

Deflación, Política Monetaria y Gasto Interno

Las últimas cifras sobre la variación del Índice de Precios al Consumidor, IPC, han reabierto los cuestionamientos de la efectiva reactivación del consumo y las acciones que puede realizar el Banco Central para revertir los signos de deflación que sufre nuestra economía

Las distintas percepciones respecto al tema, van desde la idea de que la caída del IPC es un fenómeno transitorio, hasta quienes argumentan que esto se debe a la debilidad que aún evidencia la demanda interna.

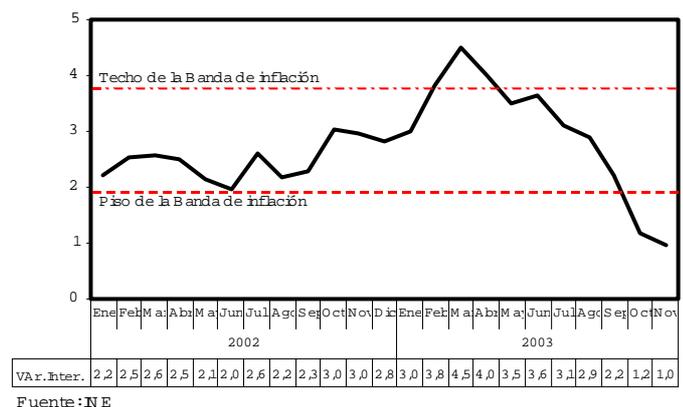
Lo cierto es que la decisión del Banco Central al bajar la tasa de instancia monetaria, desde el 2,75% al 2,25%, indica que la caída sostenida de los precios ha dejado de ser un problema coyuntural, para convertirse en una realidad que tiene ventajas y desventajas.

A través de este informe buscamos entregar una visión crítica respecto a la situación en la que se encuentra la economía chilena y la evolución del gasto interno, así como también daremos luces respecto a lo que sucede en el empleo y las perspectivas para el futuro, en lo que se refiere al dinamismo económico.

Índice de precios.

La inflación acumulada en los últimos doce meses ha llegado apenas al 1,0%, lo que representa la inflación interanual (medida en 12 meses) más baja desde que existe medición oficial del IPC (año 1960).

IPC, Variación Interanual (en%)



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

En tanto, la variación del IPC mensual registró una caída del 0,3%, provocada principalmente por la reducción de los precios del transporte público, que cayó en un 1,6% en relación al mes de octubre. Otros grupos de bienes que influenciaron la caída del IPC fueron los de vestuario (-0.43%), equipamiento de vivienda (-0,24%) y alimentación (-0,22%).

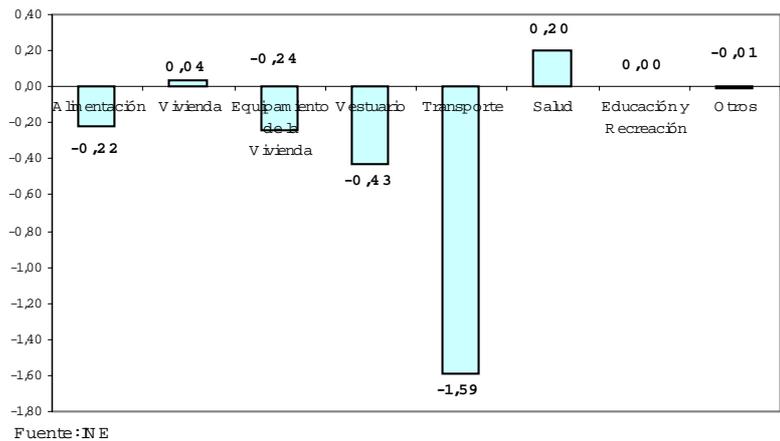
La raíz de este fenómeno ha sido la apreciación del peso chileno en relación al dólar (caída del tipo de cambio), lo que ha provocado la caída de los precios de productos importados, como el petróleo y materias primas. De hecho el Índice de Precios de Combustible, IPC, ha caído consecutivamente los meses de octubre y noviembre un 5,7% y 1,2% respectivamente.

