

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

IZADORA BOCHI

**AS REPERCUSSÕES ECONÔMICAS DA ELEVAÇÃO DOS PREÇOS DAS
COMMODITIES INTERNACIONAIS SOBRE A ECONOMIA CHILENA**

Porto Alegre

2011

IZADORA BOCHI

**AS REPERCUSSÕES ECONÔMICAS DA ELEVAÇÃO DOS PREÇOS DAS
COMMODITIES INTERNACIONAIS SOBRE A ECONOMIA CHILENA**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Economia, da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como quesito parcial para obtenção do título Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho

Porto Alegre

2011

IZADORA BOCHI

**AS REPERCUSSÕES ECONÔMICAS DA ELEVAÇÃO DOS PREÇOS DAS
COMMODITIES INTERNACIONAIS SOBRE A ECONOMIA CHILENA**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Economia, da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como quesito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovado em: Porto Alegre, _____ de _____ de 2011.

Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho - orientador
UFRGS

Profa. Dra. Maria Heloisa Lenz
UFRGS

Prof. Dr. Luiz Faria
UFRGS

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais, pelo carinho incondicional e, principalmente, por sempre terem respeitado e apoiado minhas decisões.

À Universidade Federal do Rio Grande do Sul, e aos professores do curso de graduação em Economia, pela contribuição a minha formação.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho, pela disponibilidade e apoio no desenvolvimento deste trabalho.

Às minhas amigas, pelo companheirismo e atenção durante todo o período do curso.

Muito Obrigada a todos!

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo avaliar as repercussões que a recente alta dos preços das *commodities* provoca na economia chilena. Dessa forma, o interesse central da análise é evidenciar os efeitos da referida alta sobre os principais indicadores macroeconômicos do Chile. Para atingir tal objetivo, buscou-se fazer uma detalhada análise descritiva da trajetória econômica chilena entre os anos 2000 e primeiro semestre de 2011. Ademais, é apresentado um ligeiro histórico do governo chileno, a partir de 1973, com o Golpe Militar, para se observar as transformações ocorridas na economia chilena nas últimas três décadas. Os indicadores através dos quais se analisa as consequências da elevação dos preços das *commodities*, ao longo dos últimos três anos, são o saldo da balança comercial, a taxa de câmbio real, o índice de inflação e a variação do crescimento econômico. As evidências deste trabalho sugerem que, apesar do Chile ser um país extremamente dependente do setor primário, a economia chilena possui características diferenciadas de outras economias em desenvolvimento, uma vez que essas têm proporcionado ao país pequenas oscilações nos níveis de preços interno e crescimento estabilizado.

Palavras-Chave: Preço *Commodities*. Chile. Indicadores Macroeconômicos.

ABSTRACT

This work aims at evaluating the impact that the recent rise of commodities prices causes in Chilean economy. Thus, the analysis central interest is to evidence the effects of the referred rise on Chile's main macroeconomic indicators. In order to reach this goal, it was made a detailed descriptive analysis of Chilean economic trajectory between 2000 and the first half of 2011. In addition, a brief history of Chilean government is shown, since 1973, with the military coup, to observe changes occurred in Chilean economy during the last three decades. The indicators, through which consequences of commodities price increase are analyzed, over the past three years, are trade balance, real exchange rate, inflation rate and economic growth. The empirical results of this work suggest that, despite the fact that Chile is an extremely dependent of primary sector country, Chilean economy has distinct characteristics of other developing economies, which have been providing Chile with small variations of internal price levels and stable growth.

Key Words: Commodities Price. Chile. Macroeconomic indicators.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - Índice de preços das <i>commodities</i> mundiais (2005=100)	31
GRÁFICO 2 - Destino das exportações do Chile, US\$ bilhões, 2010	32
GRÁFICO 3 - Exportações chilenas por Blocos econômicos, US\$ bilhões	33
GRÁFICO 4 - Participação dos principais bens na pauta de exportação chilena, %	34
GRÁFICO 5 - Decomposição dos bens intermediários, %	36
GRÁFICO 6 - Destino das importações do Chile, US\$ bilhões, 2010	37
GRÁFICO 7 - Exportações, importações e saldo da balança comercial, US\$ bilhões	38
GRÁFICO 8 - Evolução das exportações chilenas (US\$ bilhões) e preço do cobre (US\$/lb)	39
GRÁFICO 9 - Participação das principais mineradoras na produção de cobre do Chile, %	40
GRÁFICO 10 - Saldo da balança comercial total (US\$ bilhões) e preço das <i>commodities</i> (Índice jun/09=100) para o Chile no período jan/09-jun/11.....	44
GRÁFICO 11 - Exportação de <i>commodities</i> (US\$ bilhões), preço das <i>commodities</i> (Índice jun/09=100) e taxa de câmbio real (Índice jun/09=100) para o Chile no período jan/09-jun/11	46
GRÁFICO 12 - Índice de preços ao consumidor (jun/09=100) e Índice de preços das <i>commodities</i> (jun/09=100) no período jan/09 e jun/11.....	47
GRÁFICO 13 - Trajetória do PIB chileno(%) versus preço do cobre (US\$/lb).....	50
GRÁFICO 14 - Saldo da balança comercial total (US\$ bilhões), preço das <i>commodities</i> , inflação, taxa de câmbio real (Índice jun/09=100) para o Chile no período jan/09-jun/11.....	53

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - Chile: Grau de abertura econômica.....	22
TABELA 2 - Chile: Resultado fiscal/PIB, %.....	23
TABELA 3 – Chile: Inflação, %.....	24
TABELA 4 – Chile: Taxa de juros da Política Monetária	25
TABELA 5 – Chile: Variação do PIB, %	26
TABELA 6 – Chile: Evolução do câmbio real (dólar observado\$/USD)	27
TABELA 7 – Valores dos principais itens da pauta exportadora Chilena: 2000-2010, US\$ bilhões	34
TABELA 8 – Importações Chilenas, US\$ bilhões	35

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	10
2. UMA BREVE ANÁLISE DA ECONOMIA CHILENA: DO GOVERNO MILITAR DE PINOCHET AO GOVERNO PIÑERA.....	12
2.1 Introdução.....	12
2.2 Governo Militar (1973-1989).....	12
2.3 Chile nos anos 1990: Redemocratização.....	15
2.3.1 Os governos <i>da Concertación</i> : Patricio Aylwin (1990-1994) e Eduardo Frei (1994-2000).....	15
2.4 Chile nos anos 2000.....	17
2.4.1 Os governos da <i>Concertación</i> : Ricardo Lagos Escobar (2000-2006), Michelle Bachelet (2006-2010) e Sebastián Piñera (2010-atual)	17
2.4.2 Evolução dos Indicadores Macroeconômicos.....	22
3 COMMODITIES MUNDIAIS.....	29
3.1 Introdução.....	29
3.2 A evolução dos preços das <i>commodities</i> mundiais.....	29
3.3 Comércio Exterior chileno.....	31
3.3.1 Exportações.....	32
3.3.2 Importações.....	35
3.3.3 Balança Comercial.....	37
3.4 A Economia do cobre.....	38
3.4.1 Evolução do preço.....	40
4 AS CONSEQUÊNCIAS DA RECENTE ALTA DOS PREÇOS DAS COMMODITIES MUNDIAIS PARA O CHILE.....	43
4.1 Introdução.....	43
4.2 Elevações dos preços internacionais das <i>commodities</i> e a dinâmica da Balança Comercial a partir de 2009.....	43
4.3 Preço das <i>commodities</i> , taxa de Câmbio e o risco da “doença holandesa” no Chile: análise dos últimos três anos.....	45

4.4 A alta dos preços das <i>commodities</i> internacionais e a inflação chilena	47
4.5 Preço das <i>commodities</i> e crescimento econômico do Chile	48
4.6 Ações das Autoridades Econômicas em termos de políticas econômicas e perspectivas para o curto prazo.....	51
5. CONCLUSÕES.....	54
REFERÊNCIAS.....	56

1 Introdução

Desde o segundo semestre de 2009, os preços das *commodities* internacionais têm apresentado trajetórias de altas significativas. A evolução desses preços, que atingiram patamares historicamente elevados em meados de 2010, vem sendo considerada uma ameaça para os países da América Latina, uma vez que suas economias, altamente dependente de produtos primários, têm apresentado cenários macroeconômicos caracterizados por altas pressões inflacionárias e apreciações do câmbio, que estão diretamente relacionadas aos referidos aumentos de preços.

O Chile, apesar de ser considerado um país distinto do resto da América Latina, pelo fato de possuir um modelo econômico alicerçado na abertura comercial, no regime de metas de inflação, na operacionalização de políticas fiscais contracíclicas e na flutuação da taxa câmbio que têm assegurado alto dinamismo econômico¹, vem sofrendo consequências causadas pela elevação de preços das *commodities* internacionais.

Diante desta conjuntura, este trabalho tem o propósito de avaliar as consequências que a recente alta dos preços das *commodities* provoca na economia chilena. Pretende-se analisar os prós e os contras da alta dos preços das *commodities*, visto que há uma dualidade nessa situação que acarreta ganhos, por um lado, com a melhoria do saldo comercial, mas, por outro lado, causa perdas para a economia com o aumento da inflação e a apreciação da moeda.

Além da introdução e conclusão, o trabalho está estruturado em três capítulos.

Inicialmente, no Capítulo 2, visando alcançar o objetivo proposto, será feita uma análise descritiva da economia chilena e de seus principais indicadores macroeconômicos entre os anos 2000 e o primeiro semestre de 2011. Ademais, é apresentada uma curta análise histórica do governo chileno que inicia em 1973, ano do Golpe Militar.

¹ Além das referidas características de natureza econômica que diferenciam o Chile dos demais países sul-americanos, é importante evidenciar, pelo menos, outras duas características que contribuem para o fato do Chile ter uma *performance* econômica e social distintas dos demais países sul-americanos, quais sejam, o sistema educacional que ocupa posições de destaque mediante comparação entre outros países e as fortes instituições estabelecidas no País.

O capítulo procura evidenciar a trajetória política e econômica do Chile a partir do golpe militar ocorrido em 1973, a proposta dessa análise histórica é evidenciar os acontecimentos importantes no país os quais deram rumos para as políticas fiscais, monetárias e cambiais, além de reformas estruturais que acabaram influenciando a economia chilena ao longo das últimas décadas. Para tal, além da introdução, o capítulo foi dividido em três seções. Na segunda seção, é feita a descrição do período em que A.Pinochet permaneceu no poder, período 1973-1989. A terceira caracteriza a redemocratização do Chile nos anos 1990 através da análise dos governos de P. Aylwin e E.Frei. Por fim, a quarta seção apresenta a trajetória política e econômica do Chile nos anos 2000, durante as gestões de R.Lagos, M.Bachelet e S.Piñera. Em seguida, é feita uma análise das *performances* das políticas fiscal, monetária e cambial vigentes em cada governo e a evolução dos principais indicadores macroeconômicos do Chile entre os anos 2000 e 2010, tais como taxa de inflação, taxa de juros, déficit público, taxa de crescimento e grau de abertura da economia.

O terceiro capítulo apresenta a evolução ascendente dos preços das *commodities* e caracteriza o comércio exterior chileno. Dessa forma, após a seção introdutória, buscou-se analisar os principais determinantes da alta recente dos preços das *commodities*. Feito isto, a seção seguinte descreve o comércio exterior chileno e apresenta as pautas de exportações e de importações do país. A última seção é focada na mineração do cobre, principal *commoditie* da pauta de exportações do Chile.

No quarto capítulo é estabelecida uma relação de causalidade entre a recente alta dos preços das *commodities* e os indicadores macroeconômicos mais afetados com essa trajetória de alta iniciada em 2009. Além da introdução, o Capítulo é composto por 5 seções, sendo que as quatro primeiras analisam, respectivamente, a relação existente entre a elevação dos preços das *commodities* e a balança comercial, a taxa de câmbio real, a inflação e o crescimento econômico, ao passo que a última seção apresenta a reação, em termos econômicos, do atual governo chileno diante do cenário internacional de desdobramentos da crise financeira internacional.

Por fim, são apresentadas as principais conclusões do trabalho.

2 Uma breve análise da economia chilena: do governo militar de Pinochet ao governo Piñera

2.1 Introdução

Este capítulo tem por objetivo apresentar uma breve análise da economia do Chile entre os anos 1970 e a primeira década dos anos 2000. Para tanto, será apresentado o histórico político-econômico do Chile tendo como ponto de partida o golpe militar de 1973, os governos de Concertación, dos anos 1990, e os governos da década de 2000. O objetivo desse histórico é evidenciar os acontecimentos importantes no Chile que deram rumos para as políticas fiscais, monetárias e cambiais, além de reformas estruturais que acabaram influenciando a economia chilena ao longo das últimas décadas. Após, serão analisadas as *performances* das políticas fiscal, monetária e cambial vigentes e a evolução dos principais indicadores macroeconômicos do Chile, tais como: taxa de inflação, taxa de juros, déficit público, taxa de crescimento e grau de abertura.

2.2 Governo Militar (1973-1990)

Em 11 de setembro de 1973, Augusto Pinochet assume o governo chileno após Golpe de Estado. O Chile, que durante várias décadas seguiu uma estratégia de economia relativamente fechada, com forte protecionismo e intervenção estatal devido à lógica operacional do processo de substituição de importação, inicia uma nova estratégia de desenvolvimento, baseada no livre mercado, abertura internacional e privatizações.

Os militares seguiram um plano de governo extremamente ortodoxo. Para Cypher (2007), Pinochet foi fortemente influenciado por um grupo de 30 chilenos que estudaram na Universidade de Chicago na década de 1950 e assumiram a vertente teórica de Milton Friedman. Esse grupo, conhecido como “Chicago Boys”, acreditava na ideia de impor um “tratamento de choque” na economia chilena que consistia em drástica redução da oferta monetária, política de privatizações, abertura do mercado internacional, desregulamentação e encolhimento do setor estatal. De acordo com

Ffrench-Davis (2002), o objetivo inicial do governo de Pinochet era controlar e eliminar os desequilíbrios macroeconômicos, em particular a hiperinflação herdada do governo de Salvador Allende. Para o longo prazo, o governo objetivava a reestruturação do atual sistema econômico o qual era considerado ineficiente.

