



# Competitividad, TCR y Sector Exportador

Vittorio Corbo  
Presidente  
Banco Central de Chile

Noviembre 27, 2003

# Agenda

1. Introducción: conceptos básicos
2. Competitividad y tipo de cambio real (TCR): causalidad y relación de corto y largo plazo
3. Competitividad en Chile: dónde estamos
4. Tipo de cambio real y perspectivas para el sector exportador
5. Política Monetaria, tipo de cambio nominal y tipo de cambio real
6. Conclusiones

# 1. Introducción

# 1. Introducción

- El concepto de **competitividad** es multifacético y no tiene una definición única en el mundo académico y de los negocios.
- El debate y la investigación académica han ayudado a identificar de manera más precisa los complejos y variados aspectos que se asocian al concepto de competitividad.

# 1. Introducción

- El *World Competitiveness Yearbook* (2003) define competitividad del siguiente modo:
  - “la habilidad de una nación para **crear y mantener un entorno que sustente una mayor creación de valor** para sus empresas y más prosperidad para sus habitantes”.
- El *World Economic Forum* (2003) define competitividad como:
  - “La habilidad de un país para alcanzar altas y sostenidas tasas de crecimiento del producto per-cápita”.

# 1. Introducción

- El crecimiento se logra con transpiración e inspiración (aumentar la productividad), pero sólo la última forma puede llevar a altas tasas de crecimiento sostenidas.
- A su vez mejoras en productividad y, por tanto, aumentos en competitividad se asocian al entorno micro y macroeconómico, las instituciones, la innovación y la tecnología.

# 1. Introducción

- La competitividad se asocia con la productividad y no es un asunto de suma cero entre países.
- Países más competitivos, gracias a su mayor productividad, pueden disfrutar de mayores ingresos y bienestar, mientras que mantener artificialmente un TCR depreciado es a costa de menores salarios reales.

## 2. Competitividad y Tipo de Cambio Real

## 2. Competitividad y TCR

- Competitividad es un concepto que se aplica a todos los sectores productivos, no sólo a las exportaciones.
- En cambio, el TCR es un precio relativo (precio de transables a no transables; precio relativo de dos monedas) que como muchos otros determina la asignación de recursos.

## 2. Competitividad y TCR

- Se tiende a pensar que un tipo de cambio real más apreciado (bajo) le resta competitividad al sector exportador y al país como un todo, *lo cual es en general falso en el mediano y largo plazo.*
- Para entender esto hay que identificar las causas que están detrás de los movimientos en el TCR.

## 2. Competitividad y TCR

- Movimientos (a la baja) en el TCR pueden venir de dos fuentes:
  - Por razones fundadas, como aumentos de términos de intercambio, aumentos en la brecha inversión-ahorro o aumentos de productividad.
  - Desalineamientos temporales por influjo de capitales no sostenibles o expansión insostenible en la demanda interna.

## 2. Competitividad y TCR

- Si las fuentes del cambio en el TCR son aumentos de productividad, entonces una apreciación cambiaria será el resultado de una economía más (y no menos) competitiva.
  - Una economía en donde la productividad del sector transable es mayor que la del no transable debería tener un TCR más apreciado en el tiempo.
  - Pero la consecuencia de todo esto son *mayores* utilidades para el sector exportador; de hecho son estas mayores utilidades las que aprecian el TCR.

## 2. Competitividad y TCR

- Si el TCR se mueve por un desalineamiento con respecto a su nivel de equilibrio, entonces la economía puede perder competitividad producto de la distorsión temporal en el precio relativo de los sectores transable y no transable.
- Pero aquí la solución es actuar sobre la causa última de ese desalineamiento (sobre expansión fiscal; tipo de cambio nominal controlado, etc.).

## 2. Competitividad y TCR

- En suma, la única forma de aumentar la competitividad es a través de alcanzar mejoras en productividad en forma sostenida (solo éstas se traducen en aumentos permanentes de ingresos).
- Y la competitividad depende de muchas variables de política e institucionales, algunas de las cuales son del ámbito del Banco Central.

