

2003: El año de la incertidumbre

Inestable. Esta es la mejor forma de definir la situación económica del 2003. Durante ese año, Chile pasó de un sombrío pronóstico de recesión a la euforia, gracias a la sorpresiva alza del precio del cobre al final del periodo. Por su parte, la inestabilidad en el “ánimo” económico fue provocada por la fluctuante tendencia de los resultados económicos, ya que la mayor parte de las variables tuvo un comportamiento errático y oscilante. En este comportamiento fue decisiva la sensación de inseguridad que marcó al ámbito internacional durante el año.

Chile no escapó de esta tendencia. De hecho, dada la gran apertura hacia el exterior, la economía nacional fue una de las más golpeadas por los sucesos que se registraron en el mundo.

Debido a que Chile tiene una fuerte dependencia de variables como las exportaciones y los precios del cobre y del petróleo, nos vimos particularmente afectados por las importantes oscilaciones en estos ámbitos, lo que arrastró a la inestabilidad a todos los indicadores internos e influyó en la evolución de variables reales y monetarias.

En el presente informe presentamos una pequeña bitácora de los hechos más relevantes ocurridos durante el año pasado y que, sin duda, tendrán importantes repercusiones en la evolución de la economía durante el 2004.

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

§ **Tratados de libre Comercio**

- Unión Europea

El primero de febrero de 2003 comenzó a regir el tratado de libre comercio con la Unión Europea. Durante este primer año de implementación las evaluaciones han sido satisfactorias, ya que el intercambio comercial ha aumentado sustancialmente.

Sin embargo, a pesar del tiempo transcurrido desde la firma del acuerdo, aún existen aspectos que no han sido ratificados por la Unión Europea. Así, el tratado que versa sobre diversos aspectos económicos, políticos culturales y de cooperación científica, sólo se ha implementado, hasta el momento, para aspectos puramente comerciales. De hecho, los capítulos sobre inversiones y servicios financieros aún no han sido aprobados por todos los países de la Unión Europea.

En relación a los aspectos de intercambio comercial, las rebajas arancelarias favorecieron a más del 85% de los envíos nacionales hacia Europa, que desde el primer día de vigencia del tratado ingresan con arancel cero. Sin embargo, la agricultura y la pesca – sectores importantes dentro de nuestra economía– fueron los menos beneficiados con el calendario de desgravación impositiva, ya que en la agricultura sólo el 47% de los productos obtuvo una desgravación inmediata, mientras que en la pesca el porcentaje llegó sólo al 35%.

Ahora bien, el acuerdo ha mostrado buenos resultados al incrementarse las exportaciones en un 15 % en relación al año anterior. Mientras, las importaciones aumentaron un 8,2% en el mismo periodo.

Sin embargo, la ampliación del comercio con Europa, que podría aumentar aún más con el ingreso de 10 naciones durante el 2004 plantea un desafío importante en el ámbito financiero: la profundización del mercado de divisas europeas en Chile. En nuestro país, no existe un mercado interbancario que permita la transacción directa del euro y el peso, situación que más adelante

provocará trabas al comercio con el bloque, sobre todo, considerando el intercambio que se prevé alcanzar en los próximos años.

Bajo esta perspectiva, se hace necesaria la creación de un mercado de euros, sobre todo si se considera la alta volatilidad que ha tomado el dólar y que afecta a las exportaciones chilenas hacia Europa, que son determinadas considerando la paridad euro-dólar.

- Estados Unidos

Hacia fines de septiembre se aprobó en el Senado el Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, que quedó listo para ser firmado por el Presidente de la República y para su posterior promulgación.

El tratado, que entró en vigencia el primero de Enero de este año, ha sido considerado como el mayor logro en la política internacional de nuestro país, al convertirnos en socios de nuestro principal aliado comercial.

Los beneficios directos del acuerdo se perciben en la consolidación del Sistema Generalizado de Preferencias (SGP), el cual favorecía a una parte importante de los productos chilenos permitiéndoles el ingreso a Estado Unidos con bajo arancel. El problema de este sistema es que los beneficios no estaban asegurados ya que se renovaban periódicamente, situación que cambia permanentemente desde la entrada en vigencia del TLC, donde dichos beneficios se consolidan.