Durante os três primeiros anos (1973-1975), o Governo agiu em situação de emergência. Com o objetivo de reduzir a inflação e combater o déficit fiscal, houve eliminação da política de controle de preços acompanhada de uma política fiscal restritiva e uma política de controle de salários, bem como uma abertura indiscriminada das importações e uma ampla liberalização dos fluxos internacionais de capital estrangeiro. Ademais, reformas no setor de mercado de trabalho, com violenta repressão dos sindicatos e diminuição dos salários, também foram realizadas. Nessa fase, deu-se início ao processo de privatizações e, em 1974, 325 empresas sob intervenção do estado foram devolvidas aos seus antigos donos. Ffrench-Davis (2002) afirma que o papel tradicional do Estado como empresário, principal agente de investimentos e industrialização, devia ser reduzido o mais rápido possível para que esses processos resultassem apenas de decisões feitas por agentes privados em mercados liberalizados e abertos ao exterior. Todas as privatizações foram feitas considerando a ideia liberal de que no médio e no longo prazo as empresas privadas tendem a ser mais eficientes economicamente que empresas estatais.

Os anos entre 1975 e 1982 foram altamente influenciados pelo neoliberalismo, que, conforme Cypher (2007) está associado ao período “A era de Chicago”. Esses anos foram marcados por aumento das especulações financeiras e um alto grau de endividamento externo privado. O processo de privatizações se estendeu entre esses anos e foi caracterizado por ser um processo notadamente corrupto, com vendas de estatais a preços muito inferiores ao de mercado: 207 instituições financeiras, indústrias, companhias de distribuição atacadista e outras corporações foram transferidas para as mãos do setor privado de forma onerosa. De acordo com Hachette (1992), o número de empresas controladas pelo estado caiu de 596 para 48 nessa época e todos os bancos, com exceção do Banco do Estado e um banco comercial pequeno, foram transferidos para o poder privado, esse cenário levou a uma grande concentração no controle das empresas. Cypher (2007) afirma que em 1978 os dois maiores conglomerados do Chile controlavam 37% dos ativos das 250 maiores empresas do país. Diante dessa situação de alta concentração, baixa

inovação tecnológica e políticas que visavam à contração da demanda agregada e corte de gasto público, houve a subutilização da capacidade produtiva o que ocasionou elevado desemprego no setor empresarial, perda de poder dos salários, grande número de falências e baixa formação de capital.

À medida que aumentava o grau de influência dos “Chicago Boys”, a economia se aproximava da maior crise da história do Chile. A rápida e indiscriminada liberalização das importações, as altas taxas de juros e a absoluta liberdade dada aos mercados acarretaram em um acelerado endividamento externo que, somado ao grande déficit de US\$2,7 bilhões em 1981, provocaram um alto nível de vulnerabilidade e instabilidade na economia chilena. Para Ffrench-Davis (2002), por trás de toda essa vulnerabilidade e desequilíbrio, ainda havia um grande erro de diagnóstico: o governo de Pinochet não presumiu que, uma vez que possuía um superávit fiscal e o endividamento externo se realizava entre os agentes privados, seria possível haver uma crise cambial. Diante desse contexto econômico, o Chile foi afetado por uma crise recessiva de considerável magnitude ocasionando uma queda de 14% no Produto Interno Bruto (PIB) entre os anos de 1982 e 1983 e um aumento da taxa de desemprego que alcançou valor recorde de 34%.

Durante a crise, as manifestações de protestos contra a ditadura aumentaram, e, por conseguinte, houve a reconstrução de alguns movimentos sindicais e partidos políticos de centro esquerda. O poder dos militares foi abalado e obrigado a implantar mudanças em todas as suas estratégias governamentais para tentar continuar na liderança. Em 1984, o Governo reestruturou a economia através de um conjunto de medidas que tinham como objetivo restabelecer as condições de competitividade da economia. A crise gerou um retrocesso nas privatizações, o Governo passou a intervir em algumas instituições financeiras, implantou reformas na área comercial, com aumento de tarifas médias e controle de preços internos, e a demanda interna foi reativada, aumentando o gasto público principalmente em obras públicas e habitação. Entre os anos de 1985 e 1989, teve início uma forte recuperação da atividade produtiva, as empresas controladas pelo Estado durante a crise foram reprivatizadas e devolvidas ao setor privado; nessa época, foram privatizadas também grandes empresas de serviços públicos e de infraestrutura.

Em 1990, os militares retiraram-se da política chilena. De qualquer maneira, as políticas econômicas dos últimos 20 anos foram amplamente responsáveis por mostrar o caminho para a prosperidade chilena e, em consequência disso, sua ideia

fundamental permaneceu inalterada pelo governo democraticamente eleito. De acordo com French-Davis (2002), a década de 1980 e, conseqüentemente, o Governo Militar chegaram ao seu fim com uma economia possuindo alta taxa de utilização de sua capacidade produtiva. O regime de Pinochet entregava uma economia com grande impulso exportador e uma parte do setor produtor modernizado; no entanto, a modernização ainda não alcançava a maioria das empresas e a economia ainda precisava de urgentes ajustes, pois ainda apresentava notórios desequilíbrios macroeconômicos.

2.3 Chile nos anos 1990: Redemocratização

2.3.1 Os governos *da Concertación*: Patricio Aylwin (1990 a 1994) e Eduardo Frei (1994 a 2000)²

De acordo com Krugman (2007), o Chile iniciou os anos 1990 tendo aprendido as lições de seu grave desemprego e do colapso financeiro em meados da década anterior e, portanto, o País implementou propostas mais consistentes no final dos anos 1980 que retrataram avanços econômicos nos anos posteriores. O período democrático no Chile, desde 1990, coincide com o auge do desenvolvimento econômico sustentável da economia. Os governos da *Concertación Democrática*, que assume o país em 1990 com o governo de Patricio Aylwin (1990-1994), deram forma ao período de maior prosperidade da história chilena. Nesse período, o Chile foi comparado aos “Tigres Asiáticos” e aclamado como um modelo para a América Latina.

Patricio Aylwin, ao assumir o governo, tinha como objetivo principal alcançar um crescimento estável, sustentável e rigoroso do PIB buscando um equilíbrio entre políticas macrossociais e macroeconômicas. Visto isso, sua administração

² Patricio Aylwin foi o primeiro presidente democrático eleito após o período militar com um mandato de quatro anos de duração. Com a reforma constitucional de 1994, o mandato presidencial foi estendido para seis anos de duração. Mediante esta disposição constitucional, o Chile foi governado por Eduardo Frei e Ricardo Lagos. Em 2005, houve nova reforma constitucional e o mandato presidencial voltou a ter duração de 4 anos; essa reforma constitucional é vigente até os dias atuais.

concentrou esforços para, no primeiro momento, estabilizar a economia depois do “boom” eleitoral de 1988-1989. Com o objetivo de ajustar desequilíbrios e controlar a expansão da demanda agregada, houve um aumento das taxas de juros que acarretou em um grande excesso de entradas de capitais especulativos de curto prazo e uma queda na taxa de câmbio a qual chegou ao piso de sua banda de flutuação de 10%.

Para Krugman (2007), uma nova política econômica adotada por Aylwin exigiu que todos os fluxos de entradas de capitais fossem acompanhados por um depósito de um ano a juro zero. O objetivo dessa política era limitar a apreciação real da moeda e reduzir o risco de que uma retirada massiva de fundos estrangeiros de curto prazo provocasse uma crise financeira. Em 1990 o Banco Central chileno tornou-se independente das autoridades fiscais, ação que solidificou ainda mais o compromisso do governo chileno de não monetizar seus déficits. Um tipo de regime cambial de minidesvalorizações foi adotado para reduzir gradualmente a taxa de inflação; esse sistema foi implantado de forma bastante flexível para impedir a apreciação real externa que havia emergido no final dos anos 1980. De acordo com Ffrench-Davis (2002) as políticas aplicadas nesse governo tiveram êxito no sentido de reduzir a entrada de capitais voláteis de curto prazo e manter um déficit em conta corrente em níveis sustentáveis, houve significativo aumento do investimento direto estimulado pelo atrativo da economia chilena devido a suas riquezas em recursos naturais, a melhor qualidade de políticas macroeconômicas e a percepção positiva da transição do governo para a democracia.

Em relação a políticas sociais, o governo de Aylwin se esforçou para obter apoio dos sindicatos e incorporar os trabalhadores no processo de tomada de decisões, visando oferecer maiores recursos aos grupos sociais menos privilegiados. Para isso, o governo apresentou um projeto de reforma tributária e alterou a composição do gasto público aumentando a participação do gasto social, Aylwin também apresentou um projeto de reforma trabalhista que buscava equidade nos poderes de negociação entre empregador e trabalhador. Para aprovação desses dois projetos, houve um acordo entre o governo, organizações trabalhistas e empresários, como consequência a década de 1990 foi cenário para importantes avanços na distribuição de renda e luta contra a pobreza.

Em 1994 assume o governo, também pela *Concertación*, Eduardo Frei Ruiz-Tagle (1994-2000). As políticas iniciadas nos últimos anos da década de 1980

que tinham como objetivo manter as condições de competitividade da economia foram perdendo forças e mostraram-se incapazes de deter uma apreciação real do peso e um ajuste das contas externas entre 1996-97. Em 1995 o Chile mostrou-se imune a crise do México e foi escolhido como um dos principais destinos dos capitais estrangeiros; no entanto, em 1998, diante de um cenário de apreciação do câmbio e déficit em conta corrente, a crise asiática fez-se sentir no País resultando em uma forte deterioração dos termos de troca. De acordo com Ffrench-Davis (2002), mais uma vez o desequilíbrio econômico de 1996-1997, liderado por fluxos de capitais excessivos, resultou em um custoso ajuste recessivo; a partir de 1998, a demanda agregada caiu bruscamente, o PIB efetivo distanciou-se do PIB potencial e os investimentos foram reduzidos provocando resultados negativo no campo social.

2.4 Chile nos anos 2000

2.4.1 Os governos da Concertación: Ricardo Lagos Escobar (2000 a 2006), Michelle Bachelet (2006 a 2010) e Sebastián Piñera (2010 a atual)

Em 2000, chega ao poder Ricardo Lagos Escobar (2000-2006), mais uma vez da *Concertación*. Ao assumir o comando do País Lagos dedicou-se a reverter o déficit fiscal e gerar um superávit de caráter estrutural. Para tanto, o Governo aplicou uma política monetária restritiva orientada a conter a inflação e as pressões tanto de custos, conduzidas pelo aumento do preço do petróleo, quanto de demanda diante da evolução do nível de atividade do último trimestre de 2000.

Ricardo Lagos adotou uma Política fiscal baseada na regra de superávit estrutural que começou a ser aplicada em 2001, a chamada “Ley de Presupuesto”. Essa regra baseava-se no seguinte pressuposto: se o produto efetivo alcançasse o PIB potencial (definido como uma taxa de expansão de longo prazo de 5,7%) e o preço do cobre fosse o de equilíbrio (estimado em 92 centavos de dólar de libra), o superávit contábil do governo seria de 1% do PIB. Em termos técnicos, a regra buscava a livre operação dos estabilizadores fiscais, permitindo déficit /superávit resultante de variações cíclicas não previstas dos ingressos tributários e do cobre. Essa política de superávit estrutural adotada em um contexto de fortes restrições do gasto social e amplas carências de infraestrutura geraram opiniões contraditórias, apesar das razões defendidas pelas autoridades para manter tal política as quais

eram fundamentadas na importância de contar com uma “âncora fiscal”, proporcionada pelo superávit estrutural para outorgar credibilidade às políticas econômicas nacionais.

A política monetária seguida pelo governo objetivava a estabilidade de preços. A partir do ano 2000 o Banco Central se comprometeu a orientar sua política monetária de modo a manter a inflação entre a faixa de 2% e 4% anual, sem objetivos explícitos em termos de taxas de crescimento do PIB. Os principais instrumentos operacionais eram as operações de mercado aberto, que se realizavam através da administração das quotas de licitações dos títulos da dívida, e operações para agregar e subtrair liquidez do mercado. O Chile foi um dos pioneiros na adoção de regime de metas de inflação; o Banco Central do Chile anunciou a sua primeira meta de inflação em setembro de 1990 para o ano calendário seguinte. No entanto, a experiência chilena com tal regime demonstra algumas peculiaridades e costuma ser dividido em duas fases: na primeira, o sistema de metas de inflação coexistiu com o regime de bandas cambiais deslizantes e mecanismos de controle de capitais; a segunda fase foi inaugurada com a adoção de taxas de câmbio flutuante em setembro de 1999 (Cunha e Gala, 2009). A transição chilena de um regime de bandas cambiais ajustáveis para um de flutuação cambial foi feita de forma voluntária pelo Banco Central do Chile, em 2000 a desvalorização do peso mostrou acentuada aceleração no segundo semestre, porém não incidiu negativamente na inflação. Para o governo, o regime de flutuação cambial permitiu conjugar a estabilidade de preços com a possibilidade de absorver os impactos originados na economia mundial.

Em um contexto econômico internacional caracterizado por fortes desequilíbrios externos, em 2001 e 2002, o Chile sofreu desaceleração em seu crescimento. De acordo com o Estudo Econômico da América Latina e Caribe publicado pela Comissão Econômica para América Latina (CEPAL) em 2002, a queda do ritmo econômico mundial, a crise regional e o aumento do risco global não somente conduziram uma forte diminuição do comércio exterior, como também levaram uma deterioração dos termos de troca e um grande influxo de capital no país. Como resultado, as exportações chilenas reduziram-se drasticamente e o país enfrentou uma das piores situações econômicas desde a crise de 1982-83. Em 2003, a economia apresentou maior dinamismo e retomou seu crescimento.

Durante seu governo Ricardo Lagos buscou melhorias nas taxas de desenvolvimento social objetivando um País mais equitativo com crescimento para todas as classes sociais chilenas. Dentre os vários projetos elaborados em seu governo destacam-se o *Chile Barrio* e o *Chile Solidario*, criados com o intuito de erradicar favelas e combater a extrema pobreza. Ricardo Lagos promoveu reforma no sistema educacional, que entre outras medidas elevou para 12 anos o tempo de escolaridade obrigatória, no sistema judicial e alterou a legislação para iniciar uma reforma no sistema de saúde. Durante o seu governo, o Chile acelerou seu processo de “integração com o mundo” com a assinatura dos Acordos de Livre Comércio com os Estados Unidos, a União Europeia e Coreia do Sul.

Em 2006 Michelle Bachelet é eleita a primeira presidente mulher da história republicana do Chile. Integrante do Partido Socialista, Michelle Bachelet ocupou o cargo de Ministra da Saúde no governo anterior, entre 2000 e 2002, e posteriormente o cargo de Ministra da Defesa. Suas primeiras medidas como Presidente da República foram a gratuidade imediata do sistema público de saúde para maiores de 60 anos de idade e a criação de uma comissão, integrada por membros da oposição e do governo, para trabalhar na reforma do sistema previdenciário do País.

