

RECUADRO III.2

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES INDUSTRIALES

Al cierre estadístico de este IPoM, la paridad peso/dólar se ha depreciado cerca de 40% en términos nominales y 6% en términos reales, ambas cifras respecto de mediados del segundo trimestre del 2013. *A priori*, una depreciación del peso debiese redundar en una mayor competitividad de las exportaciones chilenas y, por ende, en un crecimiento de sus volúmenes. Sin embargo, entre el 2014 y el 2016, el volumen de las exportaciones totales de bienes acumuló una caída de 2%, combinando un descenso de algo más de 2% en los envíos mineros, uno de 5,5% en los industriales, y un aumento cercano a 23% en los agrícolas.

¿Qué explica que pese a la depreciación del peso el volumen exportado no haya aumentado de forma relevante? Por un lado, pueden citarse factores de oferta, muy relevantes en el caso de las exportaciones mineras. De hecho, en los últimos años, el comportamiento del PIB minero ha sido bastante negativo, lo que sin duda se ha transmitido al volumen exportado. Solo en el primer trimestre, cuando la producción cayó casi 14% por efecto del paro en Escondida, las exportaciones mineras cayeron en torno a 16% anual. Respecto de las exportaciones industriales, que representan cerca del 40% del valor total de los envíos nacionales, la historia es algo más compleja y es el foco de este Recuadro.

Determinantes de las exportaciones industriales

En términos generales, los determinantes de las exportaciones industriales pueden dividirse en tres: la demanda externa, los precios relativos (TCR) y factores de oferta. Usando una muestra de datos trimestrales desde el 2003 al 2016, Fornero, Fuentes y Gatty (2017), estiman la relevancia de cada uno de ellos, mostrando que la demanda externa es el principal determinante, por sobre la evolución de las paridades bilaterales^{1/} (tabla III.3).

^{1/} La especificación utilizada es la estándar en la literatura (Ahmed *et al.* (2015); Sertic *et al.* (2015)) en que el volumen exportado depende de la demanda externa (DE) y el tipo de cambio real (TCR). Los cambios en la DE determinan el tanto el tamaño de mercado en el largo plazo, como cambios en el precio del producto. El TCR tiene un efecto positivo en el volumen exportado por dos mecanismos: una depreciación real aumenta la competitividad del país respecto a los productos con los que compete en el extranjero y, adicionalmente, permite a los productores chilenos reducir los precios que cobran en el mercado de destino.

TABLA III.3

Determinantes del volumen de las exportaciones industriales (1)
(con distintas medidas de demanda externa)

	M(1): PIB*		M(2): C*	
	GMM	WG	GMM	WG
ΔTCRB (-1)	0,49**	0,53*	0,56***	0,59*
Δ Demanda externa	1,35**	1,4**	1,77***	1,99**
Dummy	-0,047	-0,064	-0,047	-0,064
Δ Oferta (-1)	0,81***	0,98*	0,81***	0,97*
EC (-1)	-0,66***	-0,36***	-0,66***	-0,36***
Δ X(-1)	-0,23**	-0,27**	-0,23**	-0,27***
AR(2)	0,209	--	0,216	--
Test de Hansen	0,3	--	0,32	--
N. Instrumentos	109	--	109	--
N grupos	126	126	126	126
N obs.	6547	6547	6547	6547
R2-ajustado	--	0,29	--	0,29

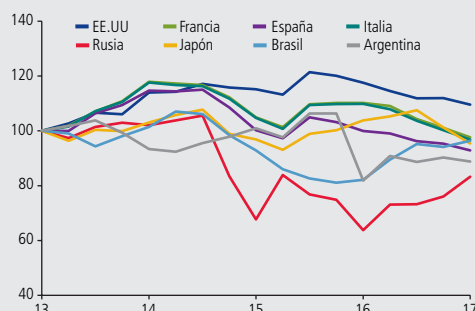
(1) Detalles de la estimación en Fornero, Fuentes y Gatty (2017).

Fuente: Fornero, Fuentes y Gatty (2017).

Más allá de estos hallazgos, ¿cómo han evolucionado estos determinantes en los últimos años? Por un lado, el peso se ha depreciado significativamente respecto del dólar, pero esto ha respondido a un fenómeno global de apreciación del dólar y no a un fenómeno local. Así, respecto de otras monedas no ha tenido una pérdida de valor relevante y, en algunos casos, incluso se ha fortalecido. De hecho, cuando se revisa la relación del peso con las monedas de otros socios comerciales, mercados de destino y/o competidores en los mercados externos, se observa una importante heterogeneidad del tipo de cambio real bilateral (TCRB) (gráfico III.13).