La variación del tipo de cambio y la reducción del precio del petróleo han tenido una influencia aún más directa sobre el Índice de Precios al por Mayor, IPM, el que ha experimentado una fuerte reducción en el costo de las materias primas. Así el IPM ha evidenciado una contracción del 1,5% en relación al mes anterior, lo que significa que se ha acumulado una reducción del 1,7% en los últimos doce meses.

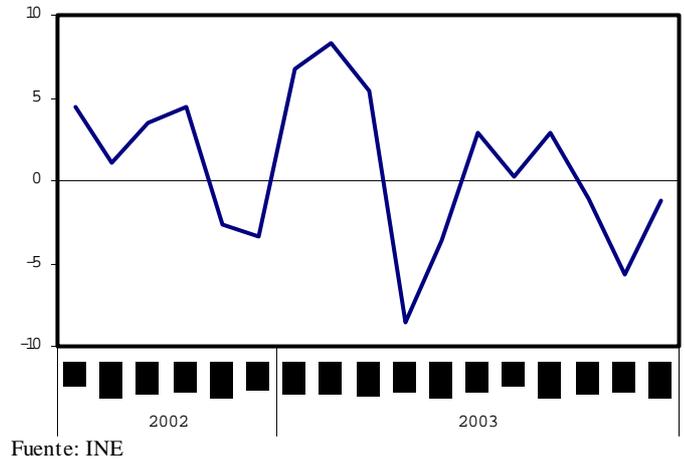
La situación ocurrida en los últimos dos meses, da un alivio a los productores que durante largo tiempo vieron incrementados sus costos de producción sin que ello se reflejará en el aumento de los precios de los productos, lo que significó una importante caída de los márgenes de ganancias de las empresas.

En resumen, la inflación anual lleva dos meses consecutivos por debajo del piso de la banda de inflación, la que se ubica entre el 2% y el 4%. Lo que ha puesto en riesgo la efectividad de la política monetaria y la credibilidad sobre las acciones del Banco Central.

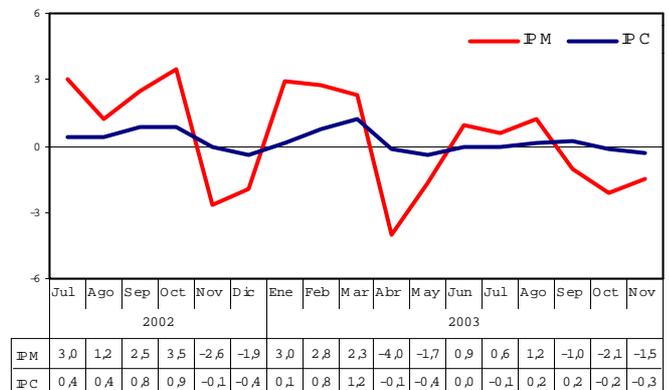
Variación de la inflación de Noviembre, en relación al mes anterior, por grupos (en %)



Evolución del Índice de Precios de Combustibles. (Var. mensual)



