



## COBRE Y DÓLAR; DOS ACTORES FUNDAMENTALES EN LA ECONOMÍA CHILENA

*Pablo Fernández Santander \**

**E**l panorama externo para la economía nacional durante el año 2005 y parte del 2006, ha sido muy positiva. El alto crecimiento de la economía mundial, el alto precio del cobre y las favorables condiciones externas han impactado positivamente a Chile.

Desde el punto de vista de la Política Fiscal, la regla del superávit estructural del 1% del PIB, la que fue establecida por el Ministerio de Hacienda desde el año 2001 y que tiene por objetivo asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y generar ahorros para el país y así provisionar gastos futuros que el Gobierno comprometa, ha impactado positivamente al presentar las finanzas públicas con un superávit fiscal del 2,2 % del PIB en el año 2004, de un 4,8% en el año 2005 y para este año podría superar el 6%.

Un actor importante de este superávit en las finanzas públicas lo ha tenido el cobre, el cual no cesa de batir récords. Actualmente éste representa para Chile el 45% de nuestras exportaciones; si le sumamos el molibdeno, cuyo precio ha aumentado 600% en los últimos 2 años, llegamos casi al 55% de nuestras exportaciones.

Pero lo anterior ha tenido algunas repercusiones, siendo la principal la que tiene relación en la caída del tipo de cambio, producto de que se ha inundado de dólares el mercado chileno, lo cual ha traído algunos beneficios como son el de aumentar el

poder de compra de los chilenos, pero por otro lado trae algunos problemas como son aquellos que afectan directamente a amplios sectores de exportadores o a los que compiten con importaciones, complicando la creación de empleo.

Desde su peak en febrero de 2003, el dólar ha caído de \$ 745 hasta \$ 515, cerca de 30%. En igual período, el peso se ha apreciado 30% respecto del yen y 20% en comparación con el euro. El tipo de cambio real, que corrige por la inflación interna y externa de nuestros principales socios comerciales, ha caído cerca de 20% desde entonces. Esto mismo ha sucedido con varias otras monedas de países emergentes, que han sufrido apreciaciones mayores que Chile en el último tiempo tales como Australia, Sudáfrica Nueva Zelanda y Brasil.

Pero el hecho de recibir grandes cantidades de divisas producto en gran medida de las exportaciones en donde éstas se sustentan en alguna materia prima básica, la que pasa a ser el motor de desarrollo y del crecimiento del País no es cosa nueva. Durante el período 1880-1930, el nitrato natural dominó la economía chilena.

- **Lecciones que nos deja la Historia.**

Antes de la Primera Guerra Mundial el nitrato natural era un insumo clave para la fabricación de explosivos, además de un fertilizante de gran

\* Capitán de Fragata AB. Ingeniero Ejecución en Abastecimiento. Ingeniero Comercial. Magíster en Administración de Empresas.

importancia. Los grandes yacimientos salitreros de las provincias de Tarapacá y Antofagasta, que inicialmente pertenecían a Perú y Bolivia, fueron explotados por empresarios chilenos en la década de 1860. Las primeras etapas del ciclo del salitre fueron dramáticas, las que concluyeron con el conflicto de intereses por todos conocidos y que condujo a la Guerra del Pacífico (1879-1884), en la que Chile tomó posesión de los territorios del norte y de sus yacimientos salitreros.



Explotación del salitre en la década de 1860.

Chile pronto se transformó en el mayor productor de nitrato del mundo. De 1880 a 1930, las exportaciones salitreras constituyeron el área más importante de la economía chilena, elevando el nivel total de exportaciones de manera significativa y proporcionando una enorme y creciente fuente de ingresos al País. La producción de nitrato registró una tasa de crecimiento sostenida y relativamente alta durante 40 años.

Ya en 1890 las exportaciones salitreras constituían la mitad de las exportaciones chilenas; desde comienzos del siglo XX, y hasta la Primera Guerra Mundial, su participación en las exportaciones totales fue superior al 70%, mientras que su contribución al Producto Geográfico Bruto (PGB) fluctuó en torno a un 30% durante el periodo 1900-1920.

La declinación del boom del salitre comenzó con la producción de nitrato sintético durante la Primera Guerra Mundial. El golpe final vino con la Gran Depresión de 1929, cuando el valor en dólares de las exportaciones de nitrato cayó casi al nivel de 1880, desplazándose al nitrato natural chileno del mercado mundial.

El error chileno, en ese contexto, consistió en haber basado casi todo el progreso del desarrollo nacional en las

exportaciones salitreras; el papel predominante desempeñado por el salitre en la economía chilena, y la característica casi monoexportadora del país, generaron una economía altamente vulnerable.

