

Competitividad, Tipo de Cambio Real y Sector Exportador

Vittorio Corbo
Presidente



Agenda

1. Introducción: Conceptos básicos
2. Determinantes del crecimiento potencial
3. Competitividad y TCR
4. Competitividad: Chile, un caso ilustrativo
5. Chile: Política monetaria, TCN y TCR
6. Conclusiones



1. Introducción



Conceptos básicos

- 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.
- Versiones modernas lo diferencian de la analogía de competencia entre empresas y resaltan el papel de las políticas e instituciones en el potencial de crecimiento de un país.



Definición de Competitividad

- *World Competitiveness Yearbook:*
- “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”.
- *World Economic Forum:*
- “La habilidad de un país para alcanzar altas y sostenidas tasas de crecimiento del producto per cápita”.



Crecimiento sostenido

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



Productividad

- La **competitividad** se asocia con la **productividad**, y no es un asunto de suma cero entre países.
- Un país más competitivo crea las condiciones para sostener altas tasas de crecimiento.



2. Determinantes del crecimiento potencial



Determinantes del crecimiento

- El crecimiento del producto se explica por el crecimiento de empleo, capital humano, stock de capital, y productividad total de factores.
- Solo este último es capaz de explicar saltos importantes en diferenciales de crecimiento entre países o para un país en el tiempo.