Evolución IPC e IPM. Variación mensual



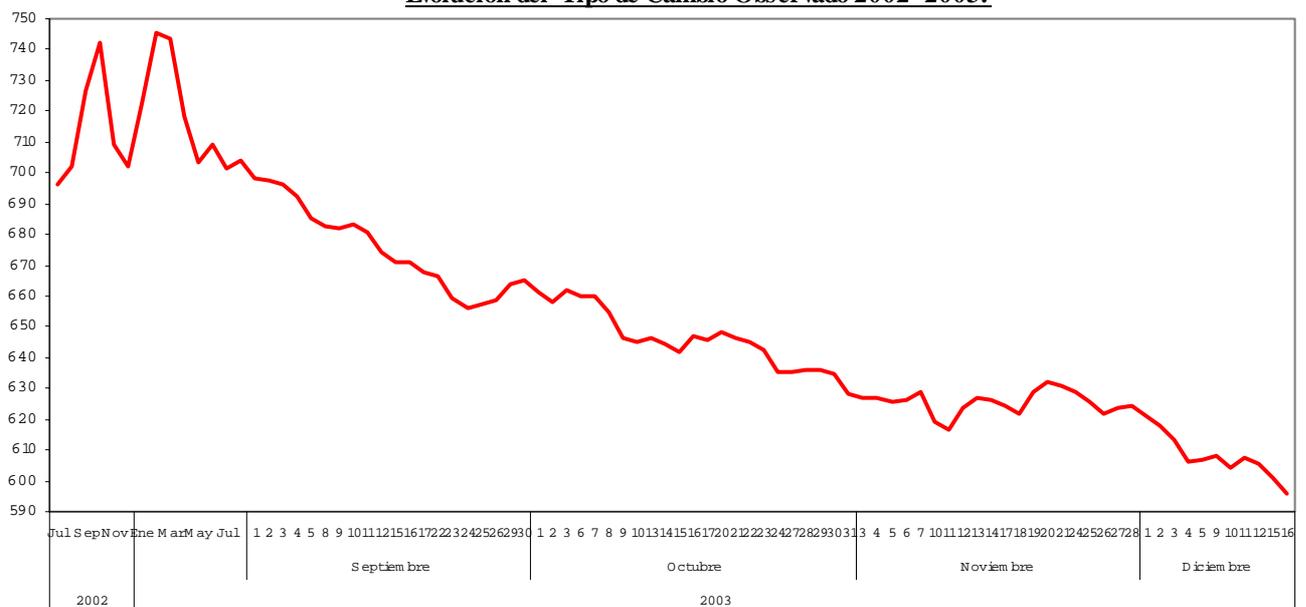
Causas

Como ya señalamos, la caída del tipo de cambio ha sido la principal causante de la reducción del nivel generalizado de precios. Este fenómeno ha provocado que los productos importados caigan de precio y que bienes como el petróleo sean más baratos, a pesar de que su precio en dólares no ha variado significativamente en los últimos meses. De hecho, el valor en pesos ha caído consecutivamente durante los últimos tres meses acumulando una reducción del 18.9%.

La disminución del precio del dólar ha sido presionada por el aumento en el precio del Cobre, que durante estos días ha llegado a cotizarse por sobre un dólar la libra. El incremento en el precio del metal rojo (que ha subido en más de 25 centavos desde enero) se traduce en un mayor ingreso de divisas extranjeras al país, lo que induce a la caída del valor del dólar.

Otro factor que ha propiciado la apreciación del peso ha sido el impulso de las exportaciones, que durante el mes del noviembre han crecido un 18% respecto a igual mes del año 2002, mientras que las importaciones sólo se han incrementado en un 10%. Esto significa, en términos simples, que el ingreso de divisas extranjeras es mayor que la salida lo que nuevamente, lleva a un aumento en la oferta de dólares en la economía.

Evolución del Tipo de Cambio Observado 2002- 2003.



Fuente: Banco Central

Todos estos fenómenos han llevado a que el precio de transacción de la divisa norteamericana haya disminuido más de \$150 desde el mes de febrero, cuando se registro el precio de cotización más alto de la historia. En tanto que desde que se inició la estrepitosa caída, a principios de septiembre, éste valor se ha reducido en unos \$100.

No obstante lo anterior, se debe reconocer que la reducción del precio de dólar era una situación inminente. El valor al cual se estuvo transando la moneda norteamericana, se encontraba muy por encima del precio de equilibrio. De hecho, los niveles que alcanzó la divisa, tuvieron perjudiciales efectos sobre los costos de las empresas. En definitiva, el precio del dólar era insostenible en el mediano plazo y se esperaba que una vez que la reactivación económica se iniciara su precio tendiera a caer. Sin embargo, el proceso sorprendió a todos los agentes involucrados, lo que ha generado una sorpresiva corrección de las proyecciones en el precio.

La incertidumbre provocada por la reducción del precio en más de un 15% en dos meses y medio, ha provocado preocupación en los sectores exportadores. Esto se debe a que el tipo de cambio ha mostrado una volatilidad que retrasa planes de inversión, lo que da inestabilidad a cerca de los retornos sobre las ventas de productos al exterior.

El sector frutícola es uno de los más complicados con esta reducción, debido a que es en este periodo donde se inician los procesos de exportación y contratos más importantes.

