

“Una Invitación a Pensar Chile”: Competitividad y Crecimiento Armónico del País

La visión de trabajadores y empresarios del sector exportador, de la industria sustituidora de importaciones, transporte y turismo ante la coyuntura socioeconómica del país.

Expediente Exportador No7



Asociación de Exportadores de Frutas de Chile, A.G. (ASOEX)
Asociación de Empresas de Alimentos de Chile (CHILEALIMENTOS)
Asociación de Exportadores de Productos Lácteos (EXPORLAC)
Asociación de Exportadores de Vinos de Chile, A.G. (VINOS DE CHILE)
Asociación de Plantas Faenadoras Frigoríficas de Carnes de Chile (FAENACAR)
Asociación de Productores Avícolas de Chile, A.G. (APA)
Asociación de Productores de Aceitunas y Aceite de Oliva (CHILEOLIVA A.G.)
Asociación Gremial de Productores de Cerdos de Chile (ASPROCER)
Sociedad Nacional de Pesca (SONAPESCA)
Chilean Walnut Commission A.G.
Asociación de Procesadores y Exportadores de Ciruelas Secas de Chile, A.G. (APECS)
Asociación de Exportadores de Manufacturas y Servicios (ASEXMA)
Asociación de Industrias Metalúrgicas y Metalmeccánicas, A.G. (ASIMET)
Asociación Gremial de Industriales del Plástico (ASIPLA)
Asociación Gremial de Industriales Gráficos de Chile (ASIMPRES)
Asociación Gremial de Industriales Químicos de Chile (ASIQUIM)
Asociación Logística de Chile A.G. (ALOG CHILE)
Federación de Empresas de Turismo de Chile (FEDETUR)
Hoteleros de Chile A.G.
Asociación Chilena de Empresas de Turismo (ACHET)
Cámara Aduanera de Chile
Federación de Productores de Fruta de Chile, F.G. (FEDEFRUTA)
Federación de Productores de Fruta VI Región (FRUSEXTA)
Asociación Gremial de Fruticultores de la Séptima Región (FRUSÉPTIMA)
Asociación de Agricultores de Aconcagua
Asociación de Agricultores de Cauquenes
Asociación de Agricultores de Quillota
Asociación de Agricultores de Parral
Asociación de Agricultores del Maipo
Asociación Gremial de Agricultores de Colchagua
Asociación Gremial de Agricultores de la Provincia de Petorca, A.G. (AGROPETORCA)
Asociación Gremial Santa Rosa de Los Andes
Sociedad Agrícola del Norte (SAN)
Asociación de Arroceros de la Provincia de Linares
Asociación Gremial de Agricultores de Malleco y Victoria
Asociación Gremial de Agricultores de Chillán - Provincia de Ñuble
Asociación Gremial de Productores de Trigo y Maíz de la Provincia de Linares
Asociación Gremial de Agricultores del Bio-Bio (SOCABIO)
Federación de Agricultores de las Provincias de Linares y Cauquenes
Federación Nacional de Remolacheros (FENARE)
Federación Nacional del Arroz (FENARROZ)
Confederación de Agricultura Familiar Campesina La Voz del Campo
Confederación Nacional Campesina
Confederación Nacional de Cooperativas Campesinas (CAMPOCOOP)
Confederación Nacional del Triunfo Campesino
Confederación Nacional Sindical e Indígena Nehuén
Confederación Unidad Obrero Campesina de Chile (UOC)
Federación Manuel Rodríguez
Movimiento Unitario Campesino y Etnias de Chile (MUCECH)
Asociación de Dueños de Camiones (ASODUCAM <Rancagua a Chiloé>)
Asociación Gremial de Transporte Internacional de Chile (AGETICH A.G.)

Mayo, 2011

Expediente Exportador N°7

La visión de trabajadores y empresarios del sector exportador,
de la industria sustituidora de importaciones, transporte y turismo ante
la coyuntura socioeconómica del país.

“Una Invitación a Pensar Chile”:

Competitividad y Crecimiento Armónico del País

Mayo, 2011

<u>Comité Editorial</u>	Ronald Bown Fernández Rodrigo Correa Courbis Miguel Canala-Echeverría Vergara Juan Carlos Méndez González Andrés Pérez Valdés Pablo Alessandrini Ibáñez
<u>Autor</u>	Rodrigo Díaz Cordero
<u>Agradecimientos</u>	<p>A los economistas Pilar Cruz Novoa y Juan Carlos Méndez González, por su enorme contribución en la elaboración de este documento.</p> <p>A los economistas Patricio Arrau Pons, Ricardo Ffrench-Davis Muñoz, Alejandro Foxley Rioseco, Guillermo Larraín Ríos y Roberto Zahler Mayanz, quienes por intermedio de sus columnas de opinión en los medios de prensa, ayudaron a que el autor moldeara algunas de las propuestas de este documento.</p> <p>Ninguno de los mencionados, tiene responsabilidad en el contenido del presente documento, cuyo único responsable es el autor.</p> <p>Agradecimiento especial para todas las organizaciones que han dado su apoyo a esta publicación.</p>
<u>Corrección</u>	Margarita Álvarez Bobadilla
<u>Arte</u>	Carlos Arellano Tapia

Documento elaborado con la aprobación y/o colaboración de las siguientes entidades:

Asociación de Exportadores de Frutas de Chile, A.G. (ASOEX)
Asociación de Empresas de Alimentos de Chile (CHILEALIMENTOS)
Asociación de Exportadores de Productos Lácteos (EXPORLAC)
Asociación de Exportadores de Vinos de Chile, A.G. (VINOS DE CHILE)
Asociación de Plantas Faenadoras Frigoríficas de Carnes de Chile (FAENACAR)
Asociación de Productores Avícolas de Chile, A.G. (APA)
Asociación de Productores de Aceitunas y Aceite de Oliva (CHILEOLIVA A.G.)
Asociación Gremial de Productores de Cerdos de Chile (ASPROCER)
Sociedad Nacional de Pesca (SONAPESCA)
Chilean Walnut Commission A.G.
Asociación de Procesadores y Exportadores de Ciruelas Secas de Chile, A.G. (APECS)
Asociación de Exportadores de Manufacturas y Servicios (ASEXMA)
Asociación de Industrias Metalúrgicas y Metalmecánicas, A.G. (ASIMET)
Asociación Gremial de Industriales del Plástico (ASIPLA)
Asociación Gremial de Industriales Gráficos de Chile (ASIMPRES)
Asociación Gremial de Industriales Químicos de Chile (ASIQUM)
Asociación Logística de Chile A.G. (ALOG CHILE)
Federación de Empresas de Turismo de Chile (FEDETUR)
Hoteleros de Chile A.G.
Asociación Chilena de Empresas de Turismo (ACHET)
Cámara Aduanera de Chile
Federación de Productores de Fruta de Chile, F.G. (FEDEFruta)
Federación de Productores de Fruta VI Región (FRUSEXTA)
Asociación Gremial de Fruticultores de la Séptima Región (FRUSÉPTIMA)
Asociación de Agricultores de Aconcagua
Asociación de Agricultores de Cauquenes
Asociación de Agricultores de Quillota
Asociación de Agricultores de Parral
Asociación de Agricultores del Maipo
Asociación Gremial de Agricultores de Colchagua
Asociación Gremial de Agricultores de la Provincia de Petorca, A.G. (AGROPETORCA)
Asociación Gremial Santa Rosa de Los Andes
Sociedad Agrícola del Norte (SAN)
Asociación de Arroceros de la Provincia de Linares
Asociación Gremial de Agricultores de Malleco y Victoria
Asociación Gremial de Agricultores de Chillán - Provincia de Ñuble
Asociación Gremial de Productores de Trigo y Maíz de la Provincia de Linares
Asociación Gremial de Agricultores del Bio-Bio (SOCABIO)
Federación de Agricultores de las Provincias de Linares y Cauquenes
Federación Nacional de Remolacheros (FENARE)
Federación Nacional del Arroz (FENARROZ)
Confederación de Agricultura Familiar Campesina La Voz del Campo
Confederación Nacional Campesina
Confederación Nacional de Cooperativas Campesinas (CAMPOCOOP)
Confederación Nacional del Triunfo Campesino
Confederación Nacional Sindical e Indígena Nehuén
Confederación Unidad Obrero Campesina de Chile (UOC)
Federación Manuel Rodríguez
Movimiento Unitario Campesino y Etnias de Chile (MUCECH)
Asociación de Dueños de Camiones (ASODUCAM <Rancagua a Chiloé>)
Asociación Gremial de Transporte Internacional de Chile (AGETICH A.G.)

Índice

Temario	pág.
Objetivo del Documento	07
Resumen Ejecutivo	08
1. Diagnóstico Central	12
1.1. La Enfermedad Holandesa en Chile	12
1.2. Boom del Cobre	13
1.3. Exportaciones No Mineras	14
1.4. Sector No Transable	15
1.5. Inversiones	15
1.6. Conclusión	17
2. ¿Crecimiento Armónico?	18
2.1. PIB Regional	18
2.2. PIB per capita y Empleo	19
2.3. Regiones 2020	21
3. Políticas para el Desarrollo	22
3.1. Política Monetaria	22
3.2. Política Cambiaria	23
3.2.1. Otros Sistemas Cambiarios	25
3.2.2. Fondos Soberanos	26
3.2.3. El Fondo Noruego	28
3.3. Política Fiscal	29
3.3.1. El FEES	31
3.4. Apertura Comercial	33
4. Desarrollo Exportador No Cobre ¿Amenazado?	35
4.1. Cobre a US\$ 6,8/lb.	36
4.2. Cobre a US\$ 1,7/lb	37
4.3. Reflexiones	38
5. Conclusiones y Recomendaciones	39
5.1. Recomendaciones de Corto Plazo	40
5.2. Recomendaciones de Largo Plazo	42
5.2.1. Elevar Ahorro en el Exterior	43
5.2.2. Cuenta de Capitales	45
5.2.3. Impulso Competitivo	47
5.2.4. Esfuerzos de Promoción Internacional	49
6. Comentarios Finales	51
7. Referencias, Figuras, Gráficos y Tablas	53
Anexo: Situación Patrimonial del Banco Central	56

Objetivo del Documento

Durante la década pasada, varios parámetros que eran asumidos por Chile como inamovibles en la economía global cambiaron drásticamente: el precio del cobre, el entorno mundial con China convirtiéndose en la segunda mayor economía del planeta, la desaparición de Bear Stern, Lehman Brothers y la crisis financiera global, los problemas fiscales de las economías avanzadas, el desacople de las economías emergentes, el alza en el precio de los combustibles, el cambio climático y el elevado precio de los alimentos a nivel mundial, etc.

Ante estas nuevas condiciones, Chile comenzó a experimentar cambios en su economía. A veces sutiles, como las diferencias regionales en el crecimiento económico, y otras más perceptibles, como el estancamiento de la productividad total de factores.

Lo anterior ha dado pie a un cierto consenso en cuanto a que Chile requiere de un gran impulso competitivo para evitar caer en la llamada “trampa de los países de ingreso medio”, sin que se conozca aún un plan maestro que materialice ese impulso en políticas públicas con metas y plazos definidos. Pero lo más preocupante, es que en cuanto al resto de los problemas que presenta la economía chilena, poco se ha hablado y menos aún se ha hecho algo para abordarlos.

Este documento advierte que la productividad no es el único problema de nuestra economía y que estos “nuevos inconvenientes” pueden ser tanto o más graves que el estancamiento productivo, los que requieren ser reconocidos por las autoridades y abordados dentro del sistema de políticas públicas.

Más que un documento de recomendaciones, esta es una invitación a pensar Chile. A pensarlo a fondo, en trescientos sesenta grados y sin dogmas. Desde el diagnóstico hasta las soluciones. En busca de una propuesta que eventualmente pueda convertirse, con la ayuda de todos, en el nuevo modelo de desarrollo económico que Chile necesita para los próximos veinte años, que asiente la base para que los beneficios de ser un país desarrollado sean percibidos por todos los chilenos sin excepción.

Resumen Ejecutivo

La evidencia presentada avala la idea que producto del alza en el precio del cobre, desde mediados de la década pasada, se comienzan a observar en nuestra economía indicios de la denominada enfermedad holandesa.

Por una parte, hay un sector exportador favorecido (minería), que está invirtiendo constantemente y que con la entrada en operación de nuevos yacimientos a partir de este año va a aumentar su producción, elevando el predominio del cobre en la canasta exportadora, que ya alcanza al 60%. Por otra, desde el año 2006, se observa en Chile un sector exportador no favorecido (industria, agricultura y turismo) con tasas de crecimiento muy bajas y muy poca inversión. Incluso, este contraste se puede apreciar en las altas tasas de crecimiento de las regiones mineras del norte, con respecto al nulo crecimiento de las regiones de la zona centro-sur (medidas a través del INACER del INE).

El sector no transable, también favorecido por la enorme cantidad de recursos que ingresan al país (vía empresas mineras y el Fisco), que se instalan en el sistema financiero, catapultan los índices bursátiles, los precios de los inmuebles y en especial la oferta de créditos que tienta a los consumidores con préstamos de consumo, automotrices, hipotecarios, etc., y provocan una sensación de riqueza y bienestar completamente artificiales, propios de los países que se aprestan a albergar burbujas especulativas.

Estos cambios operan en contra de la estrategia que el país definió como su camino al desarrollo por medio de una política monetaria autónoma, una política fiscal con una regla de gasto responsable y una red de acuerdos de libre comercio tendientes a promover el desarrollo de nuestra canasta exportadora con mayor diversificación y valor agregado (en especial, en el sector alimenticio), diseñada específicamente para que Chile no se convirtiese en un país exportador principalmente de commodities.

El altísimo precio del cobre, rompe el balance basado en los pilares del modelo de desarrollo instalado en Chile a comienzos del Siglo XXI, porque nuestra economía tiende a ser monoexportadora y el Fisco comienza a elevar su gasto a un ritmo mayor al que recomienda la tendencia de la economía. Ello es agudizado por las restricciones en la cuenta financiera de la balanza de pagos, el déficit en moneda local que contiene el gasto fiscal y por el uso, por parte del Banco Central, del tipo de cambio como un importante amortiguador artificial de la inflación.

Esta situación abre una serie de interrogantes que vale la pena responder.

- ¿Qué pasa con el tipo de cambio si el cobre llega a US\$ 6 la libra?
- ¿Qué le pasa a nuestra oferta exportadora no tradicional si la canasta exportadora del país se concentra un 80% en el cobre?
- ¿Cuál es el riesgo de elevar el financiamiento fiscal con cargo a los recursos provenientes del cobre?
- ¿Qué pasa si se descubre un sustituto del cobre y Chile vuelve a ver repetida la historia del salitre? ¿Cómo se va a financiar el Fisco si es que el precio del cobre cae abruptamente?
- ¿Se van a usar todos los recursos del FEES en uno o dos años si cae el precio del cobre?
- Si el país persiste en la trayectoria de desarrollo actual ¿Qué tan grande será la brecha entre las regiones ricas y las regiones pobres en el año 2020?
- ¿Cuál es el modelo de desarrollo que queremos para Chile?
- ¿Qué podemos hacer para evitar los efectos perniciosos de la enfermedad holandesa?
- ¿Qué han hecho otros países en situaciones similares a las que enfrenta Chile hoy?
- ¿Existe una relación entre los síntomas de la enfermedad holandesa, los bajos márgenes del sector transable, el magro esfuerzo en Investigación y Desarrollo, y el estancamiento de la productividad total de factores?
- ¿Qué nivel de desigualdad estamos dispuesto a tolerar en lo regional y en general como país, en materias de desempleo e ingresos?

Creemos que ninguna de estas preguntas es trivial y que todas merecen la más alta atención por parte de autoridades y grupos de pensamiento organizados.

Como un avance a la discusión, este documento ofrece algunas recomendaciones. Para el corto plazo, es necesario adoptar una serie de medidas sectoriales destinadas a proveer de una mayor productividad a los sectores más afectados. Mientras que para el largo plazo, la recomendación principal es elevar el nivel de ahorro en el exterior de manera significativa.

Respecto de este último acápite, se proponen dos líneas de acción:

- 1) Modificar la regla fiscal impidiendo el alza permanente en las estimaciones del precio del cobre de largo plazo, aumentando los aportes al Fondo de Estabilización Económica y Social, y reduciendo la porción del gasto fiscal que se financia en moneda extranjera. En mayo de 2010, el Ministerio de Hacienda constituyó un comité para que lo asesorara en el diseño de una política fiscal de balance estructural de segunda generación. Este comité emitió un primer informe en donde se declara que el informe final “será entregado en noviembre de 2010”. En marzo de 2011, éste aún no se había hecho público.
- 2) Crear un Fondo de Estabilización Competitiva por unos US\$ 30.000 millones, financiado con una Ley de Endeudamiento Contingente destinada a elevar el ahorro en el exterior por encima del 40%. Lo anterior permitiría que el tipo de cambio flotase, pero en un nivel más alto. La importancia de este elemento es central para las expectativas de crecimiento armónico del país. Tal como lo indicase Stanley Fisher, Presidente del Banco Central de Israel: “La política cambiaria es un elemento crucial para un país pequeño y abierto al mundo”.

Asimismo, nuestro país debe instalar una agenda pro-competitividad permanente, a partir de lo asumido por el Ministerio de Economía en su Agenda de Impulso Competitivo, pero que requiere un profundo análisis en temas de gran relevancia, tales como: la diversificación de la matriz energética, la adaptabilidad e inmigración laboral, la capacitación, investigación y desarrollo, innovación, la disponibilidad de recursos hídricos, más y mejor infraestructura logística, apoyo a la pequeña y mediana agricultura, créditos para la reconversión de frutales y aumento de la productividad, análisis de tarifas y nuevas formas de pago de servicios públicos, y pago de impuestos y tarifas en dolares, incrementar las acciones destinadas a la defensa y apertura de mercados, entre otros. Todos con metas claras y plazos definidos.

Igualmente, el país necesita de mayores recursos y una urgente reorientación de los esfuerzos de promoción de exportaciones y de imagen-país hacia las economías con mayor potencialidad exportadora.

Si Chile quiere ser un país desarrollado en el año 2020, debe serlo gracias a su competitividad y no gracias al alto precio del cobre, lo cual es intrínsecamente especulativo.

Al respecto, quedan pendientes tres temas.

Uno, dilucidar la posible relación entre los indicios de la enfermedad holandesa, los bajos márgenes del sector transable, la baja inversión en I&D+i y el nulo aporte de la productividad total de factores al crecimiento económico.

Dos, alcanzar acuerdos que permitan darle mayor impulso a la productividad laboral, por medio de una combinación de mayor capacitación y menores rigideces. De hecho, la inconveniencia de mantener un sistema de indemnizaciones por años de servicio en paralelo con un seguro de desempleo, ha sido advertida incluso por la OECD. En este sentido, la constitución de diferentes mesas de diálogo en los distintos sectores, tal como lo ha hecho en forma pionera el sector frutícola, podrían ampliar la representatividad y el grado de consenso en materia laboral, pudiendo así avanzar en forma más decidida sobre este tema, especialmente en materias relativas de pactos entre empresarios y trabajadores.

Y tres, construir una matriz energética que responda –por una parte- a las necesidades productivas del país y –por otra- a las demandas sociales relativas a poder contar con energía amigable con el medio ambiente y de bajo costo para toda la población.

En síntesis, vastos sectores de la economía chilena, y por ende miles de trabajadores y sus familias, se han visto afectados por los recientes cambios en nuestra economía, no visualizándose una intencionalidad clara, por parte de las autoridades, en cuanto a revertir esta tendencia. Ello obliga a hacer un llamado a los sectores productivos, autoridades y academia, para que en conjunto seamos capaces de plantear nuestras aprensiones y de conformar una instancia de análisis que visualice el modelo económico que necesitamos para lograr un desarrollo armónico no excluyente y con oportunidades para todos.