No primeiro ano de seu governo, a economia registrou menor taxa de crescimento devido à redução da demanda causada, principalmente, pela redução dos investimentos. Apesar dessa desaceleração, a situação macroeconômica do Chile permaneceu estável graças à continuidade das políticas econômicas e um panorama externo propício. Michelle Bachelet seguiu aplicando uma política fiscal orientada a ter um superávit fiscal de 1% do PIB (em 2008 este objetivo se situou em 0,5% do PIB). Os ingressos fiscais aumentaram de 23,7% para 25,9% do PIB em 2006 devido aos altos preços do cobre e do molibdênio; porém, esses maiores preços não foram alocados para incrementar o gasto público que baixou de 19,1% para 18,2 % no mesmo período. Como consequência, o superávit efetivo aumentou para 7,7% do PIB e o dinheiro resultante foi depositado em fundos que visavam combater os efeitos negativos de flutuações externas ocasionais. O novo governo não alterou os objetivos principais da políticas monetária e cambial que vinham sendo seguidas: o Banco Central do Chile continuou aplicando uma política orientada a manter a inflação em um nível anual em torno de 3%, com um intervalo

de 1% em ambos os sentidos, juntamente com uma política de livre flutuação cambiaria em um cenário de integração dos mercados locais e internacionais.

Em 2007, os riscos que se materializaram no cenário externo e interno complicaram o manejo macroeconômico: em primeiro lugar, o aumento dos preços internacionais dos produtos básicos refletiu-se em alta de custos nos preços internos, a elevação dos custos dos combustíveis e a situação de escassez energética conduziram aumentos de preços regulados e, assim, os índices inflacionários registraram altas significantes e inesperadas (a partir de meados de 2007 a inflação excedeu o nível do objetivo estabelecido e, em meados de 2008, a inflação chegou a níveis próximos de 10 % anual); em segundo lugar, a crise do mercado hipotecário dos EUA aumentou o risco país das economias emergentes. Ademais, as medidas adotadas pelos EUA para fazer frente à crise constituíram na redução da taxa de juros e acarretaram em uma margem positiva entre a taxa vigente no Chile e as externas – diga-se de passagem, esse fato conduziu a uma maior apreciação da moeda nacional que influenciou negativamente a competitividade dos produtos chilenos que rivalizavam com as importações. Em 2008, o auge externo iniciado em meados de 2003 chegou ao fim: a explosão da crise americana somada a fortes perturbações econômicas e sociais internas deterioraram o crescimento, a partir de setembro de 2008 Michele Bachelet passou a adotar ações econômicas contracíclicas, as quais se destacaram medidas fiscais orientadas a evitar redução do nível de emprego, ativar a demanda interna e prevenir o aumento da pobreza.

Todavia, o enfrentamento da elevação da inflação induziu as autoridades monetárias a elevarem a taxa de juros, que passou de 5% em junho de 2007 a um máximo de 8,25% em setembro de 2008; apesar do desencadeamento da crise financeira global e das perspectivas da recessão mundial, a política monetária se manteve contracionista até dezembro de 2008 e somente em 2009 a taxa de juros começou a ser reduzida. Entre as medidas adotadas pelas autoridades monetárias para enfrentar os graves problemas de liquidez provocados pela incerteza gerada pela crise, cabe destacar as medidas orientadas a aumentar a liquidez em pesos e dólares: o governo ampliou em seis meses o programa de compra *swap* de dólares, o qual permitiu oferecer ao mercado um montante máximo de até US\$ 5,0 bilhões. Inicialmente a resposta do mercado foi muito cautelosa e, durante muito tempo, seguiram existindo condições restritivas de crédito, pois o cenário econômico

mundial apresentava elevada incerteza e maior percepção de riscos baseadas em expectativas pessimistas referentes ao crescimento e ao desemprego. Em abril de 2008, diante de um contexto de uma sustentada apreciação da moeda e prevendo os efeitos da crise externa, o Banco Central do Chile iniciou um processo de aquisição de divisas de oito meses de duração com a finalidade de incrementar as reservas internacionais em US\$ 8, 0 bilhões (aproximadamente 50%); em outubro o Banco Central do Chile decidiu suspender o programa de compra de divisas que no mês anterior aumentaram US\$ 24, 0 bilhões.

Em março de 2010, Sebastián Piñera assume a presidência do Chile objetivando, principalmente, o desenvolvimento social. As principais medidas desenvolvidas durante seu primeiro ano de governo foram a recuperação do crescimento e a redução da taxa de desemprego. Nesse ano, a evolução da atividade esteve marcada pela recuperação da crise econômica de 2008-2009 e o terremoto ocorrido em fevereiro que acabou afetando grande parte do país e danificou parte importante da infraestrutura.

A política fiscal impôs como meta alcançar um resultado estrutural de equilíbrio do setor público em 2014. Em 2010 foi registrado um déficit efetivo equivalente a 0,4% do PIB que correspondeu a um balanço estrutural deficitário equivalente a 2,1% do PIB. O total de gastos do governo central registrou, naquele ano, um crescimento de 7% e alcançou 23,1 % do PIB, visto que as medidas contracíclicas adotadas antes da crise financeira global, que em 2009 já haviam determinado um forte aumento do gasto público, seguiram vigentes. (Estudo Econômico da América Latina e Caribe, CEPAL 2011)

Piñera seguiu a política monetária orientada por metas de inflação de 3% (+/- 1%) anual. As medidas contracíclicas adotadas em 2009, que levaram a taxa de juros a um mínimo histórico de 0,5% anual em julho, foram eliminadas e houve progressiva normalização da política monetária. Em razão das maiores expectativas de inflação geradas pelos aumentos dos preços externos dos alimentos e combustíveis, a política monetária restritiva se manteve com o intuito de controlar os efeitos de propagação inflacionária. Atualmente Piñera tem sido criticado pela assinatura de acordos nucleares com a França e com os Estados Unidos que objetivam na instalação de usinas nucleares no Chile.

2.4.2 Evolução dos Indicadores Macroeconômicos

O Chile é o país latino-americano que tem uma das mais ativas políticas de acordos econômicos bilaterais, com fundamentos tanto de política exterior, como econômica. A partir dos anos 1990, as políticas voltadas para fora são uma estratégia forte para o crescimento do País influenciando intensivamente o desenvolvimento do Chile e a evolução de seus indicadores macroeconômicos. De acordo com Fazio e Parada (2010) a forma adquirida pelo processo de abertura da economia chilena conduziu, a partir dos anos 1990, uma profunda modificação de sua estrutura produtiva e houve um sustentado crescimento do setor exportador, baseado em recursos primários de baixo valor agregado. Paralelamente, a produção orientada ao mercado interno foi crescentemente substituída por produtos importados. Em 2000 o Chile possuía tratados comerciais somente com os países integrantes da Associação Latino Americana de Integração (ALADI) e com o Canadá, a rede de acordos com outras regiões do mundo passou a aumentar com o governo de Ricardo Lagos. A Tabela 1 mostra o grau de abertura da economia chilena medido através da divisão entre o somatório total de importações e exportações de bens e o PIB a preços correntes.

Tabela 1- Chile: Grau de abertura econômica

Anos	Grau de abertura
2000	0,50
2001	0,52
2002	0,52
2003	0,55
2004	0,60
2005	0,63
2006	0,66
2007	0,70
2008	0,75
2009	0,58
2010	0,62

Fonte: UNCTAD e FMI

Segundo os Estudos Econômicos da América Latina e Caribe publicados, anualmente, pela CEPAL, a economia chilena entre os anos 2000 e 2010 foi caracterizada por apresentar uma política fiscal orientada para reverter o déficit fiscal

e gerar um superávit estrutural. Empenhadas a atenuar os efeitos dos choques externos periódicos, as autoridades econômicas se comprometeram com um novo desenho de política econômica: a partir de 2001, buscou-se gerar um superávit estrutural equivalente a 1% do PIB, essa meta foi alterada para 0,5% do PIB em 2008 e, em 2014, o governo pretende alcançar um superávit estrutural equivalente a 0% do PIB. A Tabela 2 apresenta a relação resultado fiscal/PIB.

Tabela 2- Chile: Resultado fiscal/PIB, %

Anos	Resultado Fiscal/PIB
2000	(0,7)
2001	(0,53)
2002	(1,24)
2003	(0,45)
2004	2,13
2005	4,57
2006	7,69
2007	8,20
2008	4,30
2009	(4,5)
2010	(0,4)

Fonte: CEPAL

Mediante a aplicação desse critério de superávit estrutural, o governo chileno buscou gerar poupanças canalizadas em fundos que permitem ações contracíclicas durante episódios de desaceleração econômica e situações de crises. Os instrumentos macroeconômicos que permitiram as ações contracíclicas adotadas no governo de Michele Bachelete para enfrentar a crise financeira de 2008 foram derivados da política fiscal adotada pelo Chile a partir de 2001.

A política monetária adotada nesses 10 anos apresentou caráter restritivo, o objetivo do Banco Central do Chile no período foi controlar a inflação para que essa se mantivesse entre 2% e 4%. A Tabela 3 apresenta a evolução da inflação no Chile.

Tabela 3- Chile: Inflação, %

Anos	Inflação
2000	3,84
2001	3,57
2002	2,49
2003	2,81
2004	1,05
2005	3,05
2006	3,39
2007	4,41
2008	8,72
2009	1,68
2010	1,52

Fonte: FMI.

Durante todo o período analisado, com exceção de 2007 e principalmente 2008, o Banco Central do Chile conseguiu manter a inflação entre a banda inflacionária imposta como objetivo. Em 2002, a inflação exibiu altos e baixos decorrentes da flutuação cambial e do preço internacional do petróleo e seus derivados; porém, ela encerrou o ano dentro da meta estabelecida. Entre 2003 e 2007, a apreciação sustentada do câmbio contribuiu para que a taxa de inflação permanecesse dentro do limite esperado e possibilitou ao governo graus de liberdade na política econômica restritiva e a diminuição da taxa de juros nominal da economia.

Em 2008, a política monetária seguiu orientada a alcançar as metas inflacionárias; no entanto, a inflação registrou resultados mensais superiores a 10% ao longo do segundo semestre do ano. Esse resultado pode atribuir-se a fortes incrementos dos preços externos e de alimentos a partir de 2007, assim como aos preços de combustíveis na primeira metade de 2008. Como consequência, o Banco Central do Chile aumentou em várias ocasiões a taxa de juros da política monetária; nos últimos meses do ano, as baixas dos preços internacionais aliviaram parcialmente as pressões inflacionárias e a inflação do ano foi de 8,72%. Em 2009, a taxa de inflação situou-se na meta estabelecida pelo Banco Central do Chile, o que permitiu uma redução das medidas restritivas implantadas em 2008 a ponto das taxas de juros terem sido reduzidas e as condições creditícias melhorarem. A Tabela 4 abaixo mostra a evolução da taxa de política monetária na década.

Tabela 4- Chile: Taxa de juros da Política Monetária

Anos	TJPM
2000	5,26
2001	5,07
2002	4,05
2003	2,73
2004	2,87
2005	3,44
2006	5,02
2007	5,31
2008	7,10
2009	2,00
2010	1,43

Fonte: Banco Central do Chile.

Percebe-se que a taxa de juros da Política Monetária apresenta uma relação direta com a taxa inflacionária da economia: anos de inflação controlada corresponde aos anos em que o Banco Central do Chile diminuiu a taxa de juros para contribuir com a ativação econômica. No triênio 2003-2005, a taxa da inflação apresentou resultados bastante estimulantes o que fez com que o Banco Central do Chile melhorasse as condições creditícias chilena com a diminuição da taxa de juros.

O crescimento do PIB chileno na década foi fortemente influenciado pelo preço internacional do Cobre e, conseqüentemente, desempenho das exportações. A Tabela 5 apresenta a variação percentual do PIB na época.

Tabela 5- Chile: Variação do PIB, %

Anos	Variação do PIB
2000	4,46
2001	3,53
2002	2,16
2003	3,97
2004	6,04
2005	5,55
2006	4,59
2007	4,57
2008	3,70
2009	(1,69)
2010	5,26

Fonte: FMI.

Como já foi comentado anteriormente, em 2001 e 2002 o Chile enfrentou uma das piores condições externas desde meados dos anos 1980: a desaceleração mundial, a crise cambial na Argentina e a queda no desempenho da economia regional conduziram a diminuição do comércio exterior e à deterioração dos termos de troca o que provocou uma redução na variação do produto.

A partir do final de 2003, o preço médio mensal do cobre registrou uma sustentada trajetória de alta, fator fundamental no desempenho da variação do PIB no período entre 2003 e 2007. Durante 2003, a alta dos preços internacionais do cobre se traduziu em uma grande entrada de dólares no país e, conseqüentemente, uma apreciação do peso que, de acordo com Fazio e Parada (2010) levou o Chile a sofrer efeitos da chamada “Doença Holandesa”³. O impacto se manifestou no resultado das grandes empresas, de um lado com incrementos espetaculares nos resultados das empresas beneficiadas com o auge no preço de seus produtos e, por outro lado, a redução dos rendimentos e utilidades das empresas influenciadas negativamente com os efeitos da apreciação do peso.

³ Apesar do autor argumentar que o Chile sofreu fortemente os efeitos da “Doença Holandesa” durante o período 2003- 2007, dados apresentados pelo Banco Central do Chile mostram que a composição do PIB chileno não sofreu fortes alterações durante esses anos e, portanto, não houve uma tendência generalizada de desindustrialização chilena, uma vez que a indústria manteve, durante todo o referido período, uma participação que variou entre 14% e 17% na composição do PIB do Chile.

Para Fazio e Parada (2010), a “Doença Holandesa” beneficiou as empresas importadoras com o efeito econômico negativo que conduziu a substituição da produção nacional por bens trazidos do exterior, fazendo com que o menor custo dos produtos importados em moeda nacional manifestasse-se claramente nas grandes cadeias de lojas chilenas. De acordo com o autor, não existiam políticas cambiais por parte do Banco Central do Chile o que provocava efeitos negativos nos níveis de atividade econômica ao afetar o setor exportador e os produtores internos que competem com as exportações, em 2006 os efeitos negativos da “Doença Holandesa” estiveram muito presentes na economia. Abaixo, a Tabela 6 mostra a evolução do câmbio real entre os anos 2000 e 2010.

