



Observatorio Económico >

nº 63 / junio 2012



El impacto del precio de la energía

América Latina y el nuevo Renminbi

Por Juan Foxley Rioseco*

Oe

Oe

No deja de sorprender la rapidez con que la moneda china comienza a ser utilizada internacionalmente. Desde cero participación en 2008, la facturación denominada en Renminbi (RMB) hoy ya alcanza a más del 8% del total del comercio exterior chino.

No es usual que un país internacionalice su moneda antes de abrirse a los flujos de capital. Sin embargo, y como resultado de sucesivas flexibilizaciones, las autoridades han logrado que el RMB – (“moneda del pueblo” en su traducción literal)– comience a acompañar no solo su comercio exterior de bienes y servicios, sino también operaciones de préstamos, inversión extranjera directa y de portafolio.

Ciertamente, la internacionalización de la moneda propia no pasaría del mero chovinismo si los socios comerciales de China no apreciaran ventajas palpables en transarla o mantenerla. Si un exportador, importador o inversionista escoge saldar sus pagos en moneda china es porque, primero, al remplazar la moneda de un tercer país podrá dejar de preocuparse del riesgo de fluctuación de los tipos de cambio. Y si sigue haciendo negocios en dólares de Estados Unidos u otra moneda ajena, el riesgo terminará castigando de una u otra forma el precio de sus productos. Segundo, al operar en RMB podrá ahorrar los costos de transacción involucrados en cada transferencia. Por último, en el caso de inversionistas institucionales, la potencial ventaja de diversificar monedas debería ser evidente.

Como se sabe, la principal unidad del RMB, el yuan, no es convertible libremente en el continente (CNY). Sin embargo, desde 2010, las autoridades abrieron la posibilidad de transarlo con bastantes menos restricciones dentro de Hong Kong, creando el espacio para un activo mercado de RMB off-shore (CNH). En la práctica esta “nueva moneda”, es convertible para la mayor parte de las transacciones excepto cuando estas impliquen entradas de capital a China continental.

El mercado de CNH ha ido aumentando su liquidez. Hacia fines de 2011, el saldo de depósitos mantenido en ban-

cos alcanzaba el equivalente a \$93.000 millones y, las solas operaciones de comercio exterior del último mes del año sumaron alrededor de \$37.800 millones equivalentes en CNH. El mercado es alimentado con los depósitos de residentes, la retención de exportadores extranjeros que operan en Hong Kong, las compras de ciudadanos de la China continental y las transacciones transfronterizas de empresas importadoras y exportadoras del continente que en número creciente, junto con los inversionistas institucionales calificados, han sido autorizadas a hacerlo.

Si se atiende a los volúmenes crecientes de comercio bilateral, conocer el mercado monetario chino debería estar alto en la agenda de todo directivo latinoamericano.

Entre 2000 y 2009, la participación de China como destino pasó de 1,1% a 7,1% del total exportado (de 2,2% a 11,9% del total importado). No en vano, la importancia de las exportaciones es citada como factor clave en la rápida recuperación de varios países de la región después de la crisis de crédito de 2008. En algunos de ellos, los desvíos de comercio han sido notables, como lo muestran datos de la CEPAL: las exportaciones a China desde Brasil pasaron de 2,0% al 13,2%; desde Chile de 5,0% al 23,2% y desde Perú de 6,4% al 15,4%, de los totales respectivos durante la década. A su turno, en el mismo período, las importaciones desde China subieron en México desde el 1,6% al 13,9% y, en Paraguay desde el 11,4% al 30,1%.

Además del comercio de bienes y servicios, China empieza a mostrar presencia en la inversión en infraestructura, transporte, energía y defensa. Se sabe por ejemplo, de las intenciones chinas de construir una conexión ferroviaria alternativa al canal de Panamá a través de Colombia y de las gestiones para operar el gas argentino. En la medida que los costos de mano de obra sigan aumentando, la inversión china directa debería crecer y extenderse hacia la manufactura y otros sectores donde varios países de América Latina pueden servir de puente hacia el mercado norteamericano.

Sin ir más lejos, los propios inversionis-

tas latinoamericanos han comenzado a diversificar sus carteras para incluir el RMB en sus carteras. Por ejemplo, más de 1% de las reservas internacionales de Chile estaban en esa moneda a fines de 2011. A nivel global, también lo hacen los fondos soberanos y de pensiones de diversos países. El de Corea del Sur, por ejemplo, anunció recién que aumentará su cuota en China por sobre los USD 100 millones actuales.