# 3. Competitividad en Chile

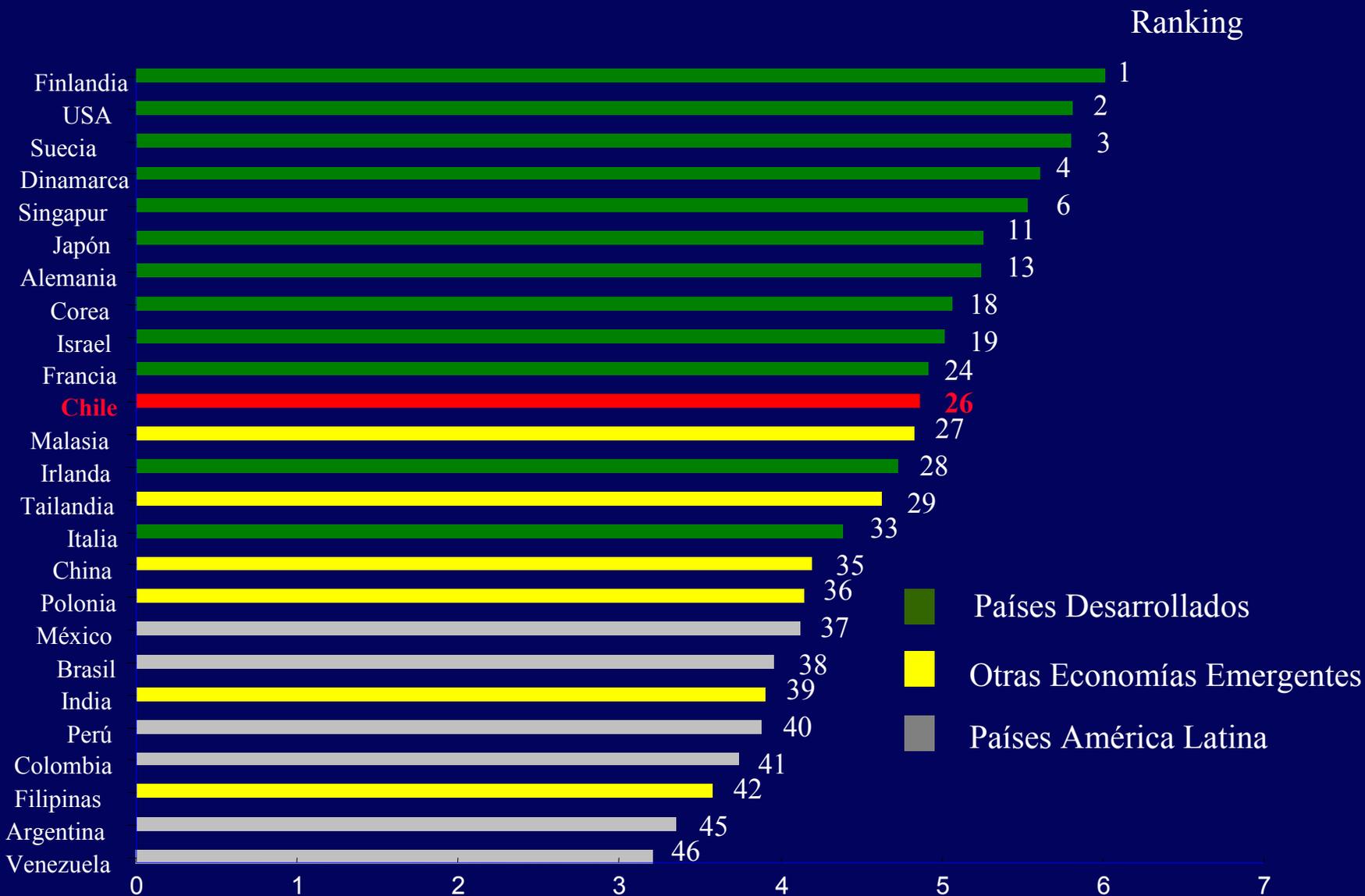
# 3. Competitividad en Chile

- Competitividad no es un juego de suma cero.
- Un país lo hace bien cuando tiene un marco de políticas e instituciones que promueven un crecimiento alto y sostenido.
- Indicadores comparativos entre países hay que leerlos con cuidado porque lo relevante es cómo lo está haciendo un país con respecto a a lo mejor que lo podría hacer.

