

La caída del Tipo de Cambio y el Nuevo Contexto Económico

El contexto económico internacional ha cambiado mucho durante los últimos dos meses. Los mayores niveles de confianza de los consumidores, el aumento del precio del cobre y las buenas expectativas de crecimiento mundial, han llevado a una fuerte caída del precio de la moneda norteamericana, lo cual ha modificado las proyecciones de la economía Chilena.

Los efectos de la caída del tipo de cambio trae beneficios y daños.

En este Informe de Coyuntura, pretendemos entregar un panorama general de las implicancias que tiene para nuestro país la caída del tipo de cambio y los efectos en el mediano plazo. Además, presentamos algunas importantes reflexiones para tomar en consideración.

La trayectoria del tipo de Cambio

Durante este año, el precio del tipo de cambio ha sido errático e inestable. Está alta volatilidad del precio del dólar fue causada por acontecimientos internacionales. La crisis regional que afectó a Argentina y Brasil, empujó el tipo de cambio a niveles que superaron la barrera de los \$730. De hecho, una gran parte de las alzas del precio, durante el año pasado, estuvieron explicadas por la especulación cambiaria, consecuencia de los problemas que enfrentaban las economías más grandes de Sudamérica. Otro factor fue el resguardo que tomaron los inversionistas extranjeros ante las devaluaciones el Peso argentino y de el Real brasileño. A esto se suma el que en enero del 2002 el gobierno Argentino realizó una considerable devaluación de su moneda (la que hace diez años mantenía una paridad con el dólar)

Preparado por:
Departamento de Estudios
Fundación Terram

General Bustamante, N°24, Oficina
I, 5to. piso, Providencia
Teléfono: (56)(2) 269.44.99
www.terram.cl

El otro factor que ha influenciado la alta volatilidad del precio del dólar, fue la guerra que se desató a principios de este año, en el Golfo Pérsico entre la alianza de Estados Unidos e Inglaterra contra Irak. Ésta provocó que el precio de cotización de la moneda norteamericana llegara hasta los \$758. Desde ahí, los movimientos del dólar estuvieron siempre por sobre los \$700, hasta el inicio de septiembre, fecha en que se inicia un constante descenso del precio.

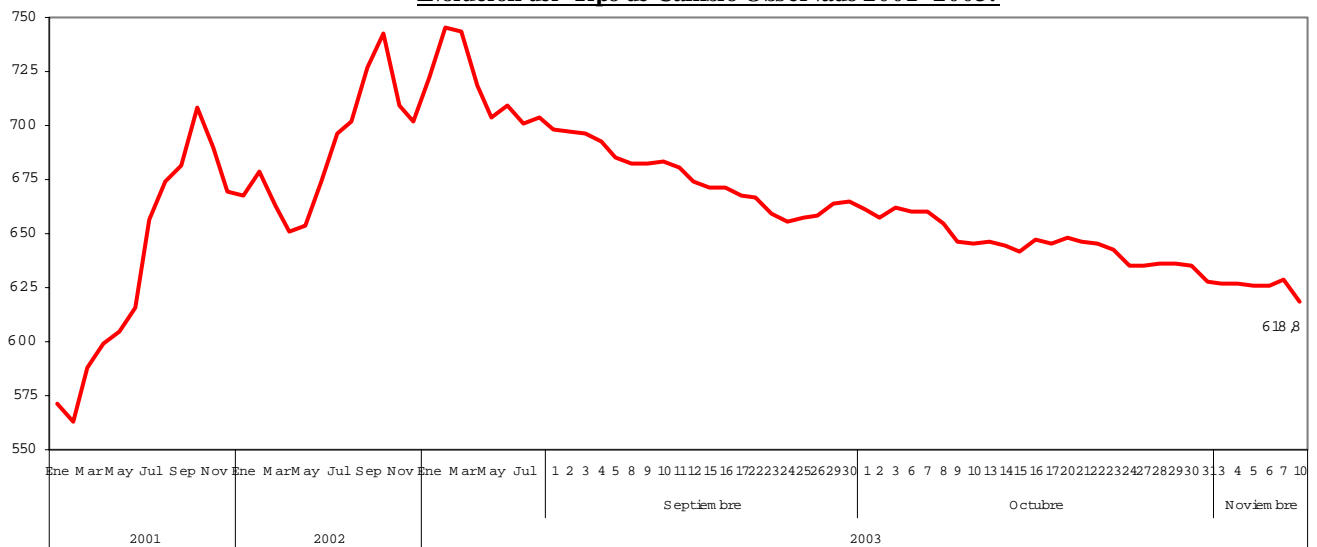
La notoria y fuerte reducción que ha mostrado el precio de cotización de la moneda norteamericana, ha tomado por sorpresa a todos los economistas, autoridades de Gobierno y del mercado financiero.