Los depósitos y los bonos del gobierno y empresas (Dim Sum Market), son los principales activos disponibles. Los extranjeros no requieren ninguna autorización especial para emitir bonos, tampoco necesitan tener presencia en China y no existen impuestos a los intereses ni a las ganancias de capital. El Banco Mundial y el Banco de Desarrollo Asiático han colocado en Hong Kong emisiones de bonos denominadas en moneda china. También lo han hecho compañías como McDonald's, Unilever, BP, Volkswagen y Tesco.

De esta manera, se están presentando nuevas oportunidades de administrar el riesgo de monedas en el comercio exterior, también de diversificar activos financieros, y eventualmente, tomar posiciones sobre la base de las propias expectativas respecto de la tasa de cambio. Por ahora, los mercados de CNY y CNH no permiten el arbitraje ya que existe un conjunto de regulaciones que restringe la entrada de RMB al continente. Sin embargo, ninguna de ellas es obstáculo para el continuo desarrollo del mercado off-shore. Por lo demás, si hablamos desde Latinoamérica, a ningún inversionista debería extrañarle observar restricciones a los ingresos de capitales que, aunque en menor grado, han utilizado Brasil y Chile en diferentes períodos en que intentaban atenuar la volatilidad externa provocada por los “capitales londrina”.

En cambio, lo relevante a observar hoy es que, mientras el mercado del CNH gana profundidad, las oportunidades de hacer negocios con China tienen a su alcance cada vez mejores herramientas financieras para un comercio más eficiente y menos expuesto a los riesgos cambiarios. ■



El impacto del precio de la energía sobre la economía

Por Carlos García T.*

* Ph.D. en Economía, University of California at Los Angeles, Estados Unidos. Profesor Facultad de Economía y Negocios.

Las fluctuaciones del precio del petróleo -en especial los aumentos periódicos de los combustibles- inquietan cada vez más a los automovilistas, quienes se preguntan cuándo la bencina superará la barrera de los mil pesos por litro. Así, las pocas veces que cae el precio de este producto, se produce un atochamiento de conductores que buscan aprovechar una última oportunidad de bencina barata. Sabemos que no es la única vez que los precios caerán, pero muchos actúan como si fuera la última ocasión. La alegría para estos automovilistas es efímera.

Además, en la vida cotidiana, observamos con preocupación que los procesos productivos en las empresas son cada vez más costosos y más de alguna vez, escucharemos a algún gerente lamentarse que los tiempos del gas barato que proviene de Argentina corresponden a un pasado que no volverá. Para colmo de males, descubrimos que las cuentas de electricidad son cada día más abultadas y los costos de calefacción nos obligan a optar por la tradicional estufa a parafina y dejar de lado otras formas de generar calor. Aunque algunas de éstas, como por ejemplo la calefacción por losa radiante ya estén instaladas en nuestra casa y no la podemos usar por su alto costo. Sin que esta vorágine termine, encendemos la televisión y nos encontramos con noticias alarmantes: el conflicto permanente sobre la construcción (o detención) de la represa en Aysén, la sequía en el centro norte del país, si se construirá o no una nueva represa termoeléctrica en algún lugar con nombre pintoresco o si habrá que llenar o no el desierto con molinos de vientos. Seguramente, después de toda esta maraña de información y presiones, respiraremos algo más tranquilos al sentir cómo cae la lluvia en invierno. No solo por tener un aire más limpio en los siguientes días, sino, además, porque sabemos que mientras más agua caiga, más barata será la energía, así que mientras no nos inundemos, hay esperanza.

Si bien la historia antes descrita es una caricatura de nuestra realidad cotidiana,

no cabe duda de que el costo de la energía se ha transformado en un tema que cruza todos los estamentos de nuestra sociedad.

Evidentemente el sector energía juega un rol crucial en el desarrollo económico de nuestro país. Pero, ¿cuánto nos cuesta si el precio de la energía sube? Más allá de los cálculos simplistas, nos interesa entender, y luego cuantificar, el impacto de tener energía más cara sobre el crecimiento de la economía. Por ejemplo, ¿qué sucederá si el precio del petróleo sigue subiendo, o si dependeremos del clima o tendremos que buscar fuentes de energía más limpias y menos intervencionistas en el medio ambiente pero que, a su vez, son más caras.