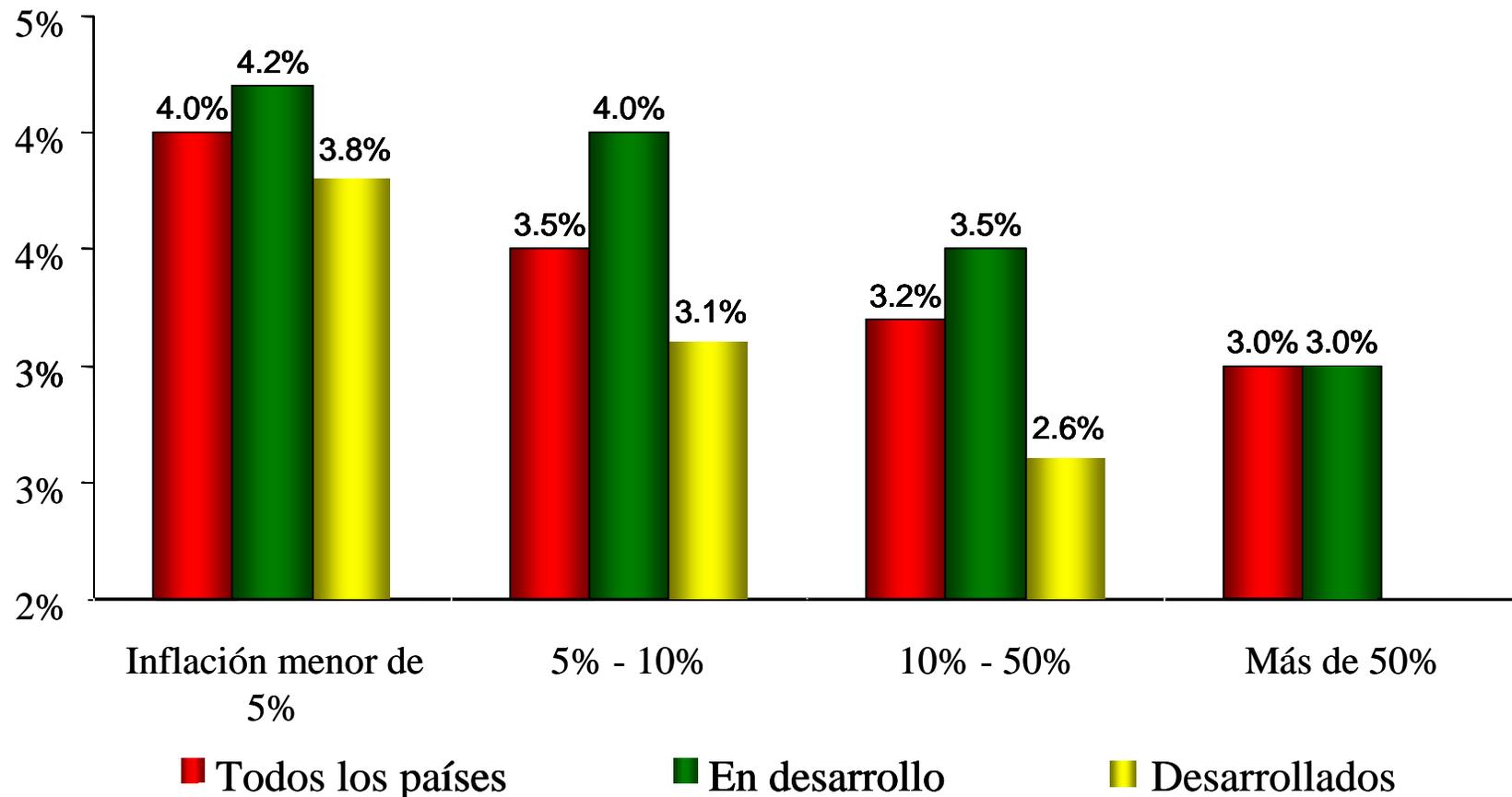
Determinantes del crecimiento

- Estudios empíricos señalan cinco áreas de políticas e instituciones que contribuyen a lograr un crecimiento alto y sostenible:
 1. Estabilidad macroeconómica:
 - Política fiscal con nivel de gasto público condicionado por ingresos permanentes;
 - Políticas monetaria y cambiaria orientadas a lograr inflación baja y estable.
 2. Desarrollo institucional;
 3. Mercados competitivos acompañados de apertura comercial;
 4. Desarrollo financiero;
 5. Desarrollo educacional e inclusión social.



Inflación y crecimiento

Crecimiento promedio, 1960-2003

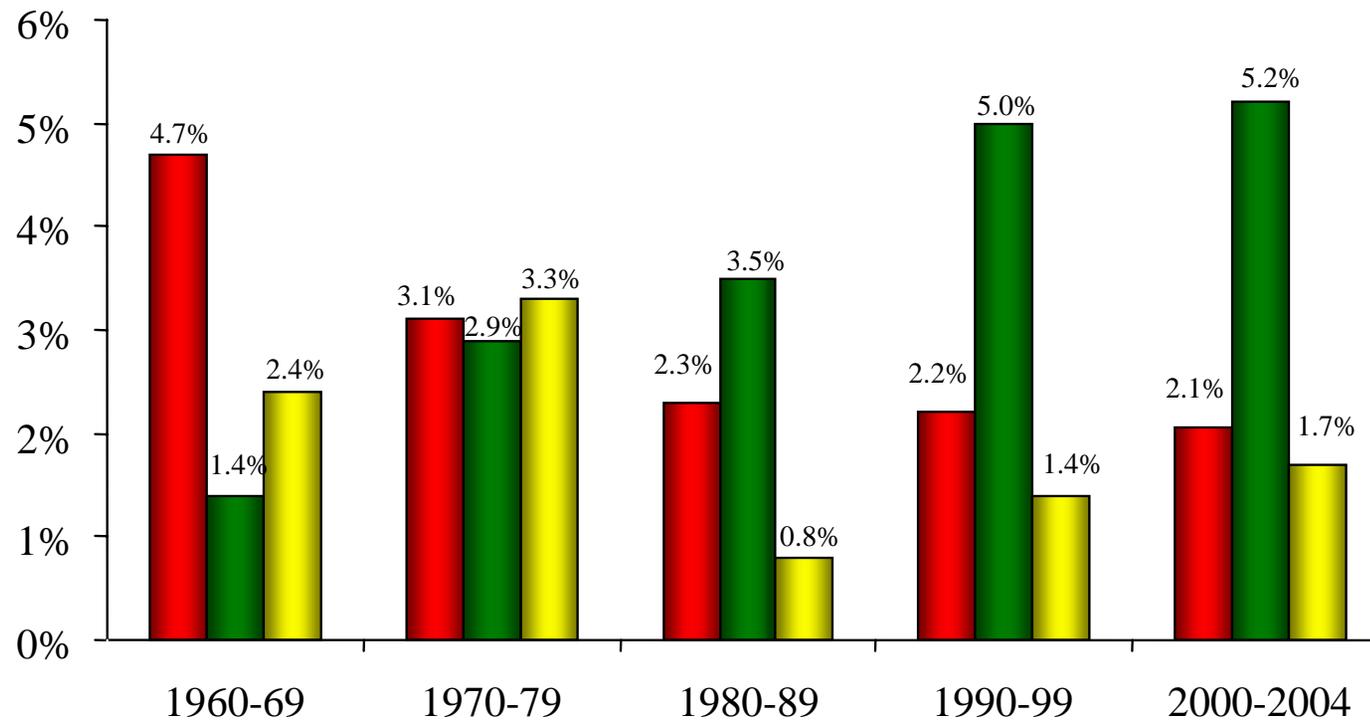


Fuente: Elaboración propia en base a una muestra de 200 países del WDI (2005).