El acuerdo, que ya fue implementado el día 1 de enero, tiene un calendario de desgravación tributaria que establece que el 87% de las exportaciones de nuestro país ingresará libre de aranceles a los Estados Unidos, es decir, tiene desgravación inmediata.

Sin embargo, los beneficios económicos de la reducción de aranceles son marginales, porque la gran mayoría de los productos que Chile exporta a Estados Unidos y también los

potenciales productos de exportación ya ingresaban con arancel muy bajo y en muchos casos cero, a través del SGP.

Los efectos sobre la imagen internacional de nuestro país son importantes, pero las consecuencias económicas todavía están en discusión. Mientras, al interior del Gobierno se augura un crecimiento de las exportaciones un 3,6% adicional al incremento tendencial de los envíos.

Asimismo, el Gobierno supone que el TLC provocará un crecimiento adicional del PIB del 0,5%.

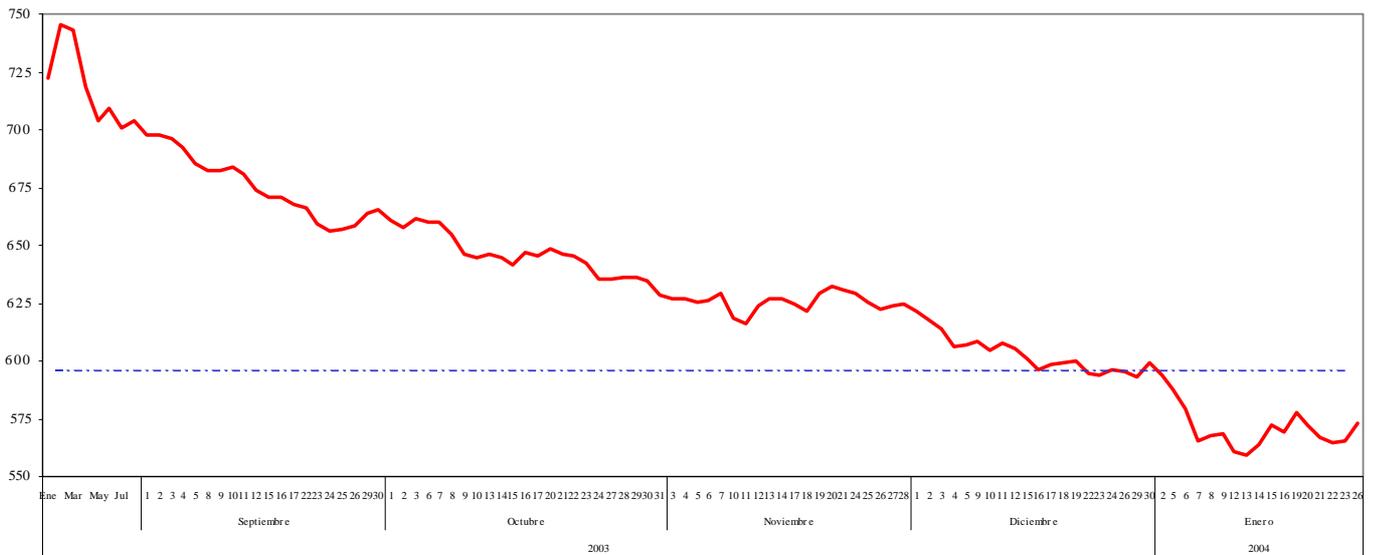
No obstante, desde la perspectiva de la Fundación TERRAM, los beneficios económicos del tratado no compensan los problemas y perjuicios que se producen debido al anclaje de las políticas públicas.

El tratado con el país del norte es más que un acuerdo comercial, ya que significa compromisos profundos respecto a la estrategia de desarrollo vigente. Esto significa a grandes rasgos que el acuerdo restringe la posibilidad de realizar cambios en las políticas económicas del Gobierno, como los impuestos o la políticas del Banco Central. Esto representa una pérdida de soberanía que no tiene retorno y que por consiguiente, es un riesgo ante las posibles dificultades que se presenten en el futuro.

§ El dólar oscilante

El precio de cotización de la moneda norteamericana mostró, durante el año pasado, una volatilidad que difícilmente tiene parangón en la economía de nuestro país. A mediados de año, el peso chileno se encontraba entre las 5 monedas más depreciadas del mundo y a fines de 2003 llegó a estar entre las cinco economías con mayor apreciación de sus monedas.