Inicialmente debemos entender que un aumento del precio de la energía es un evento que los economistas llamamos *shock* de oferta. Es decir, un aumento inesperado (que puede ser transitorio o permanente) en el precio de un insumo básico en la producción. En términos económicos, el mecanismo básico de transmisión de estos *shocks* en la economía es uno muy complejo porque involucra la interacción de varios agentes económicos (empresas, familias, trabajadores, banco central, Estado, etc.). Partamos pues, por entender que un precio más alto de la energía aumenta los costos de la producción en las empresas, traspasándose, con algunos meses de retardo, a la tasa de inflación. Esto pone básicamente en jaque a las empresas, porque para que ellas puedan mantener sus márgenes de ganancias se ven obligadas a traspasar los mayores costos de la energía a los precios de los productos que son destinados al consumo final o a la construcción de nuevos proyectos de inversión.

Al respecto, los economistas hemos identificado que el impacto negativo sobre el crecimiento depende de por lo menos de tres factores claves. Primero, del grado de sustitución entre energía y otros insumos de producción, por ejemplo el factor trabajo (trabajadores) o máquinas energéticamente más eficientes (capital). Segundo, de la respuesta de la autoridad monetaria,

es decir, la sensibilidad del Banco Central a soportar una mayor inflación por precios de energía más altos. Tercero, de la flexibilidad en el mercado laboral, es decir, si las empresas pueden enfrentar los precios más altos de la energía con reducciones en los sueldos y salarios.

Explicemos uno a uno estos factores en detalle. Una baja elasticidad de sustitución de la energía en las faenas productivas indica que este insumo productivo es difícil de reemplazar por otros insumos productivos, situación especialmente clara en el corto plazo. Todo esto hace que el mayor precio de la energía contraiga la producción de las empresas puesto que estas no pueden sustituir la energía más cara por otros insumos más baratos que les permitan mantener el nivel de producción. Por esta misma razón, las empresas ven aumentados sus costos de producción, por lo cual deberán traspasar los incrementos de costos a precios de productos finales. En caso contrario verán reducidos sus márgenes de ganancias.

Si la baja sustitución de la energía es acompañada con una reacción fuerte del Banco Central a la mayor inflación, tendremos que este tratará de mantener contenida la inflación causada por el *shock* de oferta. Una forma estándar que tiene el Banco Central para enfriar la economía es aumentando las tasas de interés. Una mayor tasa logra encarecer los créditos a los privados y con ello se desploma el gasto en consumo de los hogares y se posponen nuevos proyectos de inversión. Por último, una baja flexibilidad salarial (salarios menos flexibles a la baja) hace que las empresas decidan finalmente reducir su empleo puesto que para enfrentar los mayores costos energéticos deciden reducir la nomina de trabajadores. En resumen, el aumento del precio de la energía produce en la economía un efecto muy similar al que ocurre cuando uno bota una ficha de dominó: caen muchas piezas, lo que finalmente se traduce en menos crecimiento económico por la contracción del gasto y el menor empleo en varios sectores.

¿En cuánto menos crece la economía cuando el precio de la energía sube? En estudio realizado por este autor¹ indica que un *shock* del precio en la energía eléctrica de 10% en dos años, podría a lo más reducir el crecimiento promedio trimestral del PIB en un 0,17%. Una forma de entender este resultado es extrapolarlo a la crisis del gas natural importado desde Argentina en la década pasada, especialmente desde el 2004. Las mediciones indican que para los dos años siguientes a esta crisis, la economía chilena dejó de crecer en el PIB en aproximadamente un 2%. Además, tenemos que luego del 2006 se registraron importantes *shocks* en el precio del petróleo impulsado por la demanda mundial (China, India, Brasil, etc.). El impacto de este episodio (2006-2008) sobre el precio de la energía en Chile fue solo algo menor que el ocasionado por la crisis del gas argentino. Estos dos simples resultados, indican la importancia de la energía para el crecimiento económico de nuestro país. En el período 2004-2008 el PIB creció a una tasa de 5,5%, pero en presencia de un escenario externo muy favorable, el cual sólo empeoró a fines del 2008 con la crisis financiera internacional. Por tanto, sin la crisis de gas argentino y los aumentos del precio del petróleo que ocurrieron posteriormente, la economía hubiera alcanzado una interesante tasa de crecimiento de casi 7,5%. Es indiscutible todo el beneficio que se dejó de obtener en el consumo, empleo, inversión y exportaciones, especialmente las mineras.