1. Diagnóstico Central

La enfermedad holandesa, también conocida como mal holandés o maldición de los recursos naturales, es el nombre común que se le da al fenómeno de alza repentina de precios o a un descubrimiento de riqueza en un país pequeño que provoca un aumento significativo en el ingreso de divisas.

El término fue acuñado por la Revista *The Economist*¹ para describir lo que ocurrió en la década de los '60s cuando, el ingreso de divisas a los Países Bajos aumentó considerablemente a consecuencia del descubrimiento de grandes yacimientos de gas natural en el Mar del Norte, de tal forma que el aumento en la valoración del florín perjudicó la competitividad de las exportaciones no petroleras de Holanda.

Formalmente, el fenómeno fue analizado por Warner Max Corden y J. Peter Neary en 1982. Según el estudio, cuando un país se contagia del síndrome holandés, el sector exportador tradicional se ve desplazado por el sector exportador en auge y el sector no transable².

1.1. La Enfermedad Holandesa en Chile

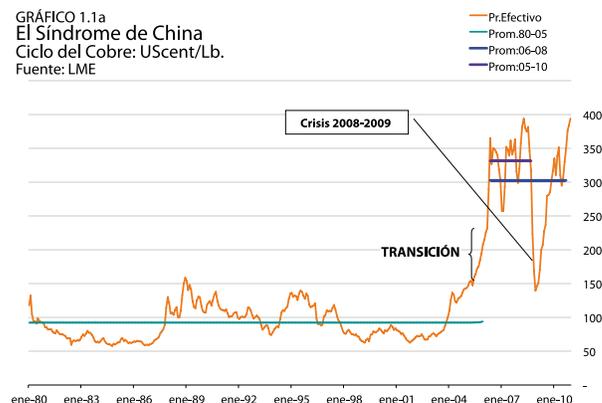
A partir de mayo del año 2005, el precio de la libra de cobre comenzó una escalada que lo llevó de los US\$ 1,47/lb. a los más de US\$ 4/lb., que se registraron en diciembre de 2010, rompiendo todos los registros de los que se tenga memoria.

Tal como se puede observar en el gráfico 1.1a "El Síndrome de China", el valor de la libra de cobre osciló en torno a los US\$ 0,99 entre enero de 1980 y mediados del año 2005.

Entre mayo de 2005 y abril de 2006 (justo 12 meses) se aprecia un lapso de transición que empina muy bruscamente la tendencia del precio de la libra de cobre, para de ahí en adelante oscilar entre los US\$ 2,5 y los US\$ 4, como promedio mensual.

Lo anterior se puede explicar de dos maneras. La primera es que Chile está frente a un "súper ciclo" del cobre, argumento que tiene implícito el supuesto de que en algún momento en el futuro (no se sabe cuando), el precio del cobre va a bajar de nivel y va a oscilar en torno a un rango menor, como por ejemplo US\$ 2/lb. y US\$ 2,5/lb., o al rango original entre US\$ 0,57lb. y US\$ 1,5/lb.

GRÁFICO 1.1a
El Síndrome de China
Ciclo del Cobre: UScent/Lb.
Fuente: LME



1-"The Dutch Disease" (November 26, 1977). *The Economist*, pp. 82-83.

2-Corden WM, Neary JP (1982). "Booming Sector and De-industrialisation in a Small Open Economy." *The Economic Journal* 92 (December): 825-848.

La segunda forma de explicar este fenómeno es por medio de un cambio estructural en la demanda mundial por cobre, la cual está avalada por el gran salto que ha experimentado el tamaño relativo de la economía china en el contexto mundial.

En términos reales, en 1980 el PIB de China equivalía al 2,2% de la economía mundial, mientras el de Japón era 8,7% y el de EE.UU. era de 24,7%. En el año 2000, la Euro zona representaba 18,6% del producto mundial mientras EE.UU. equivalía al 23,6% y China era el 7,1%.

Pero para 2010, las estimaciones apuntan a que el producto de China alcanzaría el 13,6% de la economía mundial, mientras el de la Euro zona sería de 14,5% y el de EE.UU., se ubicaría en el 19,8% [ver gráfico 1.1b PIB Mundial: Participaciones].

Y para 2015, la economía china –medido a poder de paridad de compra– debiera tener el mismo tamaño que la de Estados Unidos.

Lo anterior, sin duda avala la hipótesis del cambio estructural, pero esto no descarta que gracias a la ciencia, motivada por el alto precio del cobre, se logre la producción de un material sintético que reemplace al cobre. De hecho, ya existe el Grafeno³, el cual ha sido catalogado por la Academia Sueca de Ciencia como un “conductor de electricidad que rinde tanto como el cobre”. Por ahora la tecnología no permite producir este elemento en cantidades industriales lo cual aleja la amenaza de un sustituto en el corto plazo. Pero la tecnología necesaria para hacerlo, puede estar a la vuelta de la esquina.

Si esta última situación llegara a ocurrir, entonces la hipótesis más razonable debería apuntar a que estaríamos ante otro cambio estructural en el mercado, y no frente al final de un súper ciclo del cobre.

1.2. Boom del Cobre

El elevado precio del cobre que comenzó a registrarse desde el año 2005, elevó las exportaciones chilenas de este metal de los US\$ 7.815 millones en 2003 a los US\$ 18.965 millones en 2005 y de ahí a US\$ 39.290 millones en 2010 (+107%). En otras palabras, gracias al boom del cobre, en siete años Chile cuadruplicó sus ingresos por este concepto [ve gráfico 1.2a Exportaciones de Cobre].

En general, lo anterior es catalogado siempre como “una buena noticia” por parte de la prensa nacional. Lo cual sería cierto si es

GRÁFICO 1.1b
PIB Mundial: Participaciones
Grandes economías
Fuente: FMI

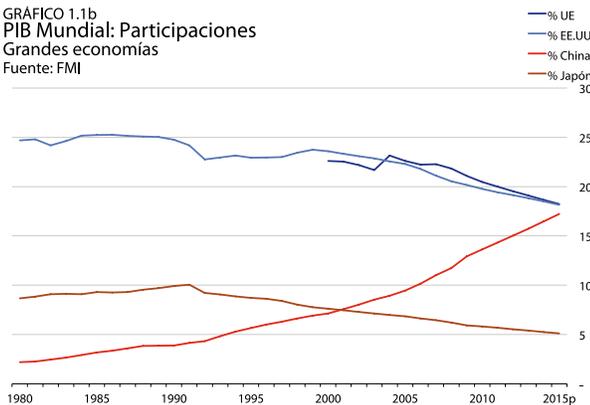


GRÁFICO 1.2a
Exportaciones de Cobre
Valores anualizados en Mill. US\$
Fuente: Banco Central de Chile



3-Inventado en 2003 por Andrei Geim & Konstantin Novoselov en la Universidad de Manchester. Ambos fueron galardonados con el Premio Nobel Física 2010. http://nobelprize.org/nobel_prizes/physics/laureates/

que a la vez todas las exportaciones del país lo hubieran hecho en igual medida. Pero esto no fue así, ya que el cobre se hizo más significativo dentro de la canasta total de envíos, pasando de representar en torno a un 40% entre los años 1996 y 2003, hasta alcanzar casi el 60% en 2010.

Lo anterior hace surgir la pregunta ¿se está Chile convirtiendo en un país monoexportador? [ver gráfico 1.2b ¿Monoexportador de Cobre?].

De hecho, la sola pregunta resulta curiosa, ya que todo el proceso de internacionalización de la economía chilena, con baja unilateral de aranceles y la construcción de la más amplia red de tratados de libre comercio del mundo se hizo con el solo fin de apoyar al desarrollo de nuevos sectores/rubros exportadores⁴, en especial todos los denominados no-tradicionales.

Si el precio del cobre sigue su escalada y el tipo de cambio continúa su descenso como respuesta a esa realidad, lo más probable es que tanto el sector exportador no tradicional como el sector exportador emergente, vean reducidos sus ingresos, sus emprendimientos sean menos rentables y, por ende, en algún punto comenzará un proceso de desinversión que tenderá a reducir aún más la diversificación de nuestra canasta exportadora, con la consiguiente reducción de las actividades sectoriales ligadas a la producción de alimentos.

1.3. Exportaciones no Mineras

Durante la primera década del Siglo XXI, las exportaciones tanto industriales como agrícolas, muestran dos fases claras: 2001-2005 y 2006-2010.

Durante la primera, las tasas de crecimiento real de éstas (medidas a través de los índices de quantum) superaron el 45% cada una. Pero en la segunda mitad de la década se observa un descenso dramático, el que en el caso de los embarques del sector agrícola se reducen en 52%, mientras los envíos industriales decrecen hasta ubicarse en el año 2010 en un nivel menor que el observado en 2005 (-1,1%).

Obviamente que estos datos están influidos por el efecto del terremoto del 27 de febrero del año 2010. Pero si se toman los datos sólo hasta el año 2009, se observa que el ritmo de expansión ha sido claramente menor. Mientras el del agro aumentó entre 2005 y 2009 en 26,5% (6,7% anual) y el de los productos industriales lo hizo en 2,5% (0,6% anual).

GRÁFICO 1.2b
¿Monoexportador de Cobre?
Exportaciones de cobre sobre el total (%)
Fuente: IdN, con datos del BCC

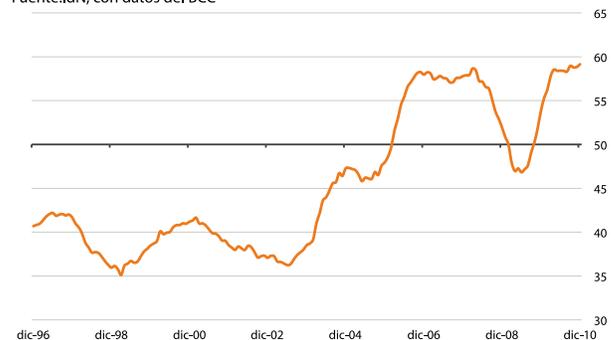
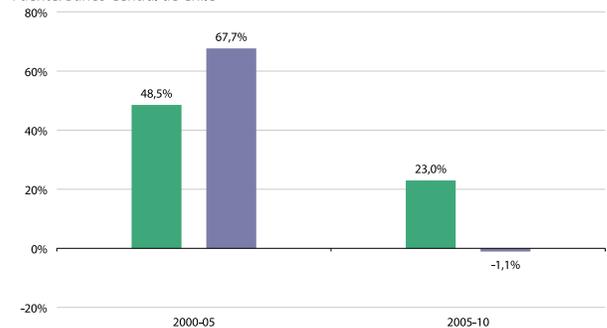


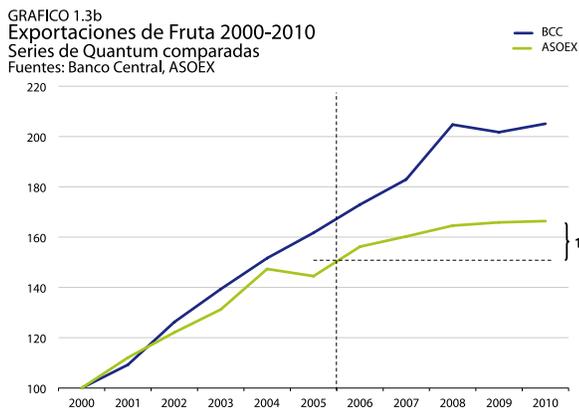
GRÁFICO 1.3a
Exportaciones No Mineras
Variaciones de quantum
Fuente: Banco Central de Chile



4- Ver Capítulo 4

Otro antecedente que reafirma la existencia de síntomas de enfermedad holandesa se observa al comparar las toneladas exportadas de fruta, estadísticas que recopila diariamente la ASOEX directamente en los puertos de embarque.

Esta revela que el total exportado creció cerca de un 45% en el primer quinquenio, pero luego redujo su tasa de expansión de manera dramática, a sólo 15% en cinco años.



La serie de quantum que publica el Banco Central de Chile tiene una trayectoria mucho más elevada de lo que revelan las estadísticas que lleva ASOEX, pero develan el mismo tipo de fenómeno, aunque con un desfase de algunos períodos. Como se puede apreciar en el gráfico 1.3b “Exportaciones de Fruta 2000-2010”, las cantidades embarcadas de fruta fresca muestran una disminución significativa en su dinamismo en el último quinquenio.

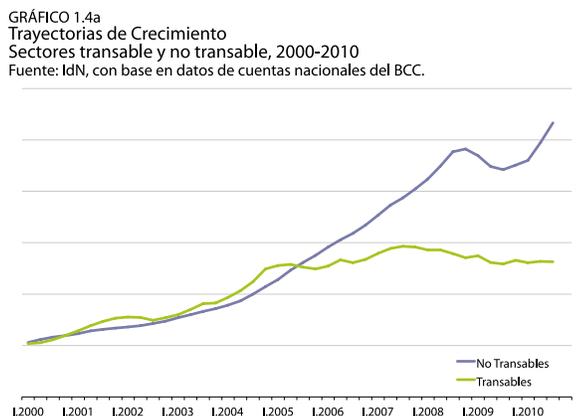
Y más dramáticamente las estadísticas de ASOEX, revelan de manera contundente que desde el año 2008, los embarques de fruta fresca se encuentran francamente estancados.

1.4. Sector no Transable

Desde el punto de vista del análisis planteado por el modelo australiano⁵, en el caso de enfermedad holandesa, el sector no transable debería ser beneficiado.

Lo anterior se puede apreciar con claridad al observar la trayectoria de crecimiento que ha tenido el sector no transable en los últimos diez años, la cual ha sido sostenida por una tasa de expansión media trimestral de 4,3% hasta junio del año 2008 [ver gráfico 1.4a Trayectorias de Crecimiento].

De acuerdo a datos de cuentas nacionales del Banco Central de Chile, entre el primer trimestre del año 2000 y el tercero del año 2010, el sector no transable creció un 347% en casi diez años, mientras el sector transable apenas lo hizo en 120% en igual lapso, todo en el primer quinquenio porque en el último, la observación de tendencia es horizontal.



1.5. Inversiones

Otra vía en la que se canalizan los efectos de la enfermedad holandesa es en la inversión. Lamentablemente las estadísticas de cuentas nacionales no revelan indicadores sectoriales a este respecto, pero a modo de aproximación se puede hacer

5- Corden WM, Neary JP (1982). “Booming Sector and De-industrialisation in a Small Open Economy.” The Economic Journal 92 (December): 825-848.

una división regional, debido a que las regiones del norte son esencialmente mineras y las de la región centro-sur tienen como motor de su actividad económica a la agricultura.

Una dificultad para efectuar este análisis es que el país no cuenta con estadísticas regionales de cuentas nacionales por Componentes del Gasto. Si estuvieran disponibles, es muy probable que éstas explicaran de manera muy clara las diferencias en las tasas de crecimiento regional.

Un elemento, no tan preciso pero sí muy ilustrador de la situación, es el nivel de colocaciones bancarias por región. Esto porque si bien muchas decisiones de crédito (en especial las de mayor cuantía) se hacen en la capital⁶, las brechas entre regiones deberían indicar a modo de proxy, las diferencias regionales en cuanto a inversión.

De acuerdo a los datos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), ajustados por población, el total de colocaciones de los últimos doce meses, contados a partir de octubre del 2009, revela que las colocaciones per capita en la zona centro-sur del país alcanzaron a \$ 13,8 millones por habitante. Esto es, un 24,1% menos de lo que se observó en la zona norte del país y un 82,3% de lo que se observó en el total de regiones del país, descontando la RM [ver gráfico 1.5a Colocaciones per capita].

Asimismo, otro elemento que complementa las estimaciones anteriores, es el registro de la Inversión Extranjera Directa (IED) materializada.

De acuerdo al Comité de Inversiones Extranjeras (Cinver), entre los años 2000 y 2004, al norte de Chile arribaron US\$ 2.622 millones mientras la zona centro-sur atrajo US\$ 463 millones. Estas diferencias se mantuvieron en el quinquenio siguiente cuando la zona norte recibió US\$ 5.335 millones y la zona centro-sur albergó US\$ 1.030 millones, es decir la recepción de recursos en ambas zonas se duplicó, pero en la zona norte, el nivel es cinco veces mayor que en la zona centro-sur [ver Tabla 1.5a].

Para el año 2010 cabe señalar que aún no está, a marzo de 2011, disponible una desagregación regional para la IED, pero la desagregación sectorial parece suficiente como para hacer inferencias en cuanto al destino de esas inversiones. De acuerdo al Cinver, a septiembre habían ingresado al país US\$ 13.464 millones, un 6% más que todo el 2009, lo cual hace que haya expectativas de alcanzar los US\$ 15.000 millones y superar el récord de 2008.

GRAFICO 1.5a
Colocaciones per capita (MM \$)
octubre-09/septiembre-10
Fuente: IdN, con datos del INE y la SBIF

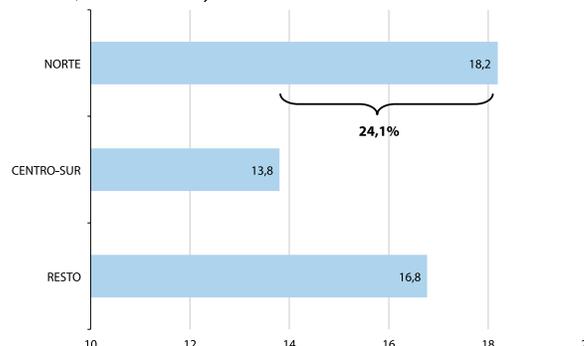


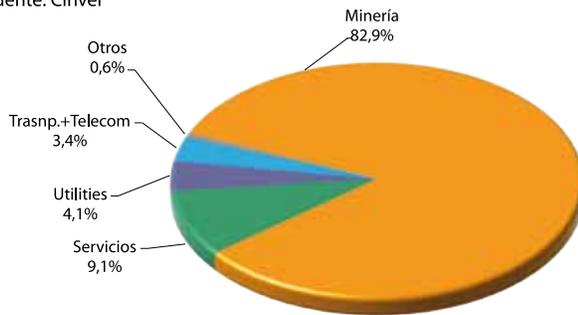
TABLA 1.5a
IED: quiebre regional

	2000-04	2005-09
Norte	33,1%	59,9%
Centro Sur	5,8%	11,6%
RM	44,4%	22,5%
Resto	16,7%	6,1%
	100%	100%

Fuente: IdN, con datos del Cinver.
No incluye IED multirregional.

⁶En la RM, en igual período, estas totalizaron \$ 60,1 millones por persona.

GRÁFICO 1.5b
IED a Sep-2010: Reparto
Fuente: Cinver



Pero de este total, el 82% corresponde a inversión destinada a la minería, es decir US\$ 10.980 millones. De acuerdo al comunicado del Cinver, de este total, el 81,6% va a estar radicado en las zonas mineras del país, en concreto en Atacama [ver gráfico 1.5b IED a Sep-2010: Reparto]. Del resto de las inversiones arribadas, US\$ 1.205 millones (8,9%) se instalará en el sector Servicios, US\$ 543 millones en Servicios Básicos (electricidad, gas y agua), US\$ 451 en Transporte y Telecomunicaciones, y US\$ 269 millones en otros sectores.

1.6. Conclusión

Los antecedentes presentados configuran un cuadro de situación que innegablemente encuentra desde varios ángulos, indicios de enfermedad holandesa.

Con claridad se aprecia un sector exportador favorecido (cobre) y un sector no transable favorecido (en el que también hay que incluir al Fisco) y un sector transable perjudicado (exportador no minero, sustituidor de importaciones e –incluso- turismo).

2. ¿Crecimiento Armónico?

Pero los efectos de la enfermedad holandesa, no se encuentran sólo en las variables económicas, sino también en las variables sociales, ya que uno de los mayores efectos de estos desequilibrios, se aprecia en la desigualdad social entre regiones.