Apertura y crecimiento

Crecimiento del PIB per cápita real



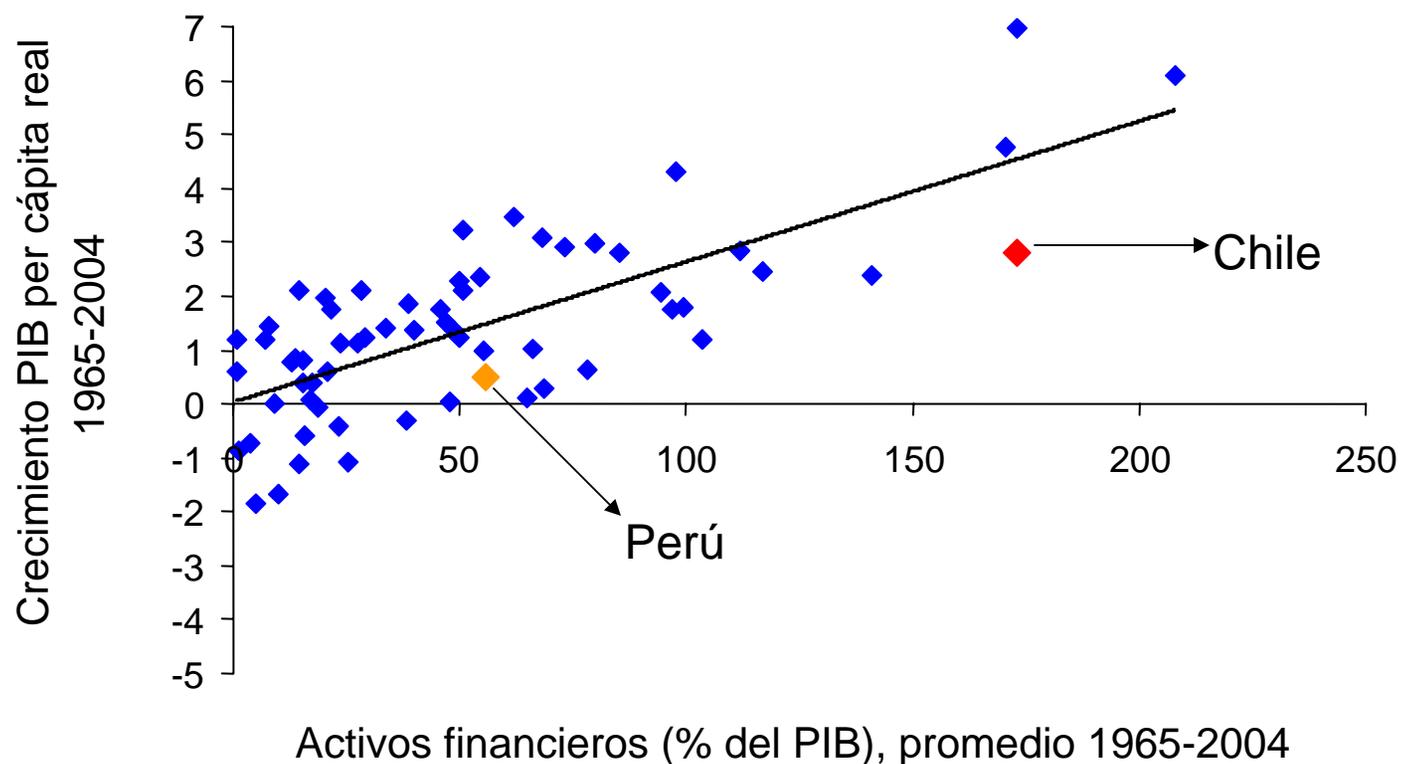
■ Países ricos ■ Emergentes globalizadores* ■ Emergentes no globalizadores

* "Globalizadores" se entiende 24 países en desarrollo que aplicaron una importante apertura comercial a partir de 1980.

Fuente: Dollar (2004).



