



ODEPA
Ministerio de
Agricultura

Gobierno de Chile

Macroeconomía y agricultura chilena

Jorge Abner Campos González

Marzo de 2011



Macroeconomía y agricultura chilena

(A partir del mes de enero de 2011, la serie «Coyuntura Macrosectorial» ha sido denominada «Macroeconomía y Agricultura Chilena». En todo lo demás, esta publicación mensual permanecerá inalterada.)

Jorge Abner Campos González

Publicación de la Oficina de Estudios y Políticas Agrarias – ODEPA
Ministerio de Agricultura

Director y Representante Legal
Gustavo Rojas Le-Bert

Se puede reproducir total o parcialmente, citando la fuente

Odepa
Teatinos 40 Piso 8
Fono: 397 3000 – Fax: 3973044
Casilla 13.320 Correo 21 – Código Postal 6500696
www.odepa.gob.cl
Santiago de Chile

MACROECONOMÍA Y AGRICULTURA CHILENA - MARZO DE 2011

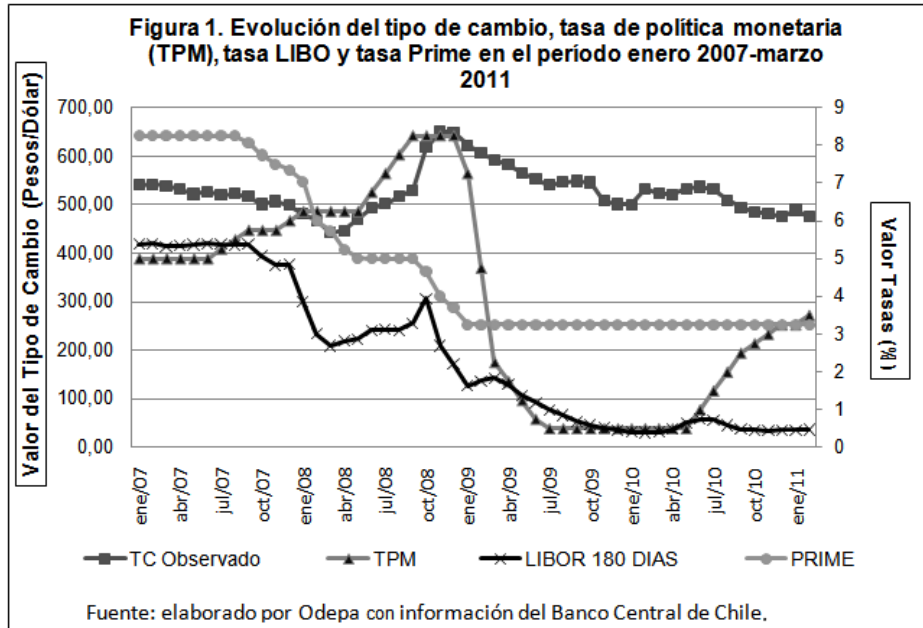
En la edición de Macroeconomía y Agricultura Chilena del mes de febrero de 2011 se realizó una revisión del concepto e implicancias de las modificaciones de la Tasa de Política Monetaria (TPM) del Banco Central de Chile (BCCh). Se analizó el objetivo de contener las alzas de precios (inflación) a través del aumento de la TPM y el consecuente aumento de las tasas de interés del sistema financiero, y los diversos efectos que tenía este procedimiento en la economía. Particularmente, para el sector silvoagropecuario y otros sectores de la economía, el crecimiento de la actividad económica podría verse limitado en un escenario de incremento de las tasas de interés, que trae consigo una menor expansión real del crédito y el aumento de los costos de producción, al encarecerse las diversas formas de endeudamiento. También se recomendaba la necesaria incorporación de innovación, tecnología u otros medios que permitan mayores niveles de competencia y eficiencia en el desarrollo de la actividad productiva y comercial del sector.