# 3. Competitividad en Chile

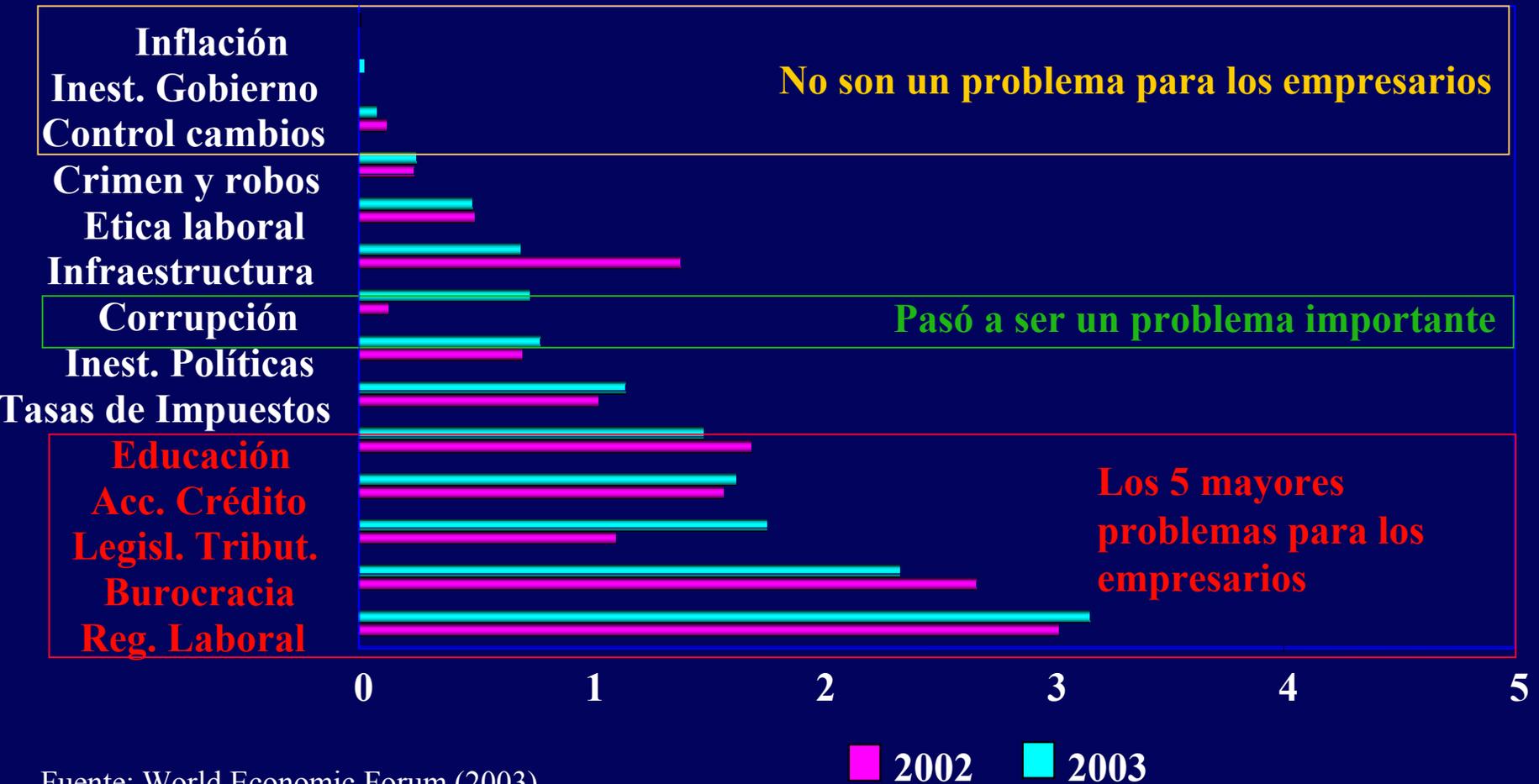
- A pesar de lo anterior, si usamos la medición estándar del WEF, Chile es la economía de América Latina más competitiva, ubicándose en el lugar 26 a nivel mundial.
- Pero existen áreas donde hay mucho espacio para mejorar.