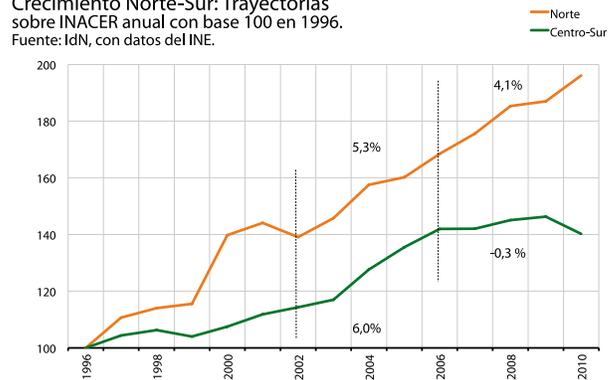
Desde el punto de vista regional, podemos ver con claridad en Chile los efectos de nuestra “enfermedad holandesa” ha hecho que las regiones del norte del país crezcan a un ritmo significativo, mientras las de la zona centro sur han ido mermando su desarrollo, incluso anulando su crecimiento en el mediano plazo.

El gráfico 2a “Crecimiento Norte-Sur: Trayectorias”, muestra con claridad los efectos del auge del cobre en nuestro crecimiento económico desde el punto de vista territorial.

De acuerdo al Índice de Actividad Económica Regional (INACER) que calcula el INE, las regiones VI, VII y VIII habrían decrecido un 0,3% anual entre los años 2006 y 2010. Mientras que las regiones II, III y IV, se habrían expandido a un 4,1% anual en igual lapso.

Incluso, descontando de la serie al año 2010, lo que implica extraer el efecto terremoto, los resultados no son muy distintos. De hecho, el crecimiento anual entre 2006 y 2009 fue de 1%, mientras en la zona norte alcanzó 3,7% anual, lo que demuestra que sin terremoto el fenómeno de crecimiento no armónico se mantiene.

GRÁFICO 2a
Crecimiento Norte-Sur: Trayectorias sobre INACER anual con base 100 en 1996.
Fuente: IdN, con datos del INE.



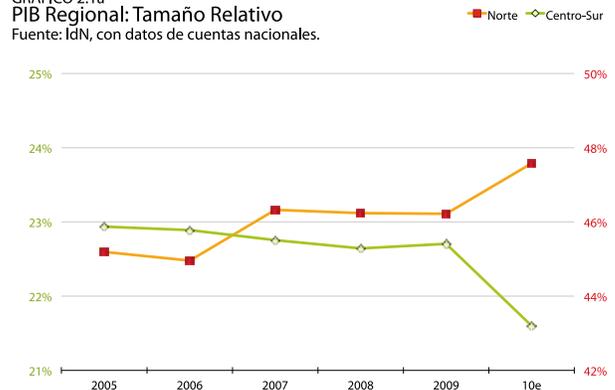
2.1. PIB Regional

Otro elemento que avala la hipótesis en cuanto a que Chile está experimentando un crecimiento no armónico o derechamente desbalanceado en el contexto regional, se aprecia al observar cómo se va alterando el peso relativo de las regiones dentro del PIB nacional.

Descontando a la Región Metropolitana del análisis, la cual ha ido ganando peso relativo en la economía en los últimos años debido al excesivo centralismo con que opera nuestro país, las regiones del norte han aumentado su participación regional del 22,6% al 24% en los últimos cinco años, mientras en igual lapso las regiones de la zona centro sur han perdido peso relativo, pasando del 45,9% al 44% [ver gráfico 2.1a PIB Regional: Tamaño Relativo].

De modo que mientras el tamaño relativo de las regiones II, III y IV ha subido 1,41 puntos porcentuales, el de las regiones VI, VII, VIII y IX, ha bajado 1,83 puntos porcentuales.

GRÁFICO 2.1a
PIB Regional: Tamaño Relativo
Fuente: IdN, con datos de cuentas nacionales.



Lo anterior contrasta con el número de chilenos y chilenas que habita en ambas zonas del país. En las regiones II, III y IV habita un total estimado para 2010 de 1.575.803 personas, mientras en las regiones VI, VII y VIII y IX lo hacen 4.908.371 personas. Es decir, en la zona centro-sur hay 3,11 veces más habitantes que en la zona norte.

Un dato a considerar es que la tasa de crecimiento de ambos núcleos poblacionales ha sido muy distinta, mientras la zona norte aumentó su población en 14,1% entre los años 2000 y 2010, la zona centro-sur lo hizo sólo al 9%. La diferencia se encuentra en la migración que recibe la zona norte, producto de las mayores oportunidades económicas que son percibidas por los habitantes de otras regiones.

2.2. PIB *per capita* y Empleo

Del mismo modo, si se observa el PIB per capita regional, se pueden apreciar inequidades significativas.

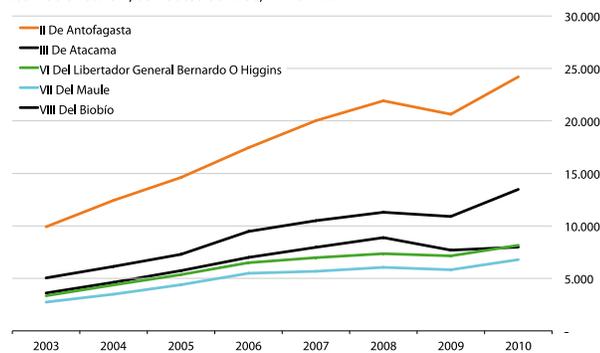
Mientras el PIB per capita de las regiones del norte supera los US\$ 13.000 en el caso de Atacama, el de la Región de Antofagasta supera los US\$ 24.000. Estos montos en las regiones de la zona centro-sur en ningún caso superan los US\$ 8.200. Especialmente perjudicada parece ser la región del Maule, cuyo PIB per capita en 2010 alcanza sólo los US\$ 6.784 [ver gráfico 2.2a PIB per capita regional].

De acuerdo a la antigua encuesta de empleo del INE (la cual aún no ha sido empalmada con la nueva y por tanto se observarán sólo estos datos, dado que la serie es más larga), se aprecia con facilidad el boom que ha tenido el cobre en el empleo de la zona norte del país, en particular en las regiones II, III y IV.

Al observar las trayectorias de empleo por sectores y usando una segmentación similar a la que plantea el modelo australiano y la enfermedad holandesa⁷, es simple ver cómo el sector minero en la zona norte del país ha elevado su nivel de contratación en torno a 50% en los últimos diez años. Pasando de 19.300 empleos en enero del 2000 a 28.200 en febrero de 2010.

Y si bien la trayectoria muestra una primera alza a fines de 2003, la que se concreta a partir de mediados de 2004 es definitivamente la más significativa y la que está más relacionada con el salto en el precio de la libra de cobre que lo ubicó por encima de los US\$3/lb.

GRÁFICO 2.2a
PIB per capita Regional {USD}
Estimaciones: IdN, con datos del BCC, FMI e INE.



7-Un sector transable favorecido, uno desfavorecido y un sector no transable.

Por su parte, la industria presenta una tendencia en su ocupación que oscila en torno a 106.900 trabajadores. Y se observa sólo un salto significativo hacia el final del lapso observado, muy probablemente en actividades ligadas al cluster minero.

Del mismo modo, el sector no transable eleva fuertemente su empleabilidad, a partir de los años 2005 y 2006, un poco rezagado, pero en línea con el boom del cobre [ver gráfico 2.2b Ocupados: Norte Base 100].

Por su parte, la zona centro sur del país, es decir, las regiones VI, VII, VIII y IX, presentan un comportamiento totalmente distinto al anterior.

Las tendencias que presenta el empleo sectorial en esta zona muestran tres evidencias. La primera es que el empleo del sector minero es contracíclico con el de la agricultura. Es decir, cuando surge el empleo de temporada, se reduce el empleo en la minería y cuando éste se acaba, el empleo en la minería regresa.

Otra evidencia es que ninguno de los dos sectores ha elevado su ocupación en forma significativa en los últimos diez años, ya que ambos presentan oscilaciones en torno a una media. En el caso de la minería el promedio de ocupados de los últimos diez años sería de 14.500 mientras el del sector agrícola sería de 407.400 (en esta zona solamente).

La industria presenta un salto en su empleabilidad en el año 2003, que la eleva por sobre los 110 puntos, pero a partir de 2008 se aprecia una reducción en el nivel de ocupación que lo regresa a su nivel inicial.

Y la última evidencia dice relación con el sector no transable, el único que ha elevado su demanda por trabajo en forma persistente en esta zona en los últimos diez años [ver gráfico 2.2c Ocupados: Centro Sur Base 100], llevándola a niveles un 28% por encima de lo registrado hace diez años.

Con todo, es posible establecer que existirían claros indicios de enfermedad holandesa en el país. Por una parte, el norte aumenta el empleo del sector minero (transable favorecido) y el de los no transables. Y por otra, en las regiones centro-sur, el sector agrícola no aumenta su nivel de ocupación (transable desfavorecido) y aumenta el empleo del sector no transable.

Finalmente, desde el punto de vista de la competitividad, es claro que la oferta de trabajo en las zonas eminentemente agrícolas

GRÁFICO 2.2b
Ocupados: Norte Base 100
Fuente: IdN, con datos del INE

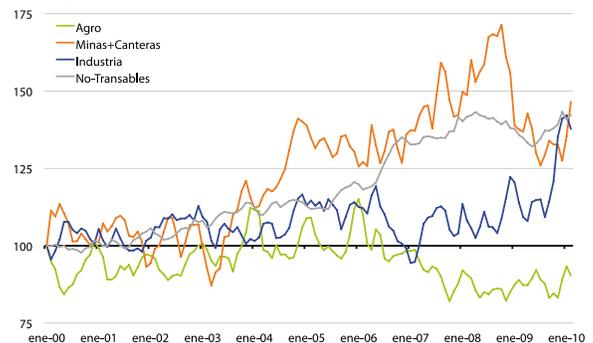
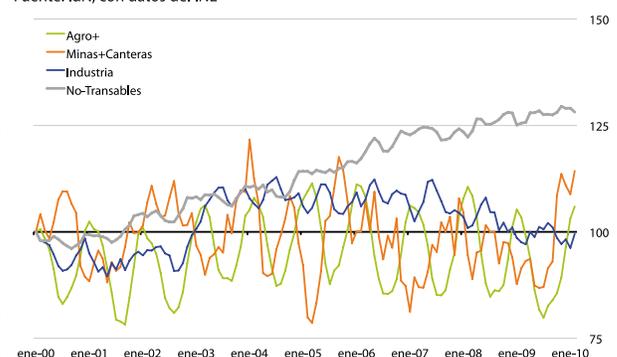


GRÁFICO 2.2c
Ocupados: Centro-Sur Base 100
Fuente: IdN, con datos del INE



se ha reducido en forma relativa, pasando del 27,1% el año 2000, al 22,5% en el año 2009. Esto último, debido a que el sector no transable ha aumentado su participación en estas regiones (del 58,9% al 65,1%). La consecuencia directa de esta relación es un alza en el costo de la mano de obra agrícola, la cual tiene como competidor al sector no transable⁸ que emplea 2,4 veces más trabajadores.

No es de extrañar entonces que el sector agrícola haya perdido competitividad en los últimos diez años, producto de la enfermedad holandesa, la cual ha provocado una excesiva presión al alza en las remuneraciones de los trabajadores agrícolas, tanto para labores permanentes como para la cosecha.

2.3. Regiones 2020

La evidencia muestra que las tasas de expansión de las regiones de la zona centro-sur son significativamente menores (incluso a veces negativa) que las regiones favorecidas, de modo que Chile ha presentado en los últimos años el típico caso de libro en donde hay zonas ganadoras y perdedoras en donde si la ganancia de una es mayor que la pérdida de otra, bastaría con que los ganadores compensaran a los perdedores como para tener certeza de que el país goza de mayor bienestar. Con el inconveniente que tal transferencia o compensación, no ha existido.

La pregunta que surge entonces es ¿cómo será el nivel de desarrollo regional en 2020, cuando el ingreso per capita promedio del país, sea cercano a US\$ 20.000?

Lamentablemente la tendencia actual, sólo permite imaginar un desequilibrio aún mayor al actual en los patrones de desarrollo regional. Lo más probable es que la región de Antofagasta tenga un PIB per capita en torno a los US\$ 36.000 anuales mientras que el de las regiones de O'Higgins y el Maule no supere los US\$ 11.500 anuales.

¿Es este un nivel de desigualdad aceptable para nuestro país?

8-Un sector transable favorecido, uno desfavorecido y un sector no transable.

3. Políticas para el Desarrollo

Desde comienzos del Siglo XXI, Chile adoptó cuatro grandes decisiones de política económica, las cuales han operado como plataforma para la estabilidad y el desarrollo del país. Éstas fueron: mantener la inflación baja, adoptar un sistema de flexibilidad cambiaria, instalar una regla fiscal y construir una gran red de acuerdos comerciales.

3.1. Política Monetaria

A comienzos del Siglo XXI, el Banco Central de Chile cambió la forma de hacer política monetaria.

En primer lugar abandonó el sistema cambiario de bandas explícitas para abrazar un sistema de tipo de cambio flexible, determinado por el mercado. Como consecuencia de esto, la variable de ajuste para nuestra economía pasó a ser el tipo de cambio y no la tasa de interés, en el entendido que la flexibilidad del tipo de cambio era mayor que la de la tasa de interés y que además, permitía absorber de mejor manera los shocks externos no anticipados⁹.

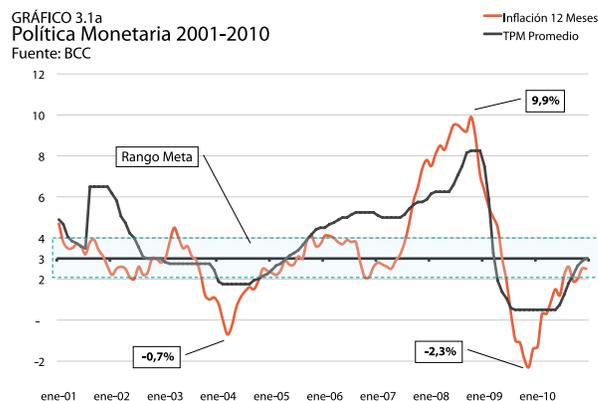
Y en segundo término, abandonó el sistema de metas de inflación específicas, para pasar a un sistema de rango meta, el que fue establecido por el propio Banco Central de Chile, entre 2% y 4%. Esto último porque el objetivo de reducir la inflación desde niveles superiores a los dos dígitos hasta niveles de economías avanzadas, ya se había cumplido y por tanto, la Autoridad Monetaria estimó que en adelante el país requería mantener lo logrado en la última década del Siglo XX.

En los primeros cinco años de aplicación de este nuevo mecanismo de control inflacionario, se observa un buen rendimiento de la política monetaria. No así en la segunda mitad de la primera década del Siglo XXI donde la inflación anualizada estuvo fuera del rango meta en el 61,7% de los meses del período [ver gráfico 3.1a Política Monetaria 2001-2010].

Lo anterior se debió sin duda al gran auge internacional en el precio de los commodities y los alimentos, con una gran recesión posterior que dificultó la interpretación de las variables, lo que finalmente condujo a la adopción de decisiones que no se concretaron en una buena política monetaria.

El uso del tipo de cambio, como herramienta para reducir las presiones inflacionarias, puede tener consecuencias negativas para nuestra economía.

GRÁFICO 3.1a
Política Monetaria 2001-2010
Fuente: BCC



⁹-Teoría de la trinidad imposible: ante movilidad de capitales es imposible controlar simultáneamente el tipo de cambio y la tasa de interés (Mundell y Fleming). Ver también: <http://robertmundell.net/major-works/>

En efecto, cuando se trata de evitar que una alta inflación externa relevante se filtre a nuestra economía por medio de un alza en la tasa de interés (que conlleva una caída en el tipo de cambio ¹⁰), se provoca una reducción de la inflación (en el corto plazo) por efecto de un menor tipo de cambio y por medio de una contracción monetaria.

El problema de este mecanismo es que existe un costo por tener una inflación menor a la inflación externa relevante, que se expresa en menor competitividad (por la vía de un menor tipo de cambio), menor actividad (por la vía de menor inversión, gracias a la mayor tasa de interés) y menor empleo (por efecto de la menor actividad).

3.2. Política Cambiaria

En los últimos años Chile ha tenido varios sistemas cambiarios. Desde el tipo de cambio fijo a \$ 39 que se instaló entre los años 1979 y 1982, hasta el tipo de cambio flexible que ha operado en el país desde el 2001.

Pero ¿cuál es el mejor de todos los sistemas cambiarios? La verdad es que no existe una respuesta única. Y sea cual sea la respuesta correcta, ésta comenzará con la palabra depende.

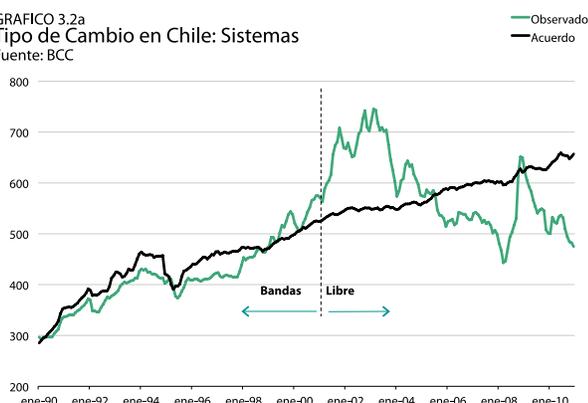
En efecto, depende de cuáles sean los objetivos del país y los fundamentos de la economía. Éstos son los que deberían determinar la mejor opción.

Desde la promulgación de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, han existido tres sistemas cambiarios. Primero fue el tipo de cambio fijado. Uno que variaba todos los días, pero que no lo determinaba el mercado sino la Autoridad Monetaria. Luego existió el sistema de bandas cambiarias, las cuales correspondían a un porcentaje por arriba y por debajo de un cierto tipo de cambio, el que en ese entonces, se llamó “tipo de cambio acuerdo”¹¹.

Dentro de este sistema el Banco Central fue paulatinamente abriendo las bandas, que originalmente eran de $\pm 2,5\%$, luego $\pm 5\%$, luego $\pm 10\%$, hasta que finalmente se decidió terminar con el sistema de bandas para pasar a un sistema de flexibilidad total [ver gráfico 3.2a Tipo de Cambio en Chile: Sistemas].

Pero el sistema de bandas, en ese entonces, era funcional a un objetivo muy claro por parte del Banco Central: el reducir las tasas

GRAFICO 3.2a
Tipo de Cambio en Chile: Sistemas
Fuente: BCC



10-Con cuenta de capitales abierta, como es el caso de Chile.

11-Corresponde al valor de cambio del dólar establecido por la Autoridad Monetaria sobre la base de una canasta de monedas, cada una ponderada en función del volumen de transacciones comerciales en las áreas de influencia de ellas y de la divisa utilizada en los contratos de esas transacciones comerciales.

de inflación a niveles de un dígito y ojalá a rangos equivalente a los de las economías avanzadas.

Con este sistema, el precio del dólar estaba controlado y la inflación que provenía del exterior también. Pero este mecanismo iba en contra de los fundamentos económicos, específicamente contra el efecto Balassa-Samuelson¹², de modo que al crecer Chile a un ritmo mayor que el de EE.UU., entonces nuestra moneda tiende a fortalecerse. Eso fue justamente lo que ocurrió en Chile entre los años 1994 y 1997, cuando el tipo de cambio spot se pegaba al piso de la banda impuesto por el Banco Central [ver gráfico 3.2b Tipo de Cambio en Chile: Bandas].

Como una forma de resolver este tema, y de aliviar la carga de compras de divisas que tenía que hacer el Banco Central para sostener el piso de la banda, es que una vez pasada la crisis del año 1999 y estabilizada la tasa de inflación en torno al 3%, se optó por eliminar el sistema de bandas y pasar a un tipo de cambio flexible.

