

En los capítulos anteriores hemos analizado el comportamiento de una de las principales variables económicas, el *PIB*. Ahora corresponde estudiar qué otras variables son importantes para describir la situación de un país, cuáles son las formas de medir la evolución de dichas variables, y cómo ellas se han comportado en el caso de Chile en los últimos años.

5.1. Inflación

La tasa de inflación se define como la *variación porcentual del nivel general de precios de un período a otro*, en el que el nivel general de precios corresponde a una medida del poder adquisitivo de la moneda. Existen dos formas de estimar la inflación en un período de tiempo: una a partir de índices de precios, y la otra a partir de deflatores.

Índices de Precios

La medición de la inflación a través de un índice de precios corresponde al cociente entre el precio de una canasta dada de bienes, y el precio de esa misma canasta en un año que sirve de base. El más conocido y utilizado de los índices de precios es el *IPC*, el Índice de Precios al Consumidor.

En el caso chileno, ¿cómo hace el INE¹ para calcular el IPC mensual? El INE aproximadamente cada diez años realiza una gran encuesta para ver cual es la canasta "típica" de bienes de una familia representativa (que corresponde a un promedio ponderado de familias de distinta situación socioeconómica)². En esa canasta base se incluyen todos los consumos de las familias en un período (arriendo, alimentos, gas, agua, entretenimientos, vestuario, colegios, etc.). Luego de conformada la canasta básica, mes a mes se analiza la evolución de los precios al detalle de los bienes que la conforman, y se pondera su variación por el peso relativo que cada producto tiene en la canasta.

¹ Instituto Nacional de Estadísticas

² Acaba de actualizarse dicha canasta básica

Por ejemplo, si las papas subieron un 50% en el mes, y las papas representan el 1% del gasto total de la canasta, el IPC variaría por ese sólo aumento de precio en $0.5 \times 0.01 = 0.5\%$.

Otro índice de precios importante es el *IPM*, Índice de Precios al por Mayor. Este mide las variaciones de precios cobrados por los productores en las diferentes etapas del proceso de producción. No existe una base clara para asignar las importancias relativas dentro del IPM, razón por la cual el interés que despierta es mucho menor que el correspondiente al IPC. Sin embargo, algunos economistas ocupan el IPM de materias primas como un indicador para predecir la inflación futura.

Deflatores

La construcción del PIB real y nominal da origen a otro tipo de indicador de la inflación media, que corresponde al *Deflactor Implícito del PIB*, el que se define como:

$$\text{Deflactor PIB} = \frac{\text{PIB}_{\text{nominal}}}{\text{PIB}_{\text{real}}}$$

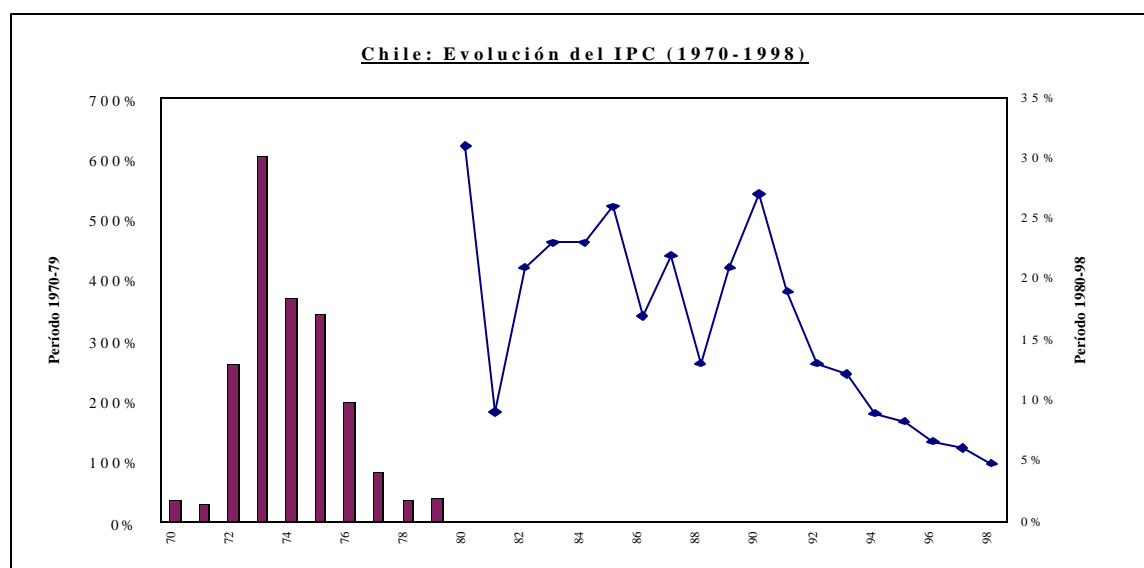
Para calcular la inflación de un período, por ejemplo de 1998, uno debe calcular el deflactor de 1998, después el de 1997, y luego calcular el cociente entre ambos. Restando 1 y multiplicando por 100 se obtiene la tasa de inflación porcentual. ¿Cuales son las diferencias entre este indicador y el IPC?

