

CONCLUSIONES

- A lo largo de este trabajo se ha logrado desglosar la cadena de causas y consecuencias del impacto de las fluctuaciones de las materias primas sobre la economía de los países en desarrollo. Se ha podido observar que la Teoría del deterioro de los términos de intercambio, explica las condiciones de dependencia económica que presentan las economías de los países en desarrollo. Ésta dependencia ha provocado en los países en desarrollo un crecimiento limitado , condiciones salariales y de productividad deficientes , desequilibrios en balanza comercial ,déficit presupuestarios e índices elevados de endeudamiento. Esta dependencia , ha sido generada por un atraso inicial que posicionó a los países en desarrollo en un papel de exportadores de materias primas , siendo éste el sector de mayor concentración de sus ingresos . Sin embargo , la demanda de las exportaciones de los países en desarrollo proviene en gran parte de las economías desarrolladas , las cuales tienen una elasticidad – ingreso de la demanda de importaciones de materias primas provenientes de los países en desarrollo que es baja, con respecto a la elasticidad - ingreso de la demanda de importaciones de bienes manufacturados de los países desarrollados, por parte de los países en desarrollo . Entonces los países en desarrollo enfrentan una doble desventaja , ya que por un lado , tienen un desequilibrio de balanza comercial , porque el valor de sus importaciones excede al valor de sus exportaciones y por otro lado se ven presionados para bajar los precios de sus materias primas de exportación ante la restringida demanda de éstas por parte de los países desarrollados.
- No obstante estas desventajas de dependencia , los países en desarrollo presentan otro grave problema. Ante los mercados globalizados actuales , la oferta y la demanda

internacionales han hecho que estos mercados presenten alta volatilidad en sus precios , por lo que no sólo presentan problemas de crecimiento dados por el proceso de deterioro de los términos de intercambio, sino que además enfrentan una constante incertidumbre en cuanto a su percepción de ingresos , al manejo de sus presupuestos, y la planeación de sus márgenes de operación .

- Por estas razones , los países en desarrollo se ven obligados a recurrir a los mercados de deuda para financiar sus faltantes derivados de tales desventajas económicas. De ahí que varios de los países en vías de desarrollo que presentan este esquema de dependencia presenten una razón de deuda – PIB sumamente alta.
- Sin embargo , es muy importante tomar en cuenta los factores que influyen sobre el precio de una materia prima , ya que resulta de vital importancia que el productor esté al tanto de los acontecimientos que pueden hacer que aumente o disminuya la oferta o la demanda, ya que ejercen un efecto determinante para el precio de la materia prima en cuestión. Este seguimiento , es el análisis fundamental del mercado de materias primas. Para corroborar el comportamiento de la oferta y la demanda, dados dichos acontecimientos , deben compararse con los indicadores de análisis técnico, que permite observar la reacción de los participantes del mercado apoyando las expectativas derivadas de los acontecimientos , y por lo tanto se acentúan las posibilidades de que el impacto resultante de dichos acontecimientos , sea de acuerdo a lo esperado. Si es así , entonces, se puede tener una certeza de la estrategia de cobertura a seguir y las posiciones que se deben tomar en el mercado de derivados.
- Una vez decidida la estrategia que se debe seguir , de acuerdo al análisis fundamental y técnico y a las necesidades del productor , se puede tomar una posición definida en futuros u opciones , y si efectivamente resulta como se planeó, entonces se pueden visualizar los

beneficios de la implementación del esquema de cobertura de precios para una materia prima. Para ejemplificar esto , se tomó el caso del petróleo mexicano por varias razones. En primer lugar , puede observarse que el patrón de dependencia de la exportación de petróleo, que representa más de la tercera parte de los ingresos presupuestarios del sector público mexicano , por lo que se cumplen los supuestos de la Teoría del deterioro de los términos de intercambio. Además , el impacto de las fluctuaciones del precio del petróleo para la economía mexicana es bastante acentuado , y es muy clara la secuencia de los efectos provocados por un cambio en sus precios. En segundo lugar , resulta más evidente el efecto positivo que un esquema de coberturas para el petróleo crudo , puede ejercer sobre las variables macroeconómicas más directamente afectadas por las fluctuaciones de los precios del petróleo, ya que la volatilidad de éstos es de las más altas dentro del mercado de materias primas y sus efectos son más visibles.

- Mediante las elasticidades resultantes de la relación entre las variables de Ingreso presupuestario petrolero y total ,el gasto presupuestario, el déficit presupuestario y la deuda con el precio del petróleo y su volatilidad , se refleja el impacto que provocan sus fluctuaciones sobre los precios del petróleo sobre dichas variables.
- El resultado de desarrollar el ejercicio de cobertura para el petróleo crudo mexicano, utilizando un contrato de futuros en el New York Mercantile Exchange, fue positivo, ya que la correlación entre ambos es excelente , dado que su comportamiento es muy cercano al comportamiento real de los precios de la mezcla mexicana. Por lo que es muy válido utilizar un contrato de futuros sobre petróleo WTI , para cubrir los riesgos de fluctuación en precio de la mezcla mexicana. Aunque el nivel de precios del WTI está por arriba del nivel de precios del petróleo crudo mexicano , lo importante es la cobertura sobre el comportamiento

de los movimientos en los precios , que sí se logra porque tienen un patrón de comportamiento altamente correlacionado.