Así mismo, otros sectores comenzarán a sentir los efectos de la reducción en el valor del dólar. En particular, el sector turístico se verá resentido por dos fenómenos. Primero, porque la apreciación del peso encarece los costos de los turistas extranjeros en nuestro país, principalmente de los países como Perú y Brasil. Sin embargo, en relación con los turistas trasandinos, la cantidad de turistas no tendría que verse afectada de manera importante, ya que la apreciación del peso argentino ha sido mucho mayor que la del peso chileno en relación al año pasado. Esto significa que, en términos relativos, la relación entre las monedas se ha mantenido constante.

En segundo lugar, el problema más grave para el turismo se verá por el lado de los turistas nacionales, que debido a la apreciación del peso, les resultará mucho más barato salir al extranjero, lo que terminaría por profundizar aun más la debilidad de la demanda interna.

Demanda Interna

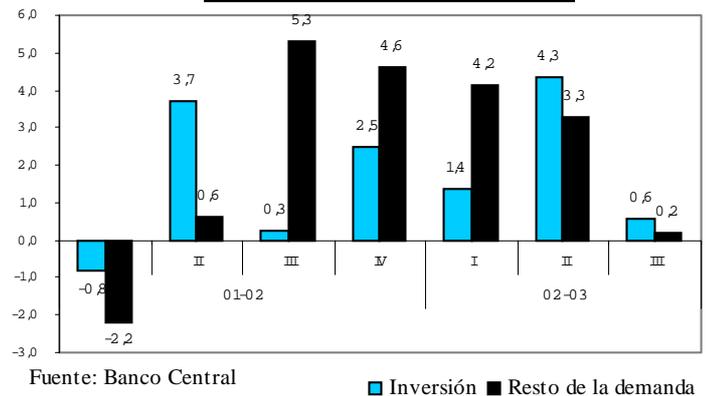
Si bien, la principal causa de la caída de la inflación ha sido provocada por la reducción del precio del dólar, la evolución de la demanda interna en nada ha ayudado a mitigar el efecto tipo de cambio.

A pesar de que la actividad económica ha crecido en el aspecto productivo, la demanda interna no ha evolucionado de la misma forma. De hecho, la inversión creció, durante el tercer trimestre, apenas en un 0,6% y el resto de la demanda interna lo hizo en un 0,2%.

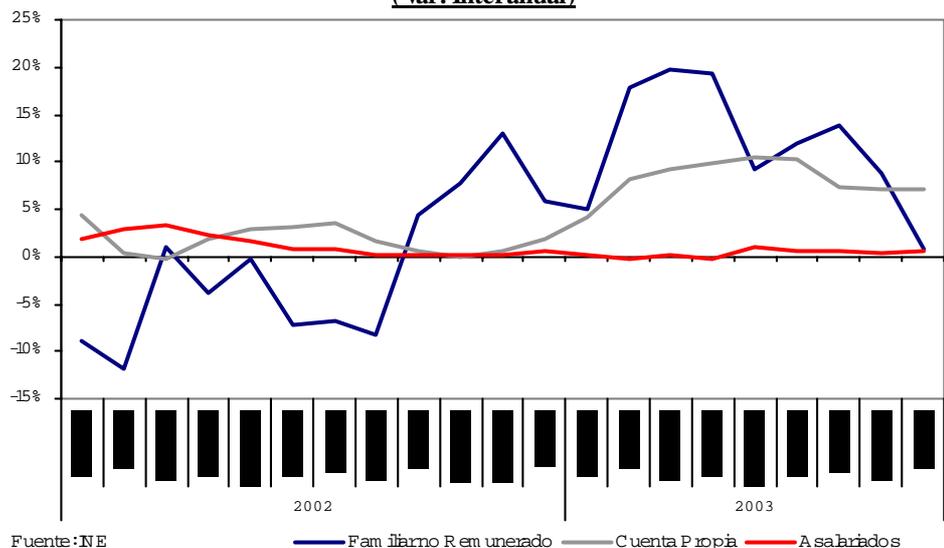
Esto indica que el mayor crecimiento económico no ha llegado a toda la población; que todavía la demanda se mantiene estancada y que la caída del desempleo no ha tenido efecto sobre el consumo.

