puede ser incrementado durante los 30 años de contrato y que puede reducirse si una empresa azerí recibe alguna exención en un país extranjero<sup>9</sup>. Además, las empresas transnacionales petroleras gozan de exenciones en otros de los impuestos asociados a la producción y venta de petróleo. Ello hace prever que Azerbaidzhán nunca alcance el nivel de fiscalidad petrolera de otros países, pero además la perspectiva de que el petróleo nuevo se destine a la exportación implica la desaparición de los impuestos vinculados de los productos refinados derivados. En una zona que tenía el 16% de la capacidad de refinado de la URSS (Pianelli, 1996: 68), renunciar a ello podría reducir la carga fiscal petrolera muy significativamente, y cuando se hayan dejado de firmar nuevos contratos Azerbaidzhán se podría convertir en uno de los países petroleros del mundo con menor fiscalidad por este concepto.

Desde este punto de vista, parece poco probable que se produzca un efecto recrusos indirecto ya que el incremento de gasto público derivado del auge del sector petrolero sólo podría ser coyunturalmente significativo mientras se firmen los APC. Con ello tenemos que el auge del sector de los hidrocarburos no está suponiendo ni un incremento de la renta nacional ni los efectos que se asocian al síndrome holandés: gasto y recursos. Sin embargo, es cierto que se está produciendo una transformación de la estructura productiva azerí y, en concreto, se observa una cierta tendencia hacia la desindustrialización. Nos parece improbable que en Azerbaidzhán esta caída de la producción industrial se deba al descubrimiento de un recurso natural, a pesar de que algunos autores como Yamebe (1998) y el documento de trabajo del FMI apunten lo contrario.

La evolución del PIB, en general, y de la producción industrial y agrícola, en concreto, indican que la desindustrialización se produjo antes de la firma del “Contrato del siglo” en 1994 y que aquélla es el fruto de la desintegración de la URSS y de la destrucción de tejido productivo que ha supuesto –no sólo en Azerbaidzhán– el paso de una economía centralmente planificada a una economía de mercado. Los datos disponibles indican que entre 1990 y 1995 la tasa media de crecimiento anual del PIB fue de un –20,2% (Banco Mundial, 1997: cuadro 11). Por ello, no es de extrañar que el PIB de 1997, en términos constantes, fuera un 60% menor respecto al de 1989 (BERD, 1999: 6). Esta regresión económica es la consecuencia de un descenso del *output* industrial y agrícola que sólo entre 1992 y 1993 disminuyó más de un 30% en ambos casos (OPEP, 1995: 9).

A la vista de lo anterior, es coherente afirmar que la desindustrialización azerí se debería asociar a la transición económica y no debería vincularse estrictamente a la aparición del síndrome holandés.

## **Evaluación del alcance de la apreciación real del tipo de cambio**

Por último, deben considerarse los efectos sobre el tipo de cambio con el fin de dirimir si Azerbaidzhán padece un *síndrome holandés acentuado*. Con este fin, debe evaluarse la magnitud de la apreciación del tipo de cambio del manat, la moneda azerí, en términos reales a fin de inferir la incidencia de las variaciones combinadas del tipo de cambio y del diferencial de inflación, con los principales socios comerciales, sobre la competitividad en precios de las mercancías producidas en Azerbaidzhán. Para ello, es necesario identificar el año base para el cálculo del indicador<sup>10</sup>, la principal área geográfica que es objeto de los intercambios comerciales de productos no energéticos, así como las divisas de referencia, a fin de establecer las ponderaciones correspondientes a las variaciones oportunas en los precios relativos y en los tipos de cambio bilaterales.

La estructura geográfica de las relaciones comerciales de Azerbaidzhán con el exterior ha mantenido, en líneas generales, una apreciable estabilidad en los años recientes. De ese modo, las antiguas repúblicas soviéticas continúan siendo el principal destino de sus exportaciones, con una participación cercana al 60% y con una presencia escasa de los mercados de las economías occidentales y prácticamente inexistente de las restantes economías en desarrollo, particularmente asiáticas y latinoamericanas. El factor distancia, por tanto, todavía parece ser determinante en el destino geográfico de las ventas al exterior de Azerbaidzhán. A pesar de ello, el valor actual en dólares de las exportaciones hacia los Países de Europa Central y Oriental (PECO) y la Comunidad de Estados Independientes (CEI) es casi un 50% inferior al de 1992 (FMI, 1999).

Por su parte, el dinamismo importador ha sido muy superior, particularmente desde el año 1997. De ese modo, en el período 1995-1998 el valor de las importaciones ha aumentado a una tasa media anual superior al 30%, muy por encima del crecimiento medio anual del 10% en el valor de las exportaciones. Esta fuerte expansión en la penetración de las importaciones en el mercado interior ha tenido a los productos procedentes de los países industrializados como sus principales protagonistas<sup>11</sup>, un indicio probable de la entrada de bienes de equipo destinados a la industria del petróleo. De ese modo, la degradación del saldo comercial ha sido constante desde 1994 y ha venido acompañada por el empeoramiento de las balanzas de servicios y de rentas, lo que ha conducido a un mayor agravamiento en el déficit por cuenta corriente de la balanza de pagos.

