

## Crecimiento Económico: Exceso de optimismo.

La sobre reacción ante las positivas cifras de junio y julio demuestra un optimismo injustificado respecto a la marcha de la economía. Ejemplificando la llegada de la reactivación se presentaron algunos indicadores como la caída del precio del dólar, la evolución de la bolsa de comercio y las ventas de supermercados.

Sin embargo, las cifras publicadas el lunes de esta semana por el Instituto Nacional de Estadísticas, INE demuestran lo frágil de la supuesta reactivación. Según, nuestras proyecciones el IMACEC de agosto tendría un crecimiento máximo de apenas un 2%. Lo que vendría a echar por tierra las expectativas que la reactivación económica llegó para quedarse.

### El Factor Minería.

Cuando se observan las cifras del IMACEC, se puede apreciar que el sector minería fue el responsable de gran parte del notable crecimiento registrado durante junio y julio, ya que dicha actividad mostró espectaculares tasas de crecimiento que llegaron al 10,4% y 20,4% respectivamente.

Cuando es un solo sector el que está moviendo los indicadores económicos, al dejar de crecer devela el estancamiento del resto de las actividades económicas. Durante agosto la caída de la actividad minera demostró que la economía chilena no ha entrado en proceso de reactivación efectiva.

El índice de producción minera experimentó una variación del 0,4% en relación con igual período del año anterior. El leve crecimiento del índice se vio influenciado por el incremento de la

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](http://www.terram.cl)

producción de minerales no metálicos, los que aumentaron en un 10,2%, mientras que la producción de minerales metálicos no evidenció variación alguna.

La estrepitosa caída de este indicador nos lleva a estimar que el IMACEC para el mes de agosto no tendrá un crecimiento superior al 2%. Es tan alta la participación de la minería en el índice mensual de actividad económica, que si ésta actividad hubiese seguido creciendo a las tasas presentadas en los meses anteriores, nuestra estimación del IMACEC sería del 2,6%

Sin embargo, también influyó dentro de las proyecciones del IMACEC el crecimiento de apenas un 2,1%. en la producción de la industria. Lo mismo ocurrió con el índice de ventas industriales que se incrementó en el mismo valor.

Pero, lo más preocupante se observa en el indicador de ventas por clasificación económica, donde la venta de bienes de capital muestra una caída del 27,9%.

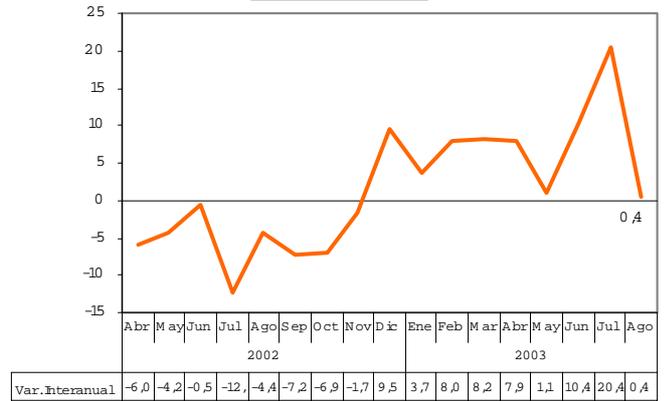
La importancia radica en que la venta de bienes de capital es sinónimo de inversión. Por ende, la inversión se encuentra estancada, y lo que es más grave, no muestra señales cambio de tendencia.

**La falacia de la expectativas**

Hemos escuchado en las últimas semanas que la caída tan estrepitosa del precio del dólar, y la mejoría de los índices de la bolsa de comercio serían señales claras del fortalecimiento de la economía y de la reactivación. Esto ha influenciado positivamente el cambio en las expectativas de los consumidores.