Tabela 6- Chile: Evolução do câmbio real (dólar observado\$/USD)

Ano	Câmbio Real
2000	538,87
2001	634,43
2002	689,24
2003	691,54
2004	609,55
2005	559,86
2006	530,26
2007	522,69
2008	521,79
2009	559,67
2010	510,38

Fonte: Banco Central do Chile.

Por fim, a partir de 2006 houve uma desaceleração da economia apesar do contexto mundial positivo que vinha sendo sustentado desde 2003. De acordo com Fazio e Parada (2010), as causas da diminuição da atividade foram a política fiscal de caráter muito restritivo que limitou o crescimento do gasto público e o panorama favorável externo que acabou beneficiando apenas uma pequena parte da atividade econômica chilena. Entre 2004 e 2006 os termos de troca do país obtiveram uma melhora de 72%. Todavia, os fortes ganhos obtidos no comércio internacional chegaram a uma porcentagem muito reduzida de chilenos, porque a política fiscal

era fortemente concentrada na realização de um superávit estrutural, deixando de lado projetos de desenvolvimento social.

No final de 2007 a economia chilena passa a sentir a crise no mercado hipotecário dos Estados Unidos e, em 2008, chega ao fim o episódio de auge externo iniciado em 2003. A isto, se somaram perturbações internas que deterioraram o crescimento e fizeram com que o governo aplicasse uma série de medidas contracíclicas que, junto com as políticas fiscais e monetárias aplicadas desde 2000 para estabilizar o crescimento, contribuíram para que os efeitos da crise fossem moderados em 2009. O gasto público foi elevado, e a formação bruta de capital físico (FBCF) apresentou elevado dinamismo com a realização de numerosos investimentos nas áreas energéticas e mineiras. O câmbio, até meados de 2008, descrevia sustentada tendência de apreciação, o que motivou o Banco Central do Chile a fazer uma intervenção antecipando-se aos efeitos da crise externa; vale lembrar que essa foi a primeira intervenção cambial feita pelo Banco Central do Chile entre 2000 e 2010.

Em 2009, o Chile fez frente aos efeitos adversos da crise financeira internacional. No entanto, foi possível enfrentar as turbulências externas e criar as condições para recuperar o crescimento em 2010 devido às capacidades criadas nos anos anteriores às quais permitiram a aplicação de políticas contracíclicas. No ano seguinte, último ano de análise, a economia chilena apresentou pleno processo de recuperação, em março Sebastián Piñera assumiu a presidência e, de acordo com o Estudo Econômico da América Latina e Caribe publicado pela Cepal em 2010, a Política Monetária continuou sendo orientada pelo sistema de metas de inflação e as medidas contracíclicas adotadas para combater a crise financeira desde meados de 2008 foram gradativamente eliminadas à medida que as condições de mercado se normalizaram. A política cambial continuou sendo operacionalizada seguindo um regime de flutuação independente com apreciação nominal do peso e houve branda recuperação da atividade econômica, sendo que os setores com maior crescimento foram os vinculados à demanda interna que se viram impulsionados pelo dinamismo do gasto público e privado. Para 2011, não foram descartadas acelerações inflacionárias devido ao rápido esgotamento da capacidade produtiva ociosa diante de uma dinâmica demanda interna que excede o crescimento da produção de maneira notável.

3 *Commodities* Mundiais

3.1 Introdução

Com o objetivo de evidenciar a evolução dos preços das *commodities* no período entre os anos 2000 e 2010 e caracterizar o comércio exterior chileno, este capítulo apresenta, em primeiro lugar, a trajetória ascendente dos preços das *commodities* mundiais e as razões que explicam tal aumento. Após, a segunda subdivisão caracterizará o comércio exterior chileno fazendo a análise da pauta de exportações e da pauta de importações do país. Para encerrar, a terceira subdivisão será baseada na mineração do cobre, principal *commodity* da pauta de exportações do Chile.

3.2 A evolução dos preços das *commodities* mundiais

Em trajetória de alta desde 2003, os preços das principais *commodities* internacionais elevaram-se fortemente em 2007 e no primeiro semestre de 2008. Até o início de 2007, as maiores altas ocorreram nos preços dos metais; após esse período, os maiores incrementos ocorreram nos preços dos alimentos e petróleo. Há várias razões que estão por trás dessa sustentada alta dos preços das *commodities*, muitas dessas razões se realimentam e se inter-relacionam. Entre elas, destacam-se: crescimento econômico da China, recuperação econômica global, desvalorização do dólar e bolha especulativa fomentada pelas taxas de juros baixas.

A primeira delas, denominada por Prates (2007) como “Efeito China”, acredita que o crescimento da atividade econômica chinesa, liderado por setores intensivos em *commodities* metálicas, pressionou a demanda por esses bens, ao mesmo tempo em que o crescimento populacional aumentou a demanda externa de alimentos e outras *commodities* agrícolas. A análise das importações chinesas confirma essa afirmação: em 2003, as importações Chinesas cresceram 40,0% e foram responsáveis por 26,5% da demanda global do aço, 19,8% da de cobre e 19,0% da de alumínio (IMF⁴, 2004 apud PRATES, 2007). Segundo a autora, além do

⁴ IMF. *World Economic Outlook*, April 2004, capítulo 1, apêndice 1.1, e capítulo 2. Washington D.C.: International Monetary Fund.

crescimento econômico doméstico, o ingresso da China na OMC em 2001 contribuiu fortemente para explicar o aumento da demanda chinesa por *commodities* agrícolas e metálicas, pois a China acelerou seu processo de liberalização comercial para conseguir tornar-se membro dessa Organização.

O bom momento pelo qual a economia mundial passou entre 2002-2007 e a recuperação pós-crise a partir de 2009 também são fatores importantes que explicam a alta cotação dos preços das *commodities*. Matérias-primas agrícolas e *commodities* minerais são insumos da produção industrial com ofertas relativamente rígidas no curto-prazo e, por isso, provocam alta nos preços desses bens em períodos de expansão econômica. Assim, os preços das *commodities* apresentam um comportamento pró-cíclico e constituem indicadores da recuperação mundial (Prates, 2007).

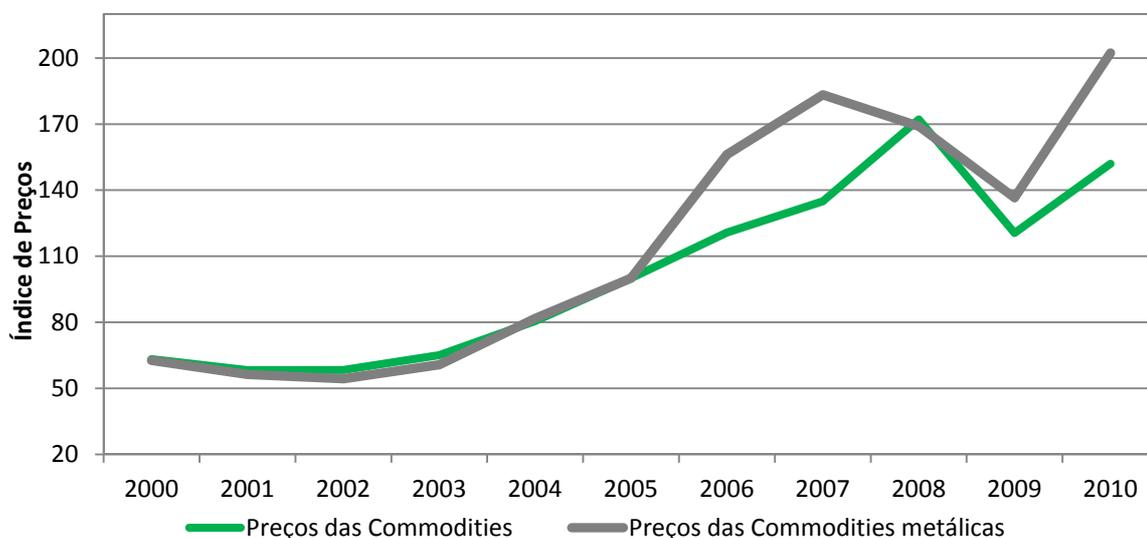
Outra razão que explica a elevação dos preços é a desvalorização do dólar, pois esse enfraquecimento resulta em preços mais baixos das *commodities* (cotadas e comercializadas em dólar) para outros países e, conseqüentemente, aumenta a demanda por esses bens no contexto de recuperação do crescimento industrial. Além disso, a desvalorização do dólar faz com que os produtores de produtos primários elevem os preços para neutralizar as perdas cambiais.

Por fim, a maior participação dos chamados investidores não comerciais ou especulativos nos mercados futuros é outro fator que influencia fortemente a tendência de alta dos preços das *commodities*. Taxas de juros historicamente baixas nos Estados Unidos e outros países centrais fomentam compras por parte de *hedge funds* e aplicações especulativas nos fundos de *commodities*. Esses volumes de recursos são suficientes para provocar elevação dos preços futuros que, por sua vez, repercute nos preços dos mercados à vista sob a forma de aumento e maior volatilidade. Ao afetar os preços à vista, a bolha especulativa influencia o custo dos produtos essenciais, aumentando a inflação e reduzindo a renda real das camadas mais pobres dos países. Assim, várias *commodities* que não são negociadas em mercados futuros também se tornam alvo de especulação financeira através de mecanismos desenvolvidos pelos bancos para fornecer opções diversificadas de investimentos para seus clientes, pode-se citar o contrato conhecido como “*swaps* com liquidação financeira”. É importante ressaltar que mesmo diante de uma alta da taxa de juros nos Estados Unidos em meados de 2004, a política monetária na

Europa e no Japão manteve-se frouxa, contribuindo para sustentar a demanda especulativa por *commodities*.

De acordo com as razões detalhadas acima, a alta dos preços das *commodities* a partir de 2003, atingindo pico máximo em meados de 2008, está associada a uma sobreposição dos fatores mencionados, cuja importância individual é difícil de mensurar. O efeito-China sobre os preços das *commodities* relaciona-se com o bom momento vivido pela economia mundial no período 2002-2007 e na recuperação pós-crise, da mesma forma que a emergência de uma bolha especulativa nos mercados futuros das *commodities* seria menos provável em um contexto de taxas de juros básicas mais elevadas nas economias avançadas. Ao que tudo indica, a singularidade do ciclo atual reside exatamente nessa sobreposição. O gráfico 1, a seguir, apresenta a evolução dos preços das *commodities* em geral e das *commodities* metálicas.

Gráfico 1- Índice de preços das *commodities* mundiais (2005=100)



Fonte: FMI.

3.3 Comércio Exterior chileno

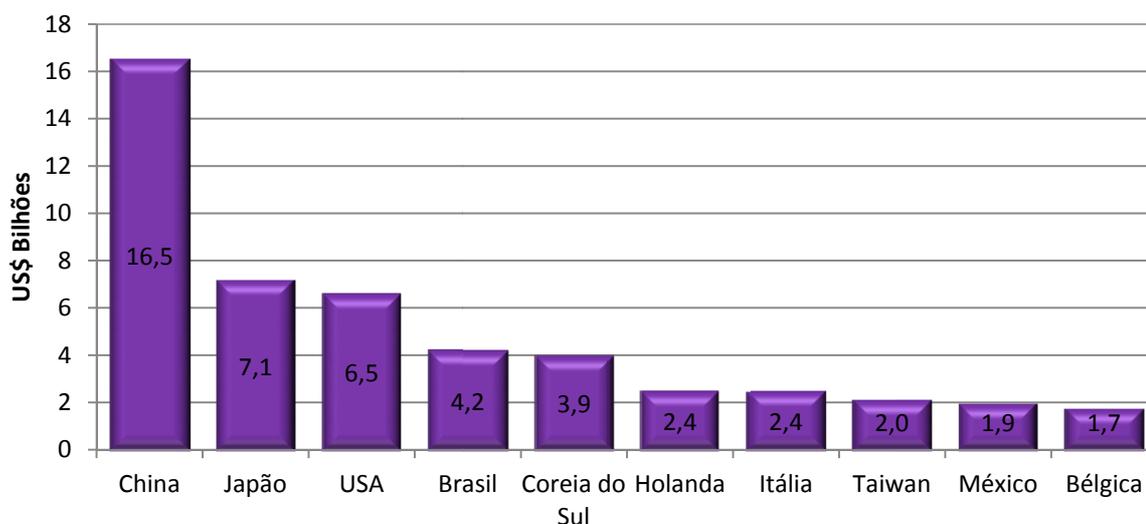
Apesar de sua diversificada produção industrial, o Chile mantém um perfil exportador baseado em matéria-prima e recursos naturais processados, essencialmente minerais. O cobre é o principal produto da pauta de exportação chilena. As importações, por sua vez, concentram-se em bens intermediários e bens

de consumo duráveis: máquinas, equipamentos e automóveis e alguns minerais destacam-se na pauta de importações do país. Esta seção será destinada a analisar o comércio exterior chileno de um modo geral.

3.3.1 Exportações

Em um contexto de comércio exterior ascendente, marcado por anos com alto dinamismo, crise e recuperação econômica, o Chile experimentou uma importante diversificação de sua pauta exportadora durante a primeira década dos anos 2000, principalmente após 2003. Segundo Berthelon (2011), além dessa diversificação de produtos, o número de mercados que estão sendo alcançados pelas exportações chilenas vem aumentando de forma sistemática e a participação dos maiores mercados mundiais entre os principais sócios comerciais do Chile vem perdendo espaço para os mercados de economias em desenvolvimento, com destaque para a América Latina, principalmente Brasil e Argentina. De acordo com dados coletados nas bases estatísticas do FMI e do Serviço Nacional de Aduanas, a China é o principal destino das exportações chilenas desde 2007, ano quando ultrapassou os EUA que liderava o *ranking* durante 2000-2007. O gráfico 2, abaixo, mostra os principais países destinos das exportações chilenas em 2010.