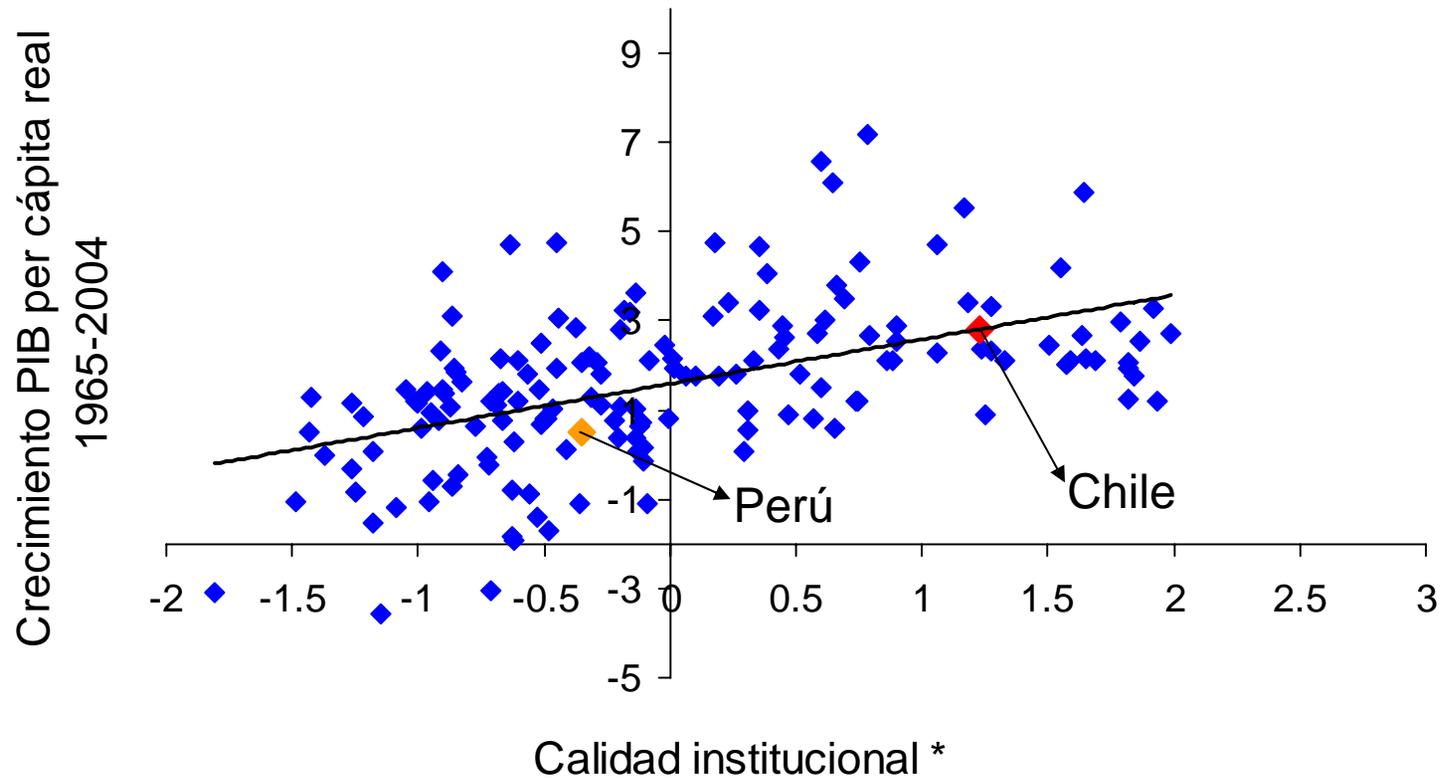
Desarrollo financiero y crecimiento



Fuente: Hernández y Parro (2005), en base a una muestra de 65 países.



Calidad institucional y crecimiento



* Calidad institucional es un índice que va de 3 a -3.

Fuentes: Schmidt-Hebbel (2006) y WDI (2006), en base a una muestra de 158 países.



3. Competitividad y tipo de cambio real



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 (razón de precios de transables a no transables; precio relativo de dos monedas) que, como muchos otros, determina la asignación de recursos.
- 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.
- Países más competitivos, gracias a su mayor productividad, pueden disfrutar de mayores ingresos y bienestar, mientras que un TCR depreciado se mantiene artificialmente por lo general a costa de menores salarios reales.



Determinantes del TCR

- Movimientos (a la baja) del TCR pueden venir de dos fuentes:
 - Razones fundadas, como aumentos de los términos de intercambio, de la brecha inversión-ahorro o de la productividad.
 - Desalineamientos temporales, por flujos de entrada de capitales insostenibles o expansión exagerada e insostenible de la demanda interna.



Apreciación y competitividad

- Si la fuente de la variación del TCR es un aumento de productividad, entonces una apreciación cambiaria será el resultado de una economía más (y no menos) competitiva.
 - Una economía cuyo sector transable es más productivo que el no transable debería tener un TCR más apreciado en el tiempo.
 - Pero esto genera mayores utilidades para el sector exportador; de hecho, son estas mayores utilidades las que aprecian el TCR.



Apreciación y competitividad

- Si el TCR se mueve por un desalineamiento respecto de su nivel de equilibrio, entonces la economía puede perder competitividad por la distorsión temporal que produce en el precio relativo de los sectores transable y no transable.
- Aquí la solución es actuar sobre la causa última de ese desalineamiento (por ejemplo, exceso de expansión fiscal; tipo de cambio nominal controlado; sector financiero con incentivos incorrectos).



Competitividad y productividad

- En suma, la única forma de aumentar la competitividad es a través de mejoras sostenidas de productividad (solo éstas se traducen en aumentos permanentes de ingresos).