- El IPC considera los precios de una canasta dada de bienes, mientras el D.I. considera los precios de todos los bienes producidos en el país
- Es más fácil y rápido obtener el valor del IPC; esto explica porque la *indexación*³ de muchas variables está referida al IPC y no a otro indicador
- Mientras mayor sea la proporción de bienes importados demandados en el país, menor será la efectividad del D.I. para reflejar las variaciones del poder adquisitivo

En el gráfico siguiente se presenta la evolución del IPC de Chile desde 1970 a la fecha. Es importante destacar que los gobiernos hacen importantes esfuerzos por mantener relativamente baja la tasa de inflación,

³ Indexación es el ajuste de diversas variables en relación a la inflación existente (el caso más conocido es el Unidad de Fomento).

ya que la existencia de ésta implica un impuesto altamente regresivo en la economía⁴.



En el siguiente cuadro se presenta una comparación de la tasa de inflación entre distintos países en el período 1985-95, medida vía deflactor del PIB, y para 1998 vía IPC.

PAISES	Inflación 1985-95	Inflación 1998
Desarrollados		
Alemania	--	1.5%
España	6.3%	2.5%
Estados Unidos	3.2%	2.4%
Francia	2.8%	1.2%
Gran Bretaña	5.1%	2.7%
Italia	6.0%	1.8%
Japón	1.4%	-0.1%
Suiza	3.4%	0.8%

⁴ Ello determina una ineficiente asignación de recursos en la economía, y que el costo de este impuesto recaiga básicamente en el segmento más pobre de la población, el que no tiene capacidad de manejo financiero para limitar las pérdidas de poder adquisitivo, ya que su "capital" está constituido sólo por su propio trabajo

NPI

Corea del Sur	6.7%	5.7%
Hong Kong	8.7%	3.5%
Malasia	3.3%	5.5%
Singapur	3.9%	1.7%
Tailandia	5.0%	7.0%

América Latina

Argentina	255.6%	2.3%
Brasil	875.3%	3.5%
Chile	17.9%	4.8%
Colombia	25.2%	17.9%
México	36.7%	12.6%
Venezuela	37.6%	40.1%

Fuentes: "The World in 1999", The Economist y "World Development Report", Banco Mundial

Del cuadro anterior es posible apreciar los niveles consistentemente bajos de inflación de los países desarrollados, y el contraste que presenta la situación de América Latina, la cual sólo en los últimos cinco años ha podido reducir estos niveles endémicos de inflación vía agresivas políticas de fijación del tipo de cambio y defensa frente a ataques especulativos (Brasil y Argentina). Nuestro objetivo como país debiera ser alcanzar en el mediano plazo tasas del orden del 2% anual.

5.2. Tipo de Cambio

El *tipo de cambio nominal* (t_c) refleja cuántos pesos "cuesta" una unidad de moneda extranjera (dólar, libra esterlina, ecu, yen). Así por ejemplo, decimos que el 31 de Diciembre de 1998 el tipo de cambio nominal fue de 475 pesos por dólar (USA).