Gráfico 2- Destino das exportações do Chile, US\$ bilhões, 2010

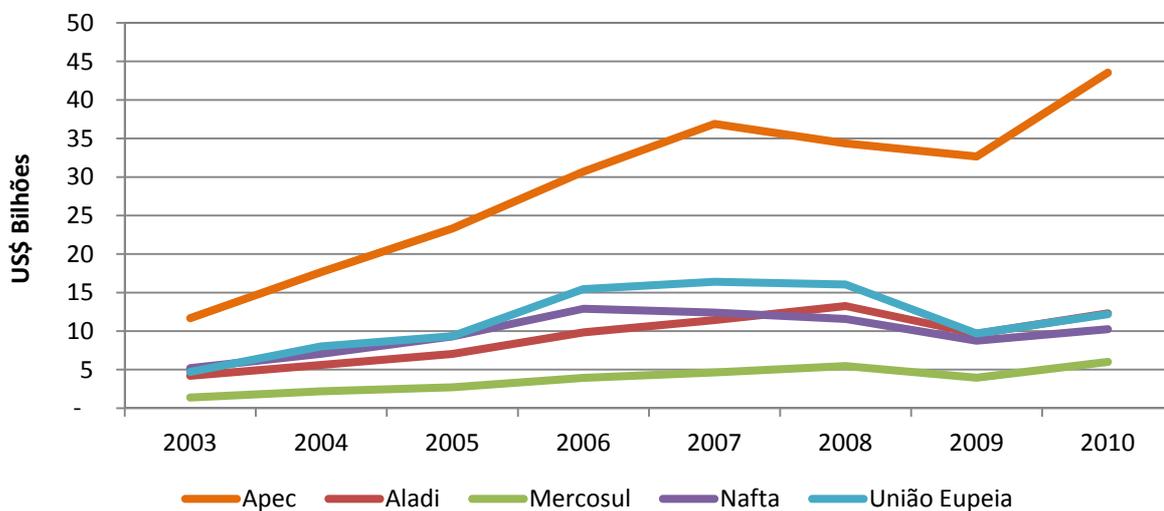


Fonte: FMI e Serviço Nacional de Aduanas-Governo do Chile

Em nível setorial, em 2010 a China se posicionou como o principal destino das exportações mineiras, seguida pela União Europeia e o Japão. As exportações industriais, principalmente as provenientes do setor de alimentos, foram destinadas principalmente ao Japão, Estados Unidos e União Europeia.

Ao analisar as relações comerciais chilenas com Blocos Econômicos a partir de 2003, constata-se que países membros da Apec lideram o *ranking* dos destinos dos produtos chilenos, sendo que a China destaca-se como principal “país-destino” dentro do bloco. União Europeia e o Nafta ocupam segundo e terceiro lugar, respectivamente, seguidos pela Aladi e Mercosul (Gráfico 3). É importante destacar que, apesar do Mercosul apresentar pequena participação quando se analisa o destino das exportações chilenas por Bloco Econômico, o Brasil e a Argentina são importantes destinos para exportações chilenas; a importância desses dois países se intensificou após a crise de 2008 devido ao crescimento econômico e a demanda interna ascendente nesses dois países (Relatório anual de 2010 publicado pelo Ministério de Comércio Exterior do Chile).

Gráfico 3- Exportações chilenas pro Blocos econômicos, US\$ bilhões



Fonte: Banco Central do Chile.

Em termos de diversificação do produto, além do cobre e seus derivados, o óxido de molibdênio aumentou sua participação na pauta exportadora chilena entre 2000 e 2010. Entre outros produtos exportados pelo país destacam-se as frutas frescas, o salmão e a truta, vinhos, móveis de madeira, celulose e papel.

A tabela abaixo apresenta as exportações dos principais bens em US\$ bilhões.

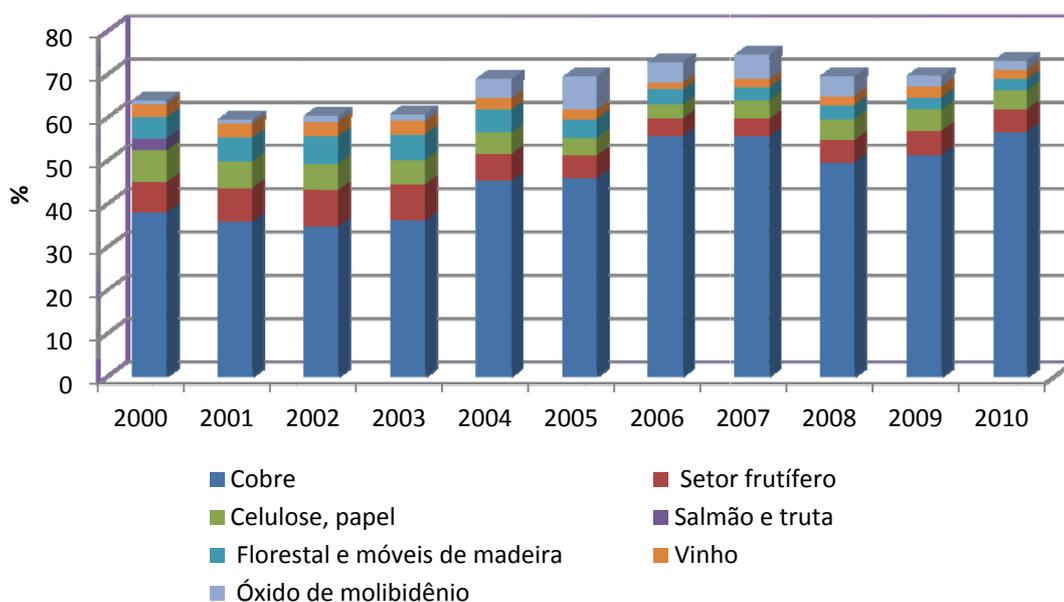
Tabela 7- Valores dos principais itens da pauta exportadora chilena: 2000-2010, US\$ bilhões

Produtos/Setor	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cobre	7,28	6,54	6,32	7,82	14,72	18,97	32,71	37,78	32,84	27,70	40,26
Setor frutífero	1,37	1,43	1,52	1,83	2,04	2,18	2,40	2,81	3,45	3,03	3,71
Celulose, papel	1,40	1,12	1,12	1,23	1,61	1,65	1,90	2,94	3,21	2,65	3,10
Salmão e truta	0,94	0,94	0,97	1,12	1,41	1,68	2,15	2,17	2,34	2,03	2,01
Florestal e móveis de madeira	0,93	1,01	1,15	1,27	1,73	1,81	2,01	2,03	2,14	1,54	1,86
Vinho	0,58	0,60	0,61	0,68	0,84	0,88	0,97	1,26	1,38	1,38	1,55
Óxido de molibdeno	0,18	0,17	0,25	0,35	1,50	3,20	2,79	3,85	3,11	1,35	1,53

Fonte: Banco Central do Chile

O gráfico a seguir mostra os principais bens que constituem a pauta de exportação Chilena.

Gráfico 4- Participação dos principais bens na pauta de exportação Chilena, %



Fonte: Banco Central do Chile.

3.3.2 Importações

Os principais itens na pauta importadora chilena são os Bens de Consumo Intermediários. A participação desses bens nas importações durante a primeira década dos anos 2000 variou entre 61,9% (em 2008) e 55,4% (em 2010); o pico em 2008 é explicado pela alta dos preços das *commodities* que atingiu seu auge no terceiro trimestre do referido ano. Entre esses bens, o petróleo assumiu uma participação descendente, que variou entre 14% a 8,0% (gráfico 5), e a participação percentual de combustíveis não derivados do petróleo apresentou uma tendência de alta. Os bens de consumo duráveis também aumentaram suas participações na pauta importadora do Chile, entre eles destacam-se as importações de máquinas, equipamentos e automóveis. A tabela abaixo apresenta o total de importações de bens de consumo, bens intermediários e o total geral de importações em US\$ Bilhões entre os anos de 2000-2010.

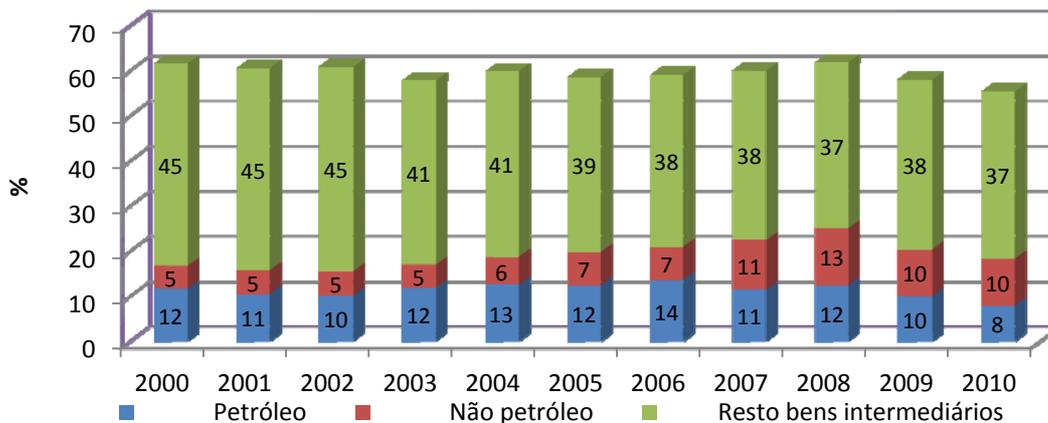
Tabela 8- Importações chilenas, US\$ bilhões

Séries	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B. de consumo	3,08	2,90	2,82	3,90	5,06	6,32	7,91	9,74	11,61	8,75	13,36
B. Intermediários	10,52	9,95	9,61	10,37	13,73	17,87	21,21	26,44	35,71	23,13	30,58
Total Importações	17,09	16,43	15,79	17,94	22,94	30,49	35,90	44,03	57,73	39,89	55,17

Fonte: Banco Central do Chile.

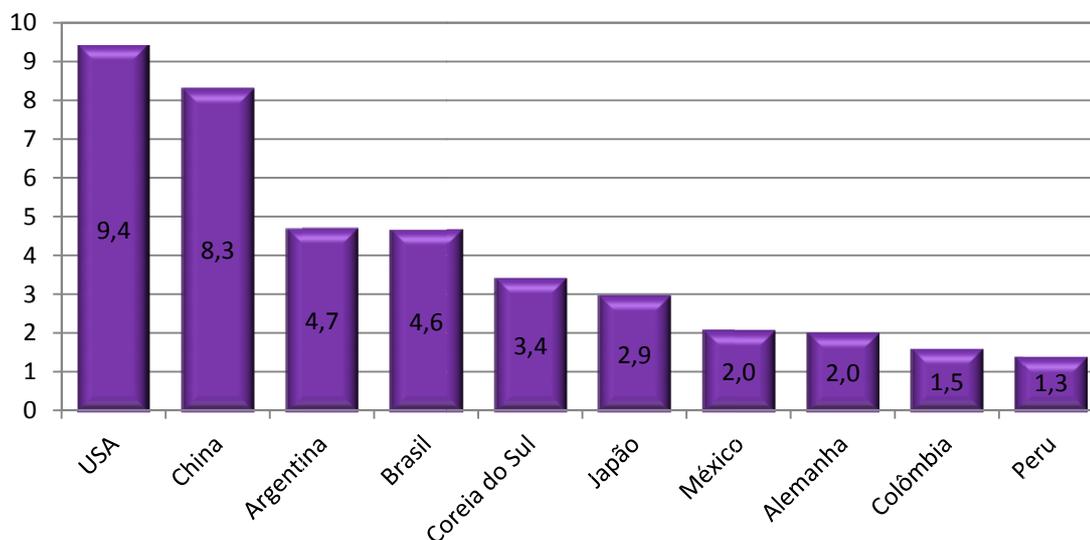
O gráfico a seguir apresenta os itens que constituem os bens intermediários, em porcentagem.

Gráfico 5- Decomposição dos bens intermediários, %



Fonte: Banco Central do Chile.

Em termos de valores, as importações chilenas apresentaram excelente desempenho entre 2003 e meados de 2008; no entanto, grande parte dessa trajetória ascendente, principalmente entre os anos de 2006 e 2008, é explicada pelo aumento dos preços (mesmo fator que explica parte significativa do aumento das exportações), e não por um aumento do volume importado. De acordo com Fazio e Parada (2010), em 2006 houve uma diminuição da demanda interna do Chile e, apesar da apreciação do câmbio, os setores produtivos estavam deprimidos e o poder de compra da população e das empresas encontrava-se baixo, ao mesmo tempo, as importações continuaram a crescer até o início da crise financeira global. Após a brusca queda dos preços das *commodities* mundiais e das importações ocorrido entre 2008 e 2009, o maior dinamismo da demanda interna em 2010 impulsionou fortemente as importações em todas as categorias de bens; os bens intermediários, os quais lideram as importações chilenas, recuperaram-se por completo devido ao aumento das importações de petróleo, outros combustíveis e lubrificantes. Nos últimos anos, destaca-se o aumento das importações provenientes da China, Japão e México. Abaixo. O gráfico 6 evidencia as principais origens das importações chilenas em 2010:

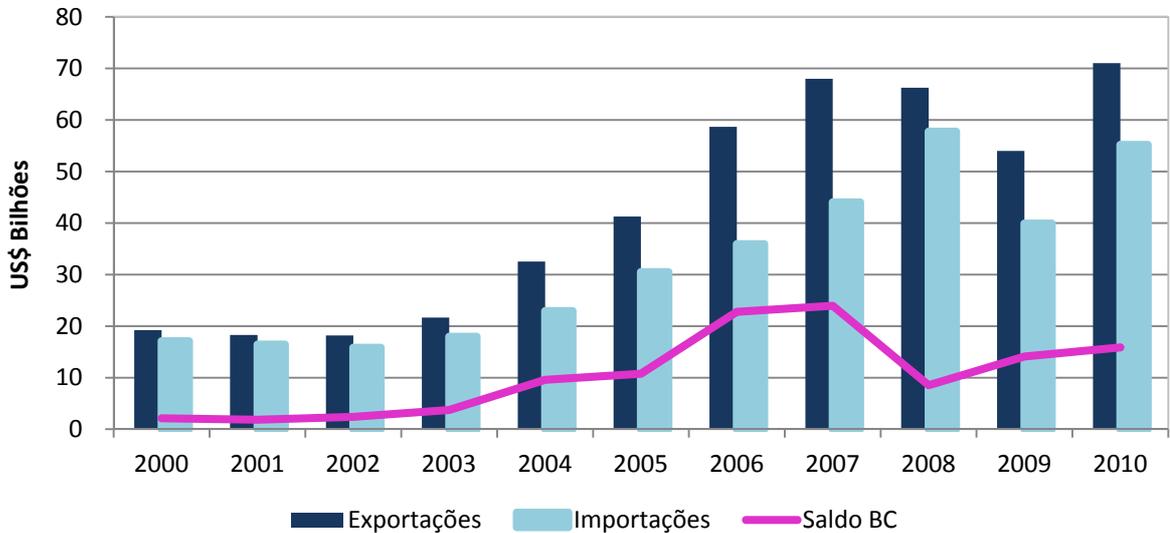
Gráfico 6- Destino das importações do Chile, US\$ bilhões, 2010

Fonte: FMI e Serviço Nacional de Aduanas-Governo do Chile

3.3.3 Balança Comercial

O Saldo da Balança Comercial do Chile apresentou *performances* distintas durante o período 2000-2010. Entre os anos de 2001 e 2002 o Chile enfrentou condições externas desfavoráveis, uma vez que a crise na Argentina e a desaceleração mundial conduziram a uma forte diminuição do comércio exterior com quedas das exportações e importações; apesar dessa deterioração, o saldo comercial obteve resultados positivos que variaram entre US\$ 1,8 bilhão e US\$ 2,3 bilhões. Em 2003 a economia apresentou maior dinamismo e retomou seu crescimento: o saldo da balança comercial obteve um incremento significativo influenciado pela alta do preço do cobre e outros produtos primários. Essa situação extremamente positiva estendeu-se até meados de 2008. No terceiro trimestre de 2008, o comércio global, assim como as exportações e importações chilenas, começou a diminuir como consequência da crise financeira global: as exportações caíram dois anos seguidos e o saldo da balança comercial apresentou desempenho inferior ao de sua trajetória de alta que vinha sendo mantida desde 2003. Em 2010, as exportações e importações chilenas foram completamente recuperadas atingindo patamares anteriores ao da crise. O gráfico abaixo apresenta o Saldo da Balança Comercial, as exportações e importações chilenas, durante 2000-2010.