Desde marzo del año 2001 el dólar comenzó a ser determinado única y exclusivamente por el mercado, sólo con intervenciones esporádicas y puntuales por parte del Banco Central.

Pero con el tiempo, el sistema de flexibilidad total que impuso el Banco Central a comienzos de siglo, ha vuelto a ser interpretado por los agentes de mercado como un sistema de bandas. Sólo que en esta modalidad la banda no está medida en porcentaje, sino en puntos porcentuales y tampoco está medida sobre el tipo de cambio nominal, sino sobre el tipo de cambio real.

De hecho si se observan las intervenciones cambiarias del Banco Central en los últimos diez años, se puede observar con facilidad cual es la banda en la cual el BCC permite que se mueva el tipo de cambio real. De modo que, el techo estaría en torno a 108 puntos, mientras el piso estaría cerca de los 85 puntos [ver gráfico 3.2c Tipo de Cambio Real en Chile: Banda].

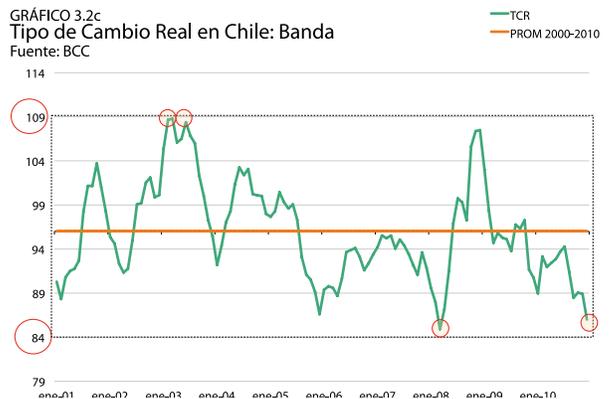
En el gráfico se observa con claridad, que respecto al promedio de los últimos 10 años, el sistema de bandas está 12 puntos por arriba y 10 puntos por abajo del tipo de cambio real promedio entre enero del 2000 y diciembre de 2010, que equivale a 96 puntos.

Dado estos antecedentes y uniéndolos a la teoría de expectativas racionales¹³, la cual dice –en términos muy simples– que los agentes económicos ajustan su conducta a los datos actuales y a

GRÁFICO 3.2b
Tipo de Cambio en Chile: Bandas
Fuente: BCC



GRÁFICO 3.2c
Tipo de Cambio Real en Chile: Banda
Fuente: BCC



12-Balassa, B. (1964), "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal", Journal of Political Economy, vol. 72, December, pp. 584-596.

13-Propuesta por John Muth en 1961 y desarrollada diez años más tarde por Robert Lucas y Thomas Sargent.

las expectativas de evolución de las variables relevantes de modo que los precios (como el tipo de cambio) incorporan toda la información disponible anticipando los movimientos de acuerdo a las expectativas, entonces es perfectamente esperable que el comportamiento que se observó en los '90s con los agentes financieros presionando el tipo de cambio hacia el piso de la banda cuando Chile crece más rápido que EE.UU., se repita.

Por lo tanto, es posible considerar que una vez que el mercado ya ha detectado el mecanismo con que opera el Banco Central para intervenir en el mercado, así como también ha detectado tanto el piso como el techo de la banda cambiaria y la variable sobre la cual hay que medir ese piso y ese techo, entonces existe una alta probabilidad que los agentes incorporen este dato dentro de su sistema de formación de expectativas, de modo que toda vez que busquen apetito por riesgo presionarán al tipo de cambio a sus extremos.

Lo anterior obliga a hacerse algunas preguntas.

1. ¿Qué tan útil es para nuestra economía tener un ancla inflacionaria rígida?
2. ¿Cuál es el mejor sistema cambiario para el Chile de los próximos diez o veinte años y de qué depende?

3.2.1. Otros Sistemas Cambiarios

A pesar de la moda de los sistemas flexibles que se impuso en el mundo en la primera década del Siglo XXI, hubo varios países que siguieron caminos distintos.

El primer caso que conviene destacar es el de China, que desde los años '80s impuso un modelo de desarrollo similar al que siguieron otras economías de la región en sus inicios como Japón y Corea del Sur. Durante los '90s y la primera mitad de la década siguiente, China mantuvo la paridad en torno a 8,3 yuanes por dólar, medida sostenida por una política de acumulación de reservas que ha llevado a China a alcanzar fondos por US\$ 2,5 billones (millones de millones), los que equivalen a más de 43% de su PIB.

A partir de julio de 2005 comenzó un proceso de revaluación (generado por mucha presión externa que estimaba que la moneda estaba artificialmente devaluada) que llevó al dólar a cotizarse en 6,8 yuanes, desde septiembre de 2008, en donde volvió a fijar el precio de la divisa, pero volvió a revaluar en septiembre de 2010 con un mini ajuste de 2,5%.

El segundo caso destacado es el de Hong Kong, que luego de dejar de ser una colonia inglesa en 1999, ingresó a la economía china pero como una zona de exclusión, manteniendo su moneda, la cual desde entonces se cotiza en 7,8 dólares hongkoneses por dólar estadounidense.

Otros casos similares a los de Hong Kong y China, pero sin duda algo distintos, son los de aquellos países de la Unión Europea que sin adoptar aún al euro como su moneda, han optado por un paso intermedio que es del “pegar” la cotización de su moneda a la del euro. En este caso se encuentran Dinamarca, Estonia, Lituania, Eslovenia, Chipre, Latvia, Malta y Eslovaquia. Esta es una forma de entrar a la Euro zona, pero reservándose el derecho a salir en caso que la economía necesite un ajuste cambiario. Se espera que sigan este camino Polonia, República Checa y Bulgaria¹⁴.

En este mismo sentido, sin existir un nexo basado en una decisión de política monetaria, se observa que la cotización del dólar en Noruega se mueve en forma muy similar a como lo hace en la Euro zona, esto, por la alta conexión que existe entre la economía de Noruega y la de la UE.

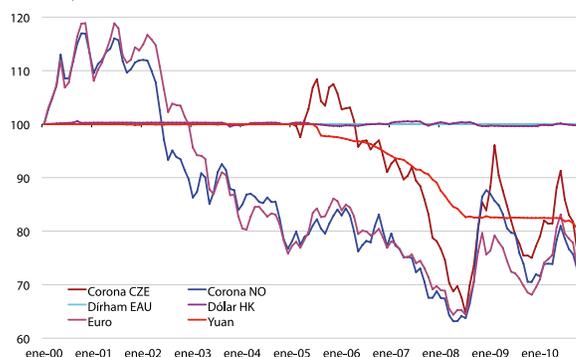
Un mecanismo similar, pero en relación al dólar, han adoptado otros países, como Panamá, Ecuador y los Emiratos Árabes Unidos¹⁵. En el caso de Panamá, ellos ya han dolarizado totalmente su economía, producto del alto impacto que tiene el Canal de Panamá en las finanzas del país. Ecuador, un país petrolero, y pequeño, se dolarizó luego de decretar un sistema de tipo de cambio fijo de 25.000 sucres por dólar, lo cual le sirvió como mecanismo de control inflacionario. Otro país petrolero con un sistema cambiario fijo es Emiratos Árabes Unidos, que mantiene la cotización del Dirham en 3,7 por dólar en los últimos 10 años.

3.2.2. Fondos Soberanos

Otra forma de hacer política cambiaria y que muchos países han usado para combatir la enfermedad holandesa es por medio del establecimiento de fondos soberanos.

El más emblemático de todos es sin duda el fondo noruego, que –de acuerdo al Instituto de Riqueza de los Fondos Soberanos– a marzo de 2010 acumulaba US\$ 557 mil millones, aunque éste no es el mayor del mundo, ya que China, país que mantiene cuatro fondos soberanos¹⁶, acumula un total de recursos por más de US\$ 830 mil millones, aunque esta cantidad sólo representa el 14,5%

GRÁFICO 3.2.1a
Monedas por Dólar en Base 100
Fuente: IdN, con datos de Reuters



14-Fuera del continente europeo hay otras economías que tienen su moneda pegada al euro, como es el caso de una serie de países africanos como Comoros, Cabo Verde, Marruecos, Benin, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bissau, Mali, Níger, Senegal, Togo, Camerún, República Centro Africana, Chad, Congo, Guinea Ecuatorial y Gabón, además de países en el Caribe y Oceanía.

15-Se ha descartado a Venezuela del análisis, debido a que sus grandes desequilibrios macroeconómicos no permiten extraer lecciones para Chile.

16-SAFE Investment Company, China Investment Corporation, National Social Security Fund, China-Africa Development Fund.

Tabla 3.2.2a
Mayores Fondos Soberanos
 En Miles de Millones de US\$ [N° de fondos]

	Fondos Mar-2011	PIB 2010	%
China [4]	831,0	5.745	14,5%
EAU [5]	627,0	240	261,2%
Noruega	556,8	414	134,5%
Singapur [2]	392,8	217	181,0%
Arabia Saudita	439,1	434	96,7%
Hong Kong	293,3	226	101,1%
Kuwait	202,8	117	172,6%
Rusia	142,5	1.477	9,6%
Australia [4]	87,6	1.220	7,1%
Qatar	85,0	127	66,9%
Chile [2] (sep-10)	16,7	203	8,4%

Fuente: Sovereign Wealth Fund Institute, FMI
 Estimaciones: IdN

del PIB de China, mientras en Noruega, el fondo alcanza al 134% del PIB.

Otro país que mantiene grandes recursos en el exterior, es Emiratos Árabes Unidos, que a fines del año pasado totalizaban US\$ 627 mil millones, el equivalente a 2,6 veces el PIB de ese país, reunidos en cinco fondos¹⁷ distintos. Otros países que mantienen fondos significativos son Singapur, Arabia Saudita, Corea el Sur¹⁸, Hong Kong, Kuwait, Rusia, Australia y Qatar [ver Tabla 3.2.2a].

Curiosamente siendo Noruega y los EAU países exportadores de petróleo, han adoptado caminos distintos en materia cambiaria [ver gráfico Cotizaciones por Dólar]. Uno con tipo de cambio fijo y otro flexible, pero ambos con grandes fondos soberanos en el exterior.

¿Qué significa esto?

Que cuando un país liga su economía en forma muy significativa al comercio exterior, en particular a través de un bien exportado (petróleo, gas, cobre, canal de Panamá u otro) o porque el tamaño de las exportaciones totales es muy significativo con respecto al tamaño de la economía, el sistema cambiario no es relevante, pero sí lo es la mantención de recursos en el exterior que evite que entren al país grandes flujos de divisas que revalúen la moneda, provoquen una sensación de riqueza artificial y deterioren el resto de los sectores transables.

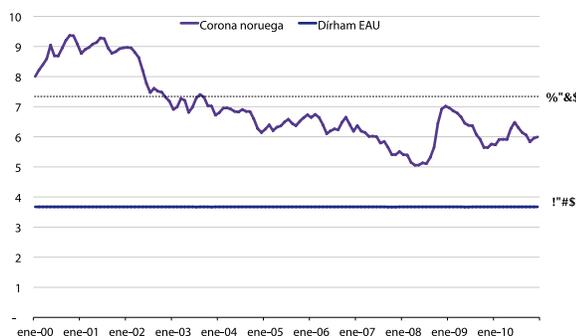
En los últimos diez años, en Noruega, el precio del dólar ha oscilado en torno a 6,9 coronas por dólar. De no existir el fondo soberano y si todos esos dólares hubieran ingresado al país, el precio de la divisa estaría muy por debajo de lo registrado en la última mitad de la década pasada [ver gráfico 3.2.2a Cotizaciones por Dólar].

En contraste, el dólar en los EAU ha estado fijo en 3,7 dirhams, política que es apoyada por la mantención de fondos de reserva por más del doble del tamaño de su economía.

En ambos casos, hay una política de fondo que ayuda a tener claridad sobre la correcta forma de manejar los cambios bruscos en la riqueza de los países.

La clave está en no gastarse la riqueza, sino en modificar la forma de esa riqueza: invirtiéndola y no gastándosela. Transformando activos fijos en activos financieros.

GRÁFICO 3.2.2a
Cotizaciones por Dólar
 Fuente: Reuters



17-Mubadala Development Company, Abu Dhabi Investment Authority, International Petroleum Investment Company, Investment Corporation of Dubai, RAK Investment Authority.
 18-National Pension Service, Korea Investment Corporation.

Y lo que Chile está haciendo, al incorporar las estimaciones de precio de largo plazo del cobre y el molibdeno en el cálculo del gasto fiscal, es convertir parte de esos activos fijos en gasto corriente, que deterioran la riqueza total del país. O visto de otra forma, disminuyendo el valor del patrimonio de nuestra economía.

3.2.3. El Fondo Noruego

Con la creación del Fondo Gubernamental de Pensiones financiado con los recursos generados por la extracción de gas y petróleo, Noruega ha transformado su riqueza petrolera en una riqueza depositada en el exterior. Es decir, ha transformado un activo fijo en un activo financiero.

En palabras de Svein Gjedrem, Consejero del Banco Central de Noruega esta riqueza “está destinada a generar recursos tanto para las generaciones activas y pasivas actuales, así como para las generaciones futuras”.

Pero este fondo no siempre tuvo la concepción y reputación que hoy tiene.

En los años '70s, el gobierno comenzó a basar parte de su gasto fiscal en el fuerte crecimiento futuro de las ganancias del petróleo. El resultado de esta práctica fue que se gastó una gran porción de la riqueza del petróleo en los años '70s y '80s y los estándares de bienestar se expandieron significativamente, pero el tamaño de la industria se redujo. La recesión que se produjo luego que reventara la burbuja crediticia en 1986, arrastró a la baja el precio del petróleo, afectando el gasto del gobierno.

La recesión fue más profunda de lo que hubiera sido si hubiera mantenido un sector manufacturero competitivo. La industria noruega perdió participación en los mercados de exportaciones hacia fines de los '80s a pesar de las buenas condiciones externas y la sustancial capacidad ociosa en la economía doméstica.

A partir de la experiencia anterior, a los ingresos provenientes del petróleo se les puso el gran desafío de ser pilar fundamental de una política de estabilización.

Hoy Noruega tiene un Fondo Gubernamental de Pensiones que supera los US\$ 550.000 millones, que es manejado por el Banco Central de Noruega, que está diversificado en forma global y que cuenta con un estricto lineamiento de “inversión responsable”. Desde noviembre de 2004 el Consejo Ético Consultivo prepara una lista con aquellas compañías en las cuales el fondo tiene

prohibido invertir, normalmente empresas ligadas a la producción de bienes no meritorios, tales como tabaco y armas.

El sector petrolero representó en torno al 24% del PIB en 2005 y por más de diez años, Noruega ha recaudado por el petróleo más de lo que se ha gastado.

El ejemplo noruego resume muy bien como hay que considerar y pensar las riquezas no renovables. Según Svein Gjedrem: “El petróleo noruego es parte de la riqueza nacional. Es un error considerar los flujos de caja provenientes del petróleo como ingreso. La perspectiva económica apropiada es ver la transferencia del flujo de caja del Fondo de Pensiones del Gobierno como una forma de transferir capital de una cuenta a otra (del petróleo a papeles externos), así diversificamos el riesgo. Además, debemos procurar una distribución equitativa de esta riqueza a través de las generaciones. Las autoridades noruegas han sido exitosas en asegurar que el grueso de la riqueza del petróleo beneficiará a la sociedad como un todo”.

Son concepciones de estado de esta envergadura y madurez, con instituciones verdaderamente independientes, las que Chile debe adoptar como ejemplos. Es más, en el trasfondo de esta visión hay unos cimientos éticos profundos centrados en los ciudadanos, caracterizados en la vejez pasiva, el trabajador, el empresario y en aquellos que mañana deben disfrutar de los flujos que fueron capaces de obtenerse con la riqueza actual.

El objetivo de un Fondo Soberano debería ser entonces, la transformación de una riqueza actual en un flujo permanente, cuyo destino final debería ser el capital humano en sus más diversas formas, ya sea por medio del cuidado de una vejez digna, de la inversión en educación o evitando distorsiones del sistema económico actual que produzcan desempleo y pérdida de competitividad.

Chile, al igual que Noruega, debe incorporar en su institucionalidad factores que eviten fuerzas que puedan desequilibrar su economía. Debe incorporarlos con el propósito de transformar la riqueza y no para gastarse esa riqueza (stocks por flujos), desequilibrando el resto de los sectores al producir un deterioro cambiario con consecuencias que pueden ser de largo plazo.

3.3. Política Fiscal

También en el año 2001, el Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuesto, comenzaron a desarrollar un principio de regla

fiscal, que originalmente fue conocido como “regla de balance estructural”, el cual planteaba que el gasto de gobierno medido en el mediano plazo debía tener un saldo positivo de 1%, es decir, que en un año puntual podía tener déficit o superávit, pero que estos se compensarían a lo largo del tiempo. Este principio fue instalado formalmente en el año 2003, por el entonces Presidente Ricardo Lagos.

Como resultado de lo anterior, el Fisco fue capaz de mantener un déficit acotado durante el primer quinquenio del Siglo XXI. Pero a contar del año 2005, gracias al abundante aporte de la minería del cobre a las arcas fiscales, se pasó a una situación de superávit, por encima del 1%.

Este exceso de recursos dio paso a la constitución de dos fondos soberanos en el exterior. A partir del primer trimestre del año 2007, se crearon el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)¹⁹.

El primero de éstos tiene por objeto ahorrar y al cuarto trimestre del año 2010 acumulaba un total de US\$ 3.837 millones. El segundo fue creado para actuar de seguro ante necesidades de caja del fisco, a fin de llevar a cabo una política fiscal contracíclica (o al menos, mantener una política fiscal acíclica), y al cuarto trimestre del año 2010 acumulaba US\$ 12.720 millones.

Estos fondos, fueron la herramienta utilizada por el Fisco para explicitar una situación anormal en los ingresos fiscales, ahorrar en el exterior, generar una especie de seguro contra crisis económicas, y proteger al sector exportador y la competitividad del país.

Sin embargo, durante el segundo quinquenio, el Gasto Fiscal se expandió por encima de su nivel sustentable, acumulando al año 2010 una desviación de 42,6 puntos con respecto a la trayectoria sugerida por el PIB de Tendencia [ver gráfico Gasto y PIB: Trayectorias]. Esto pone en duda la capacidad estabilizadora de la política fiscal, toda vez que el exceso del gasto presiona a la baja el tipo de cambio, afectando el nivel de competitividad de la economía.