- Entonces , al aplicar el esquema de coberturas se logró tener ganancias en el mercado de futuros, que compensaron las pérdidas en el mercado físico de petróleo crudo , a lo largo del periodo de 1998 , mejorando con ello el valor de las exportaciones de petróleo crudo , aumentando el ingreso presupuestal petrolero y total , reduciendo el déficit presupuestal. Esto es, el valor de las exportaciones , que depende del precio del barril de petróleo , no habría sufrido las reducciones tan significativas como se dieron en 1998 sin la implementación de algún mecanismo para estabilizar la caída de los precios , de manera que los ingresos presupuestarios petroleros , provenientes de los ingresos de las exportaciones petroleras , tampoco se habrían visto tan afectados como sucedió , por lo que los recortes al gasto público , posiblemente no habrían sido necesarios , y por lo tanto , tampoco habría sido necesaria la contratación de deuda para financiar los faltantes en los primeros meses .
- Con el cálculo de las elasticidades de cada una de las variables de finanzas públicas analizadas , se determinó el factor de impacto de las fluctuaciones de los precios del petróleo sobre éstas , y con ese mismo factor , se determinaron con los nuevos cambios porcentuales de los precios del petróleo estabilizados mediante el esquema de coberturas, los cambios estimados para todas las demás variables , y con ello se logró plantear los escenarios de las mismas variables con y sin la implementación de un esquema de cobertura . De esta manera se comprobó que sí es conveniente la implementación de coberturas para reducir los efectos negativos de las fluctuaciones drásticas de los precios del petróleo crudo, sobre los ingresos y gastos presupuestarios del gobierno mexicano, así como también del valor de las exportaciones .

- Los impactos de los precios del petróleo sobre el valor de las exportaciones y los ingresos presupuestarios que son parte de las exportaciones totales y del gasto público total respectivamente , debe insertarse dentro del modelo de una economía abierta donde , las variables de consumo , inversión e importaciones permanecen constantes:

$$Y = E = \bar{C} + \bar{I} + \bar{G} + \bar{X} - \bar{M}$$

Donde:

E: es la demanda agregada

C: es el consumo

I : es la inversión

G: es el gasto público

X: son las exportaciones

M: son las importaciones

Para el caso de la economía mexicana , tenemos que el gasto público (G) está restringido al presupuesto de manera que si los ingresos presupuestados se reducen cuando caen ingresos petroleros presupuestarios como resultado de una baja en los precios del petróleo, entonces el gasto público también se reduce. Por otro lado , el valor de las exportaciones petroleras , que son parte de las exportaciones totales(X) disminuye a su vez ante la caída de los precios del petróleo. Entonces , se deduce que si el valor de las exportaciones y el gasto público se reduce en la proporción en que los ingresos petroleros disminuyen, considerando todo lo demás constante, la demanda agregada y el PIB también se reducen , dentro del contexto de la ecuación de un modelo simple de economía abierta , desde un punto de vista de estática comparativa. Esto acontece como parte del resultado del proceso del deterioro de los términos de intercambio ya que por un lado esta dependencia a las exportaciones de materias primas que presenta México , como país en desarrollo , ocasiona un detrimento del poder adquisitivo y del ingreso, y que se suma a un segundo problema , que es la dependencia de los ingresos presupuestarios a la exportación de petróleo crudo , lo cual también merma el gasto público e incrementa la contratación de deuda cuando se presentan caídas en los precios del petróleo que contraigan los ingresos presupuestarios, no

pudiendo cubrir los gastos presupuestados del gobierno. Esto acentúa más aún las dificultades económicas del país.

- Por otro lado , si se lleva el análisis más allá de las variables analizadas cuantitativamente utilizando la misma ecuación , se deduce que dejando de considerar constantes la inversión y el consumo , se tiene que la inversión puede verse también reducida debido al riesgo-país que implica una debilidad en las finanzas públicas derivada de la caída en los ingresos presupuestarios petroleros , lo cual ocasiona que el banco central deba mantener las tasas de interés más altas de lo estimado para mantener las inversiones dentro del país con lo que se ve obligado a llevar a cabo una política monetaria restrictiva , lo cual reduce la capacidad de consumo y de inversión productiva de la economía , por lo que se acentúan aún más los efectos negativos sobre la demanda agregada y el crecimiento . Claro que para evaluar un impacto más preciso de esto , sería necesario considerar más variables
- Los esquemas de coberturas que ofrecen los mercados financieros , resultan ser una alternativa para estabilizar los ingresos de los agentes productivos que son los participantes del crecimiento de la actividad económica. Principalmente , es recomendable utilizar este tipo de esquemas para los productores de materias primas , ya que el sector primario en países en desarrollo como lo es México , es un sector que es vital para la economía y además sufre las desventajas de la volatilidad de los precios de las materias primas, por lo que es una excelente vía para poder estabilizar los ingresos de dichos productores , para incentivar el crecimiento de estos sectores , y para salvaguardar la estabilidad de las finanzas públicas y de la economía mexicana en general.
- Mediante el esquema de cobertura de riesgos para los precios del petróleo se comprobaron los beneficios de su implementación , para el sector petrolero , cumpliendo con ello el objetivo de la hipótesis , y dejando abierta la posibilidad de aplicar el mismo esquema para

otras materias primas básicas para la actividad productiva del sector primario del país. Así como que se observó en la ejemplificación de los escenarios del sector petrolero con y sin la implementación de un esquema de coberturas , la estabilidad lograda en los ingresos petroleros con la cobertura, mejorando las condiciones de planeación y producción de los agentes económicos de los sectores primarios , puede asimismo trasladarse a las diversas ramas del sector primario con el objeto de mejorar sus condiciones, apoyando con ello las posibilidades de crecimiento e incentivando la demanda agregada , bajo los lineamientos de una mayor estabilidad económica.