En la presente edición se analiza el efecto del aumento de tasas sobre el tipo de cambio (TC). La TPM puede inducir movimientos de dinero o flujos de capitales entre países, de acuerdo a la rentabilidad que pueden obtener estos flujos en términos de inversión o ahorro. Este hecho incide finalmente en que exista una mayor o menor disponibilidad de dólares en la economía nacional, con la consecuente variación de valor de la divisa estadounidense.

Es importante mencionar que la TPM no es el único factor que incide en el comportamiento de la relación dólar/peso. Hay muchas otras variables que intervienen y que pueden cobrar una mayor o menor importancia, dependiendo de las circunstancias especiales de cada momento. En Chile domina la entrada de dólares por el alto precio del cobre, parte de lo cual se puede neutralizar dejando fondos fuera del país, pero que al menos origina una liquidación interna parcial para enfrentar gastos en pesos de las propias empresas y, sobre todo, del sector fiscal. Igualmente influyen la valorización positiva o negativa del dólar en el ambiente internacional, donde a pesar de todo se sigue usando como refugio en caso de crisis; las variaciones de precios de los *commodities*, especialmente del petróleo; la entrada de dólares por factores coyunturales, como fueron en el año pasado los fondos provenientes del reaseguramiento de las empresas de seguros con motivo del terremoto; las expectativas de inflación interna y externa.

En la figura 1 se presenta la evolución de algunas tasas en años recientes. Se incluyen en ella dos tasas de interés internacionales: la Prime Rate (tasa para créditos interbancarios en EE.UU.) y la LIBOR (London Interbank Offered Rate, tasa para operaciones interbancarias en Londres) y se compara su evolución con la de la TPM del Banco Central de Chile y el dólar observado en nuestro país.

Se puede observar que en el primer semestre de 2007 las tasas eran bastante estables y la TPM se mantenía por debajo de las tasas internacionales, a un nivel cercano a 5%, que en realidad, dada la inflación del momento, era negativo en términos reales. A mediados de 2007 la TPM comenzó a subir, sobrepasando a las otras, que al mismo tiempo bajaban. Esta evolución continuó en 2008, consiguiendo su propósito de controlar la inflación, pero creando un aparente incentivo a la llegada de dólares a Chile. En todo caso, en un principio el valor del dólar (TC) se comportó en forma concordante, reduciéndose como respuesta a una mayor disponibilidad de dólares en el mercado nacional. No obstante, a contar de abril de 2008, a pesar de que la distancia entre la TPM y las tasas externas continuaba aumentando, el TC comenzó a subir. Esto es un indicador de la importancia que pueden tener otras variables diferentes a la TPM en el valor del TC. En este caso,



se podrían citar la inflación interna relativamente elevada, que hacía que la TPM real no fuera tan alta como la TPM nominal parecía señalar, y algún grado de apreciación internacional del dólar, como refugio ante la crisis externa.

A partir de enero de 2009, ya controlada la inflación, se inició una rápida caída de la TPM, que llegó a niveles muy bajos a mediados de año, incluso menores que la LIBOR. Sin embargo, esto no pudo impedir el proceso de reducción de la tasa de cambio, que con altibajos llegó a niveles similares a los de tres años antes. En este caso influyó la cantidad de dólares que fue liquidada en el mercado nacional, proveniente de la producción de cobre.

En la actualidad el TC se ha estabilizado temporalmente alrededor de \$ 470-480, como resultado de diversos factores, entre los cuales se pueden señalar las compras del Banco Central, la valorización internacional del dólar y el aumento de las importaciones, compensados por las liquidaciones de divisas provenientes del cobre. El alza de la TPM, que hoy llega a 4,5% y que en términos nominales es ya mayor que la tasa Prime y mucho más alta que la LIBOR, no ha influido en forma evidente, tal vez porque la inflación prevista para este año en nuestro país es similar a eso, lo que daría como resultado una tasa real cercana a cero. Sin embargo, dado que el Banco Central debería continuar subiendo la TPM en meses próximos, para contrarrestar presiones inflacionarias, dependiendo del nivel que ella alcance podría comenzar a influir sobre la cantidad de dólares en el mercado, con lo que tendería a deprimir el TC, especialmente una vez que terminen las compras diarias de dólares por parte del Banco.