4. Competitividad: Chile, un caso ilustrativo

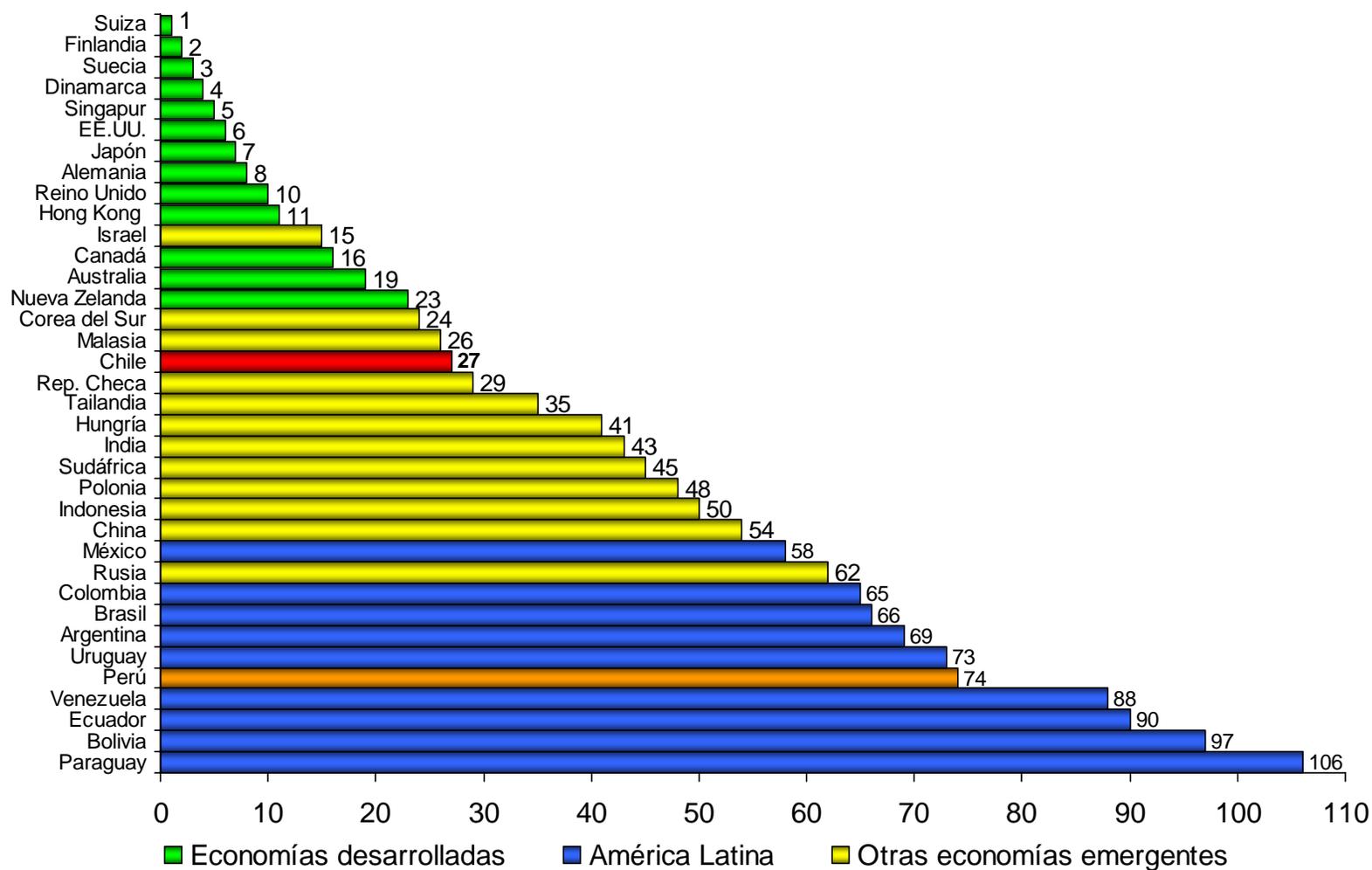


Competitividad en Chile

- Según el WEF, Chile es la economía más competitiva de América Latina, y se ubica en el lugar 27 a nivel mundial.
- El país está bien encaminado, pues tiene un marco de políticas e instituciones que promueven un crecimiento alto y sostenido.
- Pero existen áreas donde hay espacio para mejorar, y ofrecen oportunidades para incrementar el producto potencial.



Índice de competitividad (ranking 2006)