En términos económicos, lo que más interesa saber es si los bienes producidos en Chile son competitivos en relación a los bienes producidos en el extranjero. Para ello es necesario tener en cuenta tanto el nivel de precios en Chile como el correspondiente al de los países con los cuales Chile comercia. Para analizar esta relación de competitividad se utiliza el *tipo de cambio real* (R), el cual se define como la relación entre los precios de los bienes producidos en el exterior (expresados en moneda nacional), y los precios de los bienes producidos en Chile.

$$R = \frac{t_c \cdot P^*}{P}$$

P^* denota el nivel de precios en el exterior (corresponde a una ponderación de los índices de precios de los países con los cuales Chile mantiene comercio internacional), y P refleja el nivel de precios en Chile. Para que el tipo de cambio real aumente (*depreciación real* del peso), deben aumentar los precios de los bienes producidos en el extranjero o reducirse el precio de los bienes producidos en Chile o aumentar el tipo de cambio nominal. Por cualquiera de estas situaciones se produce un *aumento de la competitividad* del sector exportador (el caso de las variaciones de precios es claro el efecto, en el caso del aumento del tipo de cambio nominal se produce un aumento de la disponibilidad de pesos cuando el exportador liquida la misma cantidad de dólares provenientes del retorno de exportaciones).

La afirmación de que con una depreciación real mejora nuestra competitividad internacional también se verifica al revés: cuando el tipo de cambio real cae (*apreciación real*), se desmejora nuestra posición para competir en el exterior. Tal situación es la que se ha verificado en el caso de Chile desde fines de 1989 a la fecha. La razón para esta negativa evolución del tipo de cambio puede encontrarse en la abundancia de dólares en el país (el exceso de oferta ha determinado una caída del tipo de cambio nominal). Tal abundancia se explica por diversos factores:

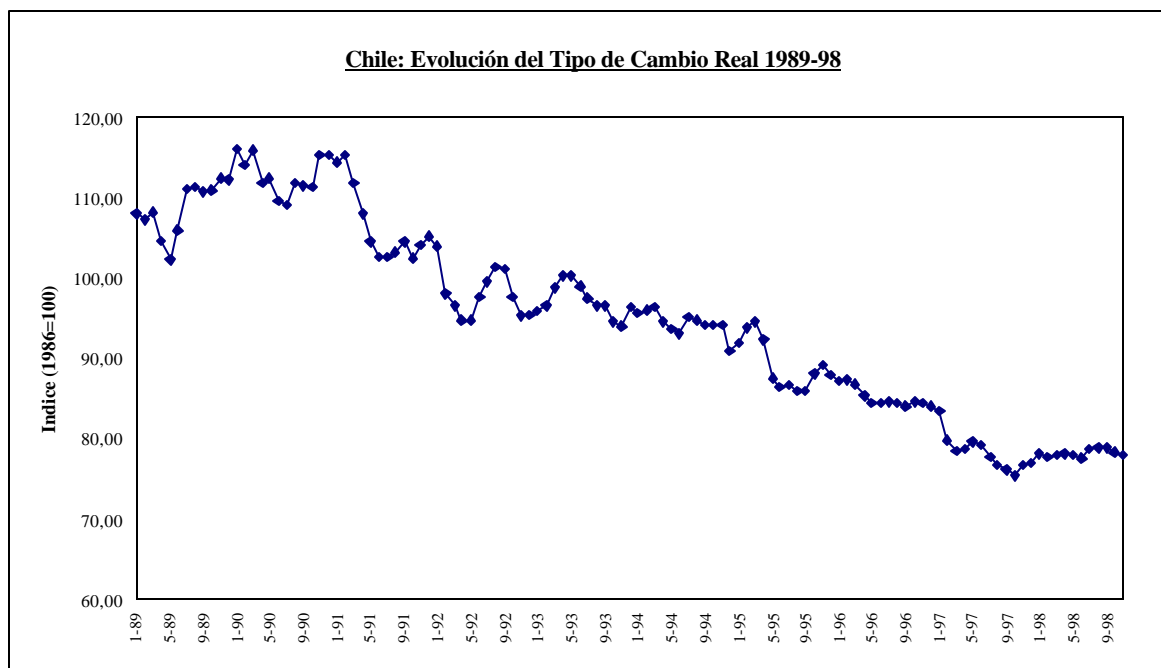
- La primera parte del período se caracterizó por un escenario de debilitamiento del dólar a nivel internacional producto de la decaída evolución de la economía norteamericana, lo cual se intentó revertir vía la baja en las tasas de interés, lo que determinó la preferencia por otras monedas para invertir en instrumentos de más alta rentabilidad, entre ellas el peso, ya que simultáneamente en Chile prevalecieron tasas de interés relativamente altas (para reducir la actividad económica y por ende la inflación⁵), lo que provocó el interés de inversionistas por adquirir títulos de deuda, inundando el mercado local con moneda extranjera que se vendía para comprar pesos para invertir.
- Una segunda fuente importante de entrada de divisas se explica por el fuerte crecimiento de la inversión extranjera (1,740 millones de dólares en 1990 y 5,837 millones en 1997), donde jugó un rol relevante la entrada de capitales producto de la cotización en la Bolsa de Nueva