Gráfico 7- Exportações, importações e saldo da balança comercial, US\$ bilhões



Fonte: Banco Central do Chile.

3.4 A Economia do cobre

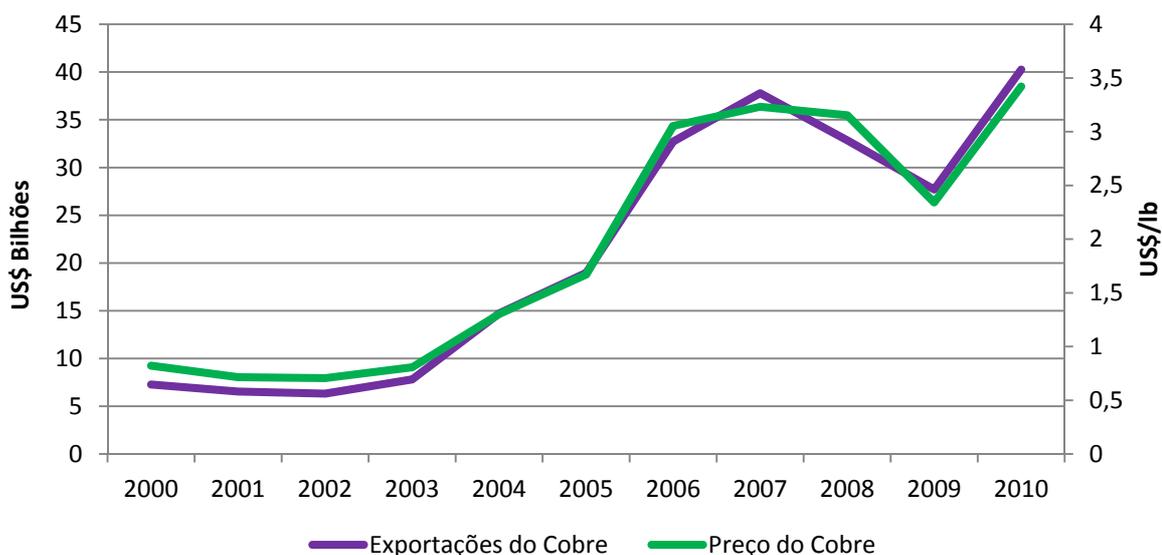
O cobre constitui a principal fonte de ingressos por exportações da economia do Chile. A partir de 1980 o setor mineiro experimentou um forte crescimento apoiado por um conjunto de leis que facilitou o investimento estrangeiro no setor e gerou condições favoráveis para desenvolver a mineração e transformar o Chile no primeiro produtor e exportador mundial de cobre.

O desenvolvimento da mineração chilena nos últimos 20 anos proporcionou a criação de um mercado nacional de fornecimento de insumos e bens de capital para o setor de mineração. No entanto, tanto para insumos consumíveis como para bens de capital predominam os fornecedores estrangeiros, geralmente provenientes dos países de origem das empresas que importam de forma direta, aproximadamente, US\$ 500,0 milhões ao ano em bens de capital e insumos.

Pelo lado do consumo do cobre, a China é o principal consumidor mundial desse minério e, conseqüentemente, se constitui no principal destino das exportações chilenas. Em termos de volumes exportados, as quantidades produzidas de cobre na primeira década dos anos 2000 não apresentaram grandes variações. O elevado desempenho das exportações desse minério pode ser explicado principalmente pela elevação significativa do preço do cobre durante o

período entre 2003-2008 e meados de 2009 com a recuperação do dinamismo econômico pós-crise financeira dos Estados Unidos. O gráfico abaixo mostra a relação existente entre a variação dos preços do cobre e a variação das exportações chilenas desse minério. Percebe-se que a trajetória das exportações segue exatamente a trajetória do preço do cobre.

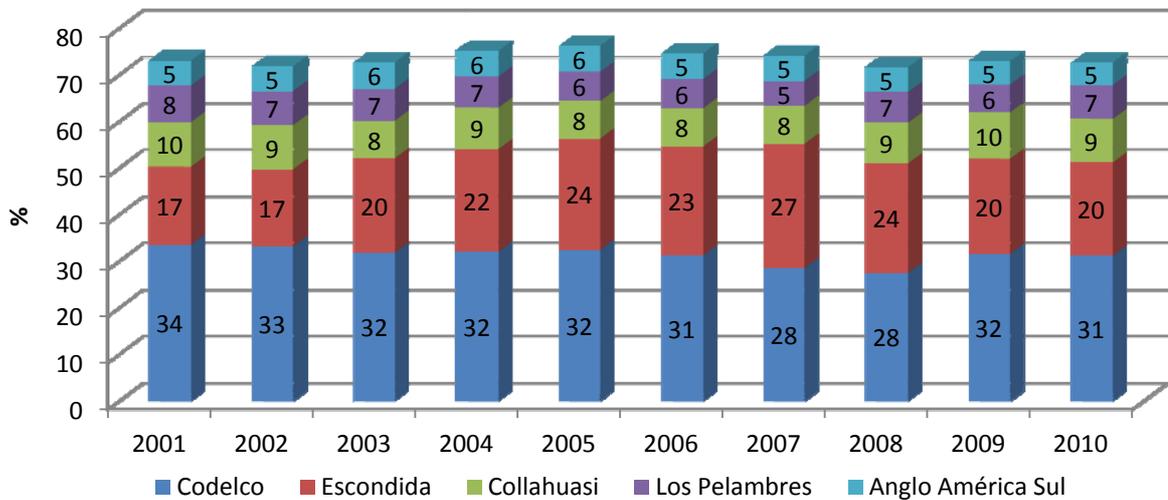
Gráfico 8- Evolução das exportações chilenas (US\$ bilhões) e preço do cobre (US\$/lb)



Fonte: Cochilco e Banco Central do Chile.

A mineração no Chile é compartilhada entre iniciativas privadas e do Estado e está concentrada em cinco empresas que controlam mais de 60,0% do total produzido; a Corporação Nacional do Cobre (Codelco), a maior do país na mineração do cobre, é uma empresa estatal autônoma e concentra mais 30,0% da produção. Ela é a principal produtora de cobre do mundo seguida por Escondida, Collahuasi, Los Pelambres e Anglo América Sul. O gráfico abaixo mostra a participação dessas empresas no volume de produção do cobre chileno.

Gráfico 9- Participação das principais mineradoras na produção de cobre do Chile, %



Fonte: Cochilco.

3.4.1 Evolução do preço

O preço do cobre, assim como o preço dos principais *commodities* internacionais, apresentou a partir de 2003 uma clara tendência de alta que se estendeu até meados de 2008. Como foi mencionado na primeira seção deste capítulo, a inter-relação de vários fatores influenciou o aumento de preços: o forte aumento da demanda chinesa, juntamente com a retomada do dinamismo econômico, a desvalorização do dólar e as baixas taxas de juros fizeram com que o preço do cobre, e das principais *commodities*, alcançasse patamares recordes.

A elevada cotação do preço do cobre proporcionou lucros gigantescos às empresas transnacionais ligadas ao setor de mineração; de acordo com Fazio e Parada (2010), em 2006 quatro grandes mineradoras (Escondida, Collahuasi, Antofagasta e Anglo Americana) acumularam lucros equivalentes a US\$10,0 bilhões, com vendas de US\$ 18,4 bilhões e impostos (Royalty II) de US\$ 4,4 bilhões. Isto significa que a tributação como porcentagem das vendas foi de 25,5% e que os lucros como porcentagem das vendas significaram 54,5%. O Chile, ao contrário de outros países, não aplicou medidas para reter os lucros excessivos das grandes empresas mineradoras para o país. Durante estes anos, os grandes interesses econômicos das empresas privadas continuaram sendo privilegiados.

Em 2008, uma das repercussões mais evidentes de uma desaceleração econômica global, em um país exportador de *commodities*, se manifestou com uma forte caída do preço do cobre em um período muito curto de tempo. Segundo Fazio e Parada (2010), a queda no preço aconteceu de forma mais rápida e mais profundamente que nenhum outro ciclo de preços, incluindo a Grande Depressão e a crise de petróleo em 1974. O preço nominal da libra do cobre alcançou em julho de 2008 US\$ 4,07 por libra; a partir de então, o preço iniciou uma trajetória descendente e em outubro de 2008 foi cotado em menos de US\$ 2,00 por libra, em novembro o preço foi reduzido a US\$1,68 por libra e seguiu diminuindo acentuadamente até dezembro, quando chegou a US\$1,39 por libra. O baixo dinamismo da economia global e a desaceleração da China frente à crise financeira do *subprime* somaram-se às liquidações das operações financeiras vinculadas ao cobre e também repercutiram na cotação desse metal.

O preço médio das cotações do cobre alcançou rapidamente os custos de produção de algumas das maiores operações que existem no país e, conseqüentemente, as empresas diminuíram investimentos. De acordo com o International Copper Study Group (ICSG), entre outubro de 2008 e meados de fevereiro foram paralisados 43 projetos em nível mundial. O Chile apresentou um cenário econômico-social muito deprimido, sendo que o nível de preço alcançado resultou em exportações inviáveis para as pequenas e médias mineradoras e a maior produtora de cobre mundial, a anglo-australiana BHP Billiton, publicou em janeiro de 2009 que estava procedendo o desligamento de 6.000 trabalhadores, sendo que 2.000 trabalhadores eram do Chile (Mineradora Escondida).

Em 2009, a cotação do cobre iniciou um processo de recuperação motivado pela recuperação do dinamismo econômico mundial seguindo a mesma trajetória em 2010.

De acordo com um informe publicado pelo Banco Mundial no final de 2009, o auge da cotação do cobre desde o final de 2003 até meados de 2008 não se caracterizou como um ciclo comum de preços, mas foi o ciclo mais acentuado dos últimos 100 anos por magnitude, duração e amplitude, uma vez que essa alta nos preços atingiu não somente o cobre e o setor de mineração, mas atingiu também os setores de energia, metais e alimentos. Durante essa fase de incremento no preço do cobre, a Codelco diminuiu sua presença na mineração chilena ao invés de

aumentá-la, fato que demonstra a carência de uma política de desenvolvimento da Codelco e de defesa para o Chile de seus recursos naturais.

4 As consequências da recente alta dos preços das *Commodities* Mundiais para o Chile

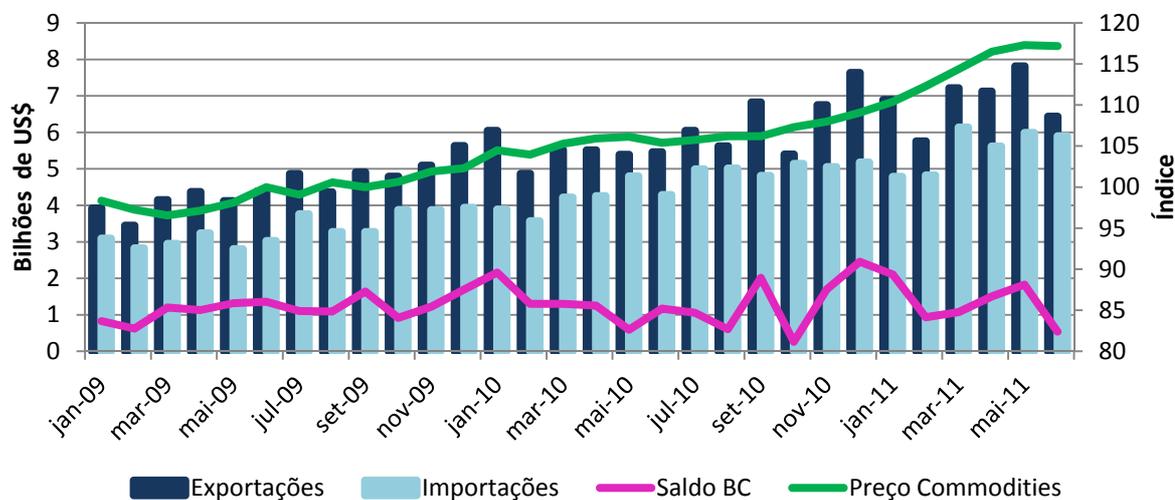
4.1 Introdução

Este capítulo tem como objetivo estabelecer uma relação de causalidade entre a recente alta dos preços das *commodities* e alguns indicadores macroeconômicos chilenos. Além da introdução, o capítulo será composto por 5 seções: na primeira, analisar-se-á a relação entre o saldo da balança comercial e o preço das *commodities*; na segunda, o indicador macroeconômico relacionado será o câmbio; na terceira, a relação analisada será com a inflação; na quarta, a relação de causalidade é entre preços das *commodities* e crescimento econômico; por fim, na quinta seção objetiva-se mostrar como o governo chileno se comportou e tem se comportado diante de um cenário internacional de crise financeira. Nesse particular, explorar-se-ão as medidas adotadas pelo governo chileno e as perspectivas para a economia chilena no curto prazo.