El dólar cerró el mes de septiembre en los \$675, lo que significa una caída del 4% en relación con el precio promedio de agosto, es decir, casi \$35 pesos.

En tanto, durante octubre la reducción del precio se profundizó cerrando el mes en \$ 626,9, lo que representa una caída de 7,2% en relación con el cierre de septiembre.

Al comparar esta última cifra con el mayor precio que registró la moneda extranjera durante febrero cuando el dólar se cotizó a \$745, promedio mensual, la caída de octubre alcanza los 118 pesos. Es decir, una caída del 16%.

Evolución del Tipo de Cambio Observado 2001- 2003.



Fuente: Banco Central

Las optimistas proyecciones de la economía mundial y local, junto con la apreciación de algunas monedas regionales y la caída del riesgo país chileno, han propiciado el movimiento descendente del tipo de cambio.

Así mismo, otra explicación de la caída del tipo de cambio está relacionada con que los inversionistas, esperando un repunte de la economía en los próximos meses, optaron por otro tipo de inversiones, que habían sido relegadas a un segundo plano a causa de la inestabilidad económica. De este modo, por largo tiempo se realizaron importantes inversiones en dólares, alejándose de la bolsa de valores. Sin embargo, en la medida que mejoraron las expectativas sobre el desarrollo económico, los inversionistas retornaron a la bolsa, reduciendo los papeles en monedas extranjeras. De hecho, el boom que registró la bolsa hace unas semanas se debió a la movilidad de los capitales, desde instrumento en dólares hacia acciones.

En tanto, otro factor que influyó en la caída del precio de la divisa norteamericana fue el impulso tomado por el precio del cobre, que durante este mes registró los mayores precios de los últimos 6 años. Esta situación aumenta el ingreso de divisas al país, lo que lleva a la caída del precio del dólar.

Los buenos indicadores económicos de Estados Unidos son otro antecedente de la inesperada caída de dólar. Particularmente la expansión del PIB del tercer trimestre (7,2%) ha afianzado las expectativas de los inversionistas.

Así mismo, al consolidarse la confianza sobre las economías de la región –sobre todo respecto a las políticas económicas en Brasil–, es posible prever un mayor retorno de capitales desde el extranjero, lo que también ha influido en la caída del precio del dólar.

Esta caída parece no detenerse. Durante la primera semana de noviembre el dólar ha continuado bajando, de hecho, el viernes 7 la moneda norteamericana cerró su cotización en torno al rango \$614.20 comprador y \$614,8 vendedor.

Tras estos movimientos hay muchas voces que piden la intervención del Banco Central, para detener la reducción y estabilizar el precio del dólar. Otros, en cambio, señalan que se debe dejar al tipo de cambio libre, ya que la intervención del Estado le restaría credibilidad a la política de tipo de cambio libre, en la cual el Instituto Emisor sólo tendría injerencia en casos extremos, y lo que sucede ahora no es uno de ellos.

Los efectos del desplome del tipo de cambio

Los perjuicios

Las empresas exportadoras son el sector más perjudicado, ya que han disminuido sus ingresos por envíos. La caída en más de 100 pesos que acumula el dólar significa millones de dólares de menos ingresos para las compañías.

Los empresarios han reaccionado pidiendo la intervención del Banco Central para atenuar la caída del tipo de cambio, argumentando que la disminución del precio del dólar afectaría, no sólo sus ingresos sino que también la competitividad de los productos en el extranjero.