⁵ Recordemos el Principio 10 del Capítulo 1.

York de numerosas sociedades anteriormente concentradas en el mercado local (los llamados ADRs)⁶.

- Finalmente, una serie de restricciones cambiarias aún presentes en nuestra regulación (y cuya inspiración puede remontarse a los tiempos de déficit de la Balanza de Pagos tras la crisis de la deuda en 1982), han impedido que eventuales salidas de divisas ayuden a levantar el tipo de cambio real.

En el cuadro de la página siguiente se presenta la evolución del tipo de cambio real desde 1989. La estabilización del indicador en 1998 se debe básicamente al deterioro de nuestros términos de intercambio por la baja en el precio de nuestros productos de exportación, y por la reducción en la tasa de inversión extranjera.



⁶ A pesar del elevado costo que tiene la emisión de acciones en el NYSE, las diferentes expectativas de rentabilidad exigida, y la no existencia de impuestos a las ganancias de capital en Estados Unidos, determinaban que los precios que un inversionista estaba dispuesto a pagar por la acción de una empresa chilena allá fueran mayores que los que se obtendrían en la Bolsa de Comercio de Santiago.

5.3. Desempleo

La tasa de desempleo corresponde al cuociente entre el número de personas desempleadas y el total de la población activa⁷.

¿A quién se considera desempleado?. En el caso de Chile, el INE realiza una encuesta entre la población, donde se le pregunta a cada encuestado si la semana anterior trabajó en alguna actividad remunerada al menos durante una hora. Si la respuesta es negativa, se le pregunta adicionalmente si efectivamente estuvo buscando empleo. Sólo si ésta respuesta es positiva se contabiliza como desempleado⁸.

El desempleo puede obedecer a dos factores: por una parte se encuentran las personas que perdieron voluntaria o involuntariamente su empleo anterior, y por otra se encuentran las personas que buscan trabajo por primera vez.

