

# EL MAL HOLANDÉS

El motivo principal que lleva a los países de ingresos medios a tener tipos de cambio sobrevaluados es el mal holandés; y la razón primordial que hace que algunos crezcan a gran velocidad mientras otros se quedan atrás es que los primeros han sido capaces de neutralizar este mal. El mal holandés es una falla o síndrome de mercado resultante de la existencia de recursos naturales baratos y abundantes utilizados para producir commodities, cuya exportación es compatible con un tipo de cambio más alto del que sería necesario para brindar competitividad a las demás industrias. Al emplear recursos baratos, los commodities respectivos provocan la apreciación del tipo de cambio, ya que pueden ser rentables a un tipo de cambio incompatible con el que requieren otros bienes aun utilizando la tecnología más avanzada disponible a nivel mundial. Los recursos son “baratos” porque generan rentas ricardianas para el país; en otras palabras, son baratos porque sus costos y los precios correspondientes son más bajos que los prevalentes en el mercado internacional, determinados por los productores marginales menos eficientes admitidos al mercado.

El mal holandés es una falla del mercado que afecta a casi todos los países en desarrollo y puede obstruir su industrialización en forma permanente, ya que el mercado converge hacia un tipo de cambio de equilibrio en el largo plazo causado por este mal. Es consistente, en el largo plazo, con el “equilibrio” de las cuentas externas de un país, es decir, con una cuenta corriente equilibrada —lo que no sucede con una política de

crecimiento por medio de ahorros externos que por lo general culmina en una crisis de la balanza de pagos—. A efectos de analizar el mal holandés, procederé en primer lugar a definirlo en forma convencional con relación a la abundancia de recursos naturales baratos; en segundo término, haré referencia a las circunstancias que nos permiten diagnosticar el mal holandés; tercero, demostraré que no se limita a los países productores de petróleo, ya que países como Brasil han sido capaces de alcanzar su industrialización sólo en la medida que han podido neutralizar los efectos de este mal, y que la producción de commodities no lleva a un valor agregado per cápita bajo. Luego el “concepto extendido” del mal holandés, que aplica a países como China que, pese a no poseer abundancia de recursos naturales o a no emplearlos en forma intensiva para su crecimiento, poseen sin embargo mano de obra barata.

## EL CONCEPTO DEL MAL HOLANDÉS

El mal holandés es un viejo problema, fundamental para comprender el desarrollo o la falta de éste. Sin embargo, recién fue identificado en la década del '60 en Holanda, donde el descubrimiento y la exportación de gas natural apreciaron el tipo de cambio y pusieron en riesgo la industria manufacturera del país en su totalidad. En los '80 se publicaron los primeros estudios académicos sobre el tema (Corden y Neary 1982; Corden 1984). Aún hoy, la bibliografía sobre este tema es escasa e insuficiente. *El mal holandés, o la maldición de los recursos naturales, es la sobrevaluación crónica del tipo de cambio de un país provocada por la explotación de recursos abundantes y baratos cuya producción comercial es consistente con un tipo de cambio claramente más alto que el tipo de cambio promedio que hace económicamente viables a las industrias que emplean las tecnologías más avanzadas.* Se trata de un fenómeno estructural que obstruye la industrialización o que, si ha sido neutralizado pero dejara de serlo, conduce a la desindustrialización.

El mal holandés es consistente con el equilibrio intertemporal de las cuentas externas y puede, por lo tanto, generar efectos negativos indefinidamente. Es una falla del mercado porque el sector productor de bienes con uso intensivo de recursos naturales causa una externalidad negativa<sup>60</sup> sobre los demás sectores de la economía, impidiéndoles desarrollarse pese a emplear tecnología de punta. Se trata de una falla del mercado que implica la existencia de una diferencia entre el tipo de cambio que equilibra la cuenta corriente (que es la tasa de mercado) y el tipo de cambio que facilita el desarrollo de los sectores de la economía eficientes y sofisticados tecnológicamente (que es la tasa que permite predecir en términos económicos la viabilidad de las industrias eficientes en mercados competitivos). Sólo después de neutralizado el mal holandés podrá el mercado asignar recursos eficientemente y fomentar la inversión y la innovación.

El mal holandés lleva a un tipo de cambio que impide la producción de bienes que no utilizan los recursos que lo causan. Para que esto suceda, el sector que emplea los recursos naturales de un país debe tener una productividad sustancialmente más alta que el sector equivalente de otros países para generar rentas ricardianas (el precio de mercado del commodity respectivo es definido en el mercado internacional por el productor marginal menos eficiente). En estos términos, el mal holandés es la falla del mercado derivada de rentas ricardianas asociadas con la producción y exportación de una cantidad limitada de bienes producidos con los recursos naturales mencionados. En su modelo, Corden y Nearly (1982) previeron una economía con tres sectores, dos de ellos relativos a bienes

---

<sup>60</sup> La idea de que el mal holandés implica una externalidad negativa me fue sugerida por José Luiz Oreiro. De esta manera, es más fácil comprender por qué constituye una falla del mercado —una situación donde los precios no reflejan el costo social (marginal) de la producción de bienes.

transables (el incipiente sector de recursos naturales y el rezagado sector industrial) y un tercer sector conformado por bienes no transables. Sachs y Warner (2001), resumiendo la bibliografía existente sobre el mal holandés, lo explican como un shock de riqueza en el sector de los recursos naturales que genera una demanda excesiva en el sector de bienes no transables y lleva a un cambio en los precios relativos. La apreciación del tipo de cambio se define como una variación en los precios relativos que favorece a los bienes no transables. El modelo que aquí presento pone énfasis directamente sobre el tipo de cambio, y la variación de los precios relativos que provoca su apreciación se relaciona con la naturaleza ricardiana de las rentas del sector que emplea los recursos baratos —no sólo recursos naturales sino también, como veremos más adelante, mano de obra—. Mientras que en el modelo de Ricardo las rentas ricardianas benefician únicamente a los dueños de las tierras más productivas, en el caso del mal holandés éstas también benefician, en el corto plazo, a los consumidores del país que compran bienes transables relativamente baratos; y mientras que en el modelo clásico la tendencia de la economía se dirige hacia la recesión, en el mal holandés se presenta una cuasi-recesión en todo el país. Sin embargo, a diferencia del modelo de Ricardo, la sobrevaluación causada por las rentas ricardianas devenidas en el mal holandés es susceptible de neutralización. Es de resaltar que en mi modelo hago mención a las rentas ricardianas del país, y no existen diferencias de productividad entre los productores locales, sino únicamente una variación en la productividad del país con relación al precio internacional (es decir, entre el promedio de los productores locales y el de los productores de otros países). Si hubiera diferencias de productividad, habría también rentas ricardianas entre los productores, ya que el tipo de cambio tiende a converger con el que favorece al productor local menos eficiente.

## ¿UN PROBLEMA ECONÓMICO O POLÍTICO?

El mal holandés es un problema esencialmente económico, una falla del mercado que hace que las industrias que emplean la mejor tecnología disponible se tornen económicamente inviables. Es un problema contradictorio; por un lado, los recursos naturales representan un enorme beneficio para el país –su explotación es a menudo la forma en que un país en vías de desarrollo puede comenzar a crecer–. Pero por otra parte, los recursos naturales representan una maldición, ya que impiden la industrialización y diversificación del país. Algunos economistas (Baland y François 2000; Sachs y Warner 1999, 2001; Torvik 2001; Larsen 2004) hacen una distinción entre el mal holandés y la “maldición de los recursos naturales”: mientras que el mal holandés sería una falla del mercado, la maldición de los recursos naturales sería consecuencia de corrupción o de rentismo (*rent seeking*) –dos problemas que derivan de la abundancia de tales recursos en países con sociedades subdesarrolladas o instituciones débiles–. En el mismo sentido, una distinguida estudiosa de la ciencia política, Terry Karl (1997: XV, 6), se preguntó por qué “después de beneficiarse con la mayor transferencia de riqueza fuera de épocas de guerra, la mayoría de los países en desarrollo exportadores de petróleo experimentaron deterioro económico y decadencia política”. ¿Cuál fue su respuesta a este interrogante? Atribuyó el problema a la ausencia de instituciones fuertes. Dando prueba de su gran comprensión del carácter contradictorio de las relaciones entre el desarrollo económico y el cambio institucional, transformó no obstante el mal holandés en una consecuencia de instituciones débiles: “Dado que el nexo causal entre el desarrollo económico y el cambio institucional se mueve constantemente en ambas direcciones, los resultados acumulados dan forma a trayectorias nacionales divergentes en el largo plazo. Desde esta perspectiva, los efectos económicos como el mal holandés son el resultado de configuraciones institucio-