Sin embargo, es importante señalar que el alza que evidenció el dólar durante estos dos años ha sido producto de la incertidumbre internacional y de las crisis económicas en América del Sur. Se debe reconocer, además, que los exportadores estaban conscientes que el precio del dólar estaba artificialmente alto y que sólo estaban viviendo un "veranito de San Juan" con el tipo de cambio sobre los \$700. Lo concreto es que estas cifras no eran sostenibles en el mediano plazo.

De hecho, el movimiento en el precio del dólar no es más que el ajuste necesario hacia el valor de equilibrio de mediano plazo, que se ubicaría en los \$630 y \$650.

Ahora bien, pese a que se han reducido los ingresos de las empresas, la disminución de la competitividad no ha sido tan fuerte, ya que el tipo de cambio real (que mide la productividad relativa de un país en relación con el resto del mundo) aún se

mantienen en niveles bastante altos.

Además, el proceso de apreciación que ha mostrado el peso chileno respecto a la moneda norteamericana (es decir, la caída del precio del dólar) no es un hecho aislado. Por ende, esta situación se replica en otros países competidores de Chile. Bajo esta situación, en términos generales, la competitividad de nuestro país se ha mantenido estable.

El Banco Central es otro perjudicado ya que ha visto reducir estrepitosamente su patrimonio, a causa de la caída del dólar.

A pesar de esto el Instituto Emisor ha decidido renovar los pagarés en dólares que posee, lo que da un señal que las autoridades no intervendrán en el mercado cambiario.

Beneficios

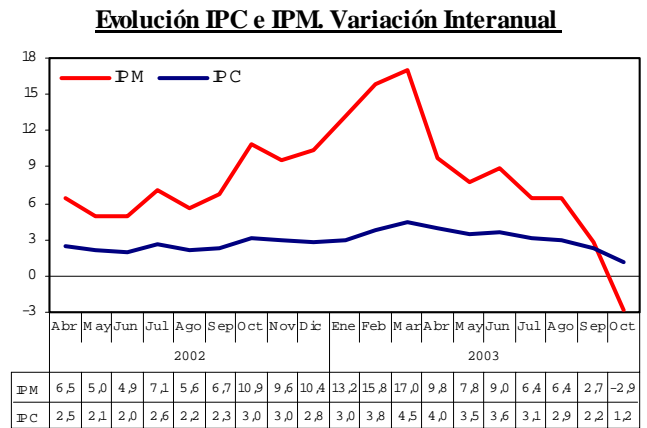
El precio del dólar tan alto generó tremendas presiones sobre los costos de las empresas que importan sus materias primas. Gracias a la reducción del precio, dicho efecto se amainado. De hecho, debido a la débil demanda interna, las empresas asumieron todo el impacto del alza del tipo de cambio, lo que redujo los márgenes de utilidad a niveles por debajo del 5%.

Durante octubre se ha podido apreciar los efectos que la caída del tipo de cambio ha tenido sobre los precios de insumos a empresas. El Índice de Precios al Por Mayor (IPM), que mide el costo de las materias primas, había evidenciado incrementos muy superiores al IPC. Esto significaba que, en general, las empresas no traspasaban el alza de los costos a los consumidores.

Además, en períodos de estabilidad económica, los movimientos del IPM permiten anticipar la evolución del IPC. Sin embargo, esto no ha sucedido por las dificultades mencionadas anteriormente. Ahora bien, el IPM tuvo una variación interanual negativa del 2,9% lo que claramente evidencia la reducción de los precios sobre los costos.

A esto se suma el equilibrio que ha tendido el precio del petróleo, importante insumo que no sólo afecta la producción, también en los costos de transporte (de gran importancia por la geografía de nuestro país)

Pero no sólo las empresas se han visto beneficiadas por la caída del dólar y del precio del petróleo. También el IPC ha registrado una caída sustancial, que incluso permitió aminorar o mejor dicho, anular los efectos de inflacionarios del alza del IVA, que comenzó a regir en octubre.



Fuente: INE.

La variación del IPC es un efecto tangible. Durante octubre cayó un 0,2% y se acumula una variación interanual de apenas un 1,2%. La fuentes de estas cifras se encuentran en el ítem de trasportes, que tuvo un descenso el -2,2%.