# Índice de Competitividad



# Problemas más Importantes

*(Percepción de Empresarios sobre 5 problemas mas importantes)*



# 3. Competitividad en Chile

- En resumen, para aumentar nuestra competitividad es necesario seguir mejorando en áreas como:
  - Cobertura y calidad de la educación;
  - Flexibilidad y capacitación laboral;
  - Innovación tecnológica; acercando las universidades y centros de investigación a las empresas;
  - Mejorar la eficiencia del sector salud.

# 3. Competitividad en Chile

- Las reformas del último tiempo permitirán una mejoría en competitividad en los próximos años:
  - Tratados de libre comercio con Estados Unidos y la Unión Europea;
  - Reforma del estado (carrera funcionaria);
  - Reformas al mercado de capitales (I y II);
  - Agenda pro-crecimiento (I y II).

## 4. TCR y el Sector Exportador

## 4. TCR y el Sector Exportador

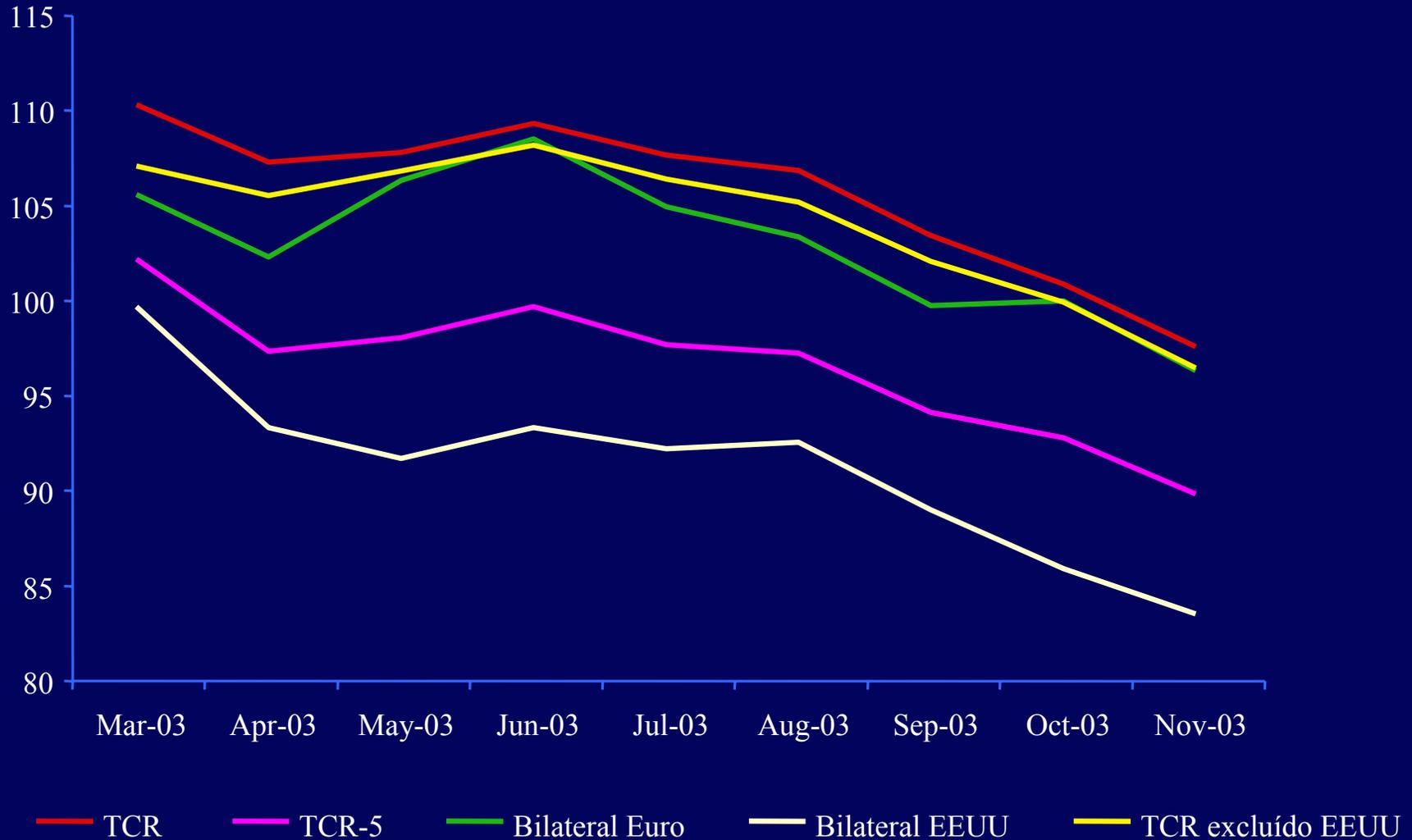
- El tipo de cambio nominal y real tuvieron una fuerte depreciación entre fines de 1997 y fines del 2002.
- Esta depreciación estuvo asociada a caídas en los ingresos de capitales, caídas en términos de intercambio, desaceleración del crecimiento mundial y mayores riesgos regionales.
- Ahora que estos factores tienden a desaparecer el TCN y el TCR revierten parte de su depreciación.