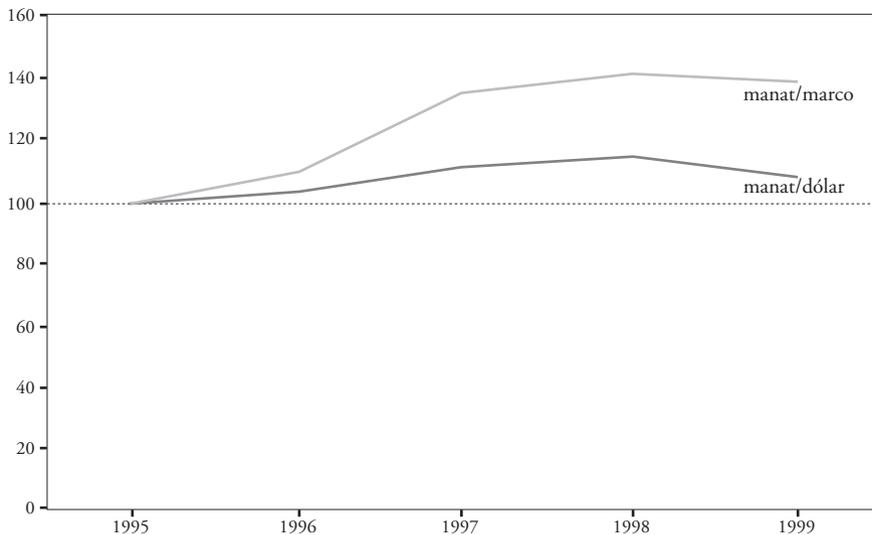
En consecuencia, la elección del año de referencia para la economía de Azerbaidzhán no es una tarea sencilla, dado que la magnitud del saldo exterior del país está poderosamente influida por la reestructuración productiva asociada al proceso de transición así como por las fuertes oscilaciones en la paridad de la moneda. Hemos optado por elegir el año 1995, dado que coincide el inicio del proceso de

explotación de las nuevas reservas petrolíferas con una fuerte corrección de la paridad del manat ante el dólar. Además, en dicho ejercicio el desequilibrio exterior por cuenta corriente podía ser financiado mediante las entradas de capital en forma de inversión directa.

Por otra parte, se considera área geográfica de referencia al conjunto de economías en transición, particularmente las antiguas repúblicas que configuraban la URSS. De ese modo, se eligen como monedas de referencia el dólar –dada su preponderancia en los intercambios de la economía rusa con el exterior– y el marco alemán –como aproximación a la moneda de referencia en el centro de Europa. Asimismo, se escogen como indicadores de inflación la tasa de crecimiento de los precios al consumo en Rusia, en el primer caso, y la tasa media de crecimiento de los precios en Polonia, Hungría, la República Checa y Eslovenia, en el segundo caso.

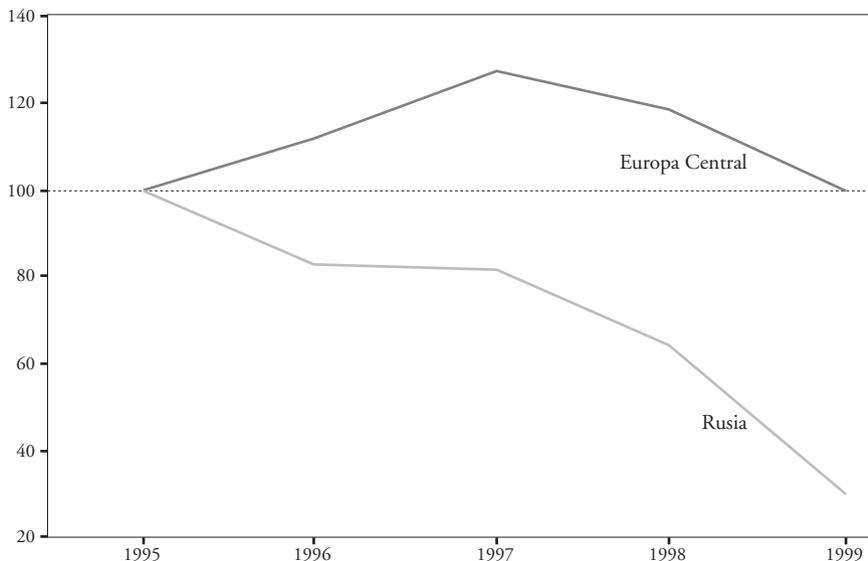
Los resultados obtenidos en ambos casos son bastante similares. De ese modo, se detecta una apreciación significativa del tipo de cambio nominal –de un 7% frente al dólar y de un 35% frente al marco– entre 1995 y 1999.

Gráfico 1. Tipo de cambio nominal



Fuente: FMI (1999) y elaboración propia

Gráfico 2. Tipo de cambio real (manat)



Fuente: FMI (1999) y elaboración propia

Pese a ello, el proceso de fuerte desinflación observado en los últimos tres años ha permitido que la evolución de los precios contribuya positivamente a la competitividad exterior, hasta el punto que la moneda azerí presenta, en términos reales, una significativa depreciación. Por tanto, no parecen detectarse indicios de apreciación real. Por ello no existen, hasta el momento, síntomas de un síndrome holandés acentuado que urjan emprender acciones encaminadas a evitar la apreciación real del manat. Tampoco puede hablarse de una infravaloración del tipo de cambio de equilibrio como se apunta en el documento de trabajo del FMI<sup>12</sup>, ya que en los últimos años se ha producido un agravamiento del desequilibrio exterior, mientras que la depreciación real parece corresponderse íntegramente con la aplicación de políticas monetarias sumamente restrictivas<sup>13</sup>.

A pesar de ello, es cierto que la presencia de una fuerte apreciación nominal no debería ser ignorada y puede ser perjudicial en una economía caracterizada por:

- Una diversificación muy escasa de las exportaciones, con una presencia apreciable de productos agrícolas y materias primas naturales, una participación mayoritaria de productos energéticos y una presencia escasa de productos manufacturados.
- Un proceso en curso de reestructuración productiva, orientado hacia el mercado y, en consecuencia, pendiente de la transferencia de nueva tecnología desde el exterior.