La razón es la caída en \$10 del valor del pasaje de locomoción colectiva y la disminución del precio del las gasolinas. Durante noviembre es de esperar que el IPC tenga una variación muy pequeña o incluso podría llegar a ser negativa, ya que el precio del pasaje de micros volverá a bajar a mediados de este mes ubicándose en los \$290. Este factor es de gran impacto social, ya que el transporte tiene alta participación en el presupuesto de las familias, sobre todo de aquellas de menores ingresos.

Otro gran beneficio de la caída del precio del dólar es que, al mantenerse en el tiempo, hace disminuir el precio de productos importados, en especial los bienes de capital, que permiten mejorar la productividad de las empresas.

Reflexiones

Dentro del análisis de los efectos de la caída del tipo de cambio, han surgido un par de aspectos que nos llevan a hacer una reflexión más crítica y de fondo de lo que sucede en la economía chilena.

Primero, la inesperada baja en la inflación, provocada por la caída del tipo de cambio, evidencia que, a pesar de los bajos precios, la demanda interna aún muestra señales de debilidad. Es por ello, que se hace urgente fomentar el desarrollo de la demanda de consumo, ya que ésta influye directamente sobre el empleo (cosa que no es tan clara cuando se incrementan las exportaciones). Esto se observa también en el alto nivel que muestra nuestra balanza comercial (que mide la diferencia entre el valor de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios). Aquí se evidencia que una vez más que las importaciones no han crecido lo suficiente a causa de la baja demanda interna.

Parte de la caída de la moneda norteamericana se puede explicar por la gran cantidad de dólares que existen en la economía interna. Desde nuestra perspectiva, lo que sucede con las exportaciones chilenas no es sinónimo de desarrollo de la economía interna. Por ello, el fomento de la demanda interna es fundamental para nuevas fuentes de trabajo y reducir el desempleo.

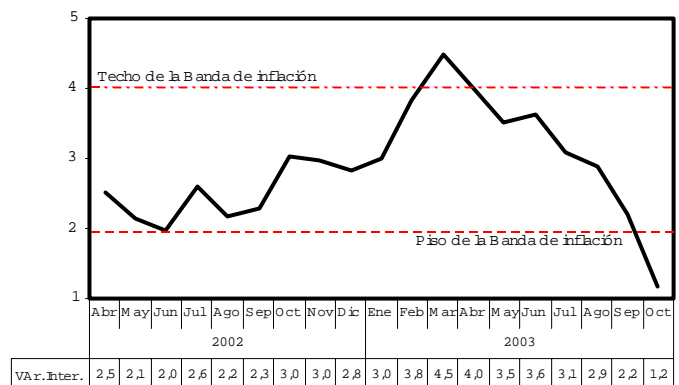
Segundo, la caída en la inflación deja abierta las puertas para que el Banco Central vuelva a bajar la tasa de interés de política monetaria, lo que daría un nuevo impulso a la demanda interna.

Existe el espacio suficiente para bajar las tasas de interés, sobre todo asumiendo que con esta medida no se pondría en riesgo la meta de inflación (ubicada entre el 2% y 4%). Es más, la aseguraría.

Con los niveles de inflación actuales que apenas llegan al 1,2% anual, es bastante probable que la inflación se ubique cerca del límite inferior de la banda de inflación

Por todo lo anterior, es que el Instituto Emisor debería bajara las tasas de interés y así incentivar el consumo y la adquisición de créditos.

IPC, Variación Interanual (en%)