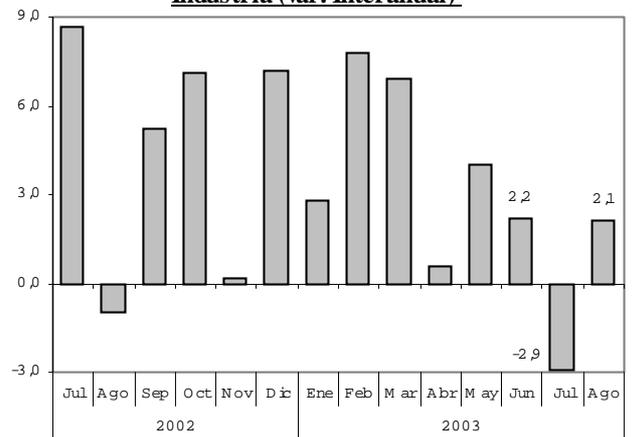
Sin embargo, desde nuestra perspectiva estos cambios corresponden a aspectos financieros que en nada afectan a la economía real.

**Evolución del Índice de Producción Minera (var. Interanual)**



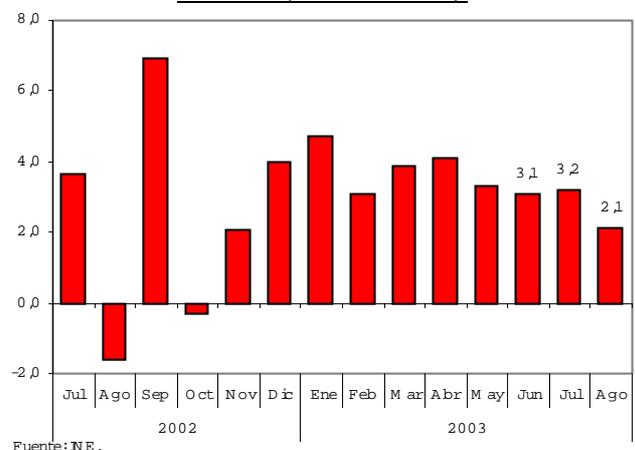
Fuente: Banco Central

**Evolución del Índice de Producción de la Industria (var. Interanual)**



Fuente: INE.

**Evolución del Índice de Ventas de la Industria (var. Interanual)**



Fuente: INE.

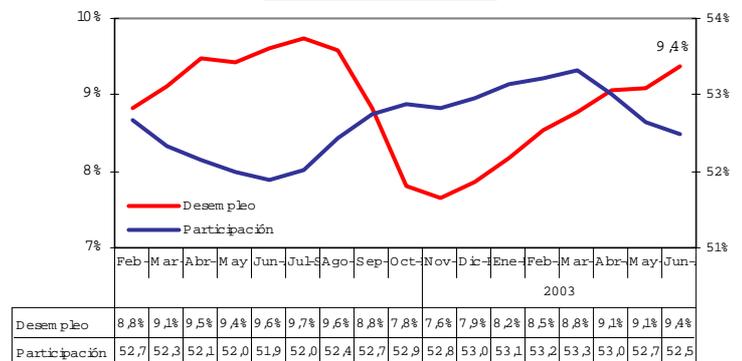
En relación con el dólar, la caída del precio es sólo un movimiento necesario de ajuste hacia el equilibrio que se encuentra entre los \$650 y \$680 pesos. Para nosotros era esperable que el tipo de cambio tuviera que bajar de los valores irrealistas que mostró a mediados de año. La economía estaba forzando un precio del dólar que no se ajustaba a la realidad chilena.

Con respecto a la mejoría de la bolsa, no es más que el efecto de la especulación financiera dada por los movimientos de los inversores desde los fondos que habían invertido en dólares hacia otro tipo de instrumentos. Además, si se considera que las tasas de interés para los ahorrantes se encuentran por el suelo, la única alternativa es la inversión en la bolsa.

### Desempleo

La tasa de desocupación durante el trimestre junio-agosto fue de 9,4%, lo que significa una caída en 0,2 puntos porcentuales del desempleo.