## 4. TCR y el Sector Exportador

- La reciente apreciación del tipo de cambio nominal y real está asociada a una mejoría en nuestros fundamentos.
- Si bien el TCR se ha apreciado, está al mismo nivel que a principios de la década de los 90 y mucho más alto que durante gran parte de la década pasada.
- Además, esta apreciación es común a muchos países, emergentes y desarrollados.

# Evolución Tipo de Cambio Real

(1986-2003; base 1986=100, mensual)



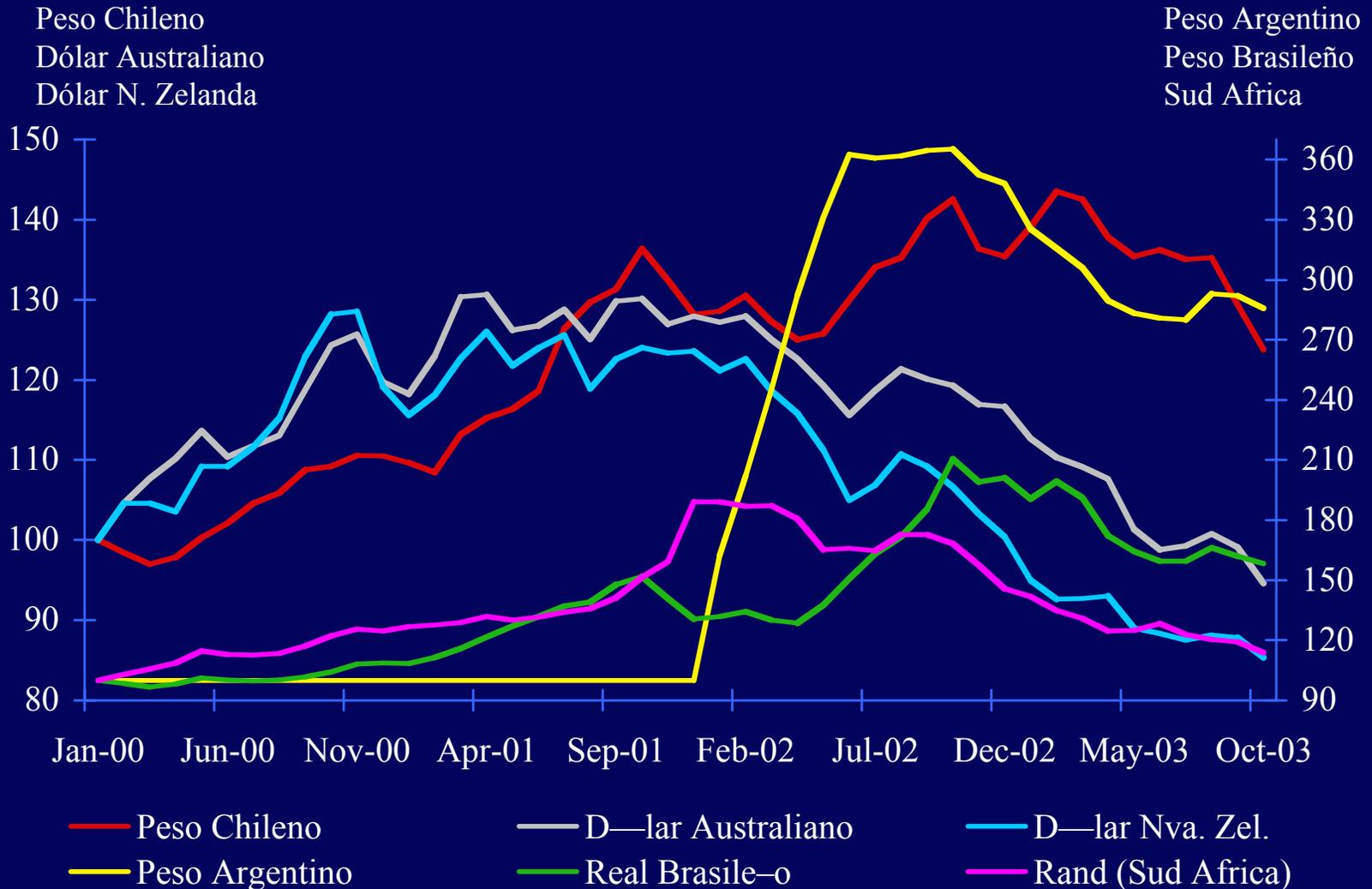
# Evolución Tipo de Cambio Real

(1986-2003; base 1986=100, mensual)



# Evolución del TCN en otras Economías

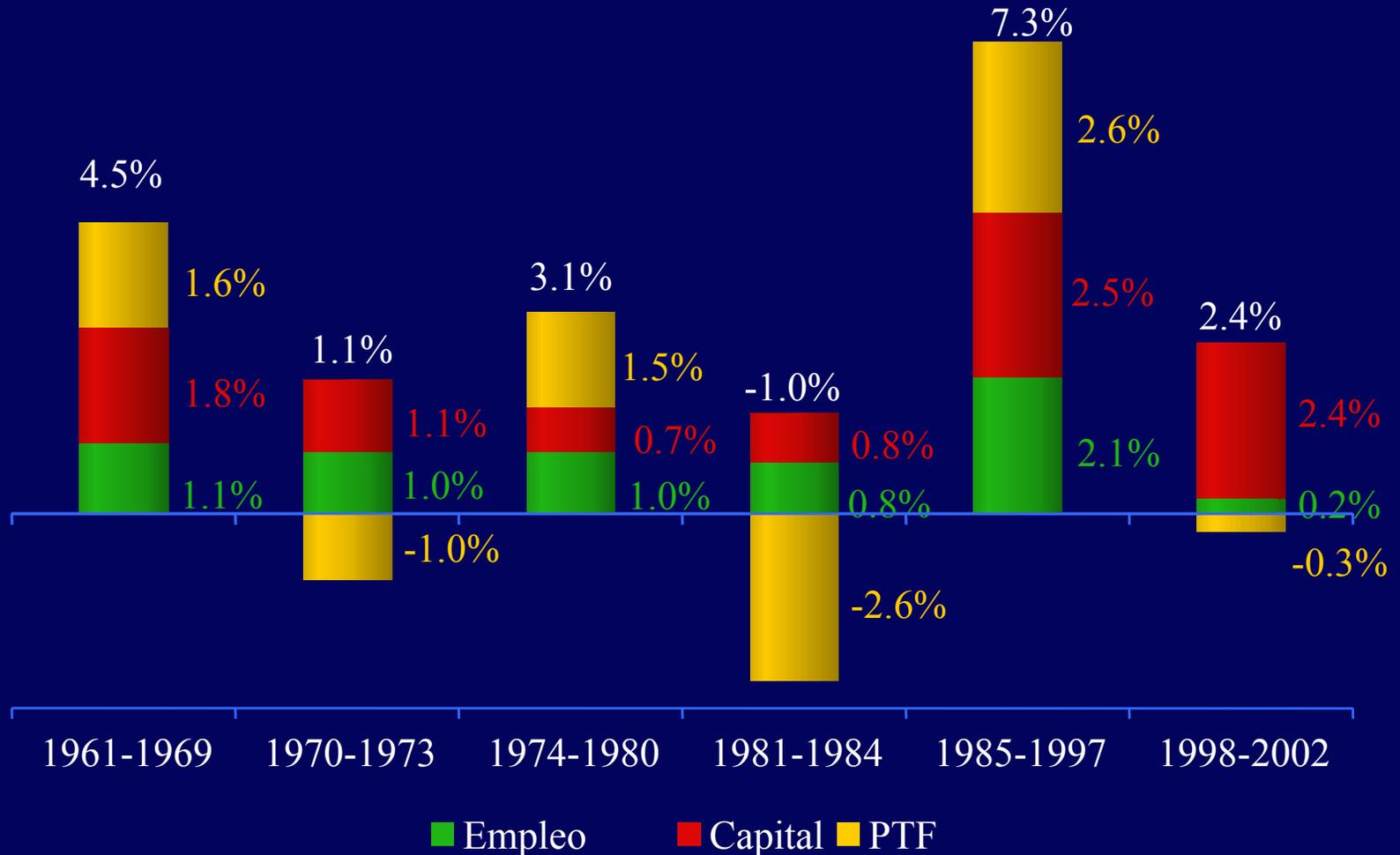
(ene. 2000=100)