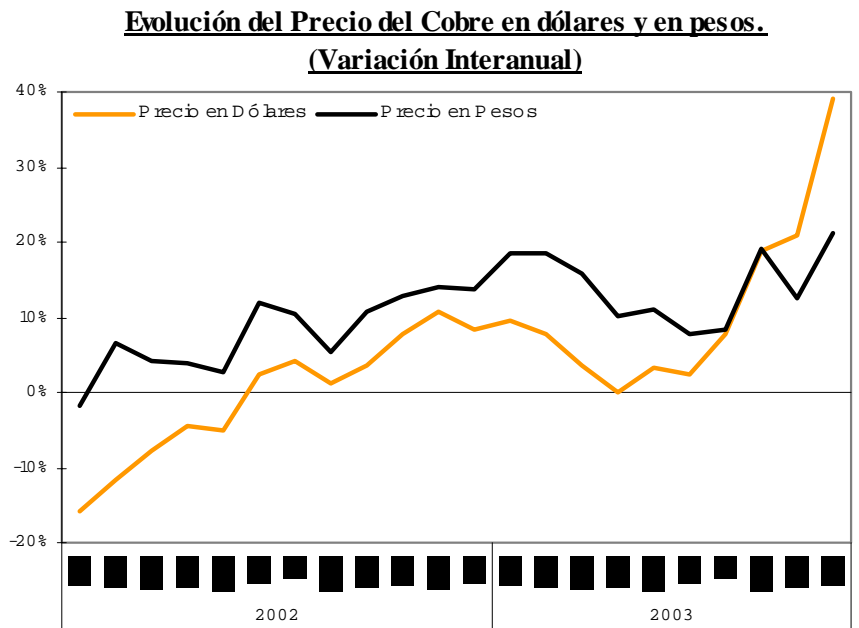


El tercer aspecto es la influencia que tiene sobre nuestro país, la tan profunda apertura comercial en la cual estamos inmersos.

Es difícil para un país tan pequeño como Chile conjugar el hecho de tener un dinámico comercio internacional y, además, tener un tipo de cambio alto.

En la medida que a Chile le va bien en el exterior, hay un aumento de las exportaciones y del ingreso de capitales extranjeros. Sin embargo, ambos aspectos provocan la caída del tipo de cambio y la disminución en la competitividad extranjera.

La misma situación ocurre con el precio del cobre, en la medida que aumenta el precio del metal rojo, Chile recibe mayor cantidad de divisas lo que provoca la caída del tipo de cambio. Esto reduce o, eventualmente, anula los beneficios obtenidos por la el incremento del precio del cobre.



Fuente: Banco Central y Reuter

De hecho, el precio del cobre ha aumentado más de un 40% en relación con su valor en octubre del año pasado. Pero, con la caída del tipo de cambio, el efecto final es un incremento sólo del 20%.

En estas circunstancias, nuestra economía siempre se encuentra en una disyuntiva: mientras mejor nos va en el exterior más se perjudica nuestro tipo de cambio, y ya que nuestra economía se encuentra dentro de las más abiertas del mundo, los envíos chilenos terminarán dependiendo de la evolución del precio de la divisa norteamericana y no de la competitividad de la producción.

Una forma de mantener el tipo de cambio equilibrado es si aumenta el nivel de importaciones. Sin embargo, nuestro mercado interno difícilmente llegará a tener una magnitud similar al de

nuestras exportaciones. En este punto se debe considerar el acrecentamiento que tendrán nuestras exportaciones, debido a los tratados internacionales.

Así, en la medida que más aumenta nuestro intercambio comercial con el resto del mundo, más bajo será el nivel de tipo de cambio.

La disyuntiva está planteada. Las políticas implementadas por las autoridades de Gobierno y del Banco Central apuntan hacia la liberación de los mercados y a limitar todo tipo de restricciones a los capitales. Es decir, auto-restringen la posibilidad de establecer políticas de manejo del tipo de cambio o de restricción de capitales, lo que en algún momento se hará tremendamente necesario.

¿Cómo compatibilizar la apertura comercial con el control de capitales, y la estabilización de un tipo de cambio competitivo internacionalmente? Es el desafío que se nos plantea en el nuevo contexto económico, al que nos enfrentamos desde la perspectiva de una de las cinco economías más abiertas del mundo.