**Evolución de la Tasa de desempleo y participación en el mercado laboral**



Esta baja continúa la tendencia de reducción del desempleo registrada desde el año pasado. Sin embargo, esto no significa que la situación de los desempleados esté mejorando considerablemente. Se ha producido, más bien, un ajuste en la capacidad total que ha hecho aumentar el empleo en algunos sectores que tenían mucha capacidad ociosa, vale decir que están empezando a llegar a sus niveles máximos de producción. Un ejemplo es el caso de la industria manufacturera que aumentó en un 5,3% su contratación; transporte y almacenajes un 4,4% o agricultura con un 3,8%.

En relación con el desempleo regional, el cambio estacional ha modificado las posiciones entre las regiones de más alto desempleo.

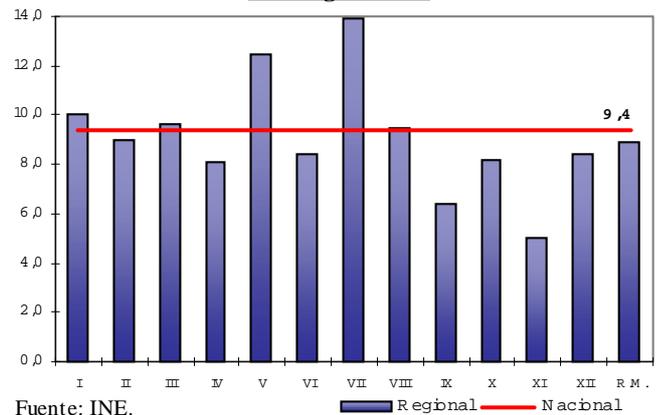
Durante el trimestre junio- agosto la séptima región se elevó como la zona con la mayor tasa de desocupación, desplazando a la primera y segunda región, que típicamente registran las más altas cifras.

La tasa del 13,4% de desempleo en la séptima región está asociada a la estacionalidad de la principal actividad de la zona: la agricultura. Ésta reduce su contratación de empleados durante los meses de invierno.

Sin embargo, esta tasa es bastante más baja a la observada en igual período durante el año 2002, cuando se alcanzó un 16,1%.

En tanto, de las zonas con más bajo desempleo, la undécima región mantiene sus niveles en torno al 5,0%

**Desempleo Regional y Nacional. Trimestre Jun- Ago 2003.**



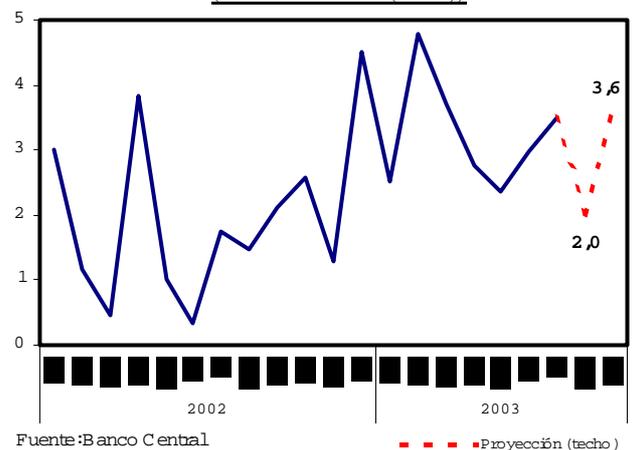
**Nuestras Proyecciones**

Según nuestras estimaciones, septiembre tendría que registrar un mejor nivel de actividad que agosto. De hecho, y como lo mencionamos anteriormente, nuestras proyecciones estiman un IMACEC para agosto que fluctuará entre el 1,8% y 2,0%. Cifra bastante por debajo de lo que se evidenció en julio, cuando el IMACEC llegó a una variación interanual de 3,5%.

En tanto para septiembre esperamos que el IMACEC se ubique entre el 3,1% y 3,6%. La razón de este mayor crecimiento se encontraría en la baja base de comparación de la mayoría de los indicadores, lo que nos permite suponer que, de mantenerse las actuales cifras de exportación, importación, producción y venta de productos; los resultados de septiembre serán muy superiores a los actuales.