La causa de este aumento excesivo en el gasto fiscal se encuentra en la forma en que los ingresos provenientes del cobre, son incorporados en la Ley de Presupuesto. Para esto se usan estimaciones de largo plazo del precio del cobre (y del molibdeno), la cual en vez de ser estable ha ido aumentando año

GRÁFICO 3.3a
Saldo Fiscal Como % PIB
Fuente: Dipres

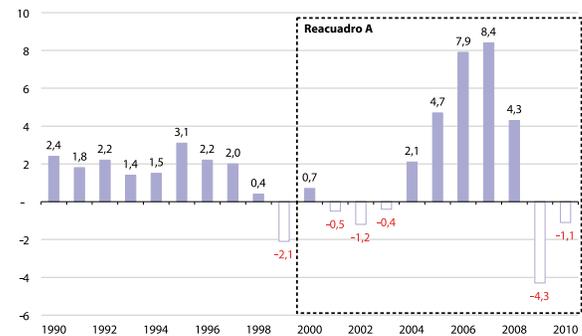


GRÁFICO 3.3b
El FRP: 2007-2010
Acumulación Trimestral MM US\$
Fuente: www.dipres.cl

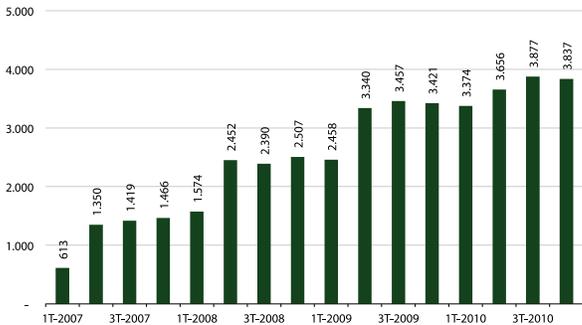
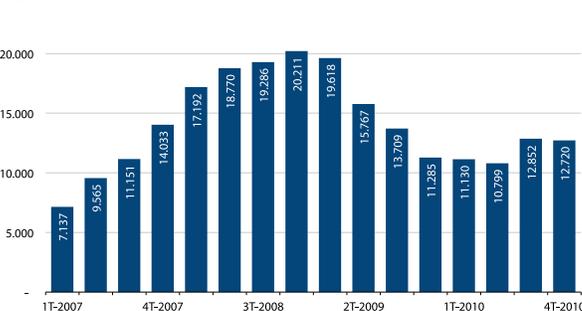


GRÁFICO 3.3c
El FEES: 2007-2010
Valor de Mercado Acumulado - MM US\$
Fuente: Dirección de Presupuestos (www.dipres.cl)

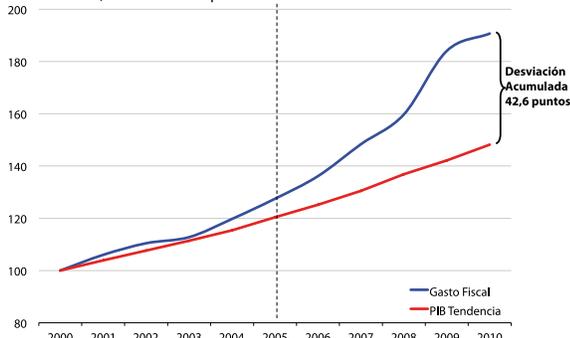


19-El Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) fue creado mediante el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2006, del Ministerio de Hacienda, el cual refundió en un solo fondo los recursos adicionales de estabilización de los ingresos fiscales a los que se refiere el Decreto Ley N° 3.653, de 1981 y los del Fondo de Compensación para los Ingresos del Cobre, recibiendo su primer aporte el 6 de marzo de 2007.

con año, lo que sin duda pone en duda su carácter de precio de largo plazo.

De acuerdo a las actas del Comité Consultivo correspondiente, la estimación del precio del cobre de largo plazo ha pasado de US\$ 0,88 por libra en los años 2002 y 2003²⁰ a US\$ 2,59 por libra en el año 2010²¹ [ver gráfico 3.3e Precio del Cobre de Largo Plazo].

GRÁFICO 3.3d
Gasto Fiscal y PIB: Trayectorias
Estimaciones: IdN, con datos de Dipres.



El mecanismo entonces, tiene en sí mismo el germen que fomenta que el Gasto Fiscal se empine por encima del nivel sustentable o estabilizador de la economía. Y aún más, el mayor gasto ha estado financiado con un aumento significativo de recursos en moneda extranjera, lo cual ha presionado sistemáticamente la caída del tipo de cambio.

3.3.1. El FEES

La creación de un fondo que acumule en el exterior los recursos recaudados en exceso producto del mayor precio internacional de la libra de cobre, con el fin de ser usado –en caso de recesión– como una herramienta orientada a equilibrar las cuentas macroeconómicas es sin duda una iniciativa bien inspirada, aunque no del todo bien concretada.

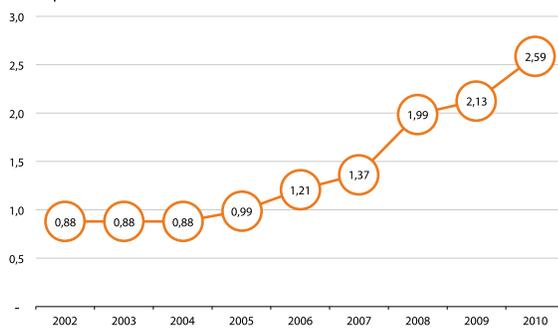
Producto de la crisis internacional desatada a fines del año 2008, el Fisco se vio en la necesidad –por primera vez– de hacer uso de los recursos acumulados en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) para compensar la menor recaudación tributaria producida por el menor nivel de actividad económica. Durante el año 2009, se rescataron de dicho fondo más de US\$ 9.000 millones²².

La idea era que el FEES ayudara al Fisco a financiar una política de gasto público contracíclico, para reducir el impacto de la crisis internacional en nuestra economía e incluso evitar que Chile sufriera una recesión. De hecho, se llegó a plantear públicamente que (gracias al FEES) la economía chilena estaba blindada.^{23 24}

Nada más lejano de la realidad. En 2009 la economía chilena retrocedió 1,7% ¿Cómo fue esto posible? ¿Qué falló? ¿Por qué el FEES no tuvo el efecto esperado?

Primero que todo, conviene señalar que es innegable que en 2009 el mundo sintió los efectos de la mayor crisis económica de los últimos 80 años. Y siendo Chile una economía abierta e

GRÁFICO 3.3e
Precio del Cobre de Largo Plazo
Estimaciones del Comité Consultivo de la Dipres
Fuente: Dipres 2002-2010



20-La estimación para el año 2004 no está disponible, por lo que se usó la misma del año anterior.

21-Los precios de un año sirven para la Ley de Presupuesto del año siguiente.

22-Dirección de Presupuestos de Chile: Reportes del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES). www.dipres.cl

23-http://www.cooperativa.cl/ministro-velasco-tenemos-el-traje-de-bano-bien-puesto-ante-la-crisis/prontus_notas/2008-01-22/132043.html

24-<http://www.publimetro.cl/nota/velasco-asegura-que-chile-esta-muy-bien-preparado-para-enfrentar-una-eventual-crisis/bNQhav!121056/>

integrada al mundo, no era posible que ésta no repercutiera en nuestro país. Pero resulta especialmente preocupante que, siendo Chile internacionalmente reconocido como poseedor de altos estándares macroeconómicos (regla fiscal, fondos ahorrados en el exterior, independencia del Banco Central, tipo de cambio flexible), no presentara una resistencia mayor con respecto a otras economías de la región.

Como lo muestra la Tabla 3.3.1a, Chile redujo en 2009 su ritmo de crecimiento en 5,4 puntos porcentuales, lo que equivale al 146% del ritmo de expansión previo a la crisis (la mayor en los grandes países de la región, excluyendo México²⁵). Incluso si se consideran los puntos absolutos de caída en la tasa de crecimiento, Argentina, Brasil y Chile sufrieron un impacto similar. El de Ecuador fue mayor y el de Perú fue mucho mayor. Pero el de Colombia fue mucho menor.

La primera causa del escaso blindaje de la economía chilena ante la recesión internacional estaría en la negativa del Banco Central a comprar los dólares provenientes del FEES para compensar la menor recaudación tributaria provocada por la caída en la actividad (estimada en -18%), tal como lo solicitó en su oportunidad el Ministro de Hacienda de la época, Sr. Andrés Velasco.

En el gráfico “FEES y USD: Trayectorias” se aprecia un alto grado de sincronización entre la baja del precio del dólar y el descenso en el total de activos mantenidos en el FEES (Recuadro B). Lo cual revela que la decisión del BCC no fue neutral respecto del tipo de cambio, afectando al sector exportador y sustituidor de importaciones.

Paralelamente, la venta de los recursos del FEES en el mercado provocó un desplazamiento del sector privado hacia afuera de la actividad económica, reduciendo la capacidad de crecimiento del país, ampliando aún más el déficit de recaudación fiscal de ese año y agudizando el problema. Además, la caída del tipo de cambio implicó menores recursos para el Fisco en moneda nacional, lo que lo obligó a hacer uso de mayores recursos del FEES para compensar su déficit.

En el gráfico “Crowding Out”, se ve claramente el efecto que tuvo la decisión anterior sobre la presencia del sector privado en la economía, haciendo que ésta cayera de casi un 80% a una cifra cercana al 75%. Como contrapartida, el peso del Fisco en la economía pasó del 20% al 25% en 2009.

Tabla 3.3.1a
Var. PIB ante la gran recesión (en %)

	2008	2009	Delta*	Caída
Argentina	6,8	0,9	-5,9	86,8
Brasil	5,1	-0,2	-5,3	103,9
Chile	3,7	-1,7	-5,4	145,9
Colombia	2,7	0,8	-1,9	70,4
Ecuador	7,2	0,4	-6,8	94,4
Perú	9,8	0,2	-9,6	98,0

Fuente: Estadísticas oficiales, CEPAL.
*/ en puntos porcentuales

GRÁFICO 3.3.1a
FEES y USD: Trayectorias
Fuentes: DIPRES y BCC

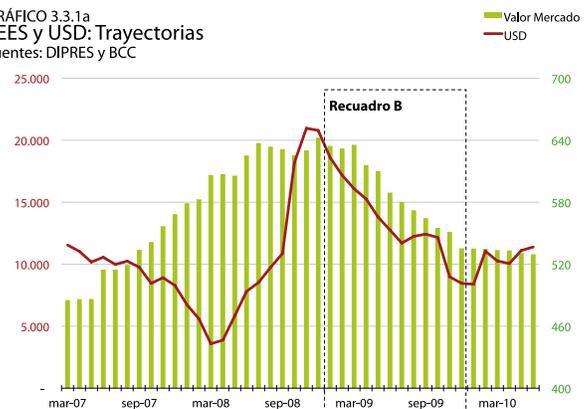
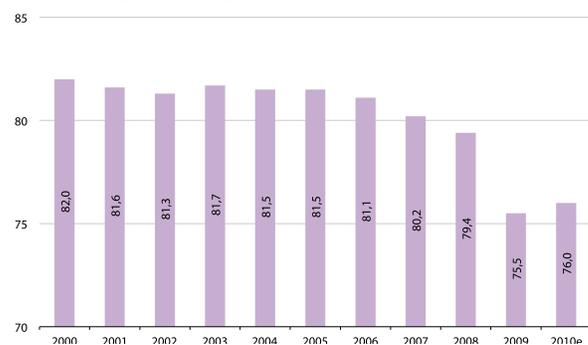


GRÁFICO 3.3.1b
Crowding Out [Sector Privado/PIB]
Fuente: Estado de la Hacienda Pública 2010

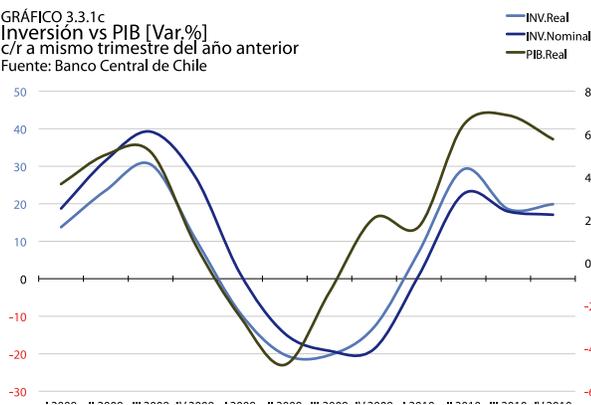


25-Su crecimiento pasó de 1,4% en 2008 a -6,5% en 2009.

La segunda causa de la poca efectividad del FEES como amortiguador de las crisis internacionales, radicaría en el elevado gasto público. En efecto, al ser tan grande el gasto fiscal, la capacidad de éste de ser usado como herramienta contracíclica se reduce, debido a que para hacer esto, el Fisco debió haber elevado su gasto por encima de la ejecución presupuestada y, en tal caso, haber usado aún más recursos externos (del FEES u otro).

La recomendación keynesiana de utilizar el gasto fiscal para salir de la trampa de liquidez no funciona cuando ese mayor gasto se destina a iniciativas de protección social (que son éticamente muy válidas). Un gasto fiscal contracíclico sólo tiene efectos cuando los mayores recursos son usados para aumentar la productividad, o sea, en inversión²⁶. Justamente esta fue la variable que presentó la mayor caída en nuestra economía en el año 2009, mientras el gasto público creció y el consumo se mantuvo casi constante con respecto al año anterior. Ese año, la inversión (real) cayó todos los trimestres: -9,1%; -20,3%; -20,4% y -12,9% respectivamente; tal como se puede apreciar en el gráfico 3.3.1c "Inversión vs PIB [Var. %]".

GRÁFICO 3.3.1c
Inversión vs PIB [Var.%]
c/r a mismo trimestre del año anterior
Fuente: Banco Central de Chile



Todo lo anterior revela problemas en la construcción de un blindaje efectivo de la economía chilena a los shocks externos y plantea dudas sobre la utilidad del FEES en este sentido. El punto central, es que hubo implicancias para el bienestar del país, medido a través de la actividad económica y el desempleo.

Este documento no pretende ofrecer una solución definitiva a este problema. Pero sí desea plantear abierta, transparente y públicamente algunas interrogantes.

¿El FEES es sólo una herramienta destinada a mantener estable el gasto público? ¿Cuál es la responsabilidad de la Autoridad Monetaria en caso shock externo? ¿Es indispensable que el Banco Central y el Ministerio de Hacienda tengan un acuerdo previo para hacer del FEES una herramienta contra cíclicaefectiva? ¿Es la trayectoria del gasto fiscal un impedimento para hacer política fiscal contracíclica?

3.4. Apertura Comercial

A partir de la década de los '90s, el país comenzó a desarrollar una política de integración comercial²⁷ que partió por América latina y después siguió con el resto del mundo. De hecho, en la primera década del Siglo XXI, Chile consiguió firmar los TLC más significativos de su historia con las economías más avanzadas y

²⁶-Infraestructura, capital humano, etc.
²⁷-Chile amplió sus tratados de alcance parcial a acuerdos de complementación económica con Argentina, Brasil, Perú, México, etc., hasta que en el año 1996 firmó su primer acuerdo de libre comercio con Canadá, marcando un hito en la historia del comercio exterior de Chile. A este acuerdo le siguió el de México en 1999.

las grandes potencias económicas del mundo: Unión Europea (2002), EE.UU. (2003), Corea del Sur (2003), EFTA (2004), China (2005), P4 (2006) y Japón (2007).

De esta forma, el Estado concluyó el cuarto pilar de su estrategia de desarrollo económico, por medio del cual se ampliaba la base de consumidores a los cuales podía acceder el sector productivo nacional, de modo que Chile dejara de depender tanto del cobre y comenzara a propiciar el desarrollo de nuevos sectores exportadores que (desde los llamados no tradicionales) pudieran tomar el relevo y ser un complemento efectivo para el desarrollo de nuestro comercio exterior, nuestras industrias más competitivas y nuevos emprendimientos internacionales.

Al punto que hoy los exportadores chilenos cuentan con acceso a mercado equivalente a más del 80% del PIB mundial, gracias a esta enorme red de acuerdos comerciales firmados en los últimos veinte años [ver gráfico 3.4a Acceso de la Exportaciones Chilenas].

Tabla 3.4.a
Principales Acuerdos Comerciales de Chile

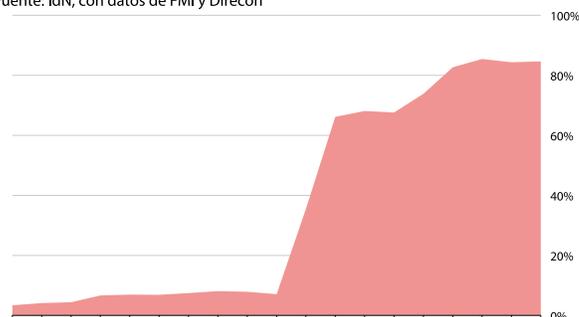
Destino	Tipo de Acuerdo	Entrada en Vigencia
Venezuela	ACE 23	02-abr-93
Bolivia	ACE 22	06-abr-93
Mercosur	ACE 35	01-oct-96
Canadá	TLC	05-jul-97
México	TLC	31-jul-99
Costa Rica	TLC	14-feb-02
El Salvador	TLC	01-jun-02
UE	AAE	01-feb-03
EE.UU.	TLC	01-ene-04
Corea del Sur	TLC	01-abr-04
EFTA	TLC	01-dic-04
China	TLC	01-oct-06
P4	AAE	08-nov-06
India	AAP	17-ago-07
Japón	AAE	03-sep-07
Panamá	TLC	07-mar-08
Cuba	AAP	27-jun-08
Honduras	TLC	19-jul-08
Perú	ALC	01-mar-09
Australia	TLC	06-mar-09
Colombia	ALC	08-may-09
Ecuador	ACE 65	25-ene-10
Guatemala	TLC	23-mar-10

AAE: Acuerdo de Asociación Económica
 AAP: Acuerdo de Alcance Parcial
 ACE: Acuerdo de Complementación Económica
 ALC: Acuerdo de Libre Comercio
 TLC: Tratado de Libre comercio

Fuente: Direcon (Marzo-2010)

GRÁFICO 3.4a
Acceso a Mercado - Exportaciones Chilenas
% PIB Mundo

Fuente: IdN, con datos de FMI y Direcon

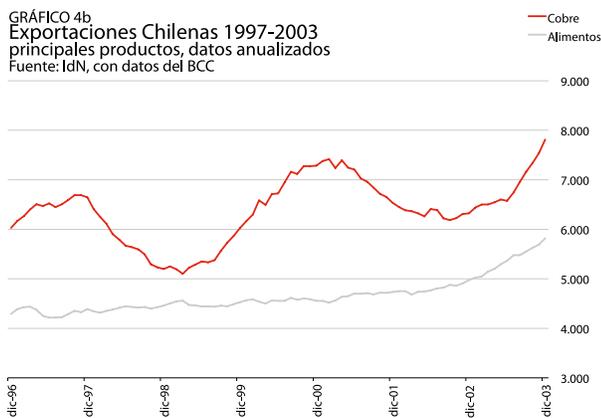


4. Desarrollo Exportador No Cobre ¿Amenazado?

La enorme red de preferencias comerciales que Chile fue capaz de crear a partir de los años '90s²⁸, hasta el día de hoy brinda una ventaja competitiva sobre otros países tales como Argentina, Brasil, Colombia, Perú y Sudáfrica. Ésta permitió el desarrollo de nuevas líneas de productos de exportación que pasaron del sector no tradicional, a convertirse en los nuevos sectores emergentes de exportación.

Al cobre, la celulosa y la harina de pescado, se unieron la fruta fresca, los vinos, los salmones y el turismo. De modo que las exportaciones totales de alimentos pasaron de poco más de US\$ 4.000 millones en 1996 a casi US\$ 6.000 millones a fines de 2003, mientras las de cobre oscilaron en igual lapso entre US\$ 6.000 millones y US\$ 8.000 millones [ver gráfico Exportaciones Chilenas 1997-2003, principales productos].

GRÁFICO 4b
Exportaciones Chilenas 1997-2003
principales productos, datos anualizados
Fuente: IdN, con datos del BCC



En particular, a fines del año 1996, los embarques de fruta fresca sumaron US\$ 1.266 millones, las que se elevaron a diciembre de 2003 a US\$ 1.827 millones (+44%). Por su parte, las exportaciones de vino que en 1996 alcanzaron US\$ 294 millones y en 2003 totalizaron US\$ 678 millones. Mientras los envíos de Salmones y Truchas que en 1996 eran US\$ 526 millones, se ubicaron en 2003 en los US\$ 1.123 millones [ver gráfico Exportaciones Chilenas 1997-2003].

Lo anterior muestra que la fruta fresca, los vinos y las truchas y salmones²⁹, se convirtieron en los nuevos productos relevantes de nuestra canasta exportadora, presentando una mayor estabilidad en los montos embarcados que la celulosa y la harina de pescado.

Y si se comparan las exportaciones totales de alimentos con las de cobre, se observa que las primeras mostraron una evolución sostenida mientras que las segundas se comportaron en forma errática, igual que el precio del metal rojo [ver gráfico 4b Exportaciones Chilenas 1997-2003].