Esta gran oscilación del precio de la divisa llegó a su valor máximo durante el mes de febrero, cuando a raíz de la incertidumbre provocada por la guerra en Irak, el precio promedio del mes se empujó por sobre los \$745, con valores diarios que superaron los \$755 pesos.

Evolución del Tipo de Cambio Observado año 2003-2004

Fuente: Banco Central

Luego del *peak* en el valor del tipo de cambio, la tendencia se mantuvo, entre los meses de marzo y julio, en torno a los \$710 por dólar. Sin embargo, a principios de septiembre se manifestó un notorio y fuerte descenso del valor, que se mantuvo hasta mediados de enero de 2004, cuando alcanzó su precio mínimo de los últimos 3 años llegando a los \$559. Luego se recuperó levemente, ubicándose recientemente entre los 560 y 570 pesos por dólar.

Si ésta cifra se compara con el mayor precio que registró la moneda extranjera durante el mes de febrero, cuando el dólar se cotizó a \$745, la caída de septiembre alcanza los 186 pesos, es decir, tuvo una caída del 25%.

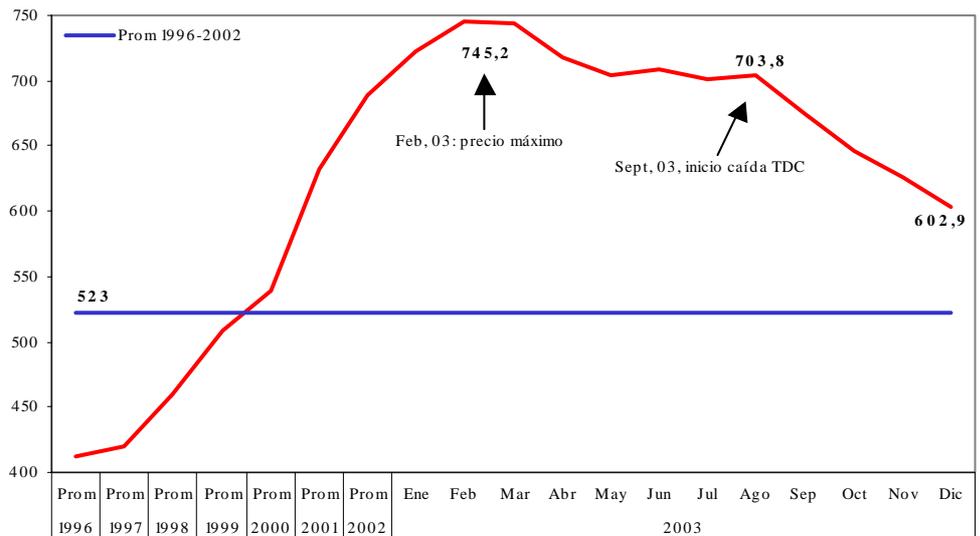
Las optimistas proyecciones de la economía mundial, y local por cierto, junto con la apreciación de algunas monedas regionales y la caída del riesgo país chileno, han propiciado el movimiento descendente del tipo de cambio.

Una interpretación de la caída de la divisa está relacionada con la inversión, ya que entre otras cosas, los inversionistas al esperar un repunte de la economía en los próximos meses, optan

por otro tipo de instrumentos que habían sido relegados a un segundo plano, debido a la inestabilidad económica.

Otro factor que influyó en la caída del precio de la divisa norteamericana, ha sido el impulso tomado por el precio del cobre, que durante este mes registró los mayores precios de los últimos 6 años.

Evolución del Tipo de Cambio Observado 1996- 2003.



También han influido los buenos indicadores económicos de Estados Unidos, en particular, la expansión del PIB del tercer trimestre (7,2%), lo que ha afianzado las expectativas de los inversionistas.

Uno de los grandes beneficios de la caída del precio del dólar es que al mantenerse en el tiempo, produce la caída en el precio de productos importados, en especial los bienes de capital. Además, permite la baja en el valor del transporte público que tiene alta participación en el presupuesto de las familias.