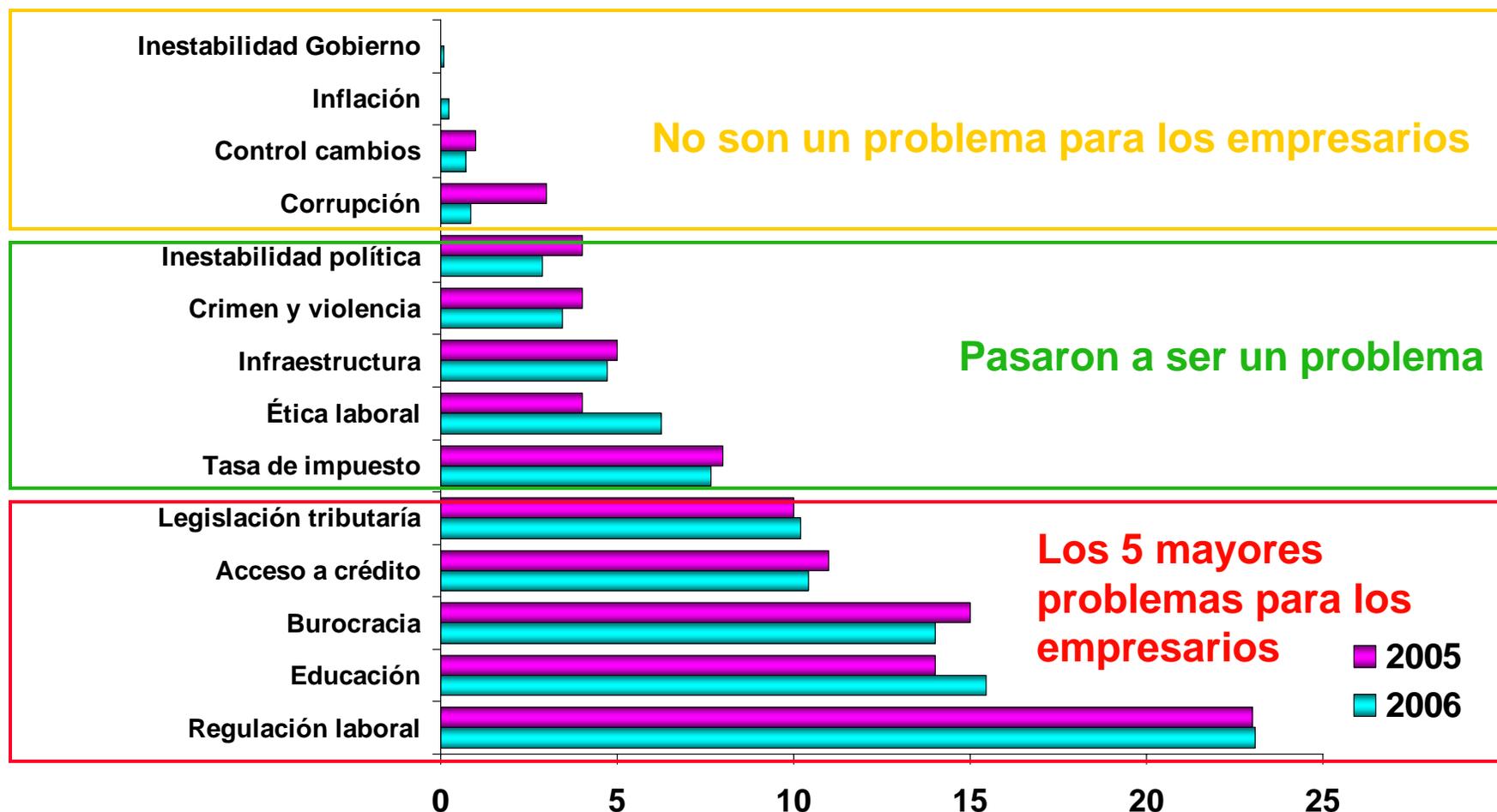


Fuente: Global Competitiveness Report 2006-2007, World Economic Forum (septiembre 2006).



Problemas más importantes

(Percepción de empresarios sobre 5 problemas más importantes)



Nota: De un total de 14 factores, los encuestados deben elegir los cinco factores más problemáticos que ellos consideran que les impiden realizar negocios en su país, en una escala de 1 (el más problemático) a 5. El eje x muestra el porcentaje de respuesta ponderado según el ranking. Fuente: Executive Opinion Survey, World Economic Forum (2006).



Tareas pendientes

- De lo anterior se sugiere que para aumentar la competitividad de Chile es necesario seguir mejorando en áreas como:
 - Cobertura y calidad de la educación;
 - Regulación y capacitación laboral;
 - Innovación tecnológica: acercando las universidades y centros de investigación a las empresas;
 - Eficiencia del sector salud;
 - Eficacia de la administración pública.



Avances

- Las reformas del último tiempo permitirán aumentar la competitividad en los próximos años:
 - Mejor acceso a importantes mercados internacionales;
 - Reforma del Estado (carrera funcionaria);
 - Reformas al mercado de capitales (I y II);
 - Agenda procrecimiento (I y II).



5. Chile: Política monetaria, política fiscal, TCN y TCR



Política monetaria, fiscal y cambiaria

- En los últimos años, Chile ha implementado una política monetaria de metas de inflación y una política cambiaria de flotación, las que son coherentes entre sí.
- Estas políticas han sido acompañadas de una política fiscal responsable que se ha plasmado desde el año 2001 en una regla fiscal.