Específicamente las exportaciones no cobre crecieron entre 1996 y 2003 un 42%, pasando de US\$ 8.787 millones a US\$ 12.479 millones. Y aún más, hasta 2003, las mayores tasas de crecimiento de las exportaciones chilenas de alimentos las registraron los salmones y el vino, mientras la mayor caída se registró en harina de pescado.

28-Ver tabla 3.4.a en página 34.
29-Y los demás alimentos.

En términos de montos, las exportaciones totales de alimentos, pasaron de US\$ 6.130 millones en 2003 a US\$ 11.699 millones en 2010, destacando los avances de los demás productos alimenticios (en especial los elaborados) y la fruta fresca [ver gráfico 4c Exportaciones Chilenas 1997-2010].

Ahora bien, la diferencia entre las exportaciones de alimentos y cobre se puede observar en el brusco cambio de trayectoria que tuvieron los embarques de cobre a partir del año 2004 como se muestra en el gráfico 4d “Exportaciones Chilenas 1997-2010”. En donde los envíos de alimentos superaron los US\$ 10.000 millones, pero los de cobre cuadruplicaron esa cifra.

Para graficar la fuerza de los cambios estructurales y el riesgo en el cual Chile está incurriendo, conviene hacer un ejercicio de simulación. De este modo es posible imaginar (ya que no se puede tener certeza absoluta) la cual sería la situación si algunos escenarios considerados hoy como extremos, se hicieran realidad.

Para esto se han supuesto dos casos alternativos, con base en el precio promedio de la libra de cobre para el año 2010. Primero, se asumió un escenario de súper auge (en el que otras naciones con alta población entran en forma muy agresiva a la demanda por cobre, como India, Indonesia y otros) en donde el precio promedio anual de la libra de cobre se multiplica por dos, es decir, US\$ 6,84/lb. Y segundo, se ha considerado un caso de depresión (producto de la aparición de un sustituto artificial del cobre, como el grafeno) en donde el precio del cobre cae a la mitad, alcanzando US\$ 1,71/lb.

4.1. Cobre A US\$ 6,8/Lb.

Durante 2010, el precio de la libra de cobre promedió US\$ 3,42. Si este precio subiera a US\$ 6,8/lb. entonces Chile elevaría su inversión en minería y podría aumentar su producción en un 7,9% lo cual permitiría al país exportar US\$ 76.520 millones anuales. Lo anterior haría que el Fisco elevara su actual porción de recursos provenientes de la minería del cobre, que hoy alcanzan al 19,6%, a un nivel que debería bordear el 30%.

Esto significa que si hoy el país tiene un déficit en moneda nacional del orden del 20% del Presupuesto Fiscal, entre US\$ 9.000 millones y US\$ 10.000 millones, con este precio del cobre se elevaría a más del doble, haciendo que en vez de que uno de cada cinco pesos que recibe el Fisco provenga de la minería, la relación aumentaría a uno de cada tres pesos, lo que provocaría un déficit en moneda local en el presupuesto de la nación, del orden de los US\$ 19.000 millones.

GRÁFICO 4c
Exportaciones Chilenas 1997-2010
principales productos, datos anualizados
Fuente: BCC

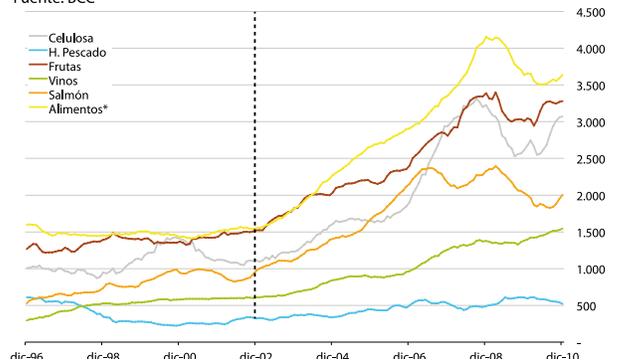
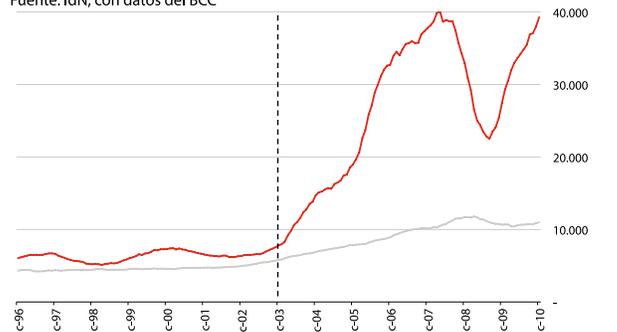


GRÁFICO 4d
Exportaciones Chilenas 1997-2010
principales productos, datos anualizados
Fuente: IdN, con datos del BCC



Entonces surge la pregunta ¿es conveniente para el país que el Fisco tenga una tan alta dependencia de su gasto corriente de los ingresos provenientes del cobre? ¿Acaso no fue eso lo que generó buena parte de la crisis del salitre, cuando el Fisco redujo los impuestos compensando esa rebaja con los tributos al salitre? ¿Qué pasa si cae de improviso el precio del cobre?

4.2. Cobre a US\$ 1,7/Lb

Por el contrario, un escenario en el cual surge un sustituto del cobre y el precio de éste cae brusca y significativamente, por ejemplo, a la mitad de lo que se registró en el año 2010, es decir, US\$ 1,71/lb., haría que muchas de las operaciones mineras que tienen baja ley, elevados costos de producción o una combinación de ambos, provocara una fuerte caída en la producción nacional de cobre, la que de acuerdo a los parámetros de costos actualmente existente podría reducirse en torno a un 15,7%.

Lo anterior, haría que las exportaciones de cobre se redujeran a una cifra cercana a los US\$ 14.940 millones anuales. Esto tendría un gran impacto en las cuentas fiscales, porque los ingresos que hoy recibe el Fisco por este concepto (20%) muy probablemente desaparecerían, generando un déficit fiscal en torno a US\$ 9.500 millones. La única forma que tendría el Fisco de financiar un déficit de tal cuantía sería por medio de la liquidación de la mayoría de los recursos existentes en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), que al cuarto trimestre de 2010 sumaban US\$ 12.852 millones.

El problema de sufrir un cambio tan brusco en la composición de nuestra canasta exportadora, es que el Fisco podría financiarse con recursos del FEES por un año, quizás un poco más, pero a continuación tendría que recurrir a un fuerte endeudamiento en el exterior, pasando de acreedor neto a deudor neto en un par de años o el gasto fiscal tendría que ajustarse fuertemente a la baja. Pero ese no sería el único problema que presentaría el país. En estas condiciones, la cuenta corriente (de la balanza de pagos) alcanzaría un déficit superior al 10% del PIB, lo cual estaría reflejando un exceso de gasto por parte de nuestra economía que sólo podría ser morigerado por un alza en el precio del dólar, el que en estas condiciones podría saltar por encima de los \$ 650. Nuevamente esto no sería un elemento deseado, ya que las oscilaciones demasiado extremas de precios clave, como lo es el tipo de cambio, generan ajustes costosos para la economía, tanto en empleo, consumo, endeudamiento y producción.

4.3. Reflexiones

La idea de este ejercicio es llevar la situación a los extremos, por lo mismo, los hallazgos encontrados son extremos. Lo más probable es que estos escenarios no ocurran, pero lo interesante de considerar en estos casos, es que de ocurrir, serían de alto impacto para la economía y el bienestar de nuestro país.

Si en cambio, el escenario más probable es que las condiciones que han llevado a esta economía al punto en que se encuentra hoy, sigan avanzando a ritmo lento pero sostenido, provocando desbalances en el crecimiento regional y sectorial, surgen algunas preguntas:

- ¿Qué pasa con el endeudamiento permanente en el que tiene que incurrir el Fisco para compensar el déficit en moneda local?
- ¿Es bueno incluir el precio de largo plazo del cobre y el molibdeno en la regla fiscal?

Y quizás las dos preguntas más importantes de hacerse sean:

- ¿Cuántos años puede el Fisco endeudarse en pesos para financiar el déficit en moneda nacional que lo aqueja?
- ¿Por qué seguimos considerando que la asignación de recursos que nos dan las señales de corto plazo son las que mejor sirven a los intereses de nuestro país?

5. Conclusiones y Recomendaciones

Los antecedentes expuestos muestran claramente la existencia de indicios de enfermedad holandesa en nuestra economía.

La economía mundial ha cambiado significativamente. Los países emergentes han comenzado a ser tan relevantes como las economías avanzadas y Chile ha sido aceptado como miembro de la OECD. Pero las grandes políticas que rigen el sistema económico nacional no se han adaptado a estos cambios.

Por una parte, la política monetaria rígida gracias al ancla inflacionaria (de 3%) autoimpuesta por el Banco Central de Chile hace que éste insista en evitar que las alzas en la inflación mundial se filtren a nuestra economía por medio de una mayor tasa, la que provoca una caída en el tipo de cambio. Este mecanismo anti-inflacionario obliga a la economía a hacer un esfuerzo mayor que el del resto del mundo por contener la inflación, ya que las alzas de tasas provocan reducción de la actividad y el empleo, mientras la baja de tipo de cambio desincentiva la inversión en el sector exportador y sustituidor de importaciones.

Por otra, la política fiscal excesivamente expansiva gracias a la inclusión de estimaciones del precio del cobre de largo plazo que van en aumento e inciden en la estimación del ingreso permanente del Fisco y en la Ley de Presupuesto, permiten que éste eleve su gasto por encima de la trayectoria de tendencia sostenible de la economía, con una cada vez mayor proporción de financiamiento en moneda extranjera, empujando el tipo de cambio real a la baja y aumentando la incidencia del Estado en la economía.

Como dijo Stanley Fisher, Presidente del Banco Central de Israel: "la política cambiaria es un elemento crucial para un país pequeño y abierto al mundo".³⁰

Las siguientes recomendaciones no pretenden dar una solución definitiva a los problemas que presenta la economía chilena, pero sí ser el comienzo de una discusión fructífera en toda la sociedad, sobre las modificaciones necesarias que debemos hacer para avanzar en forma decisiva hacia convertirnos en un país desarrollado, sin ser uno más de los que cae en la trampa de los países de ingreso medio.

30- La Tercera, 5 de diciembre de 2010, pág. 18.

5.1. Recomendaciones de Corto Plazo

En lo inmediato, el país debería identificar una serie de problemas sectoriales que podrían abordarse con medidas urgentes destinadas a proveer de una mayor productividad a los sectores más afectados.

La fruticultura presenta un estancamiento en sus embarques en los últimos años. El establecimiento de un Programa Nacional de Reconversión de especies o variedades, equivalente al beneficio que dispone el sector forestal sería de gran ayuda para dar un impulso en la inversión de este rubro, uno de los productos de exportación con mayor potencial en nuestro país.

En este sector participan muchos productores que no son exportadores directos y por tanto, no pueden acceder al crédito fiscal de las importaciones de maquinaria. Si la eliminación del IVA a la internación de maquinaria destinada a lograr aumentos productivos los incluyera a ellos, se podría lograr un significativo aumento en la productividad de este sector.

Asimismo, sería conveniente implementar un plan de apoyo a la competitividad del la pequeña y mediana agricultura de nuestro país, con énfasis en asistencia técnica, apoyo al crédito y comercialización de sus productos.

En cuanto al empleo agrícola, la creación de un Programa de Empleo con Apoyo Fiscal (PEAF) para este sector, que sustituya en parte, al gran número de empleos con apoyo fiscal que actualmente existen y que no se justifican en una economía que crece al 6% y que genera más de 400 mil empleos en un año. Por esta vía, se podrían compensar los mayores costos de las remuneraciones medidos en moneda extranjera que tiene el sector exportador agrícola.

Asimismo, para mejorar la productividad del sector exportador agrícola, es necesario incorporar no sólo más, sino también, mejor capacitación. Por esto, se recomienda la masificación de los sistemas de capacitación que se enfocan en las competencias laborales con resultados debidamente probados (con apoyo de CORFO y SENCE). En esta misma línea, podría también ser recomendable el incremento y extensión de los aportes del SENCE a la capacitación de los mandos medios del sector.

Al sector exportador podría dársele un alivio en sus costos si es que el Estado convirtiera todos los pagos relacionados con el comercio exterior a dólares, calculados a un tipo de cambio cercano al equilibrio de largo plazo, por ejemplo, \$ 550.

Es ampliamente sabido que Chile tiene altos costos comparativos en los sectores regulados. Por tanto, la generación -en el muy corto plazo- de mayor competencia en el sector de energía eléctrica, agua, gas y telecomunicaciones a fin de obtener tarifas competitivas, es una necesidad imperiosa de nuestra economía.

Asimismo, el sector hortofrutícola, que no puede modular su demanda energética, de acuerdo a los establecimientos de meses y horas punta, provoca una significativa pérdida de competitividad. Una compensación al sector hortofrutícola por el pago de horas-punta, ya que éste no puede modular su consumo producto de la estacionalidad con la que opera el sector y de la cual depende su competitividad, parece una medida de toda justicia.

La clasificación de empresas por tamaño parece estar obsoleta, tendiendo a enfocar las políticas públicas de apoyo a la PyME, en empresas demasiado pequeñas e impidiendo un crecimiento más rápido y decidido de las empresas medianas. Por esto, el aumento de la cobertura de garantías del FOGAPE y FOGAIN debiera ser modificado en su tope, permitiendo incluir empresas con ventas por hasta US\$ 20 millones.

Frente a la caída del tipo de cambio, provocada por el exceso de gasto fiscal, resulta razonable que se reembolse en forma proporcional al sector privado por los aportes que éste ha realizado a las campañas de prospección, mantención y mantenimiento de mercados, realizadas a través del Fondo de Promoción de Exportaciones Silvo-Agropecuarias, lo que implica un mayor aporte del Fisco en la diferencia que se produce.

Sin duda que esta lista de medidas de corto plazo debe ser mucho más larga. Y de hecho el Ministerio de Economía ha estado trabajando con los gremios sectoriales para identificar y proponer soluciones al respecto.

En este sentido, el trabajo paralelo de detección de problemas e implementación de soluciones puede ser poco vistoso desde el punto de vista político, pero puede ser muy efectivo desde el punto de vista económico.

5.2. Recomendaciones de Largo Plazo

Chile es un país medianamente competitivo que se encuentra a medio camino entre las economías rezagadas y las economías avanzadas.

A partir de diferentes modelos de competitividad internacional, es posible estimar que la productividad de la economía chilena equivale a cerca del 70% a la de EE.UU. y esta proporción es aún menor si se la compara con las diez economías más competitivas del planeta. Esto evidencia el enorme trecho que aún debe recorrer Chile para ser merecedor del apelativo de país desarrollado.

Su mayor riesgo es permanecer en este rango sin avanzar, situación que la literatura especializada ha denominado “la trampa de las economías de ingreso medio”.³¹ De hecho, en los últimos 40 años, sólo ocho países de ingreso medio han sido capaces de convertirse en economías avanzadas (dos por cada diez años). Siendo algunas de éstas Corea del Sur, Singapur y Taiwán. Y ninguna de ellas lo hizo basando su desarrollo en la exportación de commodities, sino que en la incorporación de valor a su canasta exportadora.

Esto último es especialmente sensible en el caso chileno, por dos razones. La primera es que Chile está tendiendo en forma persistente hacia un modelo una economía mono-exportadora (de cobre) y la segunda es que la productividad total de factores ha estado decayendo su ritmo de avance en forma persistente durante el segundo quinquenio de la primera década del Siglo XXI, incluso en los últimos años ha presentado variaciones negativas.

Para evitar la “trampa de los países de ingreso medio”, se hace indispensable una política pro competitividad transversal que abarque distintas esferas y ámbitos de la economía nacional y que se vaya trenzando en todo el entramado productivo y macroeconómico.

Para hacerlo es necesario dotar a la economía de tiempo y holgas que permitan el desarrollo pleno tanto de las flexibilidades como de los factores competitivos.

31- El concepto detrás de “la trampa de las economías de ingreso medio” es bastante simple: es más fácil elevar a una economía desde un bajo ingreso a un ingreso medio, que convertir a una economía de un ingreso medio en una de alto ingreso.

5.2.1. Elevar Ahorro en el Exterior

Para mitigar los indicios de enfermedad holandesa en nuestra economía, una de las primeras políticas que debe adoptarse es el aumento del ahorro en el exterior.

El Banco Central ya reconoció esta situación con el programa de compra de divisas por US\$ 12.000 millones iniciado en enero de este año y con el trabajo de su presidente, José de Gregorio, titulado "Acumulación de Reservas Internacionales en Economías Emergentes"³². Con esto, a fin de año las reservas del BCC bordearán el 19% del PIB. Y si a esto se suman los fondos soberanos, el país podría acumular ahorros en el exterior equivalentes al 26% del PIB. Cifra aún insuficiente.

Durante 2010 el aporte del Fisco en esta materia fue mínimo, ya que los activos acumulados del FEES y el FRP se mantuvieron casi inalterados, a pesar que el Estado puede hacer más. Mucho más.

En primer lugar, se puede modificar la regla fiscal a una más intensiva en ahorro por medio de un cambio en la inclusión de los ingresos del cobre en los ingresos permanentes del Fisco.

Si en vez de usar las estimaciones del precio de largo plazo, que se hacen año a año, se establece una cota máxima, por ejemplo en US\$ 1,5 por libra, entonces la regla fiscal se acercaría a la que tiene Noruega, en donde la mayor parte de los ingresos en moneda extranjera del Fisco se ahorran y una mínima parte se usa en gasto corriente. Sin duda un cambio de este tipo elevaría significativamente el ahorro en el exterior, reduciría la tasa de expansión del gasto fiscal y haría menos presión a la baja sobre el tipo de cambio.

Como corolario de lo anterior, se disminuiría el descalce de monedas en el financiamiento fiscal con la consiguiente menor necesidad de endeudamiento en pesos, que ha sido habitual en los últimos años³³.

Ahora bien, dado el actual nivel de gasto de gobierno, es posible que sea un poco tarde para hacer una modificación brusca en este parámetro, debido a la enorme inercia que tiene el gasto público, por lo que la búsqueda de una fórmula de ajuste paulatino podría ser muy bienvenida en el corto plazo.

32-José De Gregorio, Presidente del Banco Central de Chile: Acumulación de Reservas Internacionales en Economías Emergentes. N° 40 - Enero 2011. ECONOMIC POLICY PAPERS. CENTRAL BANK OF CHILE.

33-De acuerdo a la Dirección de Presupuestos de Chile (Dipres), a noviembre de 2010, el 17% de los ingresos del Fisco provino del cobre, o sea, fueron ingresos en moneda extranjera. Y para 2011 con el precio del cobre por encima de US\$ 4 por libra, es muy probable que este porcentaje sea aún mayor.

En mayo de 2010, el Ministerio de Hacienda constituyó un comité para que lo asesorara en el diseño de una política fiscal de balance estructural de segunda generación. El comité emitió un primer informe en donde se declara que “el informe final será entregado en noviembre de 2010” (sic). En marzo de 2011, éste aún no se había hecho público³⁴.

Y en segundo término, el Ministerio de Hacienda podría instalar un poder comprador de divisas, que fuera destinado a crear un Fondo de Estabilización Competitiva (FEC).

Para esto, el Fisco debiera presentar al Congreso un proyecto de Ley de Endeudamiento Contingente por un monto no inferior a los US\$ 30.000 millones. Si este monto se suma a todos los recursos ahorrados en el exterior, el país podría avanzar en forma decidida hacia un nivel de ahorro en el exterior cercanos al 45% del PIB.

Aún más, este Fondo podría ser fusionado con el FRP, de modo de acrecentar las certezas de financiamiento de las pensiones futuras, al estilo del modelo noruego.