Por otro lado, las empresas exportadoras han reaccionado pidiendo la intervención del Banco Central para atenuar la caída del tipo de cambio ya que, según los empresarios, la disminución del precio del dólar afectaría la competitividad de nuestros productos en el extranjero.

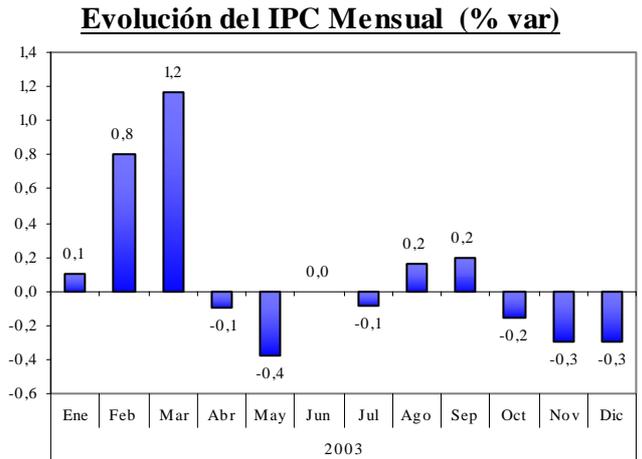
Sin embargo, se debe recordar que el alza que evidenció el dólar durante 2003 fue producto de la incertidumbre internacional y no se trataba de cifras sostenibles en el mediano plazo.

De hecho, el movimiento en el precio del dólar no es más que el retorno hacia el valor de equilibrio de mediano plazo.

§ El año de la deflación

El 2003 fue el período con menor inflación de los últimos 60 años. La tasa de incremento del nivel de precios ascendió apenas al 1,1% durante el año 2003, con un promedio mensual del 0,09%.

Si bien el año terminó con una inflación muy por debajo de la meta del Banco Central, ubicada en un 3% anual, el inicio del año no estuvo exento de oscilaciones importantes, como ha sido la tónica de todas las variables.



Fuente: INE.

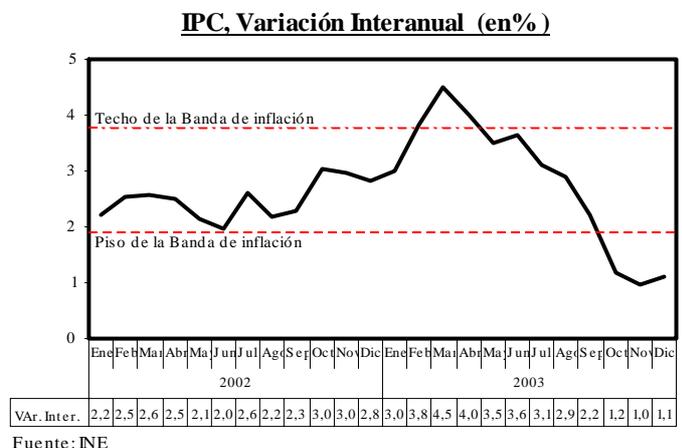
Como se puede apreciar en el gráfico, febrero y marzo fueron meses donde la inflación se empujó a niveles que hacían pensar que el año sería difícil en términos de incremento de precios y que el Banco Central tendría que intervenir el mercado aumentando las tasas de interés, para reducir las presiones inflacionarias.

Sin embargo, estas alzas sólo fueron fenómenos transitorios provocados por el incremento del precio del petróleo y del tipo de cambio. Variables que una vez retornadas a niveles aceptables, dejaron en evidencia que Chile está sufriendo un problema de deflación.

Los últimos tres meses del año corroboraron la tendencia que fue provocada, en gran medida, por la brusca caída del tipo de cambio.

Durante el 2003 tuvimos siete meses con inflación nula o negativa, lo que ha marcado una tendencia peligrosa sobre los índices de inflación, que se mantendrá por lo menos durante el primer trimestre del año.

Las últimas políticas llevadas a cabo por el Banco Central, al reducir la tasa de interés durante las últimas reuniones de política monetaria, tienen por objetivo recuperar la tendencia de la inflación, que está debajo de la meta-objetivo del instituto emisor, y por otro lado, estabilizar el precio de la divisa norteamericana.