GRÁFICO III.13

Tipo de cambio real bilateral
(índice 2013.I=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

Respecto de la demanda externa, varios de los mercados de destino de las exportaciones industriales chilenas han tenido un desempeño económico bajo, reduciendo la demanda por los productos nacionales. Países como Argentina, Brasil, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Rusia, que en los últimos años han tenido desempeños relativamente débiles de sus economías —algunos incluso en recesión— se encuentran entre los principales mercados de destino de las exportaciones industriales chilenas. Entre el 2014 y 2016, este grupo representó algo más del 40% del valor de los envíos industriales.

Por último, no debe dejarse de lado que algunos factores de oferta también han sido muy relevantes para esta parte de las exportaciones. Ejemplos claros son lo que ha ocurrido con el salmón y los problemas sanitarios que han afectado su producción, lo mismo que el impacto que la escasez de recursos pelágicos ha tenido en la producción de harina de pescado.

Más formalmente, Fornero, Fuentes y Gatty (2017) muestran que en los últimos tres años el comportamiento del volumen de las exportaciones industriales se explica por una persistente desaceleración de la demanda externa, que ha sido parcialmente compensada por una depreciación promedio del TCRB respecto del grupo de países que son destino de las exportaciones industriales nacionales. Cabe destacar que desde el 2012 el residuo del modelo estudiado es en promedio negativo. Si bien indagar sobre el contenido de este residuo es difícil sin un modelo estructural, el signo del residuo es concordante con el menor dinamismo observado del comercio mundial vis-à-vis el crecimiento histórico de la actividad mundial^{1/} (gráfico III.14).

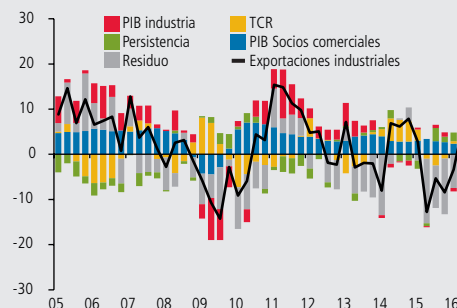
Las estimaciones también muestran que el efecto del TCRB tiende a ser similar en distintos grupos de exportaciones industriales. Para esto, se separan estos envíos en dos grupos: bienes de consumo y bienes intermedios y/o de inversión. En el primer grupo, se ubican productos como los alimentos; en el segundo, algunos como la producción de bienes metálicos (tabla III.4). Los resultados

^{1/} Ver capítulo 2 del WEO octubre 2016.

muestras que el efecto del TCRB es similar en ambos grupos, mientras que el de la demanda externa es más heterogéneo.

GRÁFICO III.14

Determinantes de las exportaciones industriales (*)
(variación anual, incidencias)



(*) Corresponde a la suma móvil de cuatro trimestres de velocidades trimestrales.

Fuente: Fornero, Fuentes y Gatty (2017).

TABLA III.4

Exportación de bienes de consumo (1)
(con distintas medidas de demanda externa)

	M(1): PIB*		M(2): C*		M(4): M*	
	GMM	WG	GMM	WG	GMM	WG
Δ TCRB (-1)	0,42**	0,45***	0,58***	0,58***	0,40**	0,46***
Δ Demanda externa	1,08*	0,54	1,13	0,73	0,57**	0,45*

Exportación de bienes intermedios y/o inversión (1)
(con distintas medidas de demanda externa)

	M(1): PIB*		M(2): C*		M(4): M*	
	GMM	WG	GMM	WG	GMM	WG
Δ TCRB (-1)	0,55*	0,53	0,61**	0,55*	0,50*	0,52
Δ Demanda externa	1,48	1,77	0,98**	0,91*	0,55**	0,59**

(1) Detalles de la estimación en Fornero, Fuentes y Gatty (2017).

Fuente: Fornero, Fuentes y Gatty (2017).

Conclusión

En suma, el comportamiento de las exportaciones industriales está más ligado a la evolución de la demanda externa que a los movimientos cambiarios. De hecho, en los últimos tres años la debilidad de la demanda de los socios comerciales ha sido el principal factor tras el comportamiento de los envíos industriales. En los últimos trimestres, el escenario externo ha mostrado cierta mejoría, que se ha traducido en proyecciones de crecimiento de los socios comerciales que se han mantenido, lo que se diferencia de años previos cuando sufrían sucesivas correcciones a la baja. En función de esto, y de un TCR que se estima se mantendrá en torno a sus niveles actuales a lo largo del horizonte de proyección, las exportaciones industriales deberían mostrar un mejor desempeño.