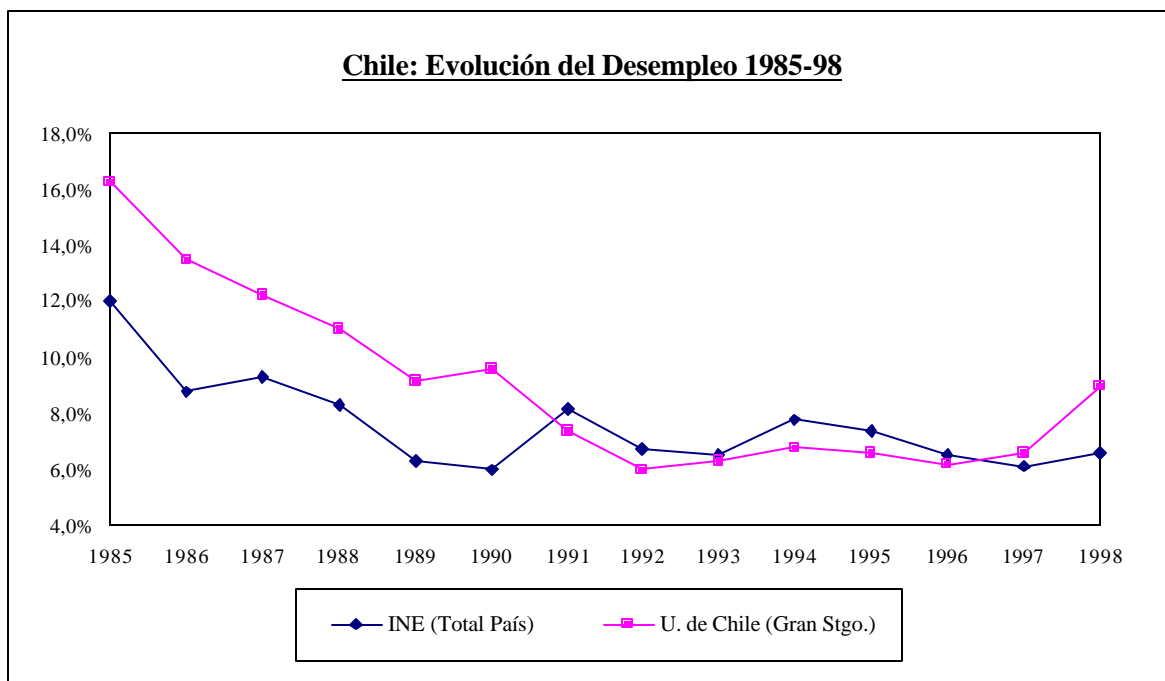
Existe en la economía lo que se denomina una *tasa natural de desempleo*⁹ la cual se produce tanto porque las personas experimentan períodos transitorios de desempleo cuando dejan un empleo, como por el hecho de que existe un intervalo de tiempo de búsqueda para quienes ingresan por primera vez al mercado laboral.

En el gráfico de la página siguiente se presenta la evolución de la tasa de desempleo en Chile en el último decenio.

⁷ No se considera dentro de la población activa a los jubilados, las dueñas de casa, los abnegados estudiantes (?), los enfermos y otros grupos menores

⁸ La Universidad de Chile también realiza una encuesta de desempleo, pero considera una definición más “exigente” de empleo