Fuente: INE

Si bien la tasa de interés antes de las modificaciones ya se encontraba a niveles bastante bajos, una vez caída la inflación ha 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.

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

Con todo lo anterior, nos parece que el manejo que ha desarrollado el Banco Central durante el último año deja de manifiesto que la política monetaria ha perdido su capacidad reactivadora, dando paso a un sistema donde las variables monetarias han dejado de tener un rol fundamental.

Desde esta perspectiva, la influencia que pueda tener el gasto interno sobre el crecimiento económico es fundamental, por lo que se requiere una labor más activa de la política fiscal, dentro del desarrollo económico chileno.

§ Presupuesto Fiscal

Los últimos días de septiembre entró al Congreso el proyecto de Ley de Presupuesto Fiscal para 2004.

Basados en el supuesto de un crecimiento económico que estaría en el rango del 4 y 4,5% y un precio del cobre que en promedio llegaría a ctvos/US\$88, el crecimiento del gasto fiscal se ubicaría en torno al 4,0%. Con ello, el déficit fiscal se reducirá a 0,4% del PIB.

Dentro del presupuesto fiscal, los aspectos de mayor importancia son los programas sociales como Chile solidario (\$43.890 millones) y el plan AUGE (\$43.870 millones).

Desde nuestra perspectiva, la expansión del gasto es injustificada respecto a las proyecciones de expansión económica para este año. Los supuestos de crecimiento de la demanda agregada y la expansión del PIB son excesivamente optimistas, dado que no existen argumentos para sostener estas cifras.

La demanda agregada está compuesta por el consumo privado, el gasto del Gobierno y la inversión. Además tenemos que encontrar qué factor es el que explicaría el crecimiento de la demanda.

En primer término, no se espera una caída del desempleo significativa durante el próximo período, como tampoco se prevé que aumenten de manera importante los salarios reales. Por estas razones, es poco probable que la demanda interna se vea influenciada, en gran medida, por el aumento del consumo privado.

Se espera que la formación bruta de capital fijo (FBKF) - compuesto por la inversión en maquinarias y equipos, la acumulación de inventarios y la inversión del sector inmobiliario- experimente un pequeño aumento en los próximos años, impulsado básicamente por las ventas inmobiliarias (que representan el 20% de la FBKF), las que han evidenciado un fuerte repunte.

Por otro lado, la sorpresiva alza del precio del cobre ha marcado un mayor optimismo en el Gobierno, que prevé que es posible alcanzar un superávit fiscal durante este año, si el precio del metal se mantiene por sobre los 90 centavos.

Cabe recordar que el cobre representa más del 40% de las exportaciones chilenas, que es la mayor fuente de ingresos del país y que cada centavo de dólar, en el precio medio anual, supone unos US\$40 millones de dólares para el Fisco y más de US\$70 millones en materia de balanza de pagos.

§ **Inverlink**

Lo que inicialmente pareció ser sólo un simple caso de fuga de información, que involucraba a una secretaria del Banco Central y al Gerente de la empresa de inversiones Inverlink, se ha convertido en el escándalo más grande los gobiernos de la Concertación. La bola de nieve, además, ha involucrado a más de un personero de gobierno, demostrando que el sistema financiero chileno no es todo lo sólido y transparente que se creía.

El problema desatado creció cuando empezaron a conocerse detalles de otras operaciones ilícitas que Inverlink controlaba. Las entidades regulatorias identificaron estas extrañas operaciones mientras auditaban a la empresa, buscando indicios sobre la posible utilización de la información privilegiada que proporcionaba Pamela Andrada.

Parte de los movimientos fraudulentos se dieron a conocer cuando un ejecutivo del Banco Santander alertó a la CORFO: Inverlink estaba realizando la venta de instrumentos de depósitos a plazo a nombre del organismo público, cosa que la corredora de bolsa no podía hacer, ya que no contaba con la autorización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Estos instrumentos habían sido endosados a Inverlink, para su venta por el Jefe de la tesorería de CORFO, Javier Moya. Los papeles, que suman en total cerca de \$80 mil millones, unos US\$106 millones entre depósitos a plazo y pactos de corto plazo, fueron sustraídos por Moya gracias a que, por su cargo, tenía acceso a la caja de seguridad donde se guardaban estos instrumentos. Inverlink habría aprovechado la venta de estos papeles a otros intermediarios financieros para salvar a las compañías del Holding que acusaban una gran falta de liquidez.