– La incapacidad para generar economías de aprendizaje ni otro tipo de externalidades asociadas a la concentración previa de actividades muy especializadas, dinámicas e innovadoras en un entorno competitivo.

– La incapacidad para desarrollar elementos de competitividad ajenos al coste del producto y basados en activos intangibles que permitan la diferenciación en el mercado de las mercancías ofrecidas.

## EL DEBATE SOBRE LAS POLÍTICAS DE INTERVENCIÓN ADECUADAS

### **Política económica propuesta por el Documento de trabajo del Fondo Monetario Internacional**

Según el citado documento de trabajo del Fondo Monetario Internacional, el auge petrolero en Azerbaidzhán –al estar causado por los acuerdos de explotación de nuevas reservas de crudo y no por una explosión en los precios internacionales del petróleo– probablemente inducirá a un efecto riqueza de mayor intensidad que el correspondiente efecto sustitución. De ese modo, la estrategia de política económica más apropiada para gestionar los efectos del cambio estructural asociado a la inminente expansión del sector petrolero será aquella que permita conjugar eficazmente los problemas derivados del síndrome holandés con los de un país en transición hacia una economía de mercado.

En este contexto, mantener un entorno macroeconómico estable aparece como una prioridad básica. Es decir, garantizar un nivel de inflación reducida, un tipo de cambio estable y políticas monetarias y fiscales predecibles son condiciones necesarias para que el país se beneficie de la riqueza de sus reservas de petróleo. Además de ello, también se ha de evitar un crecimiento desequilibrado en un contexto de rápida explotación de las reservas energéticas<sup>14</sup>. Para satisfacer estos objetivos, la institución aconseja impulsar una estrategia de política económica en dos etapas, basada en:

1. Moderar la apreciación del tipo de cambio efectivo real.
2. Reformar la oferta del sector industrial no-energético.

Para el objetivo de reducir la apreciación real de la moneda se propone una combinación de políticas macroeconómicas y estructurales que tienen como principal finalidad estimular el ahorro interno y reducir, con ello, el efecto absorción y la dependencia del capital exterior para financiar la inversión.

Por lo que se refiere a las políticas macroeconómicas, el documento de trabajo propone las siguientes medidas:

– Un mayor rigor de la política fiscal, que conduzca con el paso del tiempo a la obtención de superávits presupuestarios.

– El estímulo al ahorro de las familias a través de una modificación de la estructura fiscal a favor de la imposición indirecta sobre el consumo y en detrimento de la imposición directa sobre las rentas, la reforma del sistema de pensiones con la introducción de mecanismos de fondos de pensiones individuales y una reestructuración del sistema financiero que convierta en más atractivo y seguro al ahorro.

– Fomentar el ahorro de las empresas a través de una reducción en la imposición sobre beneficios, que permita retener la mayor parte de las ganancias en productividad que obtengan, junto con una política de moderación salarial.

Estas medidas deberían ir acompañadas del segundo grupo de políticas, las estructurales, que han de incidir en la plena liberalización de intercambios comerciales y de capital, y de políticas de reforma por el lado de la oferta. Con la liberalización exterior, se espera un aumento de las importaciones y una creciente transferencia de ahorros hacia el exterior que reduciría las presiones al alza sobre el tipo de cambio. Con las políticas de reforma por el lado de la oferta, se espera facilitar el trasvase de recursos desde el sector energético hacia la inversión en otros sectores con el fin de lograr una mayor diversificación del tejido económico y una menor dependencia del sector energético. Para ello, se propone un conjunto de medidas estructurales como la liberalización de las regulaciones sobre las exportaciones, la liberalización de los precios de producción, una simplificación del sistema impositivo, la privatización de las empresas públicas y una reforma agraria, que vendrían complementadas por una reestructuración del sector bancario que mejore la intermediación financiera.

### **Análisis y contraste de la eficacia de las medidas propuestas**

El estudio de las propuestas de intervención contenidas en el citado documento de trabajo exige analizar con detenimiento cual es la consecuencia previsible de cada una de dichas medidas, a fin de inducir si su adopción contribuirá eficazmente a los objetivos propuestos, tanto de forma aislada como en el conjunto de la estrategia propuesta.

En primer lugar, cabe analizar el conjunto de propuestas dirigidas a evitar la apreciación real de la moneda mediante el estímulo al ahorro interno, acordes con la citada necesidad de reducir la capacidad de absorción de la economía, a fin de evitar el efecto gasto derivado de la expansión del sector petrolero. Sin embargo, es importante apuntar que, en general, las probabilidades de que dicho efecto sea significativo en el caso de Azerbaidzhán parecen ser limitadas, por los motivos que se han indicado anteriormente.

*Medidas encaminadas a fomentar el ahorro interno*

En el ámbito del ahorro del sector público, el impulso de políticas fiscales más restrictivas con el fin último de alcanzar superávits presupuestarios parece un objetivo poco creíble e, incluso, contrario a uno de los elementos básicos planteados en la literatura económica sobre el síndrome holandés. Se incide, en general, sobre el papel decisivo de la política fiscal y de la fiscalidad que recae sobre el nuevo recurso energético, en particular, para revertir los efectos perniciosos de dicho síndrome<sup>15</sup>. De hecho, este es uno de los ejemplos más característicos en la literatura sobre economía internacional de la necesidad de una política fiscal de reequilibrio sectorial.

En concreto, en el caso de Azerbaidzhán, la propuesta de políticas fiscales restrictivas es inapropiada porque:

a) La dotación en el interior de la economía de aquellos factores más determinantes en su capacidad de desarrollo a medio y largo plazo parece ser escasa, lo que exigiría una intervención muy activa de la política fiscal y presupuestaria, principalmente en el ámbito de la formación de capital.

b) La estructura actual de financiación de la inversión revela una acusada dependencia del crédito exterior. De ese modo, el volumen de la deuda exterior alcanza actualmente un importe equivalente al valor de las exportaciones del país. Además, en el año 1998, pese a la entrada significativa de inversión directa exterior, ésta apenas alcanza a cubrir el apreciable déficit comercial existente en este año. En consecuencia, el aumento de reservas observado se corresponde casi íntegramente con un incremento en el volumen de deuda externa.