4.2 Elevações dos preços internacionais das *commodities* e a dinâmica da balança comercial a partir de 2009

Após a queda do dinamismo econômico internacional e, conseqüentemente, a queda dos preços das *commodities* ocorrida com a crise financeira em 2008, a recente elevação dos preços internacionais das *commodities* tem causado fortes impactos sobre a balança comercial do Chile que participa deste mercado tanto como importador quanto como exportador. O gráfico 10 evidencia a relação entre o índice de preços das *commodities*, exportações totais, importações totais e saldo da balança comercial chilena nos últimos três anos.

Gráfico 10: Saldo da Balança Comercial Total (US\$ bilhões) e Preço das Commodities (Índice jun/09=100) para o Chile no período jan/09-jun/11



Fonte: Elaboração própria através de dados do Banco Central do Chile.

Observa-se que o Chile apresenta saldo comercial positivo durante todo o período. O primeiro semestre de 2009 foi caracterizado pelo baixo desempenho das exportações mediante o contexto da crise financeira internacional deflagrada em meados de 2008; apesar da baixa *performance* das exportações, tanto no volume exportado quanto nos preços, o saldo comercial manteve-se superavitário devido a uma redução das importações chilenas. A partir do segundo semestre, as exportações chilenas registraram forte recuperação, explicada, em grande parte, pelo dinamismo das economias emergentes da Ásia que causou recuperação dos preços das exportações e aumento do ritmo de crescimento dos volumes exportados; como resultado deste *desempenho*, o final de 2009 é marcado por um elevado superávit comercial e uma grande entrada de divisas na economia chilena.

Em 2010, apesar da queda do dinamismo econômico apresentado no primeiro trimestre do ano devido ao terremoto que atingiu grande parte do país em fevereiro, os preços externos das *commodities* seguiram sua trajetória de alta e alcançaram níveis máximos históricos, similares ou superiores aos registrados antes da crise. As exportações chilenas mostraram elevado desempenho e alcançaram um valor de US\$ 71,0 bilhões e essa evolução foi acompanhada pelo aumento das importações do país que fecharam o ano em US\$ 55,2 bilhões; diga-se de passagem, tal aumento de volume corroborou com o importante crescimento dos

investimentos em máquinas e equipamentos e bens de consumo duráveis. Como resultado, a balança comercial exibiu um superávit de US\$ 15,8 bilhões, não variando muito em relação ao saldo comercial de 2009.

Em relação ao primeiro semestre de 2011, tanto as exportações quanto as importações continuaram suas trajetórias de alta explicadas, principalmente, pelo contínuo aumento dos preços das *commodities*.

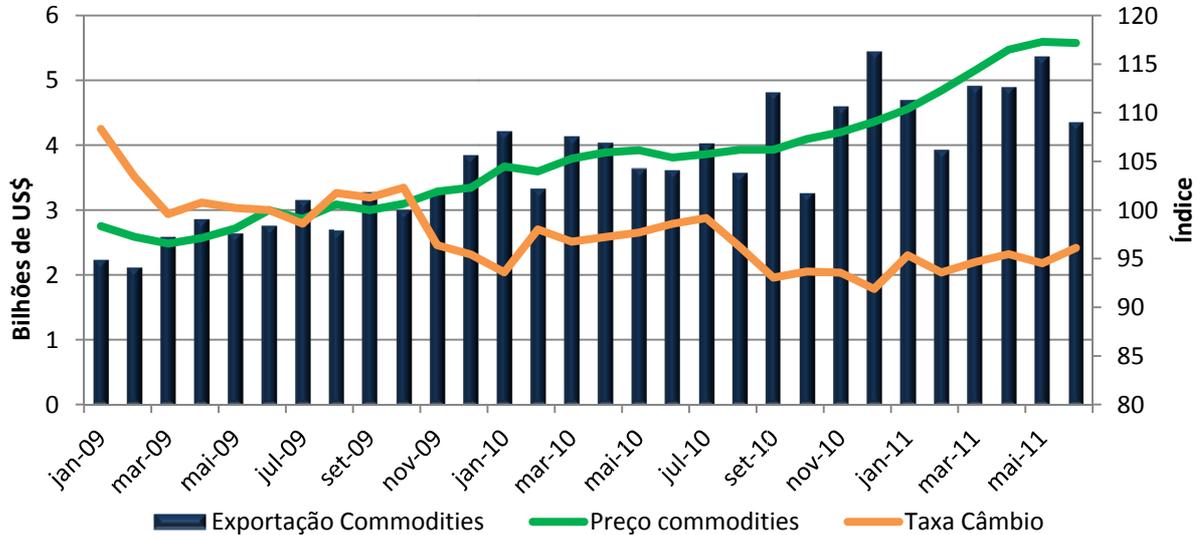
Nesse contexto, percebe-se que o saldo da balança comercial chilena no período recente vem sendo influenciado pela venda de produtos básicos, enquanto assiste-se ao forte crescimento das importações de manufaturados. Assim, pode-se dizer que o superávit da balança comercial está sendo suportado, em grande medida, pela competitividade das exportações chilenas de *commodities*.

4.3 Preços das *commodities*, taxa câmbio e o risco da “doença holandesa” no Chile: análise dos últimos três anos

Nos últimos anos (2009 a atual), a alta dos preços das *commodities* e seus efeitos sobre a taxa de câmbio real têm sido bastante evidenciados por analistas econômicos de países fortemente dependentes da exportação de produtos primários. No Chile, a forte apreciação do peso chileno tem causado efeitos heterogêneos entre os diferentes setores da economia: em alguns setores, a apreciação do peso foi mais que compensada por maiores preços das exportações (mineração), ao passo que em outros setores, os efeitos foram amenizados pela apreciação das moedas locais; o setor agrícola, com maior preponderância dos mercados dos EUA e Europa, registraram uma maior apreciação, já os setores voltados para o mercado interno foram prejudicados devido ao menor custo dos produtos importados.

O gráfico 11 apresenta a relação entre a taxa de câmbio real, exportações de *commodities* e preços das *commodities* para a economia chilena no período entre jan/09-jun/11. A análise desta relação é relevante, pois evidencia a forte dependência da taxa de câmbio real sobre a elevação dos preços das *commodities* e o aumento das exportações.

Gráfico 11: Exportação de *commodities* (US\$ bilhões), preço das *Commodities* (Índice jun/09=100) e taxa de câmbio real (Índice jun/09=100) para o Chile no Período entre jan/09-jun/11



Fonte: Elaboração própria através de dados do Banco Central do Chile.

Durante o período, é possível verificar uma disposição de apreciação da taxa de câmbio real chilena em meio a um contexto de elevação mais significativa dos preços das *commodities* nos mercados internacionais. Esta apreciação é explicada pela grande entrada de divisas na economia chilena decorrente desse aumento dos preços das *commodities* internacionais e, conseqüentemente, do aumento das exportações do país, principalmente as relacionadas ao setor do cobre. O peso chileno foi a moeda latino americana que mais se apreciou durante o ano de 2010 em relação ao dólar americano; a variação da referida moeda em 2010 foi de 8,95%.

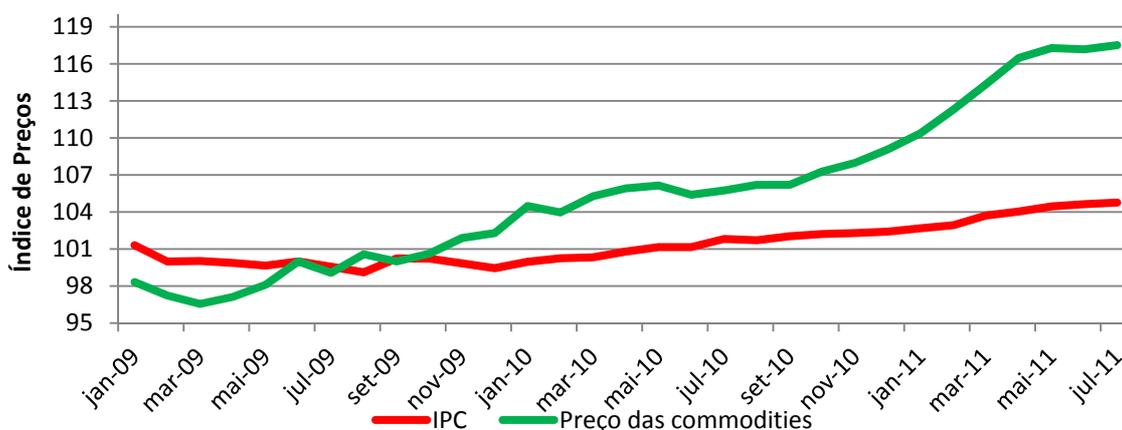
Diante desta conjuntura econômica, a preocupação das Autoridades Econômicas chilenas baseia-se na idéia de que a manutenção da taxa de câmbio real em patamares elevados cause uma concentração excessiva de recursos em setores relacionados ao cobre e prejudique outros setores exportadores da economia, conseqüências da chamada Doença Holandesa. As medidas adotadas pelo governo serão vistas na última seção deste capítulo.

4.4 A alta dos preços das *commodities* internacionais e a inflação chilena

A evolução da inflação global dos últimos anos, principalmente entre os países dependentes do setor primário, está fortemente relacionada com a trajetória de altas e baixas dos preços internacionais das *commodities* e, apesar de ser considerado um fenômeno generalizado, a magnitude e a velocidade da transferência desses preços internacionais para os preços das economias domésticas é bastante diversificada entre países.

De acordo com Pistelli e Riquelme (2010), o Chile está dentre os países que experimentaram maiores oscilações nos preços domésticos entre 2008 e o primeiro trimestre de 2009. Nesse período, o país apresentou uma elevada aceleração inflacionária em 2008 (cerca de 10,0% em outubro) e brusca queda no início de 2009. Apesar desta recente experiência vivenciada pela a economia chilena, a recuperação generalizada dos preços das *commodities* que vem sendo constatada desde o segundo semestre de 2009 não está sendo acompanhada por relevantes oscilações nos preços domésticos do Chile. O gráfico 12 relaciona o índice de preços ao consumidor com o índice de preço das *commodities* na economia do Chile entre o período jan/09 e jun/11.

Gráfico 12: Índice de preços ao consumidor (jun/09=100) e Índice de preços das *commodities* (jun/09=100) no período jan/09 e jun/11



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Chile.

A partir da análise gráfica, observa-se a pouca influência que a recente alta dos preços das *commodities* tem causado na inflação do país. Para se ter uma idéia,

durante o período, o Índice de Preços das *Commodities* obteve uma variação igual a 19,16%; por outro lado, a Índice Geral de Preços ao consumidor variou 3,28%. De acordo com Claro (2011), existem muitas razões que explicam a trajetória moderada da inflação a partir de 2009, sendo que a principal delas é o moderado impacto das altas dos preços internacionais dos alimentos sobre os preços internos: entre 2009-2011, o aumento do IPC total e de alimentos tem mostrado lenta evolução devido à atual conjuntura econômica internacional. No contexto atual, onde o dinamismo de muitas economias em desenvolvimento é importante, mas os níveis de atividades se mantêm em torno de sua tendência, o espaço para absorver os aumentos de custos internacionais é maior do que o observado em anos anteriores. No que diz respeito à economia chilena, o incremento nos preços internacionais entre 2009-2011 encontrou a economia operando com maiores margens e com uma demanda menos aquecida, o que contribuiu para limitar o aumento dos preços internos.

Diante desse cenário, o Banco Central do Chile tem apresentado uma avaliação cautelosa do impacto que pode ter o aumento dos preços das *commodities* sobre a inflação e sobre as expectativas de inflação entre 2009 e 2011. No entanto, apesar da relativa estabilidade da taxa de inflação no período entre meados de 2009 e 2011, a volatilidade que tem mostrado os preços das matérias primas e alimentos exige permanente monitoramento da política monetária chilena.

4.5 Preços das *commodities* e crescimento econômico do Chile

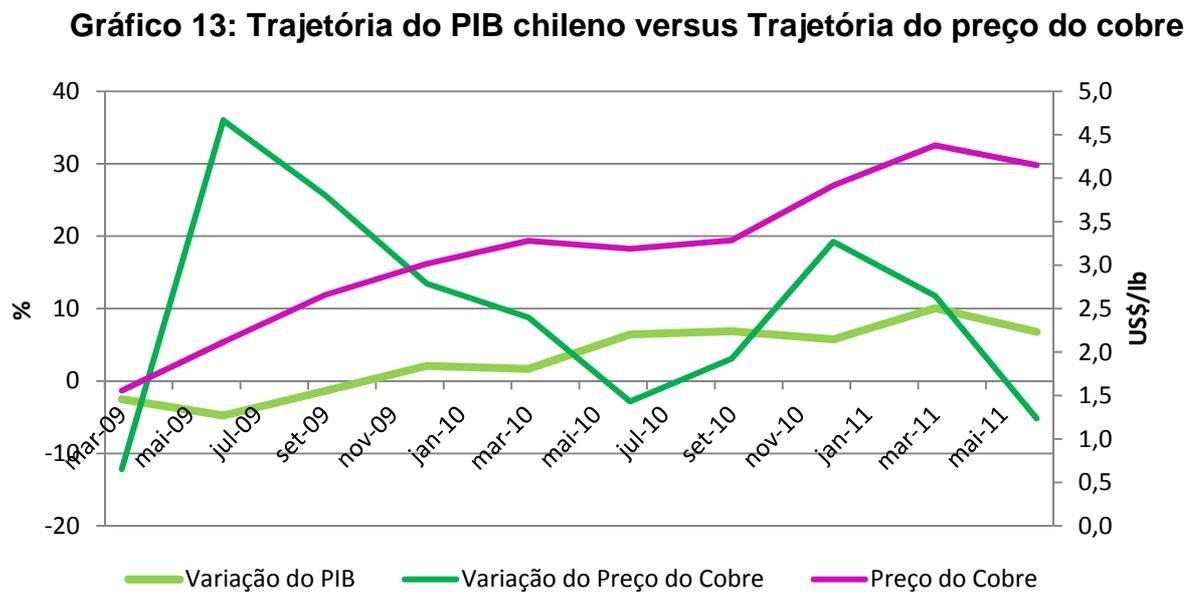
Alguns estudos destacam que as características estruturais de economias concentradas nos setores primários (agricultura e minerais) em meio a um contexto de elevação dos preços das *commodities* e de apreciação cambial podem resultar em um processo de especialização das exportações em produtos intensivos em recursos naturais. Esse cenário pode implicar em prejuízo para os setores produtores de bens manufaturados e atingir a dinâmica de crescimento das economias (Bresser-Pereira e Marconi, 2008).