nales particulares y no simples causas de declinación económica." Este razonamiento carece de sentido, ya que la enfermedad tiene causas estrictamente económicas: definitivamente, no es motivada por la debilidad de las instituciones. Podría tener sentido si supusiéramos que la función de las instituciones y del gobierno fuera enfrentar y resolver cualquier problema económico que surja, independientemente de su gravedad. Sin embargo, este argumento hipotético tampoco es sólido. El mal holandés es una enfermedad grave en medio de la abundancia. En la mayoría de los países, surge cuando el país todavía es muy pobre, su sociedad carece de cohesión y sus instituciones son frágiles. Al principio parece maná del cielo: sus aspectos negativos no son evidentes todavía porque el país no tiene posibilidades de diversificar su economía. A medida que pasa el tiempo, sin embargo, el país se ve envuelto en una trampa. En lugar de generar crecimiento, sus recursos naturales sobrevalúan la moneda local, lo que a su vez se transforma en un importante obstáculo para crecer: un obstáculo que, como veremos, es muy difícil de superar en virtud de los problemas económicos y políticos involucrados. Así, en vez de generar crecimiento, la nueva riqueza provoca rentismo y se convierte en un gran estímulo y fuente de corrupción. El problema es diferente cuando un país rico como Holanda o Noruega halla recursos naturales. Estos países tienen mayores recursos políticos para superar el problema y neutralizarlo de manera que no se sobrevalúe la moneda o que los salarios no suban artificialmente. Esta circunstancia, sin embargo, no justifica la afirmación de que el mal holandés es un problema político. Si bien el problema de la corrupción está presente en todo el mundo, y es más serio en los países pobres con abundancia de recursos naturales, no analizaré en mayor detalle este aspecto y no reconoceré diferencias entre el mal holandés y la maldición de los recursos naturales, ya que es mi intención hacer énfasis en la naturaleza puramente económica del mal holandés. Es sabido que en los países pobres el estado y sus instituciones son frágiles, y que los gobiernos están mucho más

expuestos a la inestabilidad política. También es cierto que cuando un país pobre posee abundantes recursos naturales es más probable que sufra casos de corrupción y guerra civil. Los estudios de Collier (2007) y de Collier y Hoeffler (2004) son concluyentes en este sentido. La causa básica de inestabilidad política, guerra civil, corrupción y también de la ausencia de democracia en los países pobres es su condición de países precapitalistas, donde el control del estado es una condición necesaria para la apropiación del excedente económico. De esta manera, los gobiernos tenderán a ser autoritarios y corruptos, y estarán bajo el acoso permanente de grupos rebeldes, a veces republicanos, aunque la mayoría de las veces se tratará simplemente de grupos políticos y sociales opositores que aspiran a sustituir al grupo gobernante en la apropiación del excedente económico. Es por ello que los países pobres se enfrentan a la “trampa de la pobreza”. Sin embargo, la forma en que la ortodoxia convencional trata habitualmente el mal holandés es inaceptable. No aborda la sobrevaluación del tipo de cambio y minimiza el mal implícito en el veto a la industrialización, como podemos ver, por ejemplo, en la obra de Lederman y Maloney (2007) o, como ya hemos visto, reduce el mal holandés a un problema político poniendo énfasis en el elemento corrupción y restando importancia al aspecto puramente económico. Si bien Sachs y Warner (1999) pudieron demostrar el mal econométricamente, otros autores han desarrollado otras pruebas para demostrar que el mal o la maldición no existen, como Lederman y Maloney (2007). En este capítulo no analizaré estas conclusiones. Se trata de un capítulo teórico basado en los antecedentes de países exportadores de petróleo que por una parte son bendecidos por su riqueza natural pero por el otro reciben también una maldición que les impide industrializarse y desarrollar en forma genuina una estructura económica y social diversificada. Al optar por el enfoque teórico, no estoy restando importancia a las investigaciones, sino afirmando que en este caso la investigación econométrica juega un papel secundario: por un lado porque la existencia del

mal es evidente, y por la otra porque muchos países lo neutralizan total o parcialmente. Soy consciente de que mal holandés crea el marco para la corrupción, pero de todos modos evito analizar este problema (igualmente obvio) porque no quiero distraer mi atención de la principal falla del mercado en cuestión y deseo poner énfasis en las graves consecuencias económicas del mal holandés. La existencia de recursos naturales es esencialmente un beneficio pero, si no se neutraliza la consecuencia principal del mal —la sobrevaluación de la moneda—, el beneficio pasa a ser una maldición.

## DOS TIPOS DE CAMBIO DE EQUILIBRIO

La idea central de este capítulo es que cuando se presenta el mal holandés ni siquiera aquellos bienes producidos con tecnología de punta resultan económicamente viables en un mercado competitivo. Si una empresa de alta tecnología se estableciera en un país afectado por este mal (mientras todos los demás factores competitivos permanecen inalterados), sólo resultará viable si su productividad es más alta que la alcanzada por los países competidores, en igual o mayor grado que la apreciación provocada por el mal. Esto lleva a la conclusión de que en los países que sufren el mal holandés coexisten dos tipos de cambio de equilibrio: el tipo de cambio de equilibrio “corriente”, que equilibra intertemporalmente la cuenta corriente de un país y es por lo tanto también la tasa de mercado, aquella hacia donde converge el mercado; y el tipo de cambio de equilibrio “industrial”, que permite la producción de bienes en el país sin necesidad de aplicar derechos de importación o subsidios (asumiendo que todos los demás determinantes externos de la productividad de las empresas son equivalentes); o, en otras palabras, es el tipo de cambio que, en promedio, permite a las empresas que emplean tecnología de punta ser rentables o competitivas. En este capítulo, estas dos tasas están siempre concebidas en términos nominales: no hay



necesidad de hablar de un tipo de cambio “real” porque lo único que tiene relevancia es la diferencia o la relación entre los dos tipos de cambio de equilibrio. Sin embargo, haremos una distinción entre el tipo de cambio nominal y el “efectivo-efectivo”, que no sólo es el resultado de emplear una canasta de monedas en lugar de una única moneda dura o reserva de valor para su cálculo (que respondería a un único adjetivo “efectivo”), sino que además toma en cuenta los derechos de importación y subsidios a la exportación aplicables a los bienes respectivos.

Si denominamos  $\mu_c$  al tipo de cambio de equilibrio corriente y  $\mu_i$  al tipo de cambio de equilibrio industrial en un país no afectado por el mal holandés, las dos tasas serán idénticas:

$$\mu_c = \mu_i$$

Por el contrario, en un país con el mal holandés, el tipo de cambio de equilibrio corriente se apreciará en mayor medida que el tipo de cambio de equilibrio industrial. Si medimos el tipo de cambio como el precio de la moneda local en términos de la moneda de reserva, a mayor competitividad mayor será el tipo de cambio, mientras que cuanto más se aprecie menor será el tipo de cambio.<sup>61</sup> En consecuencia, en presencia del mal holandés, el tipo de cambio de equilibrio corriente será menor que el tipo de cambio de equilibrio industrial:

$$\mu_c < \mu_i$$

En un país afectado por el mal holandés, el tipo de cambio de equilibrio corriente se determina por el costo marginal en moneda local del bien que le da origen (se entiende como costo marginal el costo de los productores menos eficientes que logran exportar). Este costo es igual al precio en moneda local que todos los productores, incluido el productor marginal o

---

<sup>61</sup> En este caso definimos el tipo de cambio como el precio en moneda local de la canasta de monedas.

menos eficiente que logra exportar, aceptan a fines de poder exportar. Cuando se presenta el mal holandés, este precio es sensiblemente inferior al "precio necesario", es decir, al precio que hace económicamente rentable producir otros bienes transables por medio de tecnología de avanzada. Se trata, por lo tanto, de un precio menor que el necesario para que el tipo de cambio de equilibrio corriente sea idéntico al tipo de cambio de equilibrio industrial. En la medida que este costo marginal local resulte inferior al "precio necesario" definido más arriba, y siempre y cuando la participación del commodity en la cartera exportadora del país sea relevante, el tipo de cambio de mercado (que es además el tipo de cambio de equilibrio corriente) converge hacia un nivel consistente con la rentabilidad del commodity en cuestión, y no hacia un nivel compatible con la competitividad de cualquier sector industrial que emplee tecnología de punta. Cuanto menor sea el costo marginal y por ende el precio de mercado del bien exportado en comparación con el precio necesario, mayor será la renta ricardiana y más apreciada estará la moneda del país. Dado que las rentas ricardianas obtenidas difieren de país en país según la productividad de sus recursos naturales, el mal holandés afecta a los países con distintos grados o intensidades. Cuanto mayor sea la diferencia de productividad de cada producto que da lugar al mal en comparación con el precio necesario, mayor será la sobrevaluación de la moneda y más serios los efectos del mal holandés.