En cuanto al financiamiento del FEC, no debiera haber mayores problemas. En la actualidad, el Fisco puede endeudarse a LIBOR +0,8%, o en torno al 4% anual. Y por otra parte, el Fondo E de las AFP's presenta una renta anual en torno al 8%. Bastaría entonces que ese fondo sea administrado con una cartera en el exterior, que sea un espejo de los que tienen las AFP, para tener en forma automática, financiamiento para ese fondo.

Con este instrumento, Chile podría construir una política cambiaria pro-competitividad, porque el país no tiene la productividad ni la flexibilidad suficiente como para que todos los sectores y zonas del país sean capaces de desarrollarse con un dólar por debajo de \$ 550.³⁵

Cabe señalar que el objetivo del fondo no es evitar que el tipo de cambio fluctúe, si no que lo haga en un nivel más alto, menos peligroso para nuestra competitividad. De hecho, si el FEC existiera y tuviera US\$ 30.000 millones en activos, el tipo de cambio en Chile estaría unos \$ 70 por encima de donde se encuentra hoy [ver gráfico 5.2.1a Tipo de Cambio con FEC].³⁶

GRÁFICO 5.2.1a
Tipo de Cambio con FEC
Fuente: BCC. Estimaciones: IdN



34-El comité lo conforman Vittorio Corbo, Ricardo Caballero, Mario Marcel, Francisco Rosende, Klaus Schmidt-Hebbel, Rodrigo Vergara y Joaquín Vial.

35-Hoy en día, muchos productores industriales, de manufacturas, deciden importar partes y piezas para seguir siendo competitivos, producto de la caída persistente del dólar, lo cual -sin duda- termina por afectar la productividad total de factores, ya que desincentiva fuertemente la inversión en investigación y desarrollo (I&D).

36-El anuncio de aumento de reservas por US\$ 12.000 millones adicionales por parte del Banco Central, elevó el precio de la divisa en unos \$ 28. Una proyección lineal para un fondo de US\$ 30.000 millones debiera traer como consecuencia un aumento en el precio del dólar, en torno a los \$ 70.

Así, el FEC cumpliría dos misiones. Primero, elevar el tipo de cambio y dotar por esa vía de mayor competitividad al sector exportador intensivo en mano de obra. Y segundo, dar a la economía el tiempo suficiente para hacer las reformas necesarias y que éstas se arraiguen a los fundamentos de la economía para conseguir avances efectivos y duraderos en la productividad total de factores (PTF).

Una vez que Chile alcance un mayor nivel de competitividad internacional y sus factores de producción sean más productivos, sostenibles y su canasta exportadora tenga mayor valor agregado, de modo que la miseria haya sido erradicada y el PIB per capita supere los US\$ 20.000, el FEC puede comenzar un paulatino proceso de desactivación (aunque hasta ahora no sabe de países que lo hayan hecho).

5.2.2. Cuenta de Capitales

Cuando existen fuerzas externas que tienden a deteriorar el tipo de cambio, vale la pena revisar la existencia de asimetrías y distorsiones en la cuenta de capitales.

En el caso chileno, lo primero que conviene señalar es que existe una asimetría con los fondos de las AFP's, ya que por normativa, en la actualidad todo lo que se invierte en el exterior debe ser cubierto en al menos un 50%. Es decir, por cada US\$ 100 invertidos en el exterior, US\$ 50 deben ser cubiertos con un instrumento derivado, en particular, forward³⁷.

Teóricamente, esta distorsión provee al mercado cambiario de un sesgo a la baja, sin existir una razón técnica razonable para mantener la norma.

La verificación empírica de esta situación se hace extremadamente compleja, producto que las entradas y salidas de capital que hacen las AFP's, registradas en la Balanza de Pagos, no tienen asociado el monto de cobertura utilizado. Así, es posible saber que hoy los flujos de salida son cubiertos en al menos un 50%, pero no es posible conocer el porcentaje de cobertura que se les aplicó (al momento de salir) a los flujos de entrada.

Por otra parte, los flujos de capitales de entrada y salida de los fondos de pensiones, hasta el año 2005 nunca superaron los US\$ 15.000 millones anuales. Pero a partir de 2007, se más que quintuplicaron, llegando en 2010 a superar los US\$ 80.000 millones anuales.

37- Esta obligación de cobertura ha ido disminuyendo en el tiempo.

De hecho, los flujos de salida suelen ser mayores que los de entrada, pero como para que estos fondos entren, primero deben salir, y las obligaciones de cobertura de salida han ido disminuyendo, los flujos de entrada presumiblemente tienen una cobertura mayor que los de salida, lo cual claramente produce un sesgo a la baja en el tipo de cambio. El que sin duda se ha visto incrementado en los últimos años producto del enorme volumen de recursos que se han movido hacia y desde el exterior por estas instituciones.

El segundo elemento preocupante de nuestra cuenta de capitales, es el llamado “carry-trade”³⁸. Este se define como la obtención de **ganancias seguras** a partir de las diferencias entre el costo de un activo que se ha pedido prestado y el precio en que éste se ha sido invertido.

El problema que provoca este fenómeno, es que un grupo de inversionistas, motivados por obtener una ganancia de corto plazo, provocan una distorsión en un precio clave de la economía como lo es el tipo de cambio.

Por lo tanto, resulta del todo recomendable, reducir el impacto del carry-trade en la determinación del tipo de cambio debido a que su acción desvía el precio de la divisa de su nivel de equilibrio de largo plazo alterando la asignación de recursos de la economía. Esto puede corregirse por dos vías: un encaje o un impuesto.

El encaje, para ser efectivo, debería ser variable, sorpresivo y contracíclico. Determinado por una fórmula que dependa de variables internacionales y que reduzca el encaje en la medida que el tipo de cambio se acerca a su nivel de largo plazo [ver fórmula en la figura 5.2.2a “Encaje Variable y Sorpresivo”].

Este mecanismo, hace que el encaje aumente en la medida que el tipo de cambio se desvía del nivel de largo plazo. Asimismo, mientras más alto está el precio del cobre spot de su estimación de largo plazo, mayor es el encaje. Y por último, mientras mayor es el diferencial de tasas entre Chile y EE.UU., mayor es el encaje.

Por el contrario, cuando el tipo de cambio spot se acerca a su nivel de largo plazo, el encaje se reduce. Lo mismo es válido para el precio del cobre como para el diferencial de tasas.

Por su parte, la instalación de un impuesto a estas transacciones también sería una medida deseada³⁹. Especialmente para

Figura 5.2.2a

Encaje Variable y Sorpresivo

$$E=f(e, P_{Cu}, r_i, r_d)$$

• En donde:

E = Encaje
 e = Precio del dólar spot
 e* = Precio del dólar de largo plazo
 P_{Cu} = Precio del cobre spot
 P_{Cu}* = Precio del cobre de largo plazo
 r_d = tasa de interés doméstica
 r_i = tasa de interés internacional

• Tal que:

$$E=a[(e^*/e)-1]+b[(P_{Cu} / P_{Cu}^*)-1]+c[(r_i/r_d)-1]$$

con 0<a,b,c<1

Fuente: Juan Carlos Méndez
 Formulación: Rodrigo Díaz C.

38- El carry-trade de divisas consiste en comprar una divisa barata para vender otra más cara, o lo que es lo mismo, un inversionista se financia en una divisa e invierte ese dinero en otra, apostando a que la divisa en la que invierte se va a apreciar respecto de la divisa en la que financia.
 39- Cabe señalar que el Ministerio de Hacienda está tramitando en el Congreso el Proyecto de Ley de Derivados. Una iniciativa eminentemente tributaria que no pretende perfeccionar el mercado, ni crear nuevos instrumentos, ni darle más profundidad al mercado, ni crear instrumentos de cobertura de largo plazo, ni tampoco aumentar los ingresos del Fisco, ya que la recaudación esperada en el largo plazo por este tipo de transacciones es igual a cero.

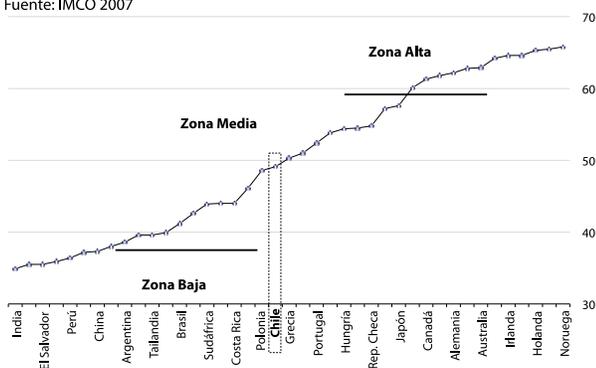
aquellas que se hacen en forma virtual, como es el caso de las operaciones sustentadas en líneas de compensación solicitadas por agentes extranjeros en los bancos nacionales y de las cuales no hay registros.

Un tipo de impuesto efectivo a estas operaciones, sería uno que apuntara a las líneas de compensación no destinadas a cobertura, sino a especulación o negociación. Otro, podría ser una tasa fija a todas las operaciones forward no destinadas a cobertura.

En cualquier caso, el impuesto tendería a reducir la ganancia del especulador, por tanto, un impuesto que tuviera las mismas características que el encaje propuesto (es decir, variable e imprevisible), tendería a reducir el carry-trade y a evitar que el tipo de cambio spot se aleje de su nivel de largo plazo.

Finalmente, cabe señalar que las empresas que usan estos instrumentos como un seguro (cobertura), no deberían estar afectas a impuesto por este concepto, ya que en ellas opera como un seguro. Es decir, cuando “ganen” con un forward será producto de un “siniestro”, que en el caso de los exportadores correspondería a una baja del tipo de cambio.

GRÁFICO 5.2.3a
Curva de Competitividad
Fuente: IMCO 2007



5.2.3. Impulso Competitivo

Se sabe que el Ministerio de Economía está llevando a cabo una agenda de “impulso competitivo” que está buscando diagnósticos y propuestas con una serie de sectores productivos, a través de los gremios representativos, lo cual es valorado pero quizás ni todo lo suficiente ni todo lo diligente que el país necesita.

Por ejemplo, de acuerdo a los indicadores del Ranking de Competitividad que publica anualmente el Foro Económico Mundial, Chile presenta una serie de brechas negativas que persisten a través de los años.

En términos de productividad, o de competitividad si se quiere mirar el indicador inverso, Chile se encuentra a mitad de camino entre las economías rezagadas y las avanzadas. Si se observa la curva de competitividad que surge del ranking mundial elaborado por el Instituto Mexicano de Competitividad en 2007 (el cual no cambia mucho con los años y es muy similar al que revela el WEF), se puede apreciar que la forma del corte transversal es muy similar a lo que se suele reconocer en las curvas de aprendizaje.

En el gráfico 5.2.3a se puede apreciar que en la parte alta (sobre 60 puntos) se encuentran aquellos alumnos aventajados, los

que han aprendido y tienen los más altos rendimientos. En la parte baja (menos de 40 puntos) están los retrasados, aquellos de muy bajo rendimiento. Y en la parte media, aquellos que se esperaba que sean parte de un proceso de transición y que se encuentren migrando de una zona de bajo rendimiento a una de alto rendimiento.

Chile se encuentra justo en esta parte. Es más, se encuentra justo rozando los 50 puntos, en el centro del rango medio. Pero lamentablemente se encuentra estancado.

En términos del WEF, su posición no ha mejorado en los últimos cinco años y no ha podido entrar en la zona de los Top 20. Esto, porque de acuerdo a la metodología del WEF, a medida que el país avanza y su ingreso per capita aumenta, se disminuye la ponderación de los factores básicos (en donde Chile tiene buenos indicadores) y aumenta la ponderación de los indicadores de mayor dificultad, como la innovación (en donde Chile tiene desventajas evidentes).

Si se hace un análisis pilar por pilar, se puede ver con claridad, que Chile no supera en ninguno de ellos al promedio que presentan los diez primeros países del ranking, excepto en estabilidad macro económica, producto que la crisis de 2009 hizo descender los indicadores de las economías avanzadas [ver gráfico 5.2.3b Pilares de Competitividad].

En todos los demás indicadores, las brechas de Chile son significativas, las que en promedio alcanzan -15%⁴⁰. Estando la mayor brecha en Innovación (-34%) [ver gráfico 5.2.3c Brechas de Competitividad: Chile versus Top 10].

En concreto, Chile no puede aspirar a ser un país desarrollado mientras no cierre las brechas existentes. Al menos las más asequibles. Y en paralelo, mientras no avance con un impulso decidido en aquello en donde se encuentra más débil: infraestructura, educación y salud primaria, educación superior, preparación tecnológica, sofisticación de negocios e innovación.

En particular, Chile podría avanzar más decididamente en innovación, si es que el Ministerio de Educación elevara los requisitos a las universidades para operar como tal, en el sentido que una universidad debe cumplir con ciertos estándares de docencia, investigación y extensión y en Chile, es claro que muchas universidades no cumplen los estándares mínimos de investigación y extensión.

GRÁFICO 5.2.3b
Pilares de Competitividad
Fuente: WEF 2010-2011

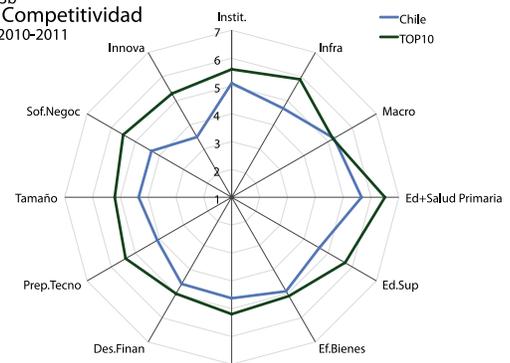
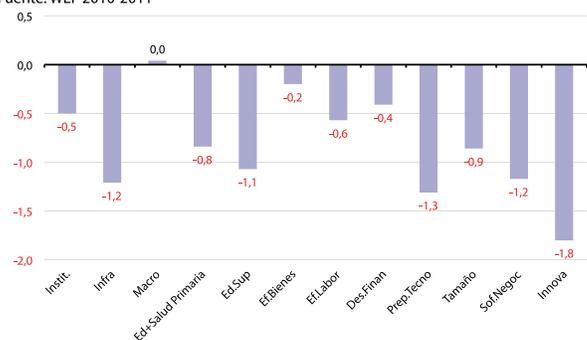


GRÁFICO 5.2.3c
Brechas de Competitividad: Chile v Top10
Fuente: WEF 2010-2011



40- Promedio simple, sin ponderar.

5.2.4. Esfuerzos de Promoción Internacional

En lo que respecta a los esfuerzos de internalización del país, parece necesario revisar el modelo institucional de promoción comercial de Chile en el exterior, junto con elevar los recursos disponibles para las campañas de imagen país, considerando en ésta a inversionistas, compradores internacionales de bienes y servicios, incluso a los turistas, del mismo modo que se hace necesario enfrentar los próximos diez o veinte años con mensajes de promoción reforzados y renovados para exportadores, inversionistas y turistas.

Por otra parte, se necesita una urgente reorientación de los esfuerzos de promoción de exportaciones de ProChile hacia los países de la cuenca asiática, donde se origina la mayor demanda por alimentos del planeta.

En la actualidad la demanda por alimentos del mundo supera los US\$ 9 millones de millones, de los cuales el 32% se ubica en los países de Asia Pacífico, zona a la cual si se suma India, supera el 38%. Y aún más, esta zona del planeta es la que tiene la mayor tasa de expansión en su demanda por alimentos [ver gráfico 5.2.4a Demanda por Alimentos por Zonas].

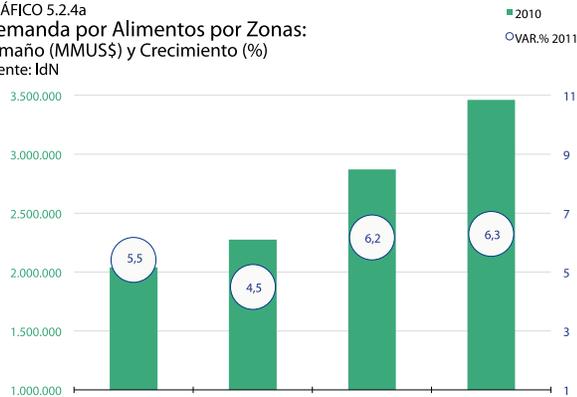
De acuerdo a esta evidencia los esfuerzos de ProChile debieran estar enfocados en promover y desarrollar las zonas en donde existe mayor potencial para nuestra canasta exportadora. Pues bien, las oficinas comerciales de ProChile, siguen mayoritariamente instaladas en EE.UU. y Europa. Se requiere entonces dos cosas: un cambio de enfoque en la gestión y un mayor nivel de presupuesto para garantizar una gestión de promoción internacional efectiva en el mediano plazo.

En la actualidad, ProChile cuenta con doce oficinas en la zona del Asia Pacífico, mientras tiene nueve en Norte América, de las cuales dos están en México y dos en Canadá. Al respecto llama la atención que sólo tenga una oficina en Japón y una en India. Aunque para ser justos, hay tres oficinas en China: Beijing, Hong Kong y Shanghai.

La lista de las ciudades del mundo en donde existe una oficina de promoción de exportaciones de ProChile, se muestra en la Tabla 5.2.4a⁴¹.

Viendo la lista, varias llaman la atención. Por ejemplo, la oficina de Turquía está en Ankara y no en Estambul⁴². Como contraste, en Australia la oficina se encuentra en Sydney, no en Canberra. En Holanda la oficina está en La Haya, no en Ámsterdam, tampoco en

GRÁFICO 5.2.4a
Demanda por Alimentos por Zonas:
Tamaño (MMUS\$) y Crecimiento (%)
Fuente: IdN



41- <http://rc.prochile.cl/oficina/list>

42- Esta ciudad es centro de comercio entre Asia e Europa y tiene más de 15 millones de habitantes.

Róterdam, que es puerta de entrada a Europa y centro logístico clave para gran cantidad de productos que ingresan al viejo continente. En cambio en Italia hay dos oficinas, Roma y Milán.

Sin duda que en este sentido, hay ventajas que no se están aprovechando.

Por otra parte, ProChile cuenta con un presupuesto anual de \$ 10.600 millones. Y aunque la glosa en dólares dice que su presupuesto anual alcanza a los US\$ 16,67 millones, a transformación a un tipo de cambio de \$ 500 revela un presupuesto anual de casi US\$ 21,3 millones. De éstos, el 79% proviene del fondo de promoción agrícola, de modo que cuesta entender que la repartición de esfuerzos promocionales no esté en línea con el tamaño y las dinámicas de las demandas por alimentos en el mundo.

Tabla 5.2.4a
pro | CHILE: Oficinas Comerciales

América del Sur		Europa		Asia y Oceanía		América del Norte	
País	Ciudad	País	Ciudad	País	Ciudad	País	Ciudad
Argentina	Buenos Aires	Alemania	Berlín	Australia	Sydney	Canadá	Montreal
	Córdoba		Hamburgo	China	Beijing		Toronto
	Mendoza	Bélgica	Bruselas		EE.UU.	Chicago	
Bolivia	La Paz	España	Madrid			Los Ángeles	
Brasil	Salvador	Francia	París	Corea del Sur		Seúl	Miami
	São Paulo	Holanda	La Haya	India	Nueva Delhi	Nueva York	
Colombia	Bogotá	Italia	Milán	Indonesia	Yakarta	Washington	
Ecuador	Guayaquil		Roma	Japón	Tokio	México	D.F.
Perú	Lima	Polonia	Varsovia	Malasia	Kuala Lumpur		Guadalajara
Uruguay	Montevideo	Reino Unido	Londres	Singapur	Singapur		
Venezuela	Caracas	Rusia	Moscú	Tailandia	Bangkok		
		Suecia	Estocolmo	Taiwán	Taipei		
		Turquía	Ankara	Vietnam	Ho Chi Minh		

Centro América		Medio Oriente	
País	Ciudad	País	Ciudad
Costa Rica	San José	Eau	Dubai
Cuba	La Habana		
El Salvador	San Salvador		
Guatemala	C. de Guatemala		
Honduras	Tegucigalpa		
Panamá	C. De Panamá		
R. Dominicana	Santo Domingo		

Fuente: www.prochile.cl

6. Comentarios Finales

A pesar que se ha intentado cubrir la mayor cantidad de temas relevantes en nuestra economía, varios han quedado pendientes. Uno de ellos es el estancamiento en su productividad total de factores. De acuerdo al Instituto Libertad y Desarrollo ésta habría aportado 0% al crecimiento entre 2004 y 2008⁴³.