Las propuestas de reforma fiscal apuntadas difícilmente conducirán a un mayor ahorro presupuestario. En este sentido, la modificación en la estructura fiscal del país en detrimento de la imposición directa tendrá efectos inducidos muy conocidos en términos de regresividad no sólo sobre la redistribución de la renta familiar disponible sino, además, sobre la capacidad de ahorro de las familias y, al mismo tiempo, sobre la capacidad de recaudación por parte del sector público. Además, el sistema tributario de Azerbaidzhán ya presenta actualmente un desequilibrio apreciable a favor de la imposición indirecta –en 1996 ésta representaba un 7,4% del PIB, frente al 5,9% de la imposición directa (FMI, 1997: anexo1)–. Cualquier medida adicional que agrave dicho desajuste tendrá efectos perniciosos sobre la recaudación y, con ello, sobre la capacidad de ahorro público mientras no se ajusten a la baja los gastos del sector público.

Ante esta situación, la ya citada baja fiscalidad petrolera, y lo que aconsejan los escritos sobre el síndrome holandés, llama poderosamente la atención la ausencia significativa de propuestas que apunten la conveniencia de aprovechar fiscalmente dicho recurso para favorecer el desarrollo económico de los otros sectores productivos o bien la falta de denuncia de los compromisos gubernamentales con las empresas explotado-

ras del mismo que impidan beneficiarse al conjunto de la economía. El análisis presentado por el FMI no sólo ignora esta circunstancia sino que, con el fin de evitar que se produzca el llamado “efecto trinquete”, aconseja gastar *sensatamente* los ingresos del petróleo. Para ello propone transferir los ingresos que los azeríes reciben en concepto de bonus y aquellos derivados de los APC a un *Oil Trust Fund*, gestionado fuera de presupuesto que podría actuar como inversor institucional en el mercado de capital internacional. En sus propias palabras: Azerbaidzhán debería seguir el ejemplo de la Oficina de Inversiones Kuwaití (KIO).

En el ámbito del ahorro del sector privado, las propuestas presentadas también pueden ser objeto de un conjunto de argumentaciones de carácter crítico. En primer lugar, como se ha citado anteriormente, porque existe una amplia variedad de casos en los cuales se demuestra que una distribución de la renta más equitativa es la que favorece un mayor nivel de ahorro interno. En cambio, el fomento de la fiscalidad indirecta conducirá muy probablemente a un mayor desequilibrio en la distribución del ingreso en el interior del país. Cabe recordar, además, que la distribución de la renta ya presenta actualmente un perfil acusadamente desigual<sup>16</sup> y que sólo un estímulo al nivel agregado de ingreso que vaya acompañado de una mejor distribución del mismo será eficaz para impulsar la capacidad de ahorro.

En segundo lugar, porque para que la disminución del impuesto sobre los beneficios de las empresas sea eficaz debe ir acompañada de una penalización en la distribución de dichos beneficios y, en contrapartida, de un estímulo a la reinversión de los mismos, medidas que están ausentes en el análisis del FMI. Además, dicha medida puede agravar los eventuales efectos de desindustrialización y crecimiento desequilibrado asociados al síndrome holandés. Si la reducción fiscal no es selectiva en apoyo de las otras actividades productivas no-energéticas, su adopción puede agravar la distorsión de recursos y estimular una mayor canalización de las inversiones hacia un sector petrolero –en 1996 éste ya captaba el 90,4% del total de la inversión directa extranjera (Yamebe, 1998: 290)–, que verá aumentar su rentabilidad como resultado de la aparición de nuevas reservas. De ese modo, las distorsiones asignativas derivadas de un mayor rendimiento acompañado de una menor fiscalidad pueden ser todavía más importantes.

En tercer lugar, porque la disminución en el peso de las políticas sociales que implícitamente se apunta a partir de la propuesta de creación de fondos de pensiones con aportaciones individuales conduciría, en un contexto de economía en desarrollo, inexorablemente a una disminución de la renta real disponible de la mayor parte de la población y, con ella, a sus posibilidades de ahorro a medio plazo<sup>17</sup>.

Finalmente, las políticas de moderación salarial parecen conducir a un impacto similar sobre la tasa de ahorro y no parecen haber contribuido a reducir una ya elevada tasa de paro, cuyo origen podría explicarse en buena medida por factores de carácter más estructural, que exigen una intervención decidida por parte del sector público

en el ámbito de la formación y del apoyo a la diversificación productiva. Sin ello, las posibilidades de que el auge energético conduzca a una explosión del empleo parecen ser limitadas a medio plazo.

Resumiendo, las medidas propuestas por el documento de trabajo del FMI en aras a lograr una mayor tasa ahorro parecen llevar a un incremento de las desigualdades y a una atrofia del sistema productivo. Por ello podemos inducir que el fin último de las medidas propuestas sería intentar aumentar el nivel agregado del ahorro a través de una mayor desigualdad en la renta.

### *Medidas encaminadas a lograr la liberalización externa*

Del mismo modo, en el ámbito de la liberalización de los intercambios con el exterior, las medidas propuestas presentan, también, algunos efectos inducidos que son contrarios a los objetivos anunciados por el FMI.