Los factores que determinan el precio necesario del commodity (siempre en moneda local) son, por una parte, la productividad promedio de los bienes transables que emplean tecnología de avanzada pero no se benefician con los recursos naturales, que define el tipo de cambio de equilibrio industrial, y, por la otra, las variaciones en el precio internacional de tales bienes. *Si existe una renta ricardiana (derivada de diferencias de productividad y de la existencia de un precio de mercado internacional correspondiente al productor menos eficiente), el precio necesario será mayor que el precio de mercado o, dicho de otra manera, el tipo de cam-*

bio de equilibrio corriente estará más apreciado que el tipo de cambio de equilibrio industrial. Las rentas ricardianas obtenidas por cada país al colocar al precio de mercado en un nivel inferior al del precio necesario determinan la intensidad o gravedad de su mal holandés. Es necesario destacar que la diferencia entre el precio real y el precio necesario debe ser significativa y constante para poder hablar del mal holandés. De otra manera, éste estaría presente siempre que exista una ventaja competitiva y, por lo tanto, siempre que haya intercambio comercial.

Según se define más arriba, el precio de mercado,  $p_m$ , del commodity será proporcional al tipo de cambio de equilibrio corriente, mientras que el precio necesario,  $p_n$ , será proporcional al tipo de cambio de equilibrio industrial.

$$\begin{aligned} p_m &:: \mu_c \\ p_n &:: \mu_i \end{aligned}$$

Dado un costo marginal o precio de mercado  $p_m$  en moneda local, y un precio internacional,  $p_x$ , el tipo de cambio de equilibrio corriente en países no afectados por el mal holandés,  $\mu_c$ , será igual a  $p_m/p_x$ , o simplemente igual a  $\mu_i$ :

$$\mu_c = \mu_i$$

La intensidad del mal holandés puede medirse por el coeficiente entre el tipo de cambio de equilibrio corriente del país en cuestión y su tipo de cambio de equilibrio industrial, así como por el coeficiente entre el precio de mercado y el precio necesario. Tomemos el segundo. En este caso, la intensidad del mal holandés,  $mh$ , será:

$$mh = [1 - (p_m/p_n)] \star 100.$$

Por lo tanto, la intensidad del mal holandés es siempre

$$0 \text{ d}'' mh \text{ d}'' 1.$$

Supongamos la existencia de tres países: el país Z1, que explota petróleo a un costo marginal o precio de mercado equivalente al 20 por ciento del precio que el producto debería te-

ner si el tipo de cambio se correspondiera con el tipo de cambio de equilibrio industrial, es decir, el precio necesario; el país Z2, que también explota petróleo, pero cuyo costo marginal es del 50 por ciento del precio necesario; y el país Z3, que exporta una combinación de productos como hierro, petróleo, etanol, madera, jugo de naranja y poroto de soja a un costo equivalente al 80 por ciento del precio necesario promedio. En los tres casos, la intensidad del mal holandés es, respectivamente, del 80, 50 y 20 por ciento.

Tanto en Z1 como en Z2, la intensidad del mal holandés es tan alta que no habrá espacio para la producción de otro tipo de bienes transables en el mercado internacional. Por el contrario, Z3 puede producir y hasta exportar otros bienes si cuenta con empresas altamente eficientes.

Sin embargo, la intensidad del mal holandés, además de diferir de país en país, será diferente dentro de cada país, dependiendo del precio internacional del bien o bienes que lo motivan. Cuanto mayor resulte el precio internacional de un commodity, más se apreciará el tipo de cambio de equilibrio corriente, y más grave será el mal holandés. En el caso de los bienes exportados por Z3, puede haber un fuerte aumento en los precios internacionales debido, por ejemplo, a un aumento de la demanda de esos bienes. En este caso, supongamos que el tipo de cambio de equilibrio corriente es ese país era 2,20 y cae a 1,90 unidades de moneda local por cada unidad de moneda de reserva, es decir, que ya no representa el 80 por ciento sino el 69,1 por ciento del tipo de cambio de equilibrio industrial. En este supuesto, el mal holandés empeora, y pasa del 20 al 30,9 por ciento.

En pocas palabras, si consideramos que para todos los países el tipo de cambio de equilibrio industrial es igual a 100, cuanto menor sea el tipo de cambio de equilibrio corriente con relación a este nivel, mayor entidad tendrá el mal holandés. Esta gravedad o intensidad dependerá de las rentas ricardianas que, a su vez, estarán sujetas a la diferencia de productividad y a las variaciones en el precio internacional de los bienes.

## NEUTRALIZACIÓN

Si tomamos en cuenta no ya la posesión sino la explotación de recursos naturales, los países que explotaron comercialmente sus recursos naturales en mayor medida fueron los que menos se desarrollaron. Desde la Segunda Guerra Mundial, los países asiáticos no exportadores de petróleo crecieron más que los países latinoamericanos no exportadores del mismo producto, y estos últimos crecieron más que todos los países en desarrollo exportadores de petróleo. En efecto, los países africanos ricos en minerales no experimentaron crecimiento alguno. Ciertamente, esto se debió a diversos factores pero, dado el peso del mal holandés en la obstaculización de la industrialización y el crecimiento, podemos generalizar y afirmar que a mayor riqueza de recursos naturales en un país, menores serán sus posibilidades de neutralizar los efectos de este mal. Evidentemente, fue más fácil neutralizar el mal holandés en Asia que en Latinoamérica y África, y más fácil en los países no productores de petróleo que en los que lo producen.

La neutralización del mal holandés siempre implica el control de cambios —que no es incompatible con un tipo de cambio flotante—. En términos de régimen cambiario, existe hoy día consenso considerable en favor de un tipo de cambio flotante pero controlado. La opción del tipo de cambio fijo ha sido descartada, aunque esto no significa que el tipo de cambio deba o pueda ser librado a los caprichos del mercado, o que el tipo de cambio controlado (que constituye una práctica muy difundida) deba llamarse “tipo de cambio sucio”. La solución pragmática consiste en rechazar la dicotomía “fijo o flotante” y controlar el tipo de cambio para prevenir su apreciación, ya sea manteniendo las tasas de interés internas en un nivel bajo, adquiriendo reservas internacionales, gravando los bienes causantes del mal holandés o, durante períodos temporarios, imponiendo controles sobre el ingreso de capitales.

Los dos primeros de estos cuatro mecanismos han sido adoptados por prácticamente todos los países, pese a que se niegan a aceptar que de esta manera están controlando su tipo de cambio. La tercera opción es necesaria únicamente en aquellos países afectados por el mal holandés. La cuarta es una medida que debe tomarse sólo en casos de extrema presión de la moneda local en pos de su apreciación. La economía convencional rechaza naturalmente la idea de controlar el tipo de cambio. Los países que cuentan con monedas de reserva internacional son los menos capaces de controlar su tipo de cambio porque de hacerlo afectarían la confianza de los agentes financieros. Probablemente sea ésta la razón que hace que la economía convencional dé mucha menos importancia al tipo de cambio de la que realmente tiene, y niega la posibilidad de controlarlo en el mediano plazo pese a toda la evidencia histórica en sentido contrario.