⁹ Se estima en alrededor de un 5%



5.4. Salarios y Productividad

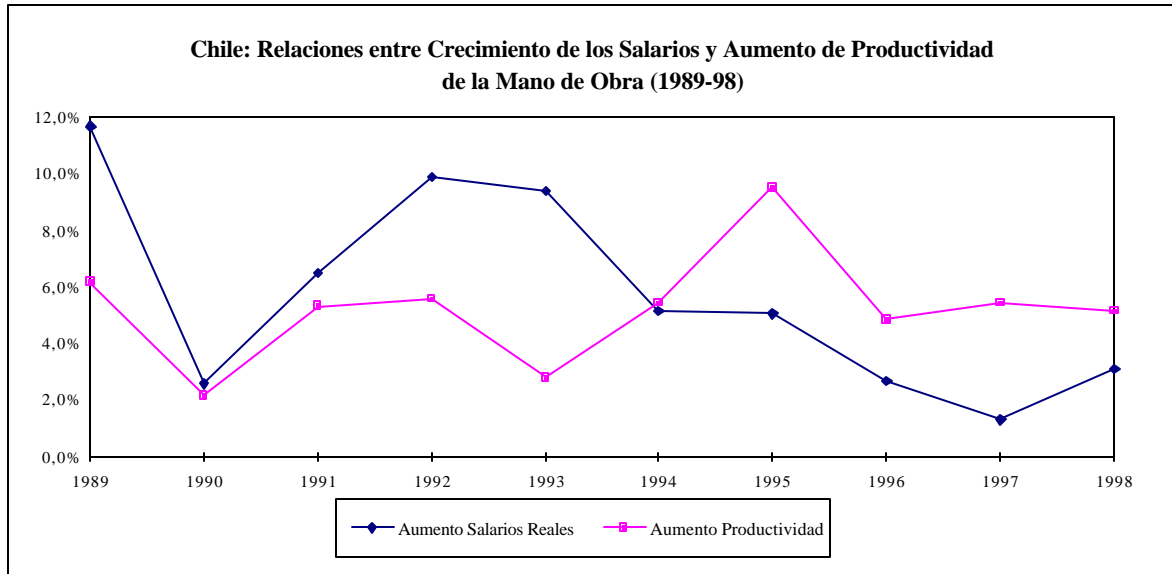
El salario corresponde a la remuneración que se percibe por el trabajo que se realiza. En general los salarios se relacionan con la *productividad* de la mano de obra. La productividad de un factor de producción cualquiera, en particular el factor trabajo, puede entenderse en términos simplificados como el volumen de producción (descripción física), o ingresos (descripción económica), que es posible obtener por el uso de dicho factor durante un determinado período de tiempo.

Ejemplos de unidades de productividad son las unidades m²/hora-hombre (utilizado en la construcción), quintales/HH ó hectáreas/HH (usado en faenas agrícolas), ó m³/HH (faenas forestales)

Si aumentan los salarios reales y la productividad del factor trabajo aumenta en un porcentaje similar, entonces este aumento no provoca presiones al alza de los costos de producción de las firmas y no se producen presiones inflacionarias. Por el contrario, si la productividad es menor que los aumentos de salarios, el costo total de contratación subirá, lo que determinará presiones al alza de los precios en el mediano plazo. Por esta razón, cuando el Estado es un agente importante en la determinación del nivel de salarios en un país (no es el caso de Chile en la actualidad), deben evitarse aumentos discrecionales de las remuneraciones (frecuentemente originadas por presiones sindicales),

porque el costo inflacionario lo pagarán los desempleados y las personas que constituyan la mano de obra menos calificada.

En el siguiente cuadro se presenta la comparación entre el crecimiento de la productividad media (medida en términos “gruesos” como el PIB dividido por la población empleada), y el crecimiento de los salarios reales en Chile.



5.6. Tasa de interés

La tasa de interés (i) corresponde al costo que tiene disponer de un medio de pago líquido¹⁰ como el dinero. En la terminología habitual se habla de tasa de *captación* a la que ofrecen los bancos e instituciones financieras por recibir depósitos a un cierto plazo de retiro (mientras mayor es el plazo mayor es la tasa, porque se premia la mayor posibilidad que el cliente le ha dado a dicha institución para rentabilizar el dinero invertido). Se habla de tasa de *colocación* a lo que esas mismas entidades cobran cuando se les solicita un préstamo. Por el contrario, cuando ella baja se produce una importante revitalización en variados sectores (particularmente en el de la construcción).

¹⁰ Liquidez se refiere a la flexibilidad que tiene un instrumento para ser usado como medio de pago. Un bono puede ser usado como forma de pago de ciertos bienes o instrumentos, pero nadie trata de pagar la micro con un pagaré del Banco Central. El dinero en efectivo es el activo de mayor liquidez, por cuanto se puede utilizar prácticamente en todas las situaciones como forma de pago.

En el siguiente cuadro se presenta la evolución de la tasa de interés en el último decenio. También se presenta la evolución de la tasa LIBO internacional, cuya caída en los años 1990 a 1993 refleja el intento de las autoridades del Federal Reserve por reactivar la deprimida economía americana, y su posterior alza al intento de esas mismas autoridades de frenar un crecimiento exagerado que provocara presiones inflacionarias.