Al igual que hemos afirmado al analizar las medidas propuestas para incrementar la tasa de ahorro, las recomendaciones del documento contradicen claramente la literatura económica tradicional sobre los efectos del síndrome holandés o, en general, del Teorema de Rybczynski, que nos indican que la necesidad de políticas de protección selectiva y de reequilibrio sectorial es mucho mayor en entornos de riesgo de aparición de crecimiento desequilibrado como consecuencia de la irrupción de un nuevo factor productivo, como en el caso de Azerbaidzhán.

Por un lado, porque la transformación de las economías del centro y este de Europa hacia sistemas de economías de mercado abiertas al exterior exige una política económica que facilite la transición y el éxito de las necesarias políticas de ajuste estructural. De ese modo, a fin de salvaguardar la presencia de actividades manufactureras que puedan subsistir en entornos altamente competitivos debe impulsarse un cierto grado de proteccionismo selectivo y temporal, debiendo ser consideradas algunas de estas actividades como industrias nacientes. Las actividades manufactureras del país deberían tener la oportunidad de beneficiarse de los efectos positivos de las economías de aprendizaje o bien de otras economías externas dinámicas, fomentarse una mayor diversificación productiva y, poco tiempo después, favorecer la atracción de capital y tecnología exterior. Por el contrario, una liberalización plena e irreflexiva interrumpiría las posibilidades de desarrollo de sectores autóctonos que pudieran competir en los mercados internacionales. Por otra parte, porque la liberalización comercial que se ha impulsado en los últimos años ha conducido a un deterioro en el nivel de desarrollo humano del país, según datos del PNUD, lo que indica la conveniencia o bien de alterar el ritmo del proceso iniciado o bien de impulsar con mayor intensidad las oportunas políticas de compensación, lo que entra directamente en confrontación con las propuestas del FMI en política fiscal y presupuestaria.

De ese modo, liberalización comercial y ajuste fiscal aparecen como claros antagonistas y su impulso simultáneo puede conducir a resultados muy contraproducentes para los niveles de bienestar económico, al agravar los efectos de una reestructuración productiva ya iniciada tiempo atrás. Muestra significativa de ello lo ofrece el comportamiento del saldo exterior de Azerbaidzhán en los últimos cinco años. Por un lado, el aumento observado en la inversión directa exterior apenas alcanza a financiar el incremento producido en el valor de las importaciones, mientras que la capacidad de penetración en nuevos mercados exteriores –en particular en los países más industrializados– ha sido insignificante. Por otro lado, merece la pena recordar que Azerbaidzhán ostentó una posición de cuasi-monopolio en el ámbito de la producción de bienes de equipo para la industria energética de la URSS (Pianelli, 1996: 68). En consecuencia, la posición competitiva en dicho subsector industrial parece haber desaparecido, mientras que la penetración de importaciones desde economías más desarrolladas como Estados Unidos o Alemania ha experimentado un incremento apreciable en los años recientes.

En lo que se refiere a la liberalización plena de los intercambios de capital con el exterior, los resultados previsibles de la aplicación de dicha medida, en un entorno de transición económica y aparición de un nuevo recurso energético, también pueden ser contrarios a los declarados por el FMI.

Las medidas propuestas apuntan a la conveniencia de aumentar la tasa de ahorro interno para financiar las necesidades de inversión y, de ese modo, reducir la dependencia del capital exterior. Incluso, se apunta por el FMI la conveniencia de alcanzar un superávit por cuenta corriente y, de ese modo, que el país exporte ahorro al exterior. Si bien, la mejora de la tasa ahorro interno es un objetivo fundamental para una economía en desarrollo –apenas en el 5% del PIB (FMI, 1997)– no parece que las medidas propuestas para ello sean las más eficaces. Además, parece discutible que una economía en desarrollo y transición hacia una economía de mercado deba alcanzar a corto plazo una posición de superávit por cuenta corriente y exportar ahorro hacia el exterior, financiando la inversión de países con superior nivel de desarrollo.

Cuando al binomio liberalización comercial plena y ajuste fiscal se le añade la libre movilidad internacional del capital sin tener en cuenta las medidas presupuestarias de apoyo a los sectores industriales no energéticos, no se garantiza una entrada persistente de capital exterior en forma de inversión directa que favorezca la diversificación productiva en el interior del país ni la consolidación de otras actividades competitivas que puedan subsistir en entornos abiertos, máxime si esta liberalización exterior no va acompañada de compromisos de reinversión parcial de los beneficios por parte de las empresas transnacionales que explotan los recursos energéticos que han aparecido.

En consecuencia, el conjunto de medidas liberalizadoras de los intercambios con el exterior que han sido propuestas conduciría muy probablemente a una depreciación en el tipo de cambio, tanto por la fuerte penetración de importaciones como, sobre

todo, por la mayor salida de capitales estimulada por un marco regulador muy favorable<sup>18</sup>. Sin embargo, no podemos obviar lo que significa una estrategia de este tipo asociada a una economía excesivamente especializada en la explotación de un recurso natural, sin una base exportadora diversificada y con una dependencia de los productos intermedios en su actividad principal: la evolución de una economía de este tipo acaba dependiendo de la evolución de un elemento incontrolable para ella, la evolución del precio del crudo en los mercados internacionales y, por tanto, un riesgo de crecimiento empobrecedor (Bhagwatti, 1967).

A este riesgo se le añaden las limitaciones propias de la estrategia propuesta en el documento de trabajo. Éstas son bien conocidas porque conducen a un proceso degenerativo que ya ha aparecido previamente en otras economías en desarrollo:

1. La fuerte dependencia de las importaciones, en un contexto de depreciación del tipo de cambio, agravará las presiones inflacionistas en el interior del país y conducirá a un mayor rigor en el *policy-mix* para tratar de preservar la estabilidad macroeconómica.