La neutralización del mal holandés puede lograrse por completo por medio de dos medidas. En primer lugar, en el lado de la oferta, debe imponerse un impuesto o contribución sobre la venta de los bienes que lo motivan.<sup>62</sup> Este impuesto deberá ser igual a la diferencia entre el tipo de cambio de equilibrio corriente y el tipo de cambio de equilibrio industrial, de modo que la curva de oferta del producto ascienda hasta el nivel de equilibrio industrial. Segundo, la neutralización se completa, en el lado de la demanda, con la creación de un fondo internacional con los ingresos provenientes del impuesto; el fondo impedirá el flujo de ingresos impositivos que aprecien el tipo de cambio. Esto es básicamente lo que hizo Noruega después de descubrir y comenzar a exportar petróleo desde el Mar del Norte. Gran Bretaña, que también descubrió petró-

---

<sup>62</sup> El impuesto no puede gravar únicamente las exportaciones porque esto llevaría a una desviación artificial de la producción hacia el mercado interno.

leo en ese momento, no neutralizó el mal holandés, y su economía sufrió las consecuencias (Chatterji y Price 1988). Chile también neutraliza adecuadamente el mal holandés con un fuerte gravamen sobre las exportaciones de cobre, aunque en este caso la neutralización es parcial, ya que los ingresos por ese impuesto no están dirigidos al establecimiento de un fondo internacional. Todos los países productores de petróleo gravan sus exportaciones, aunque generalmente a un nivel que no resulta suficiente para neutralizar el mal holandés. Usui (1998) estudió los casos de Indonesia y México y demostró que mientras Indonesia neutralizó correctamente el mal holandés, México no lo logró. La mayor disciplina fiscal de Indonesia hizo posible que este país comprara y esterilizara reservas para impedir la apreciación de su tipo de cambio, pagando una tasa de interés muy baja por dichas compras.

La manera directa de neutralizar el mal holandés es a través de un impuesto sobre las ventas y las exportaciones. El efecto buscado por el impuesto es microeconómico: *eleva la curva de demanda del producto que causa el mal para aumentar su costo marginal hasta aproximadamente el nivel de los demás bienes*. Digo “aproximadamente” porque no existe una forma simple de estimar la tasa necesaria de este impuesto. La tasa del impuesto,  $m$ , debe ser suficiente para compensar o eliminar el mal holandés. Por lo tanto, debe ser igual a la intensidad del mal holandés dividida por el coeficiente entre el tipo de cambio de equilibrio corriente y el tipo de cambio de equilibrio industrial del producto:

$$m = mh / [e_c / e_i].$$

Para el país Z3, por ejemplo, en la situación inicial donde  $e_c / e_i$  es igual a 0,8, la tasa del impuesto debe ser 25 por ciento.

El impuesto o contribución sobre las ventas debe, por ende, ser diferente para cada producto, según la intensidad del mal holandés que cause. Así, para determinar el impuesto  $q_i$  para cada producto  $i$ , debemos emplear el coeficiente entre el precio de mercado y el precio necesario de cada bien que, como

ya hemos visto, son proporcionales a los dos tipos de cambio. Por lo tanto, tenemos,

$$q_i = mh / [p_{mi} / p_{ni}].$$

Además, debe variar en el tiempo, debido a que la intensidad del mal holandés será mayor o menor según el precio internacional del bien. La ley que impone el impuesto debe dejar a cargo de las autoridades económicas la definición de la tasa y su variación en el tiempo.

Conforme a lo antedicho, neutralizar el mal holandés parece una tarea simple, pero en la práctica puede ser muy difícil, en primer lugar porque el gobierno deberá enfrentar la resistencia de los exportadores de los commodities que originan el mal holandés. Esta resistencia es habitualmente fuerte aunque irracional, ya que el fin del impuesto no es reducir la rentabilidad del sector sino mantenerla y hacerla aún más estable, en la medida que los ingresos por este impuesto, además de conformar un fondo internacional dirigido a evitar presiones sobre el tipo de cambio, se empleen también como un fondo de estabilización cambiaria. Para mantener la rentabilidad, el impuesto sólo podrá ser "marginal": deberá aplicarse únicamente sobre las ganancias derivadas de la depreciación alcanzada por el impuesto o, preferentemente, por medio de medidas temporarias para controlar los flujos entrantes. La creación del impuesto y la consecuente elevación de la curva de oferta del producto en moneda local generan depreciación, dado que el monto pagado por el exportador en concepto de impuesto regresa a éste en forma de aumento de sus ingresos en moneda local. Asumiendo que esta depreciación deriva principalmente de la imposición temporaria de controles de flujos, el impuesto a la exportación garantizará la estabilización del tipo de cambio al nivel de equilibrio industrial. Por supuesto, aquí hay un problema de costos de transición de una posición a otra, que el gobierno debe tener en cuenta y compensar. Por otra parte, si el país tiene mucho peso (participación de mercado) en el sumi-



nistro del bien a nivel mundial, el impuesto también puede tener el efecto de elevar su precio internacional. Este efecto probablemente será poco significativo, aunque no puede ignorarse, ya que el aumento de los precios internacionales por efecto del impuesto agrava el mal holandés que el impuesto procura neutralizar.

Segundo, el impuesto enfrenta una dificultad económica porque lleva implícita un alza temporaria de la inflación. Sin embargo, siempre y cuando no haya una indexación formal o informal de la economía, los precios se estabilizarán a posteriori. El enfriamiento de la economía durante la transición puede reducir este aumento temporario de la inflación, aunque no lo eliminará.

Un tercer y fundamental problema es la baja de salarios provocada por la depreciación de la moneda local. La depreciación efectiva menos la inflación o depreciación real es por definición una variación en los precios relativos que favorece a los bienes transables, cuyos precios aumentan en comparación con los precios de los bienes no transables. Mientras la moneda está sobrevaluada como consecuencia del mal holandés, los salarios son artificialmente altos porque la gente recibe el beneficio directo de la renta ricardiana.<sup>63</sup> La creación de un impuesto que neutralice el mal holandés apreciando la moneda local implica, por lo tanto, la reducción del retorno efectivo de las rentas del trabajo y de la tierra, aún después de su ajuste por inflación. También implica una baja relativa de los ingresos de los productores de bienes no transables, como

---

<sup>63</sup> Se puede argumentar naturalmente que, al mantener depreciado el tipo de cambio, el país producirá internamente bienes sofisticados que podrían importarse a menor precio, llevando al excedente del consumidor; pero no es éste el caso. El país está produciendo todos los bienes con tecnología de punta, y no hay medidas de protección. Los asalariados o consumidores, sin embargo, pierden bienestar en el corto plazo, porque ésta es la condición para neutralizar el mal holandés.

la industria hotelera y la industria de la construcción, que reciben porciones menores del ingreso nacional. En otras palabras, durante la vigencia del mal holandés las rentas ricardianas del país no eran captadas exclusivamente por los productores de commodities, sino que beneficiaban a todos los consumidores locales, que podían adquirir bienes transables a precios más bajos. Con la introducción del impuesto, las rentas ricardianas continúan en el país, pero ahora pasan a conformar ingresos del estado. Entendemos, por lo tanto, que desde una perspectiva política no es fácil crear este impuesto.

En cuarto lugar, tenemos el problema fiscal relativo a la creación de un fondo soberano. Son pocos los países que poseen, como Noruega y los Emiratos Árabes<sup>64</sup>, las condiciones políticas necesarias para asignar los ingresos totales obtenidos por medio del impuesto a fondos en el exterior, así como a un fondo de estabilización de commodities exportados. En este caso, si las demás cuentas del estado están equilibradas, el impuesto corresponderá al superávit fiscal. En países menos desarrollados, el impuesto se utiliza generalmente con fines fiscales, dado que su existencia reduce las posibilidades del gobierno de financiar sus gastos por medio de otros impuestos directos e indirectos. No obstante, si bien no debemos confundir este fondo con las reservas obtenidas por países con endeudamiento interno, la creación de esas reservas indica que, después de todo, constituir fondos de neutralización no es tan difícil como parece.

Es entendible, por ende, que los países severamente afectados por el mal holandés, como Arabia Saudita o Venezuela, tengan dificultades para neutralizarlo. Todos los países exportadores de petróleo gravan sus exportaciones, pero generalmen-

---

<sup>64</sup> Los Emiratos Árabes tienen el impuesto más alto a la producción de petróleo: 98%. Este único factor explica por qué han sido capaces de desarrollar una industria financiera y principalmente turística (una industria de intercambio).

te el impuesto tiene fines meramente fiscales, y su tasa no es suficiente para compensar la sobrevaluación provocada por el mal. El estado carece de facultades para imponer un impuesto mayor, ya sea porque las empresas exportadoras de los bienes se resisten a ello o porque toda la población se opone al aumento de los precios de todos los bienes transables, tanto importados como producidos en el país, derivado de la depreciación. Además, el estado termina empleando los recursos para financiar sus gastos corrientes en lugar de crear un fondo financiero en el exterior, debido a la resistencia de los agentes económicos a pagar más impuestos.