### • **Alto Precio del Cobre y sus Efectos de un Tipo de Cambio.**

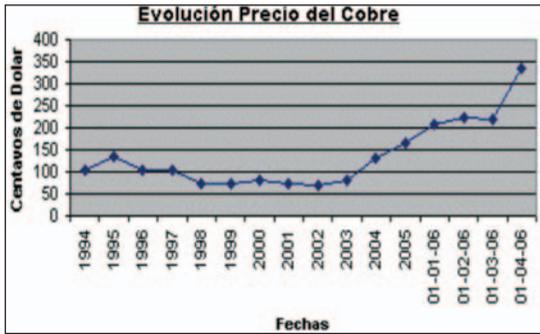
Ya hemos visto los efectos que tuvo en Chile el hecho de basar nuestra economía en un solo producto como fue el Salitre. Hoy en día el cobre representa casi al 55% de nuestras exportaciones y dado que éste se encuentra excepcionalmente alto, sumado al mayor superávit de la balanza de pagos, implica una entrada no habitual de moneda extranjera, lo que conlleva a que la divisa presente una persistente caída en el tipo de cambio.

Pero al parecer el alto precio que está presentando el cobre se mantendrá a lo menos durante los años 2006 al 2008, lo que incidirá en una persistente caída en el tipo de cambio o en el mejor de los casos, manteniéndose éste en niveles bajos, lo que repercutirá directamente sobre aquellos que sustituyen importaciones y sobre todos los restantes exportadores que no están ligados al cobre, pasando el país a padecer la denominada "Enfermedad Holandesa".



Fuente: Banco Central

Esta llamada "Enfermedad Holandesa" le debe su nombre a lo que ocurrió en Holanda tras el descubrimiento de enormes depósitos de gas en los años setenta y se tradujo en la apreciación



Fuente: Banco Central

superior al 40% del florín holandés, lo que trajo una fuerte reducción de la rentabilidad de las otras exportaciones del país, destruyendo varios sectores transables,<sup>1</sup> como el de las manufacturas. También se dio en los países exportadores de petróleo a fines de los años setenta, cuando se dispararon los precios mundiales del crudo, deteriorando el resto de la industria exportadora. Otro caso existió en Colombia en los años 70, cuando el precio del café, que representaba el 50% de las exportaciones, se quintuplicó. Colombia incrementó sus exportaciones en cerca de 300%, debilitándose fuertemente el dólar y la competitividad del sector transable distintos al café.

• **Como podemos salir o aminorar el efecto de esta "Enfermedad Holandesa".**

El hecho de pensar que el metal rojo se mantendrá en niveles de los US\$ 3 la libra de cobre por los próximos 5 a 6 años constituye una irresponsabilidad, ya que ello impide incrementar la competitividad de los bienes transables, perdiéndose la oportunidad de elevar su productividad. Es por ello que el Estado debe tratar de ahorrar esos mayores ingresos con la finalidad de amortiguar la denominada "enfermedad holandesa", pero ésta no desaparece completamente como algunos

creen. Subsiste cuando esa mayor riqueza fiscal eleva la confianza en los privados, induciendo a éstos a liberar ahorros y a gastar más. También subsiste si parte de la mayor riqueza financiera fiscal es percibida por el Sector Privado como que el Estado no incrementará en el futuro la carga tributaria y por último cuando los Privados pronostican que el sistema político se gastará los recursos dentro de pocos años. Pero sí está claro que una forma de aminorar el impacto de esta enfermedad se logra cuando el Estado ahorra dichos recursos, en lugar de gastarlos, lo que probablemente provocará una menor presión relativa en el consumo de bienes no transables, y a su vez generará menor impacto en los precios de dichos bienes, con lo que el tipo de cambio real tenderá a subir.

Pero la realidad es que la enfermedad subsiste aunque el 100% del ahorro se invierta en el extranjero, y esto ha sido comprobado por Noruega, exportador de petróleo cuyo fisco ahorra los excedentes en un fondo, invirtiendo el 100% en el exterior: el alza del precio del crudo desde inicios de 2004 ha gatillado una apreciación real de la moneda local de dicho país. Como referencia la magnitud del fondo noruego es de US\$ 185.000 millones, equivalentes al 75% del PIB de 2004, mientras que el de Chile es de US\$ 463 millones, equivalente a menos de 1% del PIB de 2004.

Esta situación abre una discusión sobre qué hacer con los excedentes del cobre, objeto enfrentar el deterioro en la competitividad que están teniendo las exportaciones y de las actividades sustituidoras de importaciones que provoca la caída del precio del dólar.