2. El propio proceso de tendencia a la depreciación de la moneda nacional iniciado con las medidas de liberalización, estimulará progresivamente tanto la traslación de ahorro hacia el exterior como desincentivará la entrada de inversión directa desde el exterior, a causa de las expectativas de mayor remuneración del ahorro en el exterior.

3. La persistencia de deficiencias estructurales dificultará la disminución de la inflación a niveles comparables a los principales socios comerciales, lo que acabará induciendo a la utilización del anclaje del tipo de cambio como estrategia de lucha antiinflacionista.

4. Las limitaciones de la estabilidad del tipo de cambio ante los factores determinantes de la inflación estructural no impedirán la necesidad de impulsar una política monetaria más restrictiva y, por tanto, permitirán ofrecer a los inversores internacionales una mayor remuneración a sus inversiones financieras.

5. La consiguiente entrada de capital exterior, principalmente en forma de inversión en cartera, permitirá sufragar déficits por cuenta corriente sin adoptar medidas de ajuste estructural, hasta el punto en el cual la magnitud del desequilibrio exterior afecta las expectativas de los inversores internacionales, que pierden la confianza en la estabilidad de la moneda y abandonan con celeridad sus posiciones en los mercados de valores del país. El país observa como sus reservas desaparecen vertiginosamente y, finalmente, se inicia un proceso secuencial de devaluaciones.

### *Medidas estructurales de oferta*

Finalmente, corresponde estudiar el conjunto de propuestas realizadas en el ámbito de las políticas estructurales de oferta. La mayor parte de dichas propuestas se dirigen a profundizar en la liberalización del funcionamiento de los mercados de productos y

factores. Si bien la liberalización debe ser uno de los objetivos del proceso de transición iniciado por dicha economía, su aceleración en un entorno de irrupción de un nuevo recurso energético puede agravar el riesgo de un crecimiento más desequilibrado. Una vez más, estas propuestas contradicen la literatura económica del síndrome holandés, que propugna una gestión activa de la política económica e ilustra un absoluto escepticismo sobre la capacidad de que los mecanismos de mercado puedan evitar por sí solos la irrupción de un fenómeno de desindustrialización o de crecimiento desequilibrado.

Este escepticismo puede resultar aún más acusado si nos encontramos frente a una economía en la que el descubrimiento del recurso natural se produce simultáneamente a una transición que conlleva una reestructuración productiva. Además, la naturaleza de las políticas de intervención debería ser distinta a las generalmente propuestas, ya que parecería más oportuno el estímulo directo a la inversión, dada la escasez relativa de capital existente, en lugar de favorecer el desarrollo de las industrias no energéticas mediante la utilización de subsidios o desgravaciones fiscales.

En consecuencia, la renuncia a una gestión de la política fiscal que favorezca el trasvase de recursos desde el sector energético emergente y en expansión hacia las otras actividades de la economía —evidentemente, bajo parámetros de competitividad a medio plazo— probablemente agrave los efectos perjudiciales del síndrome holandés, encareciendo sensiblemente los costes de la transición.

Las escasas propuestas de actuación en materia presupuestaria, incluidas al final del documento, también presentan algunas deficiencias en su concepción. El estudio considera conveniente la necesidad de vincular el aumento de ingresos presupuestarios procedentes de la actividad petrolífera a un aumento de la inversión pública, de carácter horizontal, que evite dar apoyo a los sectores comerciales no-energéticos, como son las infraestructuras físicas de transporte y comunicación, la vivienda, la sanidad o la educación.

Se induce una falta absoluta de garantías de que las medidas adoptadas impidan la desindustrialización de los sectores productivos no-energéticos. Sin ninguna medida de apoyo directo de carácter específico, no cabría confiar en que los mecanismos de mercado por sí solos consigan revertir la tendencia a la concentración de los recursos productivos en los sectores intensivos en el nuevo recurso natural. Ante esta situación las actividades restantes se verían forzadas a encarecer el coste de sus factores de producción para evitar su trasvase hacia el nuevo sector emergente.

En este sentido, ampliar la dotación de capital de una economía en desarrollo o transición mediante un programa de inversiones públicas es una medida de política económica muy aconsejable, pero obviar los efectos distorsionadores de la aparición de un nuevo recurso natural no adoptando ninguna medida de apoyo vertical que evite el conocido efecto de desindustrialización representa asumir que la probabilidad de aparición del síndrome holandés es inexistente, lo que contradice el contenido del documento de trabajo analizado y, por tanto, niega la necesidad del conjunto de medidas

propuestas por el FMI. En otras palabras, las propuestas presentadas parecen ignorar, por su ineficacia real, la presencia del auge en el sector del petróleo.

Con el mismo escepticismo cabe recibir la reflexión de que una liberalización del sistema bancario conduzca, por sí misma y en un entorno de liberalización internacional de los capitales, a que la mayor cantidad de recursos generados por la explotación de petróleo se dirija a financiar una mayor inversión en otros sectores que presentarán, no cabe olvidarlo, una tasa de beneficio sensiblemente inferior y unas condiciones fiscales menos favorables. En otras palabras, los propios mecanismos de mercado, libres de cualquier tipo de intervención, conducirán inexorablemente hacia una mayor acumulación de recursos en el sector que ofrece mayor productividad y remuneración de los mismos. De ese modo, la movilidad de los factores productivos conllevaría a que el riesgo de crecimiento desequilibrado no hiciera más que consolidarse.

## CONCLUSIONES

En el primer apartado de este texto hemos mostrado la dificultad de que Azerbaidzhán padezca un síndrome holandés acentuado. A corto plazo no parece posible que se produzca ni un efecto recursos ni un efecto gasto y la apreciación del tipo de cambio real no ha tenido lugar hasta el momento. Ello nos lleva a preguntarnos sobre el motivo del diagnóstico del documento de trabajo del Fondo Monetario Internacional y, sobre todo, a preguntarnos por qué esta institución resucita su interés por el síndrome holandés en las economías subdesarrolladas petroleras.