Una vez que el mal holandés ha sido neutralizado por el impuesto y la creación del fondo internacional, los dos tipos de cambio de equilibrio devienen razonablemente idénticos. El país continuará con su vida normal como cualquier otro país, y empleará sus rentas ricardianas para crear un fondo en el exterior que generará beneficios futuros.

## SÍNTOMAS

Podemos identificar dos incidencias del mal holandés. En uno de los casos siempre ha existido e impedido la industrialización, como en los países productores de petróleo; en el otro, el país ha logrado por un tiempo neutralizar el mal y desarrollarse pero, en un momento determinado, y en nombre un liberalismo radical, eliminó los mecanismos de neutralización y comenzó a crecer a tasas muy bajas, como en el caso de los países Latinoamericanos que introdujeron reformas liberales sin sustituir el viejo sistema de derechos y subsidios por un sistema más racional de impuestos a las ventas de los commodities que provocan este mal.

Los principales síntomas del mal holandés son la sobrevaluación del tipo de cambio, el bajo desarrollo del sector industrial, el rápido crecimiento del sector de servicios, altos salarios promedio y desempleo (Oomes y Kalcheva 2007). Como

el mal holandés es una falla del mercado del lado de la demanda, que limita las oportunidades de inversión en la industria manufacturera, sólo existe cuando los recursos humanos de un país no son empleados plenamente o, en otras palabras, cuando un país satisface las condiciones técnicas y administrativas para invertir en la producción de bienes por medio de tecnología más sofisticada y salarios más altos pero el tipo de cambio vigente impide la realización de esas inversiones. Sin perjuicio del desempleo, el mal holandés implica salarios artificialmente altos. Sin embargo, los salarios también pueden ser bajos, porque la mano de obra nacional es abundante y no está organizada. La distribución de rentas ricardianas del mal holandés variará de país en país dependiendo, por lo tanto, de la capacidad de rentismo de los distintos grupos.

Los países afectados por el mal holandés o bien han exportado un recurso natural durante mucho tiempo sin alcanzar la industrialización o han logrado industrializarse por algún tiempo pero después iniciaron un proceso de desindustrialización prematura. En el primer caso, el país no ha podido neutralizar el mal holandés, que asume una calidad relativamente permanente. El síntoma más claro es el hecho de que este país no produce bienes transables distintos de los beneficiados con las rentas ricardianas del mal holandés. Este es ciertamente el caso del país Z1 y probablemente también el del país Z2. El hecho de que el país ya sea un fuerte productor y exportador de recursos naturales, lo que le ha permitido acumular capital y contar con una clase empresaria significativa, pero carezca de un sector industrial de intercambio, es señal de que se encuentra severamente afectado por el mal holandés. Arabia Saudita y Venezuela son buenos ejemplos de ello.

En el segundo caso, el país posee y exporta abundantes recursos naturales, pero a pesar de ello ha alcanzado su industrialización y, por ende, ha neutralizado el mal holandés —generalmente por medio de derechos de importación y subsidios a la exportación—. Sin embargo, bajo presión internacional, y acusado de “proteccionismo”, este país ha dejado de lado la

neutralización en nombre de la liberalización del comercio pese a que, en realidad, tales derechos no constituían proteccionismo sino apenas la neutralización de una falla del mercado. Como consecuencia de la liberalización, el tipo de cambio efectivo-efectivo se aprecia de hecho si tomamos en cuenta, al medir el tipo de cambio antes de la liberalización, los derechos y subsidios que provocaron su depreciación. La apreciación no se percibe de inmediato, ya que queda disimulada porque parte de la apreciación es consecuencia de la eliminación de derechos y subsidios. Sin embargo, el sector manufacturero del país comienza rápidamente a sufrir los efectos de la apreciación, mientras que la desindustrialización prematura ya está en marcha. Si el mal no es muy intenso, como en el caso del país Z3, los síntomas de desindustrialización no serán claros, aunque se reflejarán en la menor participación del sector industrial en el producto interno y en las exportaciones netas (en términos de valor agregado).

Si el país abandona la neutralización con o sin un aumento de los precios internacionales, será capaz de mantener los sectores industriales y los servicios transables únicamente con un derecho de importación igual a cero si la gravedad del mal holandés es lo suficientemente baja para ser compensada por la posible ventaja competitiva del país respecto de sus competidores internacionales. En general, sin embargo, el ahora sobrevaluado tipo de cambio comprometerá gradualmente a los sectores de intercambio, uno a uno. Enfrentado al hecho de que sus ventas al exterior han dejado de ser lucrativas, y de que la importación de productos competidores es cada vez mayor, las empresas redoblarán sus esfuerzos para elevar la productividad; luego reducirán o suspenderán las exportaciones, o aumentarán la proporción de componentes importados de su producción para reducir costos; en última instancia, a medida que continúe este proceso, pasarán a ser meros importadores y ensambladores del bien que re-exportan o venden en el mercado local. En otros términos, el sector industrial del país deviene gradualmente en una 'industria

maquiladora'.<sup>65</sup> La desindustrialización está en marcha. Las ventas de las empresas manufactureras e inclusive sus exportaciones podrán continuar obteniendo valores altos, pero su valor agregado disminuirá, así como el valor agregado per cápita, como veremos más adelante, porque los componentes con mayor contenido de tecnología serán importados cada vez en mayor medida.

En este punto, los economistas convencionales y las personas interesadas en el corto plazo en mantener el sistema se niegan a aceptar el diagnóstico de desindustrialización y del mal holandés como su causa generadora; y este predecible rechazo constituye otro síntoma del mal holandés. Luego comienzan a desarrollar refutaciones empíricas del diagnóstico. Los economistas más radicales declararán que, aún en un escenario de desindustrialización, ésta no impide el crecimiento económico. Sin embargo, no sólo los datos sino además la lógica pura de la apreciación del tipo de cambio sin disminución del superávit comercial indican la presencia y las consecuencias del mal holandés.

Otro síntoma del mal holandés y de la desindustrialización prematura, además de la menor participación del sector industrial en el producto nacional, el aumento de la proporción de componentes importados en la producción y el descenso relativo en las exportaciones de bienes manufacturados medidas en términos de valor agregado, es la reducción gradual de las exportaciones de bienes con alto valor agregado. Al igual que la participación de las exportaciones de bienes manufacturados en general, la participación de bienes manufacturados con alto contenido tecnológico en las importaciones es engañosa,

---

<sup>65</sup> Las 'maquiladoras' eran originalmente las empresas manufactureras establecidas en la frontera entre México y Estados Unidos para aprovechar la mano de obra barata. El proceso de producción transferido a México era muy simple y no requería mano de obra calificada ni contribuía al desarrollo tecnológico.

ya que las exportaciones brutas (sin incluir las importaciones de insumos) de empresas en proceso de transformación en 'maquilas' continúan altas; lo que disminuye es su participación en términos de valor agregado, datos que no siempre están disponibles. El motivo por el cual los bienes con alto contenido tecnológico se ven más afectados por el mal holandés, sin embargo, quedará claro sólo a la luz del concepto del mal holandés "extendido". Asimismo, pese a que lleva al mismo resultado, no debemos confundir este proceso de transformación de la industria del país en una industria maquiladora como consecuencia del mal holandés con un proceso más general, que es la división del trabajo a nivel internacional que analicé en el Capítulo 1. Por medio de este proceso, las tareas con mayor valor agregado per cápita y que requieren de más mano de obra calificada, principalmente gerentes y comunicadores, se llevan a cabo en países ricos, que disponen de abundancia de este tipo de mano de obra, mientras que las tareas estandarizadas o codificadas son transferidas a personal de bajos ingresos en países en desarrollo. El proceso de división del trabajo que da nacimiento a 'empresas maquiladoras', como las instaladas hace cierto tiempo en la frontera entre México y Estados Unidos, es consecuencia de la mano de obra no calificada disponible en el país. Sin embargo, cuando el país comienza a mejorar la calidad de su mano de obra pero el tipo de cambio se sobrevalúa debido al mal holandés, el personal no conseguirá empleo. Y si el país, como sucedió con México y lo que quedaba de su industria manufacturera, ya estuviera industrializado pero hubiera renunciado a los mecanismos de neutralización del mal holandés, el resultado será que este gran grupo de empresas se convertirá gradualmente en 'empresas maquiladoras'. Como generalmente sucede, el país en vías de desarrollo ya cuenta con las condiciones tecnológicas necesarias para desarrollar actividades más complejas en su territorio, pero no lo logra debido a que el mal holandés provoca la sobrevaluación de su tipo de cambio. En este caso, el país queda limitado a procesos de bajo contenido tecnológico. Los proce-

sos de trabajo que requieren de mayores capacidades quedan reservados para los países ricos, por la creencia de que los países en desarrollo carecen de este tipo de mano de obra, lo que a menudo no es correcto y lleva a altas tasas de desempleo de personal calificado en esos países.