## 4. TCR y el Sector Exportador

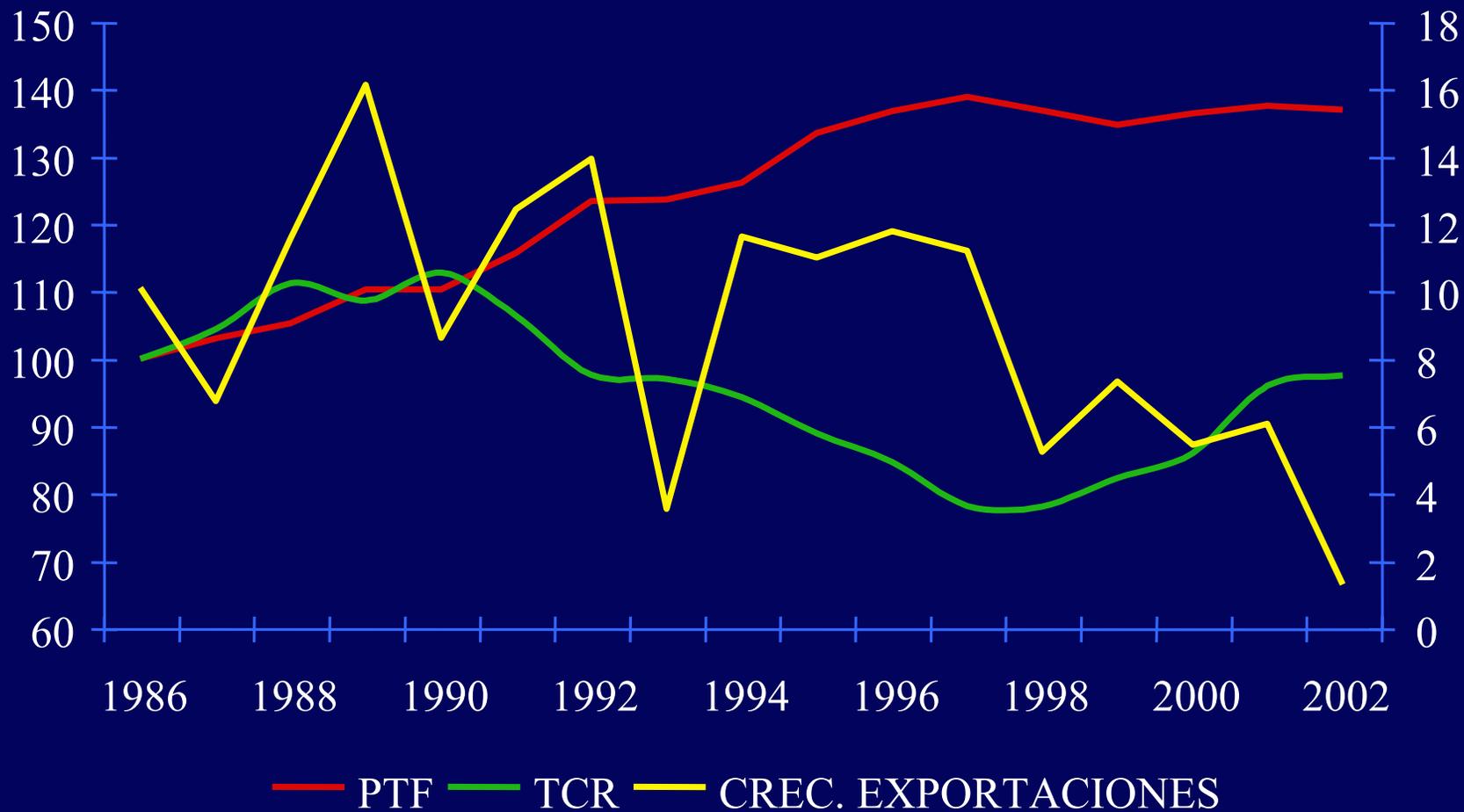
- Cabe hacer notar que, a pesar de la fuerte apreciación del TCR, durante los 90s hubo una fuerte expansión de las exportaciones y un alto crecimiento del PIB.
- Tal apreciación fue consecuencia, en parte importante, del fuerte aumento en productividad que registró la economía.