Sobre la base de estas proyecciones, nuestra estimación del crecimiento del trimestre julio-septiembre fluctuará entre un 2,7% y un 3,1%. Esta cifra siembra dudas respecto a si alcanzaremos las cifras de crecimiento proyectado para este año por el Banco Central

**IMACEC Efectivo y proyecciones (Var. Interanual (en %))**



### El Optimismo del Banco Central.

El IPOM de septiembre corrigió algunas de las proyecciones económicas para Chile durante este y el próximo año.

La variación de PIB se ubica en entre el 3,0% y el 3,5% rango menor al que se proyectaba durante mayo de este año cuando se preveía que la variación iba a ubicarse entre el 3,0% y 4,0%.

También ha sido menor la proyección del crecimiento de la demanda agregada que, en el informe anterior estaba en torno al 3,9%, mientras que en éste se proyecta sólo un crecimiento del 3,2%.

Las razones de esta caída en la estimación de crecimiento es que el segundo trimestre experimentó un menor crecimiento debido a la desaceleración del entorno internacional que se vio reflejado en un mayor temor de los consumidores.

Por otro lado, las proyecciones de crecimiento para el 2004 se encuentran entre el 4,0% y 5,0%. Según los datos que se observan en la tabla, la fuente de este mayor crecimiento es el aumento en la demanda

agregada, ya que la variación del precio de las exportaciones, medido a través de los términos de intercambio (precio relativo de las exportaciones en relación con las importaciones) no será significativa.

Ahora bien, si sabemos que la demanda agregada está compuesta por el consumo privado, el gasto del Gobierno y la inversión,

<b>Supuestos del Banco Central (IPOM Enero, Mayo, Septiembre 2003)</b>						
Item	Enero 2003		Mayo 2003		Septiembre 2003	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
PIB (% variación)	3,0 a 4,0	4,2	3,0 a 4,0	Mayor a 4%	3,0 - 3,5	4,0-5,0
Ingreso Nacional (% var)	4,2		3,7		3,1	5,1
Demanda Interna (% var)	4,3	Mayor a 4,2	3,9	0,5 a 1 sobre el PIB	3,2	5,6
Inflación ( % var a diciembre)	2,1	2,8	2,5	3,2	3	3
IPC subyacente	2,1	3	2,8	3,3	3,1	3,5
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1,1	-	-0,8	-1	-0,5	-0,7
Cuenta Corriente (MM US\$)	-700	-	-600	-	-340	-500
Bza Comercial(MMUS\$ FOB)	2600	-	2900	-	2900	3500
Exportaciones (MM US\$)	19800	-	20300	-	20.490	23.300
Importaciones (MM US\$)	17200	-	17400	-	17.550	19.800
Precio Cobre (ctvos US\$/libra)	76	82	76	82	77,5	83
Precio Petroleo (US\$/ Barril)	25	23	25-26	23	28,5	26
Términos de Intercambio (% var)	2,3	3	1,9	3,8	0,8	3
Saldo Fiscal(% del PIB)	-0,7	-	-0,7	-	-0,7	-
Crec. Socios comerciales	2,3	2,9	2,3	3,4	2,3	3,6

Fuente: IPOM, Banco Central

tenemos que encontrar que factor es el que explicaría el crecimiento de la demanda.

En primer término, no se espera una caída del empleo significativamente grande 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.

Por otro lado se espera que el efecto macroeconómico del gasto fiscal caiga durante el próximo año y, además, no existen indicios que la inversión pública experimente el 2004 un salto significativo. En resumen, la demanda interna estaría explicada por el gasto público.

Finalmente, en relación 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- se espera que 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.

En resumen, la proyección del crecimiento del PIB para el 2004, basada en el crecimiento de la demanda interna, parece poco realista a la luz de las informaciones, lo que nos lleva a dudar de la capacidad que ha mostrado el instituto emisor para proyectar, certeramente, el crecimiento económico. Prueba de ello han sido las reiteradas correcciones que el Banco Central realiza de las estimaciones, las que suelen ser demasiado optimistas y por que no decirlo, poco realistas.

## 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 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

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](http://www.Terram.cl)

Info@Terram.cl

Teléfono:(56)(2) 264-0682

Fax: (56)(2) 264-2514