## ETAPAS

El mal holandés ha existido desde la revolución comercial y el surgimiento del mercado internacional. El atraso de España a partir del siglo XVII fue causado ciertamente por el oro que tomó de sus colonias. Sin embargo, esta causa se identificó recién en la década del '60 del siglo pasado, y ha comenzado a estudiarse hace muy poco tiempo. ¿Cómo podemos explicar, entonces, que países que fueron víctimas del mal holandés han sido capaces de industrializarse cuando economistas y políticos no estaban al tanto de él? Para responder esta pregunta debemos clasificar las funciones de los recursos naturales que le dieron origen en dos etapas. En una primera etapa, la explotación de recursos naturales es una bendición, porque permite al país participar en el comercio internacional, promover la acumulación primitiva de capital, crear una infraestructura económica mínima y promover el surgimiento de una clase empresaria capitalista. Es la existencia de estos recursos lo que permite a una economía pre-capitalista o con un capitalismo incipiente convertirse en una economía verdaderamente capitalista. Generalmente es a través de estos recursos que el país ingresa a los mercados mundiales, lleva a cabo su acumulación primitiva de capital y crea una clase empresaria. Aún bajo estas condiciones, se espera que el país grave sus rentas ricardianas de modo que dichas rentas no queden en poder únicamente de los productores de commodities y de los consumidores locales (cuyos salarios aumentan artificialmente junto con la moneda sobrevaluada) sino que puedan utilizarse para desarrollar industrias estratégicas. Pese a ello,



a medida que el país genera las condiciones para la industrialización del lado de la oferta y, por ende, condiciones potenciales para la producción eficiente de bienes manufacturados, el mal holandés se convierte en un obstáculo esencial. En esta segunda etapa, el país enfrenta el desafío de industrializar o, más generalmente, de desarrollar una amplia variedad de productos transables en el mercado internacional con cada vez más valor agregado per cápita, y las rentas ricardianas de los bienes basados en recursos naturales derivan en el mal holandés como ya lo he descrito.

Si dejamos de lado este concepto extremadamente simplificado de dos etapas, e imaginamos que cuando un país comienza a desarrollarse avanzará gradualmente hacia la competencia técnica, también podemos reducir los requisitos que caracterizan el mal holandés. El mal holandés existirá siempre que un país posea al menos una industria con tecnología de avanzada. Por otra parte, podemos presumir que cuanto más avanzado sea el desarrollo tecnológico de un sector, más evidente será la necesidad de neutralizar el mal holandés. Una vez definido el mal holandés en estos términos, aceptamos la presunción de que la transición de una economía puramente productora de commodities que emplea recursos abundantes y baratos hacia una economía más avanzada implica el reconocimiento del mal holandés y la adopción gradual de mecanismos para neutralizarlo. También implica admitir que, en lugar de dos etapas, como en el modelo de Lewis (1954), tenemos varias etapas caracterizadas por el grado de sofisticación tecnológica. En cada una de ellas, será necesaria la neutralización del mal holandés a través de la imposición de un impuesto; pero el método de utilizar los ingresos impositivos será distinto. Durante las primeras etapas, el gobierno empleará el impuesto para establecer la infraestructura y el sistema de educación pública del país y crear un fondo de estabilización para los commodities gravados, es decir, procurará promover el desarrollo económico del lado de la oferta y estabilizar la producción del bien exportado. En etapas posteriores, cuando

desaparezcan los problemas más serios en la oferta y el gobierno prefiera reducir su grado de intervención en la economía, como en Noruega, experimentará superávits fiscales que le permitirán crear un fondo internacional o soberano para prevenir presiones adicionales sobre el tipo de cambio. Algunos países como Chile y los Emiratos Árabes han adoptado políticas moderadas en este sentido.<sup>66</sup>

Cuando el país inicie su industrialización, el crecimiento económico estará sujeto a la neutralización del mal. Esto es lo que sucedió en todos los países de Latinoamérica y Asia que se industrializaron a lo largo del siglo XX. Los países de Latinoamérica, por ejemplo, cuentan con abundantes recursos naturales, tanto minerales como agrícolas, que les permitieron desarrollar la producción y exportación de bienes primarios. Sin embargo, a partir de 1930, cuando este enfoque había agotado sus posibilidades y el desafío consistía en la industrialización, éstos países pudieron afrontar con éxito ese reto. Entre 1930 y 1980, México y Brasil en particular se industrializaron y crecieron a un ritmo extraordinario gracias a la adopción de políticas que neutralizaron el mal holandés (Palma 2005). Sus políticos y economistas ignoraban la existencia del mal holandés aunque, en varias oportunidades, emplearon múltiples tipos de cambio o complejos mecanismos de derechos de importación combinados con subsidios a la exportación que, básicamente, abordaron el problema depreciando la moneda para los productores de bienes industriales. En primer lugar, impusieron derechos de importación basados en la teoría de la industria naciente de Hamilton-List, además de la tendencia al deterioro de los términos de intercambio desarrollada

---

<sup>66</sup> En Argentina existe un impuesto sobre los bienes que causan el mal holandés pero, a la vez que el dinero se emplea para financiar el gasto público, el impuesto sólo grava las exportaciones; el consumo interno está exento –lo que lo hace más aceptable desde una perspectiva política pero genera desequilibrios entre precios relativos.

por Prebisch-Singer-Furtado. En realidad, el derecho de importación es una forma parcial aunque efectiva de neutralizar el mal holandés: simplemente protege a la industria manufacturera de las importaciones, pero no facilita la exportación; en otras palabras, el derecho de importación neutraliza el mal holandés con relación al mercado interno, pero no a las exportaciones. En presencia del mal holandés, el derecho de importación puede considerarse una manifestación del proteccionismo de un país sólo si su tasa es mayor que la necesaria para neutralizar la falla del mercado; si no es ese el caso, la tarifa se limita a corregir parcialmente dicha falla.

En segundo término, varios países han subsidiado la exportación de bienes manufacturados. Cuando ya habían alcanzado un grado de industrialización razonable, Brasil y México, por ejemplo, notaron que podían competir en el mercado internacional si creaban subsidios para la exportación de bienes manufacturados. *De hecho, no estaban subsidiando las exportaciones sino solamente neutralizando el mal holandés del lado de la exportación, de la misma manera que los derechos de importación lo neutralizan del lado de la importación.* De esta manera, una vez más, depreciaron el tipo de cambio efectivo para la exportación, para compensar la apreciación causada por el mal holandés. Cuando un país impone derechos de importación sobre prácticamente todos los productos importados y crea subsidios para la exportación de bienes manufacturados está, en la práctica, creando un impuesto sobre los commodities que utilizan recursos naturales y provocan el mal holandés. Es una forma disimulada (de hecho bastante mal disimulada) de gravar esos bienes y, por lo tanto, de neutralizar el mal holandés, aunque a menudo es la única manera posible desde un punto de vista político. En Brasil, por ejemplo, en la década de 1970, cuando había crecimiento económico considerable y un fuerte aumento de las exportaciones de bienes manufacturados, el régimen cambiario consistía a grandes rasgos en lo siguiente: todos los bienes pagaban alrededor del 50 por ciento en concepto de derechos de importación, y todos los productos ma-

nufacturados recibían un subsidio a la exportación de aproximadamente el 50 por ciento, mientras los commodities exportados continuaban teniendo el tipo de cambio nominal apreciado por el mal holandés. Presumiendo que este tipo de cambio nominal, que también era el tipo de cambio de equilibrio corriente, fuera 66,66, y que el tipo de cambio de equilibrio industrial fuera 100, el impuesto implícito en el sistema de derechos y subsidios que llevaba el tipo de cambio real a 100 era del 50 por ciento.