Sin duda es vital ponderar, en su justa medida, los argumentos que favorezcan la adopción de fuentes de energía más limpias o la introducción de nuevos impuestos a los combustibles fósiles que finalmente se traducen en un encarecimiento del costo de la energía para todos los chilenos. ■

¹Todos los cálculos de esta columna están basados en el trabajo de investigación del autor: *Impacto del Costo de la Energía en la Economía Chilena*, Carlos J. García (cgarcia@uahurtado.cl)



Descontento regional: Los indignados de la descentralización negada

Eduardo Abarzúa C.*

*Ph.D. en Ciencias del Trabajo, Universidad Católica de Lovaina, Bélgica. Director Magíster en Gestión de Personas en Organizaciones, Facultad de Economía y Negocios, Universidad Alberto Hurtado

Desde el año pasado hemos visto el surgimiento de fuertes movimientos sociales en diferentes regiones del país que ameritan plantearse preguntas acerca de nuestras prácticas de (des)centralización y de organización política a nivel regional. ¿Cómo dar sentido a lo que sucede en las regiones? ¿Es un asunto político contingente o es un síntoma de un proceso histórico no resuelto? El tema no es nuevo; nuestro país carece de un modelo consensuado de desarrollo para sus regiones. La forma como Chile se ha armado territorialmente siempre ha sido desde el centro, sin consideración de las particularidades de nuestras regiones. La inspiración a la base de la creación de provincias y regiones, desde la colonia hasta nuestros días, ha estado casi siempre basada en criterios geoestratégicos y políticos más que socioeconómicos y culturales. Al analizar el problema desde una perspectiva organizacional, se observa que a nivel regional existe un Intendente -nombrado por el Presidente de la República, que reporta al Ministerio del Interior-, que a la imagen del gobierno central es el jefe del gabinete que inte-

gra a SEREMIS y gobernadores. En una estructura paralela bastante confusa, el Intendente dirige el Gobierno Regional, compuesto por el Servicio Administrativo (una suerte de "ejecutivo regional") orientado a generar planes regionales y a implementar proyectos de inversión y preside el Consejo Regional (CORE), un "parlamento regional" elegido por los Concejales Municipales de toda la Región.

En una reciente investigación¹ constatamos que las autoridades regionales tienden a sentirse representadas únicamente por las prioridades presidenciales contenidas en diferentes documentos (generalmente planes regionales), más que por los convenios de programación de las estrategias de desarrollo regional de largo plazo definidas en períodos anteriores. Por tanto, la tarea de representación del gobierno central se impone en la agenda del Intendente sobre los plazos y temas regionales. Según los propios actores institucionales entrevistados en dicho estudio, las planificaciones regionales existentes se han quedado sin nadie que las promueva: no son las autoridades regionales que

tienen plazos más breves de acción, ni el Consejo Regional que no se siente identificado como autor de la estrategia de desarrollo regional, ni los profesionales del Servicio Administrativo del Gobierno Regional, que se repliegan en las actividades cotidianas a falta del apoyo político a la estrategia de desarrollo local. La situación generalizada es, entonces, de ausencia de estrategia de desarrollo claro y compartido, lo que define un escenario en donde las decisiones de acción y de inversión se construyen a partir de arreglos y negociaciones contingentes entre los actores, fundamentalmente entre la autoridad regional y los Consejos Regionales.

En este escenario, la perspectiva propiamente regional, representada por el Consejo Regional (CORE), está disminuida en sus funciones y atribuciones frente a las del Intendente, quien al desarrollar paralelamente los tres roles antes descritos, suele concentrar decisiones y actuar en función de los mandatos políticos contingentes que llegan desde el nivel central. En el estudio antes mencionado son los Consejeros Regionales quienes expresan la mayor crítica hacia el modelo de regionalización vigente ya que por su función logran constatar permanentemente las tensiones que genera el modelo. En efecto, se manifiesta que una descentralización "en serio" debe contemplar no solo aspectos formales sino también el consiguiente traspaso y manejo autónomo de recursos, además de una mayor autonomía regional para la toma de decisiones. En este marco se plantea que si bien el traspaso de competencias desde otras instituciones y desde el nivel central puede ser un paso importante, este carece de sentido si no se refuerza en los GORE la capacidad para asumirlas en plenitud. Al respecto, es común desde casi todos los GORE el planteamiento de que se requieren y se requerirán mayores recursos en términos de profesionales y técnicos para asumir nuevas tareas y responsabilidades.

El estudio constata también que cuando ha habido procesos de planificación participativos (que incluyen actores de la sociedad civil y del sector privado), la integración de dimensiones económicas, sociales, ambientales y culturales, y un trabajo con perspectiva de largo plazo (10 años) que permite trascender

los ciclos políticos, se ha generado un alineamiento del Gobierno Regional en torno a una visión y proyecto sentido para la Región, favoreciendo la generación de una estrategia de desarrollo del GORE como institución al servicio de dicho plan, rompiendo así las lógicas políticas de bloque oposición-gobierno. Si somos rigurosos con el lenguaje, transferir algunas funciones administrativas a los niveles regionales, manteniendo centralizado el poder de decisión, significa desconcentración, y ese ha sido nuestro modelo de regionalización y descentralización. El resultado es desigualdad, concentración de la riqueza y descontento, pues se percibe que el crecimiento no llega a las regiones. Además de Intendentes que no duran más de 18 meses en sus funciones y un Consejo Regional que la ciudadanía no conoce ni legítima.