Debido a lo anterior el sector silvoagropecuario nacional vería limitado su crecimiento y desarrollo en dos flancos. En primer lugar, las mayores tasas impactan en los costos de endeudamiento, generando dificultades para financiar las inversiones y obtener capital de trabajo en el sector. Por otro lado, el menor valor del dólar reduce los ingresos de los agentes que exportan sus productos

o que deben competir con productos importados. Se generan así pérdidas de competitividad y una compensación de los aumentos de precios internacionales de los principales productos silvoagropecuarios del país, que no se pueden aprovechar en su totalidad.

En las próximas ediciones de Macroeconomía y Agricultura Chilena se realizarán análisis del resto de variables que afectan la caída del tipo de cambio, como los altos precios del cobre, las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, variables dependientes de instrumentos del BCCh y el Ministerio de Hacienda en Chile, entre otros.

Tabla 1. Indicadores macroeconómicos de la agricultura				
Indicadores de actividad	Período	Valores		Variación (%)
		2009	2010	
Producto Interno Bruto (Millones de pesos de 2003)	ene - dic			
PIB nacional		63.848.206	67.167.123	5,2
PIB silvoagropecuario		2.380.618	2.403.532	0,96
PIB pesca		738.276	637.094	-13,71
PIB industria alimentos, bebidas y tabaco		3.047.513	3.120.979	2,41
PIB industria maderas y muebles		484.890	508.527	4,87
PIB industria papel e imprentas		1.274.866	1.135.534	-10,93
Fuerza de trabajo ocupada en la agricultura (miles de personas)	nov - ene	-	811	-
Mujeres		-	188	-
Hombres		-	623	-
Tasa de cesantía agrícola (%)	nov - ene	-	3,8	-
Mujeres		-	5,8	-
Hombres		-	3,1	-

Indicadores de actividad	Período	Valores		Variación (%)
		2010	2011	
Índices de la industria agroprocesadora (base 2002)	enero			
Producción física		125	128	2,66
Ventas		121	124	1,96
Exportaciones silvoagropecuarias (millones de US\$ FOB)	ene - feb	2.191	2.220	1,32
Primarias		971	886	-8,73
Industriales		1.220	1.333	9,31
Importaciones de productos silvoagropecuarios (millones de US\$ CIF)	ene - feb	494	722	46,3
Importación de insumos y maquinarias agrícolas (millones de US\$ CIF)	ene - feb	115	189	63,4

Indicadores de precios	Período	Valores		Variación (%)
		2010	2011	
Cotización del dólar (pesos por dólar)	febrero	533	476	-10,68
Índice de precios al consumidor (base 2009)	febrero			
IPC general		100	103	2,66
IPC alimentos y bebidas no alcohólicas		99	105	5,59
IPC bebidas alcohólicas y tabaco		101	115	14,38
Índice de precios al por mayor (base noviembre 2007)	febrero			
IPM general		106	109	2,98
IPM agropecuario		100	107	6,75
IPM pesca		118	129	8,89
Índice de precios de productor (base abril 2003)	febrero			
IPP general		166	182	10,03
IPP agropecuario		168	171	1,76
IPP pesca		144	172	19,49
Tasa de interés de colocación, 90 a 365 días.	febrero			
Reajutable por variación UF		2,4	3,6	51,27
Fertilizantes (Precios reales sin IVA con IPC de 02/2011 por kilo)	febrero			
Urea		264	304	14,85
Superfosfato triple		269	332	23,24

FUENTE: elaborado por Odepa con información de INE, Banco Central de Chile y empresas.