Otras Publicaciones de Fundación Terram

- APP-1 Distribución de Ingreso y Reforma Tributaria. Julio, 2001
APP-2 La Norma ISO 14001 y su Aplicación en Chile. Julio, 2001
APP-3 Contaminación Atmosférica de la Región Metropolitana, Septiembre, 2001
APP-4 Evaluación de los Impactos de la Producción de Celulosa. Noviembre, 2001
APP-5 El Costo Ambiental de la Salmonicultura en Chile. Noviembre, 2001
APP-6 "El Tratado de Libre Comercio entre Chile y Estados Unidos: Mitos y Realidades". Febrero, 2002
APP-7 El Aluminio en el Mundo Abril, 2002
APP-8 El MegaProyecto Alumysa Abril, 2002
APP-9 El Fracaso de la Política Fiscal de la Concertación. Abril, 2002
APP-10 De Pescadores a Cultivadores del Mar: Salmonicultura en Chile Junio, 2002
APP-11 La Privatización de los Recursos del Mar. Agosto, 2002
APP-12 Crecimiento infinito: el mito de la salmonicultura en Chile. Agosto, 2002
APP-13 Informe Zaldívar: El Conflicto de Interés en la Ley de Pesca. Diciembre, 2002
APP-14 Minera Disputada de La Condes: El Despojo a un País de sus Riquezas Básicas Diciembre, 2002
EDS-1 Del Bosque a la Ciudad: ¿Progreso? Marzo, 2002
EDS-2 Domar el capitalismo extremo no es tarea fácil. Noviembre, 2002
ICS-0 Informe de Coyuntura: Desde la Perspectiva de la Sustentabilidad. Mayo, 2001
ICS-1 Estancamiento Económico Chileno: El fin de un Ciclo de Expansión. Agosto, 2001
ICS-2 Por una Agenda Pro-Crecimiento Sustentable. Noviembre, 2001
ICS-3 ¿Qué Pasa con la Inversión? Febrero, 2002
ICS-4 Superávit Estructural, Regla para la Recesión. Mayo, 2002
IPE-1 Una Vena sobre un Parque. Marzo, 2002
IPE-2 Dónde Habrá más Basura: ¿En los Rellenos Sanitarios o en su Proceso de Licitación? Jun, 2002
IPE-4 La Conveniente Oscuridad del Bosque Chileno. Enero, 2003
RPP-1 La Ineficiencia de la Salmonicultura en Chile: Aspectos Sociales, Económicos y Ambientales Jul, 2000
RPP-2 El Valor de la Biodiversidad en Chile: Aspectos Económicos, Ambientales y Legales. Sept.2000
RPP-3 Salmonicultura en Chile: Desarrollo, Proyecciones e Impacto. Noviembre, 2001
RPP-4 Impacto Ambiental de la Acuicultura: El Estado de la Investigación en Chile y en el Mundo" Dic, 2001
RPP-5 El Bosque Nativo de Chile: Situación Actual y Proyecciones" Abril, 2002
RPP-6 Exitos y Fracayos en la Defensa Jurídica del Medio Ambiente Julio, 2002
RPP-7 Determinación del Nuevo Umbral de la Pobreza en Chile. Julio, 2002
RPP-8 De la Harina de Pescado al "Salmón Valley" Agosto, 2002
RPP-9 Legislación e Institucionalidad para la Gestión de las Aguas. Agosto, 2002
RPP-10 Megaproyecto Camino Costero Sur Noviembre, 2002
RPP-11 Evaluación Social del Parque Pumalín Diciembre, 2002
RPP-12 El Estado de las Aguas Terrestres en Chile: cursos y aguas subterráneas". Diciembre, 2002
- English**
- PPS-1 The value of Chilean Biodiversity: Economic, environmental and legal considerations. May,2001
PPS-2 The Free Trade Agreement between Chile and USA: Myths and reality. April, 2002
PPS-3 Fishermen to Fish Farmers of the Sea: Aquaculture in Chile. June,2002
PPS-4 Environmental Impact of Chilean Salmon Farming. September, 2002
PPS-5 Environmental Cost of Salmon Farming. January. 2002
PPS-6 Infinite Growth: The Myth of Chilean Salmon Farming Industry. September,2002

Escuche nuestro programa radial "Archivos del Subdesarrollo", todos los Lunes a las 19:00 horas en Radio Universidad de Chile. 102.5 F.M.

Fundación Terram es una organización No-Gubernamental, sin fines de lucro, creada con el propósito de generar una propuesta de desarrollo sustentable en el país; con este objetivo, Terram se ha puesto como tarea fundamental construir reflexión, capacidad crítica y proposiciones que estimulen la indispensable renovación del pensamiento político, social y económico del país

Para pedir más Información o aportar su opinión se puede comunicar con Fundación Terram:

Fundación Terram

Huelén 95- Piso 3- Santiago, Chile

Página Web: www.Terram.cl

Info@Terram.cl

Teléfono:(56)(2) 264-0682

Fax: (56)(2) 264-2514