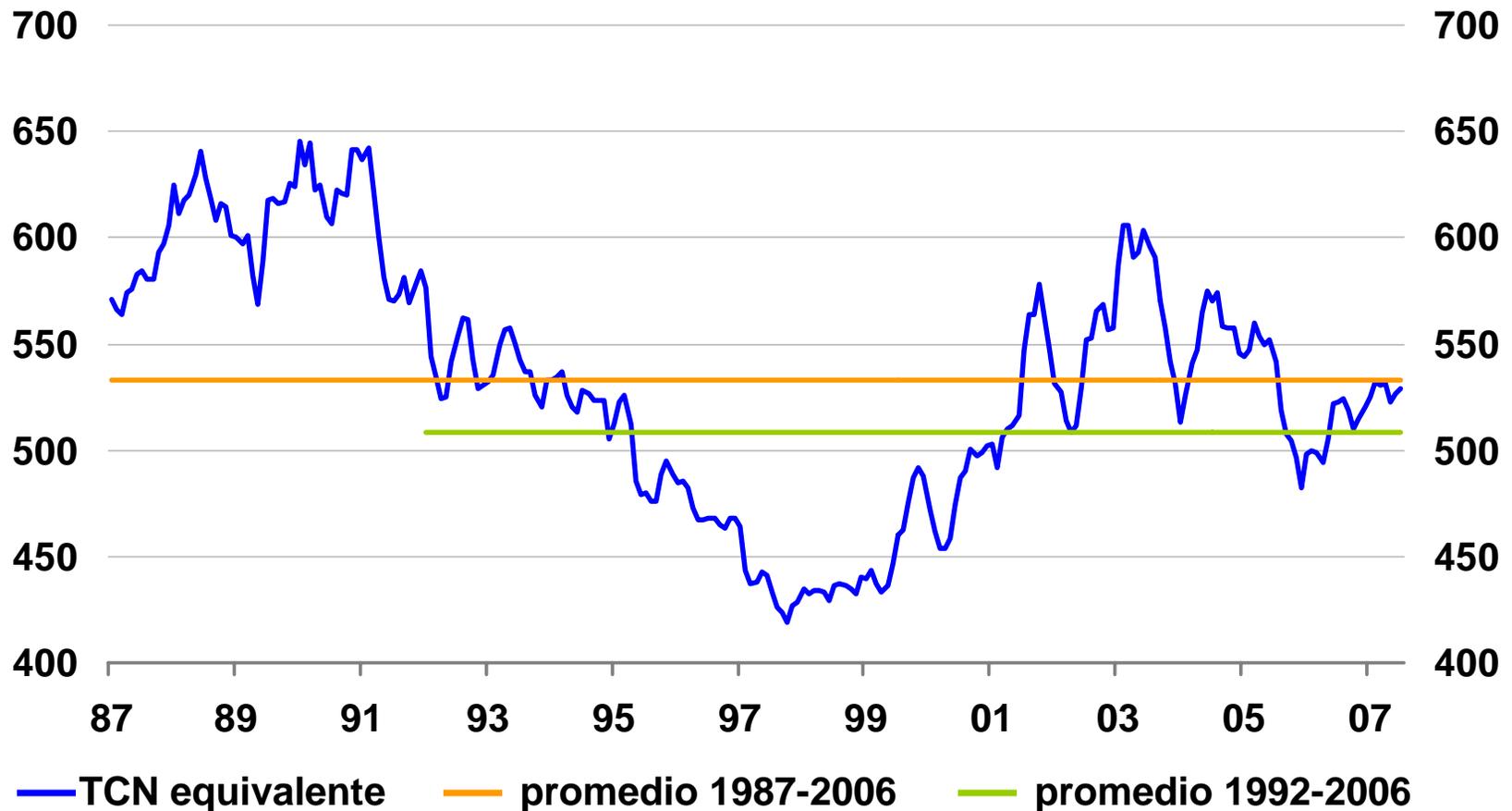


Política monetaria, fiscal y cambiaria

- Esta combinación de políticas reduce la probabilidad de que ocurran desalineamientos del TCR con respecto a su valor de equilibrio.
- De hecho, el TCR en Chile hoy es mayor al promedio de los últimos 15 años.
- Muchas veces se confunde una apreciación de la moneda local frente al dólar americano con un problema de apreciación real.



TCR en pesos por dólar y precios actuales (precios y paridades de junio del 2007)



Fuente: Banco Central de Chile.



Paridades cambiarias (*)

(variación acumulada, porcentaje, moneda local por dólar)

	Diciembre					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Argentina	210.4	-7.6	5.9	4.4	2.4	1.4
Brasil	-19.4	-47.4	-35.6	-29.9	-20.3	-12.8
México	17.6	3.8	-4.1	-3.4	1.2	-0.5
Chile	-22.1	-28.5	-13.1	-7.4	0.6	-3.5
Perú	-8.2	-10.1	-8.7	-3.6	-7.6	-1.1
Japón	-7.1	3.0	14.1	19.2	3.9	2.7
Zona Euro	-35.5	-23.9	-8.6	-1.7	-14.1	-4.3
Reino Unido	-28.9	-21.3	-12.7	-6.2	-15.8	-4.2
Noruega	-36.2	-17.6	-14.2	-5.9	-15.2	-8.3
Suecia	-36.6	-23.5	-7.5	-0.1	-16.3	-3.0
Australia	-41.6	-35.7	-13.9	-10.6	-16.0	-9.7
N. Zelanda	-47.4	-33.7	-17.2	-9.2	-13.6	-11.1
Sudáfrica	-41.7	-18.7	4.2	23.0	10.1	-0.5
Canadá	-34.5	-33.6	-19.5	-13.2	-10.2	-10.5
Corea	-30.1	-22.6	-23.0	-11.3	-9.1	-1.3
Indonesia	-13.1	1.0	7.4	-2.5	-8.0	0.5
Tailandia	-31.6	-29.9	-23.7	-22.3	-26.3	-14.7
Dólar multilateral (**)	42.8	29.6	8.4	2.7	11.2	5.4