La respuesta nos la proporciona el documento de trabajo que hemos analizado. La preocupación no es el síndrome holandés en sí mismo sino los potenciales efectos que el auge petrolero, junto con la transición económica, pueden tener sobre el tipo de cambio real. Esta afirmación parece evidente cuando se analizan las medidas propuestas por el documento de trabajo. Todas ellas parecen ser contrarias a las soluciones que la literatura económica sobre el síndrome holandés propone, ya que:

1. Las medidas encaminadas a incrementar el ahorro público no se adecuan a la realidad azerí y no inducirán a una mayor tasa de ahorro. En cambio, se desestiman aquellas que sí podrían lograr incrementar esta tasa: una mejor distribución de la renta y el incremento de la carga fiscal petrolera.

2. La medidas encaminadas al incremento del ahorro privado también son ineficaces y sólo servirán para lograr una distribución de la renta aún menos equitativa de la que ya existe hoy en día y un sesgo favorable hacia las inversiones extranjeras en el sector petrolero.

3. Las políticas de liberalización comercial ni repercutirán en el incremento de la competitividad azerí ni diversificarán la economía, pero reforzarán la dependencia del país de las importaciones y dificultarán la irrupción de actividades manufactureras competitivas en Azerbaidzhán.

4. Las políticas de liberalización de capitales no atraerán a medio plazo ni inversión productiva ni tecnología, pero favorecerán la exportación de capitales y la entrada de los mismos con fines especulativos.

5. Por último las políticas estructurales de oferta, al considerar que el mercado es la panacea para el síndrome holandés, sólo incrementarán la concentración de recursos en el sector energético multinacional.

En resumen ninguna de sus propuestas reduce el riesgo de desindustrialización, pero todas ellas favorecen la creación de un enclave petrolero, que en el corto plazo tiene muchas posibilidades de convertirse en un exportador neto de capital. De hecho, la propuesta de creación, según el modelo kuwaití, de un inversor institucional en los mercados de capital internacionales, apoya nuestra afirmación. Esta es la principal conclusión de nuestro escrito, sin embargo, de ella se deriva una cuestión adicional, que es ¿a quién beneficia esta situación?

De lo escrito hasta el momento parece que los únicos posibles beneficiarios de la creación de un enclave y de la libre exportación de ahorro son los inversores en el sector energético emergente y los individuos situados en los tramos más altos de la distribución del ingreso, que probablemente, sean aquellos que han *capturado rentas* en las recientes privatizaciones y acuerdos con las multinacionales. Lo que nos podría indicar que existe una fuerte relación entre las medidas de política económica adoptadas y los intereses de estos grupos. Esta connivencia en el caso azerí parece ser cierta si nos atenemos a que el BERD (1999b: 119), escribe que el Estado azerí es un *Estado capturado*. Lo que en otras palabras significa que éste dicta su política económica en función de los intereses del *lobby* económico nacional y que este grupo de intereses está influenciado por una única empresa (BERD, 1999b: 120). En nuestra opinión, SOCAR tiene muchos puntos para ser esta única empresa.

De ese modo, es fácil llegar a la segunda conclusión de este escrito que es que la política económica del Estado azerí está influenciada por una amalgama de intereses agrupados en torno al sector petrolero y que, en consecuencia, esta política es contraria a las necesidades de desarrollo del país y favorable a los grupos petroleros. Sin embargo, lo más preocupante de ello es que las políticas de una institución como el FMI, que deberían estar diseñadas para contrarrestar este intervencionismo dirigista y particularista, parecen encaminadas a todo lo contrario. Es decir, favorecer todavía más las aspiraciones de este conglomerado de intereses. No sería la primera vez que una propuesta o actuación de esta institución levanta estas sospechas pero, ahora, lo nuevo es que su apoyo se basa en una teoría económica conocida pero distinta, la del síndrome holandés.

Así, parece como si el Fondo se fuera cubriendo de una pátina de cultura económica y la fuera incorporando progresivamente a sus propuestas a medida que el capital internacional lo requiriera. Los enunciados del modelo básico del síndrome holandés vinculan recurso natural y tipo de cambio y las consecuencias simplistas que se derivan de este vínculo son muy útiles en manos de los mercados financieros que pueden asistir a una nueva afluencia de petrodólares y de las multinacionales petroleras que, casi tres décadas después, recuperan el protagonismo que parecían haberles cedido a los países de la OPEP, con un mecanismo de contratación mediante el cual aportan tecnología y comunicaciones a cambio de recursos productivos y financieros.

El descubrimiento de petróleo en el Mar Caspio ha proporcionado a las multinacionales del petróleo la oportunidad de volver a ser uno de los grandes actores de la escena internacional. La actuación del Fondo Monetario Internacional no hace más que reforzar dicha oportunidad. Lo que ahora pueda pasar con los países de la OPEP está por ver, pero lo más probable es que veinte años después volverán a oír hablar del síndrome holandés.