En algunos países como Brasil, el Banco Central ha intervenido en el mercado comprando dólares para intentar evitar una caída aún mayor. En Chile esta

REVISAR 3/2006

1.- Bienes Transables se definen como aquellos susceptibles de ser exportados e importados tales como Agricultura, Caza, Pesca, Minería y Manufacturas. Los No Transables son los bienes no comerciables internacionalmente tales como Electricidad, Gas, Agua, Construcción, Comercio Mayorista al Detalle, Hoteles y Restaurantes, Transporte, Almacenamiento, Comunicaciones, Servicios Financieros, de Seguros, de Corretaje de Propiedades y Comerciales Servicios Comunitarios, Sociales y Personales.

experiencia no ha sido muy buena, transformando al Banco Central en un actor protagónico en el mercado cambiario, lo que hace desvirtuar la flotación del tipo de cambio y muchas veces crea un conflicto con su principal tarea, la cual es cumplir con la meta inflacionaria.

También podría reducirse el arancel general de 6% a las importaciones. Con ello, se profundizaría el proceso de integración comercial y se reduciría la desviación de comercio de nuestros acuerdos comerciales. Esta medida trae beneficios en sí misma y apoya el tipo de cambio.

Otro mecanismo para aumentar el ahorro en el extranjero podría ser por medio de incrementar el porcentaje que las AFP pueden invertir en el extranjero, el que actualmente es de hasta el 30% de los fondos de pensiones. Esto contribuiría a diversificar esa cartera y podría frenar la caída del precio del dólar, ya que las AFP sólo cubren una parte del riesgo cambiario.

Últimamente el Ministro de Hacienda ha presentado al Congreso un Proyecto de Ley de Responsabilidad Fiscal,<sup>2</sup> el cual tiene por objeto invertir en el exterior los fondos excedentes del cobre y que básicamente tiene tres iniciativas, cuales son:

- Creación de un fondo de reserva de pensiones.
- Reducir a uno el fondo del cobre, ligando éste exclusivamente a la regla de balance estructural, de forma de

poder ahorrar los superávits efectivos que se generen sobre el 1% del PIB.

- Capitalización del Banco Central, el cual presenta un problema patrimonial que data de la crisis del año 82 y que tiene por objetivo tener un Banco Central lo más sano posible y preparado para hacer frente a todas las contingencias de la política monetaria.

#### • Conclusiones.

Es un hecho que el aumento sostenido que está presentando el cobre, además de la depreciación del dólar a nivel mundial, ha generado una fuerte apreciación del Peso Chileno. Lo anterior ha generado beneficios en cuanto a que aumenta el poder de compra de los chilenos y da a las arcas fiscales una abundancia histórica, pero también trae problemas impactando negativamente al resto de los exportadores que no transan cobre, los cuales son generadores de una gran cantidad de mano de obra y por ende de generación de empleo, afectando la diversificación de productos y trae consecuencias sobre el crecimiento del País.

Dado lo anterior, es que siempre que hablamos de factores económicos debemos analizar los equilibrios macroeconómicos y sacar lecciones de nuestra historia, la cual en el siglo XX nos enseñó lo perjudicial que fue para la economía el ser dependiente de un solo producto como lo fue el salitre.

### BIBLIOGRAFÍA

- 1.- Colección Ideas N° 9, mayo del 2001, por Mario Waissbluth.
- 2.- Instituto Libertad y Desarrollo, Informe febrero 2004, por Hernán Büchi "Reflexiones de Verano".
- 3.- Asociación de Grandes Proveedores Industriales de la Minería (APRIMIN), Informe del 15 de noviembre de 2005.
- 4.- Comisión Chilena del Cobre, Informe del 2° Semestre 2005.
- 5.- [www.cepechile.cl](http://www.cepechile.cl). "Para aliviar la caída del dólar", 4 de enero de 2006.
- 6.- [www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl). Variaciones del tipo de cambio y del cobre.
- 7.- [www.economiaynegocios.cl](http://www.economiaynegocios.cl). "El dólar, el cobre y el fisco", 25 de abril de 2006.
- 8.- [www.economiaynegocios.cl](http://www.economiaynegocios.cl). "Analizan aporte del fondo noruego en Chile", 24 de abril de 2006.
- 9.- [www.bsantander.cl](http://www.bsantander.cl). "Corbo no descarta intervención", 21 de abril de 2006.
- 10.- [www.latercera.cl](http://www.latercera.cl). "En 2007 y 2008 seguiremos con un precio del cobre fuerte" 21 de marzo de 2006.

2.- Fuente: Diario Financiero del 5 de mayo de 2006.