Es más, el desempleo ha caído durante los últimos periodos, pero esto no ha significado un repunte del consumo, debido a que gran parte del crecimiento de la ocupación ha estado ligada al empleo de familiares no remunerados y de los trabajadores por cuenta propia, los que han crecido en promedio para este año un 11,8% y un 8,2%, respectivamente. Esto contrasta con el crecimiento del empleo de los

Evolución de la Inversión y el Resto de la Demanda Interna (var. Interanual)



Evolución del empleo por categoría de Ocupación (var. Interanual)



asalariados, que llega apenas 0,35%. Así, la masa salarial ha crecido muy poco y, por lo mismo, también el gasto en consumo.

Las políticas del Banco Central

La primera disyuntiva en relación al problema de la sostenida caída del índice de precios, se debe a un fenómeno de carácter coyuntural y transitorio, o es un problema estructural que se mantendrá durante largo tiempo.

Sin embargo, las señales entregadas por el IPC han mostrado una recurrente caída de la inflación, la que ha tendido a profundizarse en los últimos dos meses.

No obstante, las estimaciones que se manejan en el mercado señalan que la inflación negativa podría mantenerse hasta marzo, llegando ese mes incluso a registrar una inflación anual negativa.

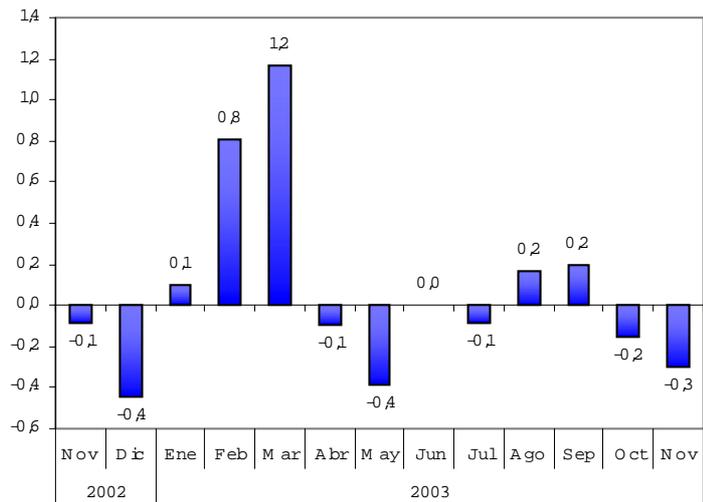
En este sentido la decisión del Banco Central, de reducir la tasa de política monetaria apunta en el sentido de apoyar o fomentar el mayor dinamismo de la demanda interna.

Si bien, la tasa de interés ya se encontraba a niveles bastante expansivos, una vez que la inflación ha caído tanto, la tasa había dejado de ser todo lo expansiva que se esperaba y desde esa perspectiva la reducción puede ser una buena señal de incentivo al consumo y la inversión.

Pero, si la tasa fue reducida para dar estabilidad al precio del dólar, su efecto va a ser marginal, ya que una reducción de 0,5 puntos porcentuales será ínfima a un nivel de tasas de interés como las actuales.

La dificultad que se plantea en relación a la política monetaria es que si la economía se reactiva de la forma que se prevé, a mediados del próximo año será necesario subir la tasa de interés si se desea mantener la credibilidad en la meta de inflación. De ser así se dará mayor incertidumbre al mercado

Evolución del IPC Mensual (% var. anual)



Fuente: INE.

financiero y se impondrá una carga adicional a la inestable economía interna.

Por otro lado, la nueva norma promulgada por el Banco Central en relación a la ampliación del límite máximo de inversión de las AFPs en el exterior, es una política que claramente apunta a la recuperación o estabilidad del precio del dólar.

La norma, que entra en vigencia en marzo del 2004, pretende generar una mayor demanda de dólares debido a la toma de posiciones que tendrán que realizar las AFP para adquirir inversiones en el exterior.

Lo cierto es que esto podrá dar un impulso permanente de mayor demanda de divisas, lo que no significará un alza significativa del tipo de cambio, sobre todo considerando los incrementos de las exportaciones y las proyecciones del precio del cobre, que se espera se mantenga por sobre el dólar la libra durante el próximo año, en el que el precio promedio bordearía los 90- 95 centavos de dólar.

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 Zaldivar: 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