Un impuesto a la exportación debidamente negociado y establecido en forma directa sería más racional y mucho más fácil de administrar, dado el número relativamente pequeño de commodities exportados; pero un impuesto a la exportación enfrentaba, o parecía enfrentar, más dificultades políticas que el sistema finalmente adoptado. Sólo “parecía” enfrentar más problemas, ya que este sistema nunca engañó a nadie: los productores de café protestaban todo el tiempo contra la “confiscación cambiaria”.

## EL CONCEPTO EXTENDIDO DEL MAL HOLANDÉS

El mal holandés no sólo afecta a los países que explotan sus recursos naturales. Otra causa del mal holandés que está adquiriendo cada vez más relevancia son las remesas de inmigrantes; Los países centroamericanos se ven particularmente afectados por ello (Acosta, Larrey y Mandelman 2007). Inclusive la ayuda externa puede generar el mal holandés en los países más pobres. Sin embargo, además de estas causas adicionales, existe una que aumenta dramáticamente su extensión. Voy a argumentar que podemos extender el concepto del mal holandés de modo de incluir como una de sus causas a la oferta de mano de obra barata. Si esto fuera cierto, el mal holandés sería una falla del mercado aún más generalizada y más grave. Países como China o India también sufrirían el mal holandés, y lograrían desarrollarse sólo si lo neutralizaran controlando

sus tipos de cambio. Esto es exactamente lo que esos países y, más ampliamente, los dinámicos países asiáticos hacen.

Con relación al mal holandés extendido, debemos tener en cuenta el problema del crecimiento económico causado por la transferencia de mano de obra desde sectores con menor valor agregado a sectores con más valor agregado. Ya he mencionado que, en el caso del mal holandés restringido, esto no era estrictamente necesario, ya que los bienes que generan el mal no son producidos necesariamente con menor intensidad científica y tecnológica que los demás. Sin embargo, en el caso del mal holandés extendido, este problema existe por definición. Los bienes producidos con mano de obra barata son básicamente bienes que emplean personal poco calificado y, por lo tanto, son productos de baja intensidad tecnológica.

La disponibilidad de mano de obra barata no genera rentas ricardianas, pero sus consecuencias son similares a las que tienen origen en recursos naturales baratos, si la mano de obra barata se combina con un *abanico salarial* amplio. La condición necesaria para que la mano de obra barata cause el mal holandés es que el abanico salarial sea sustancialmente más amplio que en los países ricos —condición habitualmente presente ya que en los países en desarrollo la diferencia entre los ingresos de los ingenieros y los salarios de los operarios tiende a ser muy grande—.<sup>67</sup> Las industrias que emplean principalmente mano de obra barata tienen un costo marginal inferior al de las industrias más sofisticadas tecnológicamente. Como consecuencia de ello, el tipo de cambio tiende a converger en un nivel que torna rentable la exportación de bienes que emplean mano de obra barata. Cuando esto sucede —y dado que los salarios de los trabajadores más calificados y gerentes son desproporcionadamente altos—, los productos que requieren de

---

<sup>67</sup> De esta manera, podemos decir que las personas que reciben los salarios más altos están de hecho beneficiándose con un tipo de renta ricardiana.

tecnología más compleja y mano de obra más cara estarán comprometidos económicamente. Los salarios pagados en las industrias más sofisticadas serán necesariamente más altos, debido a que la mano de obra está más preparada. Si la brecha salarial entre un trabajador sin calificación y un ingeniero, por ejemplo, fuera de entre tres y cuatro veces, como en los países ricos, el país produciría, con mano de obra barata, todo tipo de bienes sin más dificultades que las técnicas y administrativas. Por el contrario, si el abanico salarial es mayor —digamos 10 a 12 veces, mientras que en los países ricos es de tres a cuatro veces, como de hecho sucede— estaremos frente al mal holandés extendido, que se convertirá en un fuerte obstáculo para el crecimiento económico, ya que las industrias con mayor contenido tecnológico requerirán un tipo de cambio más alto que el tipo de cambio de equilibrio corriente fijado por el mercado.

El concepto extendido del mal holandés no es la única razón, pero sin dudas es una razón fundamental, por la que los dinámicos países asiáticos controlan tan rigurosamente sus tipos de cambio, previniendo su apreciación. China, por ejemplo, nunca podría exportar bienes cada vez más sofisticados si no controlara su tipo de cambio. Al hacerlo, mantiene el tipo de cambio en el nivel necesario —es decir, al nivel del tipo de cambio de equilibrio industrial— que hace económicamente viables a sus complejas industrias manufactureras.

## ¿DAÑO?

Hasta ahora he asumido que la especialización en la producción de commodities que generan rentas ricardianas sustanciales es un mal. Pese a ello, según el pensamiento neoclásico, no está mal que un país se especialice exclusivamente en la explotación de sus recursos naturales. Simplemente se beneficiaría a partir de su ventaja comparativa y asignaría sus recursos allí donde éstos sean más rentables. En estos términos,

la industrialización no sería necesaria para el crecimiento económico. No discutiré aquí este argumento, que de hecho tiene un largo historial en la teoría económica —particularmente en la escuela estructuralista latinoamericana y en la escuela desarrollista—. Me limitaré a observar que un país desarrollado como Holanda no parece haber razonado de esta manera, porque identificó el problema como un mal que estaba matando su industria manufacturera. Tampoco creo que fuera esta la postura de Noruega cuando decidió neutralizar (adecuadamente) el mal.

El mal holandés es un obstáculo para el desarrollo económico del lado de la demanda porque una moneda sobrevaluada impide la inversión. Cuando un país con ingresos medios se ve amenazado por el mal holandés, lo que está bajo amenaza es la demanda en toda la industria manufacturera local. Presumir que el país puede sufrir su desindustrialización prematura y volver al estado de especialización en industrias con uso intensivo de recursos naturales sin grandes costos no es realista. Segundo, si la especialización en recursos naturales tuviera lugar en un país porque resulta económicamente inviable implementar actividades económicas distintas de las que involucran servicios o bienes no transables, estaríamos en presencia de un mal, porque en ese caso el país estaría limitando su capacidad de generar empleo y abandonando la producción de todo bien con mayor valor agregado per cápita que el existente en los commodities que produce y exporta.

Antes de mi primer trabajo sobre el mal holandés (Bresser-Pereira 2008), sostuve que este mal impedía elevar la productividad porque obstruía la transferencia de mano de obra a sectores con mayor valor agregado per cápita. Esta aseveración, sin embargo, presupone erróneamente que el valor agregado per cápita del bien que genera el mal holandés posee un componente tecnológico menor al promedio de los productos industriales. Si bien el valor agregado per cápita de la producción agrícola y minera es tradicionalmente inferior al de la producción industrial y los servicios exportables, éste no debe

necesariamente ser el caso. No hay motivos para que la producción agrícola y minera sean intrínsecamente menos productivas o menos eficientes que la producción industrial. Asimismo, hemos estado observando desde los '70 un amplio crecimiento mundial en la productividad agrícola, y al mismo tiempo la producción minera ha devenido más y más sofisticada tecnológicamente. Sin embargo, aun si esta explotación involucrara un alto valor agregado per cápita, el país estaría renunciando a otras actividades con un contenido científico y tecnológico aún mayor que está en condiciones de desarrollar y, —lo que es más grave— a todas las demás actividades con mayor valor agregado per cápita que podría llevar a cabo. Además, el mal holandés existe inclusive si los bienes alternativos tienen un valor agregado per cápita cercano al del bien causante del mal holandés pero su producción es necesaria para garantizar el pleno empleo de la fuerza de trabajo disponible, ya que los bienes que provocan el mal no son capaces de generar por sí solos ese volumen de empleo.<sup>68</sup>

En un país donde el mal holandés surge principalmente a partir de commodities agrícolas, los partidarios de tales commodities sostienen que debemos tomar en cuenta además la producción industrial generada por esos bienes. Esto es sin dudas cierto. Considerando los costos de transporte, los países productores de commodities tienden a tener ventajas en el procesamiento industrial de los bienes. Pese a ello, el mal holandés también tiene efectos sobre esta producción industrial: si bien afecta a este sector de la industria manufacturera en menor medida que a las demás ramas, también provoca la regresión de la cadena de producción y tiene a hacer rentable sólo la producción del commodity sin procesar, ya que es su

---

<sup>68</sup> Debe observarse, por ende, que no estoy tomando en cuenta una cantidad de otros efectos engendrados por la dependencia del commodity que causa el mal holandés —como la concentración del poder político y económico o el incremento de la vulnerabilidad de la economía—, ni aspectos distributivos entre los distintos sectores de la sociedad.



costo marginal el que determina el tipo de cambio. En el caso de los recursos minerales, también es importante recordar que son agotables.