# Descomposición del Crecimiento



# TCR, PTF, Crecimiento Exportaciones

(1986=100)



## 5. Política Monetaria, Tipo de Cambio Nominal y TCR

## 5. Política Monetaria, TCN y TCR

- En los últimos años Chile ha implementado una política monetaria de metas de inflación y una cambiaria de flotación, las que son mutuamente consistentes.
- Esta combinación de políticas, unida a la regla fiscal, reduce la probabilidad de desalineamientos en el TCR con respecto a su valor de equilibrio.

# 5. Política Monetaria, TCN y TCR

- La experiencia internacional muestra que la flotación domina a los sistemas rígidos o semi-rígidos (bandas o sistemas fijos):
  - Reduce desalineamientos del TCR con respecto a su valor de equilibrio;
  - Evita el subsidio de seguro cambiario que otorga un sistema rígido, proveyendo los incentivos para que los agentes tomen seguros cambiarios;
  - Evita los altos costos de la crisis cambiarias;
  - Evita además distorsiones que incentivan flujos de capitales de corto plazo y protege cuando vienen tiempos malos.

## 5. Política Monetaria, TCN y TCR

- Estos beneficios superan los costos de la mayor volatilidad en el tipo de cambio nominal y real que resulta de la flexibilidad.
  - El riesgo de esta volatilidad se puede transferir y diversificar con seguros de cambio.
- Además, los sistemas rígidos solo postergan la volatilidad hasta la próxima crisis (las condiciones para que un país funcione “bien”, sin crisis, son muy difíciles de alcanzar, ej. HK).

## 5. Política Monetaria, TCN y TCR

- Un dividendo adicional es que la flotación posibilita el uso de política monetaria contra cíclica.
- En cuanto a políticas de intervención, la experiencia chilena y de otros países muestra que su éxito es limitado (son además muy costosas y crean distorsiones).
- Además, el Banco Central no tiene herramientas para afectar el TCR de tendencia o de equilibrio de mediano plazo.

# 6. Conclusiones

## 6. Conclusiones

- Mirando hacia el futuro, Chile tiene grandes posibilidades tanto para aumentar sus exportaciones como su crecimiento.
- En el plazo más inmediato, por las mejores perspectivas de la economía mundial (mejores términos de intercambio) y los TLCs.
  - Además, si bien el TCR se ha apreciado en 11% desde marzo del 2003, su nivel hoy es el mismo de junio de 1986 y está 5.3% por sobre el promedio del período 1991- 97.

## 6. Conclusiones

- La trayectoria de largo plazo del TCR depende de la evolución que tengan los fundamentales:
  - Términos de intercambio;
  - Brecha entre tasas de inversión y de ahorro;
  - Composición de demanda entre transables y no transables;
  - Productividad.

## 6. Conclusiones

- La combinación actual de política fiscal, monetaria y cambiaria es la mejor protección contra desalineamientos persistentes entre el TCR observado y su valor de equilibrio.
- La flotación tiene costos en términos de volatilidad del TCN y TCR, pero éstos son dominados por sus beneficios (menor probabilidad de crisis cambiaria, menores incentivos para los capitales de CP).

# Competitividad, TCR y Sector Exportador

Vittorio Corbo  
Presidente  
Banco Central de Chile

Noviembre 27, 2003