(*) 17 de julio respecto de las fechas indicadas. Dólar multilateral con un día de rezago. Para cada año se considera el último día hábil. Aumento indica depreciación. (**) Considera principales monedas.

Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.



Flotación cambiaria y volatilidad

- Los beneficios de la flotación superan los costos de la mayor volatilidad del TCN y TCR que genera la flexibilidad.
 - El riesgo de esta volatilidad se puede transferir y diversificar con seguros de cambio.
 - Mercados profundos de coberturas cambiarias contribuyen también a reducir la volatilidad.
- Además, los sistemas rígidos sólo postergan la volatilidad hasta la próxima crisis (las condiciones para que un país funcione “bien”, sin crisis, con tipo de cambio fijo, son muy difíciles de alcanzar).



Paridades cambiarias: volatilidad promedio anual

(porcentaje, cifras anualizadas)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 (*)
Argentina	0.6	42.2	13.6	5.9	3.4	2.4	1.8
Brasil	15.9	24.3	15.5	10.3	13.9	13.1	8.9
México	7.7	7.1	10.2	6.8	6.1	8.1	6.1
Chile	8.3	9.6	8.2	10.9	9.3	7.1	5.2
Perú	2.6	3.6	1.7	2.2	2.3	3.5	1.0
Japón	10.1	9.7	8.2	9.5	8.7	8.2	7.1
Zona Euro	11.7	9.1	10.3	10.6	9.0	7.6	5.3
Reino Unido	8.2	6.7	7.9	10.0	8.2	7.7	5.8
Noruega	10.6	9.5	11.6	12.1	10.3	9.9	7.8
Suecia	12.1	9.7	11.0	11.4	10.4	9.7	8.0
Australia	13.3	8.7	10.0	12.9	9.3	8.6	7.9
N. Zelanda	13.0	9.9	10.4	13.8	10.2	11.3	10.2
Sudáfrica	12.4	19.2	19.7	21.0	15.4	15.3	12.9
Canadá	5.3	5.9	8.6	8.8	8.0	7.1	6.5
Corea	8.4	7.5	6.8	5.8	6.9	6.4	4.0
Indonesia	20.6	11.2	6.3	7.0	7.7	8.2	6.6
Tailandia	4.9	4.9	4.1	3.9	4.6	5.5	12.5
Dólar multilateral (**)	6.1	6.0	7.3	8.5	7.3	6.0	4.2

(*) Al 17 de julio. Dólar multilateral con rezago de un día. (**) Considera principales monedas.
Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.



Intervención cambiaria

- En cuanto a políticas de intervención, la experiencia chilena y de otros países muestra que su éxito es limitado (son muy costosas y crean distorsiones) y debe dejarse sólo para casos especiales.
- El Banco Central no tiene herramientas para afectar el TCR de tendencia o de equilibrio de mediano plazo.
- Un tipo de cambio flexible facilita el ajuste frente a *shocks* reales.
- Una ventaja adicional de la flotación cambiaria es la posibilidad de usar la política monetaria en forma contracíclica.



6. Conclusiones



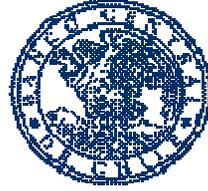
Conclusiones

- La competitividad de un país se relaciona con la contribución de las políticas e instituciones al crecimiento sostenible.
- El TCR no tiene mucho que ver con lo anterior.
- La trayectoria de largo plazo del TCR depende de la evolución que tengan sus fundamentos:
 - Términos de intercambio;
 - Brecha entre tasas de inversión y de ahorro;
 - Composición de demanda entre transables y no transables;
 - Productividad.



Conclusiones

- La combinación de una política fiscal ordenada y una política monetaria encaminada a controlar la inflación y flexibilidad cambiaria es la mejor protección contra desalineamientos persistentes del TCR.
- La flotación tiene costos en términos de volatilidad del TCN y TCR, pero sus beneficios predominan: menor probabilidad de crisis cambiaria y menores incentivos para los capitales de corto plazo.
- La economía como un todo, y también su sector exportador, se benefician con este tipo de políticas.



Competitividad, Tipo de Cambio Real y Sector Exportador

Vittorio Corbo
Presidente