#### Referencias bibliográficas

- AMUZEGAR, J. "OPEC as OMEN". *Foreign Affairs*. Vol.77. No. 6 (1998).
- BHAGWATI, J. 'Immiserizing growth'. En American Economic Association (eds) *Readings in International Economics*, 1967.
- BANCO MUNDIAL. *Informe sobre el desarrollo económico*, 1997.
- BERD *Transition Report (update)*. (Abril 1999).
- BERD *Transition Report 1999. Ten Years of transition* (1999b).
- CORDEN y NEARY "Booming sector and de-industrialisation in a small open economy". *The Economic Journal*. No. 92 (1982).
- CORDEN "Booming sector and dutch disease economics: Survey and consolidation". *Oxford Economic Papers*. No. 36 (1984).
- Eurasian File *Oil agreements Signed by Azerbaijan*. No. 85 (1997).
- FMI *International Financial Statistics* (diciembre 1999).
- GRAY, D.F. "Evaluation of Taxes and Revenues from the Energy Sector in the Baltics, Russia, and other Former Soviet Union Countries". *IMF Working paper*. No. 34 (1998).
- GUERER, N Y BIROL, F. "Assessing future oil export potential in Transcaucasia and Central Asia". *OPEC Bulletin*. Vol. XXVI. No. 8 (1995).
- IEA *Caspian Oil and Gas*. Publicaciones de la OCDE. 1998.
- IMF "Azerbaijan Republic. Enhanced Structural Adjustment Facility and Extended Fund facility". *Policy Framework Paper, 1997-2000* (diciembre 1997).

- KACHIA, J. "Caucase: le vrai-faux "contrat du siècle". *Politique Internationale*. No. 70 (1996).
- PEUCH, J-C. "Caspian Sea: the Role of Private Corporations". *The Fletcher Forum*. Vol. 22. No 2 (1998).
- PIANELLI, D. "L'enjeu pétrolier dans le Caucase". *Notes et études documentaires*. No. 5040-41 (1996).
- PNUD *Informe sobre el Desarrollo Humano*, 1999.
- ROSENBERG, C.B. y SAAVALAINEN, T.O. "How to Deal with Azerbaijan's Oil Boom? Policy Strategies in a Resource-Rich Transition Economy". *IMF Working Paper*. No. 6 (1998).
- RYBCZYNSKI, T. M. "Factor endowment and relative commodity prices". *Economic*. Vol. 22. No. 84 (1955).
- YAMABE, T. "Macroeconomic implications of Oil Boom in Azerbaijan". *OECD Journal of Development Assistance*. Vol. 4. No. 1 (1998).

#### Notas

1. Si entre 1995 y 1998 se realiza para Azerbaidzhán una media del indicador del Banco Europeo de reconstrucción y Desarrollo (BERD) de avances en la transición –cuyo valor oscila entre 1 y 4–, se obtiene para este país un valor de 1,81 y que, además, éste ocupa el puesto 22 dentro del conjunto de los 26 países analizados por esta institución.
2. Fuente: *Eurasian File* (85, octubre 1997).
3. Suponemos que esta producción puede llegar a ser muy superior, ya que la mayoría de Acuerdos de Producción Compartida que se han firmado con las multinacionales petroleras son para 30 años y, en muchos casos, la explotación no se iniciará hasta después del 2005.
4. La cuestión de los oleoductos es una de las más polémicas del petróleo del Mar Caspio. El trazado más barato sería Bakú-Teherán, donde se aprovecharían los ya existentes que descenden hacia el Golfo Pérsico. La negativa norteamericana y el hecho de que ello otorgaría aún mayor poder a esta zona del Golfo Pérsico han llevado a que por el momento esta vía se desestime. Otros trazados posibles son: a) para el mercado europeo: Bakú-Tengiz (Kazajstán)-Samara (Rusia) y desde aquí hacia Europa oriental; y aprovechar la vía turca para acceder a Grecia y Bulgaria; b) para el mercado asiático: de Bakú atravesar kazajstán y dirigirse hacia China (aquí también existen trazados alternativos).
5. Existen muchas críticas sobre el hecho de que efectivamente este contrato se pueda clasificar como "del siglo". A este respecto véase: Peuch (1998) y Kachia (1996).
6. En la actualidad esta cifra puede ser mayor, pero no hemos encontrado información fiable al respecto.
7. En este análisis también sería pertinente estudiar los efectos inducidos sobre la inversión, pero consideramos que los datos aquí presentados son suficientes para afirmar que difícilmente se va a producir un efecto gasto.
8. Esto se explica porque los ingresos fiscales son menores de lo que se debería recaudar debido a: las carencias en las infraestructuras petroleras y los constreñimientos que padece el sector exportador, la existencia de una administración fiscal débil, y una inadecuada estructura fiscal petrolera. Para una explicación más detallada de ello, véase: Gray (1998).

9. Para una descripción más detallada de la fiscalidad de los APC en Azerbaidzhán, véase IEA (1998).
10. En general, se recomienda como referencia los valores medios correspondientes al último período en el cual el saldo exterior presente una situación cercana al equilibrio.
11. Se trata, principalmente, de importaciones procedentes de los Estados Unidos, Alemania y el Reino Unido.
12. Véase: Rosemberg y Saavalainen (1998:27).
13. Frente a un valor negativo de la inflación de un 0,8% en 1998, el tipo de interés de intervención se situaba en el 15% (BERD, 1999:50).
14. La rápida explotación se desprende de que, en la mayoría de casos, los acuerdos firmados con las empresas transnacionales del sector tienen una duración de treinta años.
15. Corden y Neary (1982:841).
16. Las economías en transición de Europa Oriental y la CEI han experimentado el aumento más rápido de la desigualdad que se ha conocido jamás (PNUD, 1999:37).
17. Merece la pena indicar que el peso del conjunto de los gastos sociales apenas alcanza el 6% del PIB en 1998 y que el total del gasto público apenas se sitúa en el 21,5% del PIB.
18. De ese modo, con la aplicación de dichas medidas, la depreciación del tipo de cambio nominal se convierte en un objetivo garantizado pero el riesgo de *overshooting* es muy elevado, ya que la preponderancia en el mercado de divisas de unas transacciones de capital conduce a que sean las expectativas de rentabilidad de los inversores internacionales las que determinen el punto final del proceso de depreciación que se ha iniciado.