Actualmente existen dos proyectos de ley "esperando" discusión en el Parlamento en vistas a definir cómo se implementa la reforma constitucional del 2009, que buscaba aumentar el empoderamiento de la Regiones. Los dos proyectos pretenden modificar la Ley N° 19.175, Orgánica Constitucional sobre Gobierno y Administración Regional (LOCGAR) y la ley N° 19.884, que proponen como elementos más llamativos la elección Directa de los Consejeros Regionales, la elección del Presidente/a del Consejo por mayoría absoluta y gregarán nuevos criterios para la remoción del cargo del Presidente/a del Consejo. No obstante, ambos proyectos plantean también una serie de nuevas facultades que modificarían y clarificarían el carácter de los Gobiernos Regionales, descritas a partir de funciones generales, como también funciones de ordenamiento territorial, fomento productivo, desarrollo social y cultural, todas materias que las Secretarías Regionales Ministeriales dejarían de ejecutar a partir del cambio de perfil que se propone.

Aparentemente se trataría de un avance en el empoderamiento de las regiones, pero todavía hace falta avanzar en entregar a cada Región protagonismo en la construcción de su modelo y proyecto de desarrollo regional (el ejecutivo sería el articulador de esas propuestas con el proyecto de desarrollo nacional).

Además, cada Región debiera tener un marco presupuestario conocido y estable, ingresos regionales regulares y mecanismos eficaces de coordinación entre los niveles nacional, regional y comunal. Todo lo anterior enmarcado en una ley. Empoderar implica que la Región tenga autonomía en la asignación, administración y operación de los ingresos del presupuesto regional percibidos por recaudación propia, co-participación en impuestos nacionales o transferencias. La descentralización implica, en su mayor expresión, localizar la toma de decisiones e incluso la rendición de cuentas a nivel regional. Este último escenario para algunos es impensable pues desataría sobregasto, clientelismo y endeudamiento regional. Este es el argumento que dan los actores políticos desde posiciones de poder en el centro. Por supuesto hay gradualidades que administrar, pero para poder hacer factible estos cambios será necesario replantear la organización de los Gobiernos Regionales, lo que implica cambiar roles de autoridades, modificar la estructura organizacional y servicio administrativo, crear nuevos puestos (Administrador Regional) e instalar la concursabilidad de las jefaturas de División y de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Regional. Todo esto requiere, ciertamente, la delegación de facultades para determinar las dotaciones necesarias, de acuerdo a las particularidades de cada Región. Sin embargo, lo más difícil para un cambio de esta naturaleza será vencer el temor de los actores políticos al empoderamiento y surgimiento de liderazgos regionales. ■

¹Proyecto Mejoras transversales en gestión de personas de los gobiernos regionales. Subsecretaría de Desarrollo Regional/Dirección Nacional del Servicio Civil (2012).

Observatorio Económico >

Decano: Jorge Rodríguez Grossi.
Fono Facultad: 889 7366
e-mail: jrodrigu@uahurtado.cl
economianegocios.uahurtado.cl/observatorio
Producción OE: Comunicar, Escuela de Periodismo UAH.



**UNIVERSIDAD
ALBERTO HURTADO**
FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

EN LAS EMPRESAS, LOS VALORES SÍ IMPORTAN



CONTADOR AUDITOR VESPERTINO

CONTINUIDAD DE ESTUDIOS

→ **TÍTULO**

Contador Público Auditor

→ **GRADO ACADÉMICO**

Licenciado en Contabilidad y Auditoría

→ **PERFIL DE EGRESO**

Profesionales expertos en Normas Internacionales de Información financiera con bases de especialización en sistemas de información, en tributaria y en auditorías específicas específicas

→ **Horario**

Lunes, miércoles y viernes de 19:00 a 22:30
Sábados de 9:00 a 13:30 hrs.

*Se realizarán clases algunos días martes, para completar las horas académicas necesarias para el cumplimiento del programa, las cuales son fijadas al inicio de cada trimestre.

**INICIO
JULIO | 2012**

Mas información:

economia@uahurtado.cl

(56-2) 8897360 - 889 7369

Erasmus Escala 1835, Santiago, Chile (♦♦ Los Héroes)



www.fen.uahurtado.cl