Otro elemento preocupante es el bajo nivel de la inversión en investigación y desarrollo (I&D). De acuerdo al Ministerio de Economía, la estimación de este factor tuvo que ser ajustada a sólo 0,4% del PIB, lo cual nos aleja de los países líderes en esta materia, los que invierten más de 1,5% del PIB en I&D.

¿Cuál es la relación entre la presencia de síntomas de la enfermedad holandesa, el estancamiento de la productividad y el escaso esfuerzo que hace el país en I&D?

Un sector transable que crece poco, que invierte poco y que se ve obligado a importar para reducir costos y seguir exportando, es decir, que se va moviendo desde la manufactura a la maquila, tiene pocos incentivos para innovar y escasos recursos para invertir en I&D.

Al disminuir sus márgenes con un tipo de cambio a la baja, se incentiva la adopción de tecnologías, no la creación de nueva tecnología. Este puede ser un círculo vicioso que ha venido incubando durante la última década en nuestra economía.

Un estudio que permita establecer una correcta relación entre estas evidencias sería un gran aporte a la construcción de una estrategia de desarrollo que nos permitiera, como país, recuperar a la innovación como uno de los motores de nuestro crecimiento económico.

Un tercer elemento que ha estado ausente en este análisis es el tema laboral. Muchos opinan que el mercado laboral chileno tiene rigideces, como las indemnizaciones por años de servicio que operan en paralelo con el seguro de desempleo. Sin duda que tanto la flexibilidad laboral como la necesidad de mayor capacitación para los trabajadores, que redunde en mayor productividad y mejores remuneraciones, son temas que merecen la mayor preocupación. Tal vez una de las formas innovadoras en que estos temas podrían abordarse sería por medio de la constitución de diferentes mesas de diálogo en los distintos sectores, tal como lo ha hecho en forma pionera el sector frutícola, a fin de ampliar el nivel de representatividad y el

43- Chile y la OCDE: Productividad y competitividad como foco de la política económica. Economía Internacional al Instante. N° 537, 23 de abril de 2010.

grado de consenso en materia laboral, e ir abandonando la forma cupular en que hasta ahora se han tratado estos temas.

Finalmente, el costo de la energía es también un elemento clave en las bases del crecimiento económico y el desarrollo social. Chile tiene actualmente uno de los costos energéticos más altos del mundo, producto que se ha hecho intensiva en termoeléctricas, que consumen combustibles fósiles, en desmedro de las hidroeléctricas. Sin duda que nuestra matriz no está bien balanceada y que no hemos alcanzado, con la prontitud que el país requiere, el consenso necesario para hacer las inversiones sustentables que permitan la construcción, en el más breve plazo, de una matriz energética sostenible y limpia, que vaya acompañando la demanda eléctrica que el país necesita en su camino a convertirse en país desarrollado.

Referencias

- Balassa, B. (1964), "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal", *Journal of Political Economy*, vol. 72, December, pp. 584-596.
- Banco Central de Chile. Estados de Situación del Banco Central de Chile, varios meses y varios años. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Estadísticas de comercio exterior. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Estados Financieros Auditados del Banco Central de Chile, varios años. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Actas de sesiones del consejo. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de Balanza de Pagos, cuenta de capitales. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de Cuentas Nacionales. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de IMACEC. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de Inflación doce meses. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de Comercio Exterior. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de Tasa de Política Monetaria. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de Tipo de Cambio Observado. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Series de Tipo de Cambio Real. www.bcentral.cl
- Banco Central de Chile. Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile. www.bcentral.cl
- Cochilco. Serie de precios del cobre. www.cochilco.cl
- Biblioteca del Congreso Nacional. Ley de Responsabilidad Fiscal N° 20.128, del 30 de septiembre de 2006. www.dipres.cl
- CEPAL. Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2010. www.cepal.cl
- Corden WM, Neary JP (1982). "Booming Sector and De-industrialisation in a Small Open Economy." *The Economic Journal* 92 (December): 825-848.
- Comité de Inversiones Extranjeras. Series de inversión extranjera directa, por país, región y destino. www.cinver.cl
- De Gregorio, José. "Acumulación de Reservas Internacionales en Economías Emergentes". *Economic policy papers*, N° 40, enero 2011. CENTRAL BANK OF CHILE. www.bcentral.cl
- Dirección de Presupuestos de Chile. Ejecución presupuestaria 2010. www.dipres.cl
- Dirección de Presupuestos de Chile. Ley de Presupuesto 2011. www.dipres.cl
- Dirección de Presupuestos de Chile. Ley de Presupuesto 2011. Presupuesto de ProChile 2011. www.dipres.cl
- Dirección de Presupuestos de Chile. Reportes del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES). www.dipres.cl
- Dirección de Presupuestos de Chile. Reportes del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). www.dipres.cl
- Direcon. Red de Acuerdos Comerciales de Chile. <http://rc.direcon.cl/pagina/1897>
- Fleming, J. Marcus (1962). "Domestic financial policies under fixed and floating exchange rates". *IMF Staff Papers* 9: 369-379. Reprinted in Cooper, Richard N., ed (1969). *International Finance*. New York: Penguin Books.
- Fondo Monetario Internacional. Series de PIB mundial. www.imf.org
- Instituto Libertad y Desarrollo. Chile y la OCDE: Productividad y competitividad como foco de la política económica. *Economía Internacional al Instante*. N° 537, 23 de abril de 2010.
- Instituto Mexicano de Competitividad. Reporte de Competitividad Mundial 2007. www.imco.org
- INE. Reportes del INACER. www.ine.cl
- INE. Composición de la canasta del IPC. www.ine.cl
- INE. Proyecciones de población. www.ine.cl
- INE. Series de desempleo nacional, regional y por sectores. www.ine.cl
- INE. Series de ocupación nacional, regional y por sectores. www.ine.cl
- La Tercera. Entrevista a Jorge Marshall, Consejero del Banco Central de Chile, 05 de julio de 2009. <http://www.latercera.com/noticia/negocios/mis-finanzas/2009/07/745-151217-9-marshall-consejo-del-central-descarto-comprar-directamente-los-dolares-a.shtml>
- London Metal Exchange. Series de precio del cobre. www.lme.co.uk
- Ministerio de Hacienda de Chile. Estado de la Hacienda Pública de Chile, 2010. www.minhacienda.cl

Ministerio de Hacienda de Chile. Estimaciones de la productividad total de factores. Informes del comité de expertos. www.minhacienda.cl

Ministerio de Hacienda de Chile. Estimaciones de la tasa de crecimiento potencial de Chile. Estimaciones del comité de expertos. www.minhacienda.cl

Ministerio de Hacienda de Chile. Estimaciones de los precios de largo plazo del cobre y el molibdeno. Estimaciones del comité de expertos. www.minhacienda.cl

Mundell, Robert A. (1963). "Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates". *Canadian Journal of Economic and Political Science* 29 (4): 475–485. doi:10.2307/139336. Reprinted in Mundell, Robert A. (1968). *International Economics*. New York: Macmillan.

Publímetro. Nota de Prensa. Declaración del Ministro de Hacienda, Sr. Andrés Velasco. 22 de enero de 2008. www.publimetro.cl

Nobel Prizes. Ganadores del Premio Nobel en 2010. http://nobelprize.org/nobel_prizes/physics/laureates/

Radio Cooperativa. Nota de Prensa. Declaración del Ministro de Hacienda, Sr. Andrés Velasco. 22 de enero de 2008. www.cooperativa.cl

Reuters. Series de paridades de monedas con respecto al dólar. www.bcentral.cl

Spencer, Roger W. & William P. Yohe, 1970. "The 'Crowding Out' of Private Expenditures by Fiscal Policy Actions"; *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, October, pp. 12-24.

Superintendencia de AFP's. Normas para la inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones. www.safp.cl

Superintendencia de AFP's. Rentabilidad anual de los multifondos de pensión. www.safp.cl

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile. Series de colocaciones regionales. www.sbif.cl

The Economist. "The Dutch Disease", 26 de noviembre de 1977, págs. 82-83.

U.S. Federal Reserve. Misión y objetivos. www.federalreserve.gov/aboutthefed/mission.htm

U.S. Federal Reserve. Masa monetaria (M1). www.federalreserve.gov

World Economic Forum. Competitiveness Report 2010-2011. www.weforum.org

Figuras, Gráficos y Tablas

Numeración	Nombre	Página
Figura 5.2.2a	Encaje Variable y Sorpresivo	46
Gráfico 1.1a	El Síndrome de China	12
Gráfico 1.1b	PIB Mundial: Participaciones	13
Gráfico 1.2a	Exportaciones de Cobre	13
Gráfico 1.2b	¿Monoexportador de Cobre?	14
Gráfico 1.3a	Exportaciones No Mineras	4
Gráfico 1.3b	Exportaciones de Fruta 2000-2010	15
Gráfico 1.4a	Trayectorias de Crecimiento	15
Gráfico 1.5a	Colocaciones per capita	16
Gráfico 1.5b	IED a Sep-2010: Reparto	17
Gráfico 2.1a	PIB Regional: Tamaño Relativo	18
Gráfico 2.2a	PIB per capita Regional	19
Gráfico 2.2b	Ocupados: Norte Base 100	20
Gráfico 2.2c	Ocupados: Centro-Sur Base 100	20
Gráfico 2a	Crecimiento Norte-Sur: Trayectorias	18
Gráfico 3.1a	Política Monetaria 2001-2010	22
Gráfico 3.2.1a	Monedas por Dólar en Base 100	26
Gráfico 3.2.2a	Cotizaciones por Dólar	27
Gráfico 3.2a	Tipo de Cambio en Chile: Sistemas	23
Gráfico 3.2b	Tipo de Cambio en Chile: Bandas	24
Gráfico 3.2c	Tipo de Cambio Real en Chile: Bandas	24
Gráfico 3.3.1a	FESS y USD: Trayectorias	32
Gráfico 3.3.1b	Crowding Out [Sector Público/PIB]	32
Gráfico 3.3.1c	Inversión vs PIB [Var. %]	33
Gráfico 3.3a	Saldo Fiscal Como % PIB	30
Gráfico 3.3b	El FRP: 2007-2010	30
Gráfico 3.3c	El FEES: 2007-2010	30
Gráfico 3.3d	Gasto Fiscal y PIB: Trayectorias	31
Gráfico 3.3e	Precio del Cobre de Largo Plazo	31
Gráfico 3.4a	Acceso a Mercado - Exportaciones Chilenas	34
Gráfico 4b	Exportaciones Chilenas 1997-2003	35
Gráfico 4c	Exportaciones Chilenas 1997-2010	36
Gráfico 4d	Exportaciones Chilenas 1997-2010	37
Gráfico 5.2.1.a	Tipo de Cambio y FEC	44
Gráfico 5.2.3a	Curva de Competitividad	47
Gráfico 5.2.3b	Pilares de Competitividad	48
Gráfico 5.2.3c	Brechas de Competitividad: Chile vs Top10	48
Gráfico 5.2.4a	Demanda por Alimentos por Zonas	49
Gráfico 8a	Capital y Reservas del BCC	56
Tabla 1.5a	IED: quiebre regional	16
Tabla 3.2.2a	Mayores Fondos Soberanos	27
Tabla 3.3.1a	Var. PIB ante la gran recesión (%)	32
Tabla 3.4a	Principales Acuerdos Comerciales de Chile	34
Tabla 5.2.4a	pro Chile: Oficinas Comerciales	50
Tabla 8a	Estructuras Financieras Comparadas	57

Anexo: Situación Patrimonial del Banco Central

La Ley Orgánica Constitucional (LOC) del Banco Central de Chile (BCC), promulgada en 1989, que le dio autonomía a la Autoridad Monetaria con respecto al Gobierno, tuvo su inspiración en el fenómeno registrado por Aníbal Pinto Santa Cruz en su libro⁴⁴ "Chile: Un Caso de Desarrollo Frustrado", en el cual se registra el uso habitual por parte de los gobiernos de dar un estímulo monetario al final de sus períodos con el fin de aumentar la actividad y reducir el desempleo. Estrategia vana que nunca consiguió que un partido gobernara por dos períodos seguidos. Gracias a la LOC, el BCC logró con éxito ubicar la inflación por debajo del 5%⁴⁵, permitiéndole al Consejo proponer en 2001 un rango de meta inflacionaria en un horizonte de 24 meses entre 2% y 4%, y cambiar la Tasa de Política Monetaria de un parámetro real, a uno nominal.

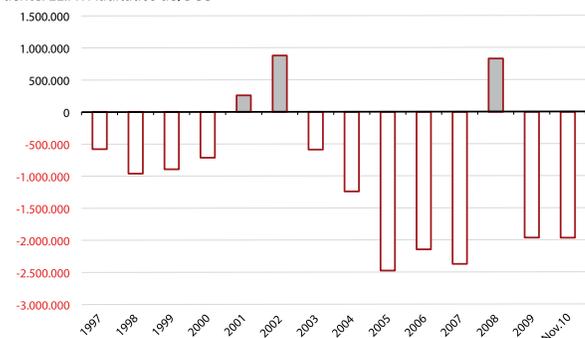
Pero, en cuanto a la estructura financiera del BCC, el Artículo 5° de la LOC señala que el capital podrá ser aumentado, pero nada dice en cuanto a que pueda ser disminuído. De acuerdo a la norma de la Administración Pública, que permite hacer sólo aquello que está expresamente autorizado por Ley, no se entiende por qué el BCC mantiene patrimonio negativo, lo cual claramente no está autorizado. De hecho, ha tenido patrimonio negativo durante once de los últimos catorce años [ver gráfico 8a K y Reservas del BCC].

Para subsanar esta situación el BCC ha solicitado en reiteradas ocasiones, aportes patrimoniales. De hecho, entre 2005 y 2009, el Fisco hizo aportes al BCC por US\$ 3.350 millones, los cuales se perdieron ya que a fines de 2010 el BCC presentaba un patrimonio negativo de US\$ 4.000 millones⁴⁶.

Lo anterior refleja una asimetría en la independencia del BCC con respecto al Gobierno, ya que éste no le puede pedir recursos al BCC, pero la Autoridad Monetaria sí le puede pedir recursos al Fisco.

La carencia de una muralla china infranqueable entre el Fisco y el BCC, permite el endeudamiento no monetario del BCC con base en posibles aportes futuros de capital por parte del Gobierno. Lo anterior, implícitamente autoriza al BCC a perder su patrimonio producto del uso del tipo de cambio como herramienta para frenar la inflación, lo cual le produce una reducción en la valoración de sus activos.

GRÁFICO 8a
Capital y Reservas del BCC [Mill. \$]
Fuente: EE.FF. Auditados del BCC



44- 1958.

45- A partir de 1995.

46- Esto significa que entre 2008 y 2010 el BCC perdió US\$ 7.350 millones.

Este mecanismo, resulta perverso en el largo plazo ya que hace que el BCC tienda a convertirse en un organismo irresponsable por la pérdida de su patrimonio.

Como agravante adicional, cabe señalar que el Banco Central tiene una deuda no monetaria de \$ 9.727.884,4 millones⁴⁷, que equivale a US\$ 20.000 millones. Esto último resulta preocupante, toda vez que el Banco Central no es una institución que genere riqueza y, por lo tanto, la única forma de financiar esa deuda es con inflación.

Por lo tanto, surge la pregunta ¿Qué tan buena es la estructura de nuestro Banco Central?

Tal vez, Chile debiera considerar el convertirlo en un Banco Central de Reserva, como es el caso de Perú y Colombia, por nombrar algunos.

Un Banco Central de Reserva, tiene explícita prohibición de operar con patrimonio negativo. Es decir, sus deudas no pueden ser mayores que sus reservas.

En la tabla 8a se muestra la estructura de los estados de situación que presentaron el Banco Central de Chile y el Banco de la República de Colombia (BRC), a noviembre de 2010. En éstos se puede observar que en nuestro país, el BCC mantenía un patrimonio negativo equivalente al 12% de su activo total, con la salvedad que un 9,7% de estos activos corresponden a gastos activados, de tal forma que ajustando por este factor, el patrimonio negativo del BCC representa al 13,3% del total de activos. Visto de otra forma, el patrimonio negativo del BCC alcanzó el 15,5% de las Reservas Internacionales.

Por su parte, el BRC tenía un patrimonio que alcanzó al 17,4% del activo total. O en su equivalente, era igual al 20,2% de sus reservas internacionales.

Convertir el BCC en un Banco de Reserva tomaría tiempo y requeriría acordar un mecanismo de canje de pagarés del BCC por bonos del tesoro, pero sin duda que vale la pena –al menos– evaluar ambas situaciones.

En cuanto a los objetivos del BCC, la LOC sólo lo obliga a: “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”, siendo que otros organismos similares, como la FED, cuentan con un tercer objetivo: el pleno empleo⁴⁸. Si bien existen distintas visiones sobre la pertinencia de incluir este objetivo dentro de las misiones de la autoridad económica,

Tabla 8a
Estructuras Financieras Comparadas

	BC Chile		BC Colombia	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Act. Circulante	12,3		9,1	
Act. Fijo	-		0,6	
Reservas	77,7		85,9	
Ot. Activos	10,0		4,4	
Total Activos	100		100	
Pas. Circulante		108,8		82,5
Pas. L/P		3,3		0,1
Patrimonio		-12,0		17,4
Total Pasivos		100		100

Fuente: IdN, con base en EE. de Situación, oficiales, al 31-11-2010

47- Según estado de situación al 30 de noviembre de 2010, último dato disponible.

48- <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/mission.htm>

es clave hacer notar que desde el punto de vista social y dado el momento actual de la economía chilena, un punto porcentual adicional de inflación es preferible a un punto porcentual más de desempleo⁴⁹.

¿Cuál es el papel que debe interpretar el Banco Central de Chile en esta nueva etapa al desarrollo y cómo debe llevar a cabo su misión en el futuro, de acuerdo con los objetivos, normas y estándares que la sociedad chilena está exigiendo?

Incluso su autonomía parece exagerada en algunos ámbitos. Por ejemplo el Art. 2° de la LOC señala:

• *“no le serán aplicables, para ningún efecto legal, las disposiciones generales o especiales, dictadas o que se dicten para el sector público”⁵⁰.*

Lo anterior deja al BCC al margen de los cánones y normas que rigen al sector público. Por ejemplo, el BCC dice en su sitio web no estar afecto a la Ley de Transparencia Pública⁵¹, lo cual a todas luces, parece exagerado.

Este es otro tema que conviene dilucidar a fin de construir una visión-país que determine lo que Chile requiere de su Autoridad Monetaria para los próximos veinte años.

49- Cada punto de desempleo implica 78.100 personas.
50- <http://www.bcentral.cl/acerca/ley-organica/ley01.htm>
51- <http://www.bcentral.cl/transparencia/preguntas/005.htm>

Representante Legal
Miguel Canala-Echeverría Vergara

Asociación de Exportadores de Frutas de Chile AG | ASOEX
Abril 2011

Edición en 1.500 ejemplares⁵².
Cruz del Sur 133, 2° piso. Las Condes.
Santiago, Chile
Tel.: (56-2) 472.4700
www.asoex.cl

52- Esta publicación se encuentra protegida por la Ley N° 17.336 sobre Propiedad Intelectual. En consecuencia, su reproducción está prohibida sin la debida autorización del autor y de la Asociación de Exportadores de Chile AG. Es lícita la reproducción de fragmentos de ésta, siempre y cuando se mencionen su fuente, título y autor.

Chile 