Inicialmente, el Gobierno había dicho que ninguno de estos documentos había sido cobrado, por lo que no existiría robo de recursos sino de papeles públicos, sobre los cuales la entidad estatal ya había dado orden de no pago. Pero la llamada “teoría del jarrón”, que dio a conocer el Presidente Lagos, en la cual

bastaba con que se devolvieran los papeles para que se volviera a la normalidad, era jurídicamente insostenible y paralizó al mercado financiero.

La incertidumbre que generaron las declaraciones del Presidente y sus ministros significó retiros masivos desde los fondos mutuos, que en sólo tres días vieron reducido su patrimonio en US\$1.500 millones. La inquietante situación modificó la posición del Gobierno, que aceptó que los compradores de los papeles eran sus legítimos dueños.

Una de las claras señales que entregan estos casos, a nuestro entender, es la vulnerabilidad que muestra el sistema financiero local y la ausencia de control por parte de las autoridades.

La posibilidad de acceder a información privilegiada o que un grupo financiero utilice papeles de un organismo público como garantía, sin que nadie se dé cuenta, revela que nuestro país no es inmune a los escándalos que en materia financiera suceden en todo el mundo.

Otro aspecto impugnado del procedimiento de control del sistema financiero es que puedan entrar al mercado entidades moralmente cuestionables, lo que acrecienta la tesis de la falta de control. Eduardo Monasterio, Enzo Bertinelli y algunos ejecutivos de Inverlink, se habían visto involucrados en escándalos que aún están siendo investigados y, sin embargo, seguían operando con total normalidad. Por otro lado, es extraño que a pesar de conocerse estos antecedentes, muchas instituciones financieras siguieran operando con Inverlink, a diferencia de otras que habían cerrado toda relación con el holding (varios bancos clausuraron las líneas de crédito a todas las empresas del conglomerado).

En definitiva, el sistema de manejo y control de recursos, tanto públicos como privados, y la información que se maneja en el mercado han quedado en entredicho, lo que demuestra que el sistema financiero chileno está lejos de ser ese sistema transparente “donde las instituciones funcionan”.

AFP Afectadas

Compañía	Nº de afiliados	Activos(en MMUS\$)
Provida	2.700.558	10.906
Habitat	1.632.516	8.332
Cuprum	441.116	5.385

Fuente: Superintendencia de AFP

Fondos Mutuos Afectados

Fondo	Numero de participantes	Patrimonio (MMUS\$)
BCI	53959	709
BanChile	95772	1745
Santander	96591	1223
Boston	2795	117
Security	8861	269
Bice Dreyfus	10707	336
Corp	24107	313

Fuente: SVS

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
APP-15 TLC con Estados Unidos: Neoliberalismo sin Retorno, 03-2003
APP-16 Impacto Ambiental de la Salmonicultura: La Situación en la Xa Región de los Lagos, 06-2002
APP-17 Antibióticos y Acuicultura: Un análisis de sus potenciales impactos para el Medio Ambiente, la salud humana y animal en Chile, 04-2003
APP-18 Opinión sobre la Ley de Bosque Nativo: Aspectos Económicos, 08-2003
APP-19 TLC Chile- Estados Unidos: Por un Debate Necesario, 08-2003
APP-20 El Aporte de la Minería a la Economía Chilena, 10-2003
APP-21 TLC Un análisis del Capítulo de Inversiones: Las Restricciones a la Política Pública, 10-2003
APP-22 Impactos Ambientales del Escape de Salmónidos, 11-2003
APP-23 El Royalty es Necesario: Dos Propuestas para la Discusión Pública, 12-2003
APP-24 La minería y su Pasivo Ambiental, 12-2003
EDS-1 Del Bosque a la Ciudad: ¿Progreso? Marzo, 2002
EDS-2 Domar el capitalismo extremo no es tarea fácil. Noviembre, 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 fracasos 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

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

General Bustamante, N°24, Oficina I, 5to.
Piso, providencia

Página Web: www.Terram.cl

Info@Terram.cl

Teléfono:(56)(2) 269.44.99

Fax: (56)(2) 269.92.44