De esta manera, las rentas ricardianas con origen en recursos naturales y humanos baratos son una gran fuente de crecimiento para los países en desarrollo o, más precisamente, para todos los países que obtengan esas rentas a partir de recursos naturales y humanos baratos, siempre y cuando logren neutralizar el mal holandés. En todos los casos, las rentas son percibidas por todo el país, pero si un impuesto a las ventas y las exportaciones neutralizara el mal, tales rentas serían captadas por el estado. La cuestión, entonces, es si los gobiernos devolverán los ingresos a la sociedad. Idealmente, podrían crear fondos de inversión internacionales, como en el caso noruego; también pueden destinar los recursos a inversiones públicas necesarias y a elevar el gasto social, como lo está haciendo Argentina, por ejemplo; o pueden emplear los recursos para reducir o mantener bajos otros impuestos, como en México; y también pueden apropiarse de parte de ellos para fines privados, como es habitual en los países más pobres que, lamentablemente, tienden a tener un mayor grado de corrupción, más allá de que la corrupción tenga lugar en todo tipo de país —la diferencia es que a mayor riqueza del país, la corrupción será más activa y originada en el sector empresarial, mientras que cuanto más pobre sea el país, la corrupción será más pasiva y tendrá origen en los burócratas—.

Una última cuestión, aunque no por ello menos importante, es qué sucederá con los países que no sufren el mal holandés si aquellos que lo padecen logran neutralizarlo por completo. La respuesta es que *no tendrán otra alternativa que sufrir déficit de cuenta corriente crónicos que serán cubiertos mediante la transferencia de activos a los países que neutralizaron el mal holandés*. Naturalmente, esto no significa que los países ricos vayan a afrontar problemas de importancia. Seguirán siendo ricos y creciendo, pero los demás países comenzarán a acercárseles. En cuanto a los países pobres no afectados por el mal holandés, el proble-

ma es más serio, y el sistema político mundial liderado por la ONU deberá tomar cartas en el asunto. ¿A qué se deben los déficits de cuenta corriente crónicos mencionados? A que, en presencia del mal holandés, cuando el tipo de cambio de equilibrio corriente está más apreciado que el tipo de cambio industrial de equilibrio, y el primero equilibra intertemporalmente la cuenta corriente del país, si se logra neutralizar el mal depreciando la moneda hasta el punto en que las dos tasas de equilibrio sean iguales, estos países presentarán grandes superávits de cuentas corrientes que deberán compensarse por medio de déficit de cuenta corriente en aquellos países no afectados por el mal holandés. Pese a que, por el momento, el mal holandés ha sido neutralizado sólo parcialmente en algunos países –y a que muchos de ellos desconocen el mal y emplean los impuestos a la exportación únicamente con fines fiscales–, ya estamos viendo en los productores de petróleo grandes déficits de cuenta corriente y la formación de enormes fondos de inversión soberanos.

## CONCLUSIÓN

El mal holandés es el componente fundamental de la tendencia a la sobrevaluación del tipo de cambio que caracteriza a los países en desarrollo. En este capítulo he intentado (a) definir el mal holandés de la manera más clara y precisa posible, (b) introducir el concepto del mal holandés extendido, que no tiene origen en los recursos naturales sino en la mano de obra barata, (c) demostrar que se trata de una grave falla del mercado, y (d) analizar la forma de neutralizarlo. La mejor forma de cerrar este capítulo es resumiéndolo brevemente en unos pocos párrafos.

1. El mal holandés tiene lugar cuando existe una sobrevaluación relativamente permanente del tipo de cambio derivada de la abundancia de recursos naturales en

el país (concepto restringido) o mano de obra barata (concepto extendido), cuyo bajo costo marginal es consistente con un tipo de cambio de mercado más apreciado que el tipo de cambio de equilibrio industrial.

2. Existen dos tipos de cambio de equilibrio: el tipo de cambio de equilibrio corriente, que equilibra intertemporalmente la cuenta corriente del país y es, por ende, la tasa que el mercado tiende a fijar, y el tipo de cambio de equilibrio industrial, que permite el desarrollo de los sectores industriales que emplean tecnología de avanzada; el mal holandés tiene lugar cuando estos dos equilibrios presentan valores en conflicto.
3. Los síntomas del mal holandés en un país son permanentes cuando el país nunca ha producido bienes industriales, o derivan de algún hecho nuevo que llevó a un país ya industrializado a dejar de neutralizar el mal o, nuevamente, de una modificación de los términos de intercambio que eleva el precio de mercado de los commodities; en los dos últimos casos, habrá una apreciación del tipo de cambio sin reducción del superávit comercial del país; habrá desindustrialización, y las empresas exportadoras de productos industriales aumentarán la proporción de componentes importados en su producción para transformar gradualmente a la industria manufacturera local en un industria maquiladora.
4. El mal holandés debe ser neutralizado por medio de un impuesto a las ventas internas y a las exportaciones de commodities que variará según cada producto, a fines de resultar proporcional a la diferencia entre el tipo de cambio de equilibrio corriente y el tipo de cambio de equilibrio industrial necesario para que las industrias que emplean tecnología de punta sean competitivas.
5. Cuanto más grave resulte el mal holandés en un país, más complicada será su neutralización, y menores las

posibilidades de que el país logre desarrollar su industria y crecer.

6. Los ingresos provenientes del impuesto creado para neutralizar el mal holandés no deben invertirse en el país (a menos que se los emplee para estabilizar los precios de los commodities gravados por el impuesto), sino que deben destinarse a un fondo financiero internacional de manera que el flujo de ingresos no lleve aparejado el revalúo de la moneda local.
7. Pese a que el impuesto sólo debe gravar los ingresos marginales obtenidos por los productores resultantes de la depreciación causada por el impuesto, no es simple neutralizar el mal holandés en vista de la resistencia a la imposición por parte de los exportadores de commodities; por otra parte, la depreciación es resistida por toda la población debido a que causa inflación temporaria, y especialmente porque reduce los salarios reales.
8. Si bien los países en vías de desarrollo siempre han padecido el mal holandés sin darse cuenta, muchos se han industrializado; La razón de esto es que, en la práctica, han logrado neutralizar el mal holandés mediante el uso de tipos de cambio múltiples, y de derechos de importación y subsidios a la exportación que disfrazaron un impuesto sobre los commodities; y justificaron estas políticas con teorías de industria naciente y del deterioro de los términos de intercambio; sin embargo, no hay proteccionismo cuando los derechos se limitan a compensar la apreciación provocada por el mal holandés.
9. El mal holandés es una grave falla del mercado porque su falta de neutralización implica externalidades negativas derivadas de recursos baratos.
10. El mal holandés existe aun si los commodities que lo provocan poseen alto contenido tecnológico, como su-

cede en la actualidad con la producción de petróleo y con un sector agrícola cada vez más sofisticado tecnológicamente; representa un obstáculo para el crecimiento porque las actividades mineras y agrícolas no son capaces de emplear por sí solas a toda la fuerza de trabajo, y porque implica que el país renuncie a oportunidades de invertir e innovar en sectores con contenido tecnológico potencialmente aún más alto y, por lo tanto, con mayor valor agregado per cápita.

11. El mal holandés también puede ser consecuencia simplemente de la mano de obra barata, conforme al concepto extendido de este mal, con la condición de que el abanico salarial del país en desarrollo sea sensiblemente más amplio que en los países ricos hacia donde se exporten los bienes.
12. Con referencia al mal holandés extendido, existe en principio una incompatibilidad entre este mal no neutralizado y el crecimiento económico, porque el crecimiento económico siempre depende de la posibilidad de transferir mano de obra hacia sectores con mayor valor agregado per cápita —transferencia que resulta imposible en este caso porque los bienes manufacturados más sofisticados emplean mano de obra más calificada (cuyos salarios son mucho más superiores a los de los trabajadores sin calificación que en el caso de los países ricos)—.
13. La distinción entre el mal holandés restringido y extendido es teórica; en la práctica, ambos están tan integrados que es imposible diferenciar los efectos de cada uno; no obstante ello, no se pueden pasar por alto sus terribles efectos sobre las economías de los países en desarrollo.