A suposta vulnerabilidade do Chile ante a debilidade dos mercados internacionais de *commodities* se concentra no cobre. No entanto, por uma série de motivos, o Chile apresenta uma realidade diferenciada diante dos países que possuem suas economias concentradas nos setores primários. O mais relevante deles é a política fiscal anticíclica que faz com que o impacto dos altos preços das

commodities sobre o crescimento do PIB seja suavizado. Mais especificamente, desde a gestão Ricardo Lagos a política fiscal anticíclica tem visado à estabilização fiscal mesmo diante de variações cíclicas não previstas em virtude dos ingressos fiscais excedentes obtidos pelo aumento do preço do cobre. Como resultado, o crescimento do Chile não tem sofrido mudanças drásticas com o aumento dos preços das *commodities*. Esse argumento é fundamentado nas conclusões do artigo de Cardoso e Holand (2009) o qual analisa o desempenho econômico dos países da América do Sul e considera que a “maldição” dos recursos naturais e a incapacidade da região de se integrar explicam o menor sucesso desses países quando comparado ao Leste Asiático em termos de crescimento econômico. Partindo de um modelo VAR para analisar a importância relativa dos preços das *commodities*, termos de troca e taxa de câmbio real para o crescimento dos países sul-americanos no período entre 1980-2008, os resultados encontrados pelos autores indicam que os preços de *commodities* explicam as mudanças do PIB do Chile, da Bolívia, Colômbia, Equador, Paraguai e Venezuela, países da América do Sul com pautas de exportações pouco diversificadas. Ademais, em suas conclusões, Cardoso e Holand (2009) mostram uma correlação existente entre a volatilidade dos preços das *commodities* e o crescimento econômico nos países da América do Sul. Assim, os autores sugerem a adoção de medidas de política fiscal anticíclica para evitar os efeitos das oscilações dos preços das *commodities*, tais como utilizadas no Chile, para gerar um excedente fiscal nos períodos de expansão dos preços desses bens. Os autores apresentam o Chile como um país a ser seguido em termos de política anticíclica.

Obviamente, o crescimento da economia chilena não é isoladamente e altamente afetado pelas flutuações do preço do cobre, uma vez que a economia internacional apresenta grande influência na *performance* do Chile, economia com alto grau de abertura e essencialmente exportadora. A combinação entre política fiscal anticíclica, instituições fortes e metas de inflação utilizada pelas Autoridades Econômicas chilenas tem reduzido o impacto destas flutuações do preço do cobre sobre o ciclo econômico doméstico chileno. Devido a esses motivos, a elevação do preço do cobre apresentada a partir de meados de 2009 foi acompanhada por um menor crescimento econômico do país; esse mesmo efeito estabilizador permitiu que a economia crescesse em anos quando o preço do cobre alcançou níveis muito baixos.

O Gráfico 13 apresenta a trajetória trimestral do PIB chileno a preços constantes (base=2003), tendo como referência o mesmo período do ano anterior, a trajetória trimestral da variação do preço do cobre, tendo como referência o período anterior, e a evolução trimestral do preço do cobre em US\$/lb. A análise da relação entre estas variáveis é importante, pois evidencia a baixa dependência do crescimento da economia chilena sobre o preço do cobre, variável que apresentou oscilações significantes no período.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados retirados do Banco Central do Chile.

Percebe-se que, durante o período, a variação do PIB apresentou trajetória relativamente constante quando comparado com a variação do preço do cobre. Apesar do preço do cobre apresentar trajetória de alta constante, sua variação em relação ao período anterior mostrou fortes oscilações em sua evolução. Em 2009, o crescimento econômico chileno foi fortemente afetado pelos efeitos da crise econômica mundial de 2008; como resultado, a variação do PIB nos primeiros nove meses do ano foi caracterizada por resultados negativos de desempenho econômico. No último trimestre do ano, atividade econômica apresentou sinais mais fortes de recuperação; mesmo assim, o PIB de 2009 fechou com uma variação negativa de 1,69% em relação a 2008. No primeiro trimestre de 2009, o cobre foi cotado a US\$ 1,69 a libra, no final do ano o preço passou para US\$3,0 a libra, variação positiva de 87,5%.

Em 2010, após queda da produção devido à ocorrência de um terremoto em fevereiro, a economia do Chile foi caracterizada por uma forte dinâmica de recuperação devido ao aumento do consumo e dos investimentos. Essa recuperação causou uma elevação das atividades dos setores produtivos vinculados a demanda interna, ao mesmo tempo em que a demanda externa acabou incentivando a produção dos setores exportadores. Esses fatores ocasionaram em todos os meses de 2010 uma variação positiva e crescente do PIB que encerrou o ano a uma taxa de 5,26%. Neste ano, o preço do cobre continuou crescendo e atingiu patamares anteriores a crise financeira.

A primeira metade de 2011 registrou altos níveis de atividade econômica, bem como os fatores de demanda interna, consumo e investimento, foram fundamentais para a consolidação do crescimento que vem sendo constatada desde 2009. Em março de 2011, como pode ser observado no gráfico, o preço do cobre atingiu patamares históricos sendo cotado a US\$4,4 a libra.

4.6 Ações das Autoridades Econômicas em termos de políticas econômicas e perspectivas para o curto prazo

Em termos de política fiscal, as medidas contracíclicas adotadas durante 2009, as quais levaram a taxa de juros a um mínimo histórico de 0,5% anual em julho, foram sendo progressivamente retiradas da economia ainda em 2009. Em 2010, o governo chileno continuou a progressiva normalização da política monetária mediante altas graduais da taxa de juros que em dezembro alcançou 3,25%. De acordo com o Estudo Econômico da América Latina e Caribe publicado pela Cepal em julho de 2011, em razão das maiores expectativas de inflação geradas pelo recente aumento dos preços das *commodities* e a previsão do esgotamento da disponibilidade da capacidade ociosa em virtude do dinamismo exibido pelos setores produtivos, as altas da taxa de juros foram mantidas durante o ano de 2010 com a finalidade de controlar os efeitos da propagação inflacionária. Os resultados preliminares de 2011 apresentados pela Cepal mostram que essas decisões tomadas pelo governo chileno alcançaram seu objetivo principal de controlar a inflação no país.

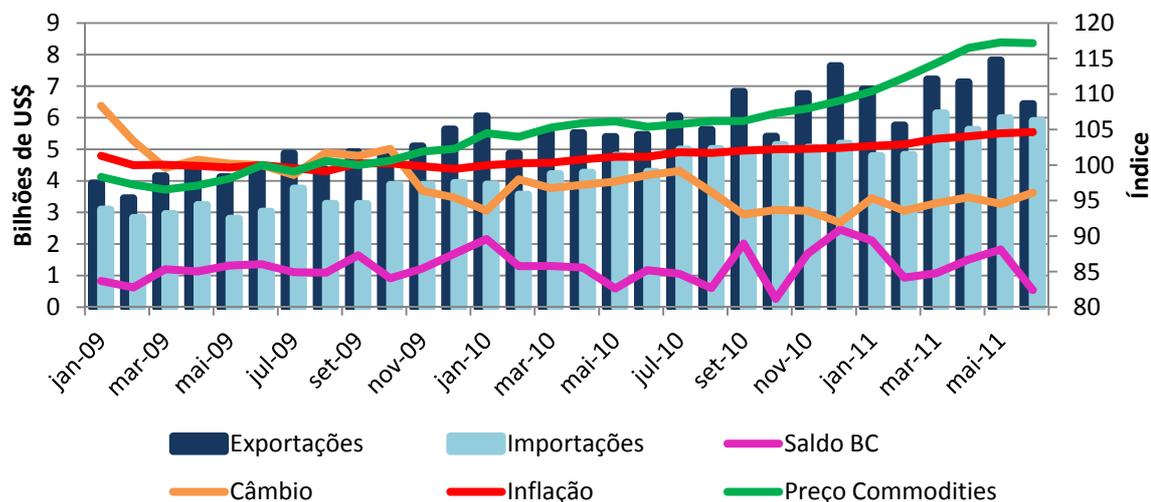
No que diz respeito à política cambial, desde o início de 2009, com a progressiva normalização dos mercados financeiros internacionais e com as

menores percepções de riscos, o peso chileno tem apresentado tendência de apreciação. Durante 2010 o peso exibiu apreciação de 8,95% em relação à média de 2009; como consequência, os efeitos dessa evolução sobre a rentabilidade dos setores exportadores e os setores responsáveis pela substituição de importações levaram o Banco Central do Chile a realizar uma intervenção no mercado cambial adquirindo US\$ 12,0 milhões em 2011. Em um primeiro momento, o câmbio nominal reagiu à alta, mas a continuidade dos fatores como os altos preços das *commodities*, o forte dinamismo do gasto fiscal, a melhora da qualidade creditícia do Chile e a ausência dos controles de fluxos financeiros externos neutralizaram a ação intervencionista feita pelas Autoridades Monetárias e, durante a primeira metade de 2011, o peso voltou a registrar tendência de apreciação. As Autoridades Monetárias e fiscais têm descartado intervenções que supõem novas regulamentações para os movimentos desses fluxos financeiros, sob o argumento de que a tendência de desvalorização do dólar obedece a fenômenos globais que não serão revertidos em um horizonte próximo e a apreciação da moeda se origina em grande parte nos maiores ingressos por exportações devido ao aumento do preço do cobre.

Em relação à política monetária, as Autoridades Econômicas do Chile, a partir do Informe de política monetária publicado pelo Banco Central em junho de 2011, acreditam que o cenário macroeconômico internacional continuará sendo favorável para a economia chilena ao longo dos próximos dois anos: a atividade econômica e a demanda devem seguir crescendo com o dinamismo que mostraram durante 2010 e princípios de 2011; porém, as Autoridades acreditam que é impossível que o consumo privado possa ser sustentado por prolongado tempo. Por fim, apesar de a inflação continuar aumentando em vários países dependentes da exportação de *commodities*, as projeções do índice de preços na economia chilena não apresentam grandes oscilações, uma vez que as expectativas inflacionárias vêm apresentando quedas e os preços das matérias primas, por mais que estejam elevados, estão deixando de aumentar com a mesma força que aumentavam entre meados de 2010 e começo de 2011.

O gráfico 14, abaixo, apresenta a relação entre a maioria dos indicadores analisados durante este capítulo. Assim, é possível visualizar, de uma forma completa, a situação econômica do Chile através da trajetória de cada indicador nos últimos três anos.

Gráfico 14: Saldo da balança comercial total (US\$ bilhões), preço das *commodities*, inflação e taxa de câmbio real (Índice jun/09=100) para o Chile no período jan/09-jun/11



Fonte: Elaboração própria a partir de dados retirados do Banco Central do Chile.

Em suma, percebe-se que os preços das *commodities* internacionais apresentam uma trajetória de alta, acompanhada por um aumento das exportações chilenas e, conseqüentemente, um saldo comercial superavitário. Como resultado de um aumento do preço das exportações, os anos analisados são marcados por entrada massiva de divisas no país e uma apreciação da taxa de câmbio real. No que diz respeito ao índice de preços chileno, apesar de altos preços das *commodities*, a inflação mostra trajetória constante durante o período.

5 Conclusões

O cenário internacional tem se mostrado favorável à manutenção de patamares elevados para os preços das *commodities*, especialmente a partir do segundo semestre de 2009. Como foi evidenciado no capítulo 3, as principais causas para tal aumento fundamentam-se na elevação da demanda mundial por estes produtos devido, principalmente, ao crescimento da economia chinesa, na maior participação de investidores especulativos nos mercados futuros de *commodities* e na atual trajetória de expansão e recuperação, mesmo que questionada em termos de consistência, vivida pela economia mundial, motivo que engloba baixas taxas de juros em economias desenvolvidas. Fatores do lado da oferta, tais como gargalos de produção e condições climáticas adversas também têm contribuído para ascensão dos preços das *commodities* ao longo dos últimos três anos.

Diante de um cenário de alta generalizada dos preços das *commodities*, as economias com perfis exportadores especializados em produtos intensivos em recursos naturais têm sido palco para um cenário econômico caracterizado por elevados saldos comerciais, apreciação da moeda, fortes fluxos de capitais, baixo dinamismo do mercado interno e, principalmente, aumento do nível dos preços internos. Os países da América Latina possuem destaque nesse grupo de economias e, entre eles, está o Chile, país que, apesar de ser altamente dependente do cobre, possui peculiares características econômicas.

O presente trabalho discutiu as repercussões econômicas que a recente elevação dos preços das *commodities* tem causado no Chile. O principal argumento deste trabalho encontra-se no fato de estabelecer relações de causalidade entre a trajetória dos preços das *commodities* e o saldo da Balança Comercial, a taxa de câmbio real, a inflação e o nível de crescimento econômico do Chile a partir de 2009. Nesse sentido, a pesquisa foi baseada na análise descritiva da economia do Chile a fim de captar o grau de influência do aumento dos preços das *commodities*, principalmente o do cobre, sobre a economia chilena.

Como resultado, a análise da *performance* econômica chilena apontou grande relação entre a elevação dos preços das *commodities* e o desempenho do saldo comercial, uma vez que o aumento do preço do cobre, e das *commodities* internacionais como um todo, apresenta uma trajetória diretamente proporcional à

evolução das exportações e, conseqüentemente, à evolução do saldo da balança comercial. Essa constatação também é feita quando analisamos a relação existente entre o aumento dos preços das *commodities* internacionais e a recente apreciação da taxa de câmbio real chilena, decorrente, principalmente, das baixas taxas de juros apresentada pela economia chilena e da entrada massiva de divisas no país causada, em grande parte, pelo aumento da cotação do cobre.

Diferentemente das duas trajetórias apresentadas acima, quando descrevemos a relação existente entre a evolução dos preços das *commodities* e a inflação chilena, percebeu-se a pouca influência que a recente alta dos preços tem provocado no índice de preços ao consumidor. O principal determinante dessa relação, como discutido no capítulo 4, é o atual cenário econômico internacional que mantém o Chile operando em níveis de atividade em torno de sua tendência, sem grandes alterações de demanda interna e com maiores margens de absorção de custos. Seguindo o mesmo sentido, os impactos da evolução dos preços do cobre sobre o crescimento econômico no Chile são amenos e não têm apresentado grandes alterações. A principal explicação para tal constatação é baseada na política fiscal contracíclica implementada no Chile desde a gestão de Ricardo Lagos, em 2001.

Diante das evidências apresentadas no trabalho, percebe-se que, apesar do cobre ser peça fundamental da base econômica chilena e altamente importante para o desempenho positivo do país, suas influências e participação na economia do Chile são acompanhadas por políticas econômicas sólidas e condizentes com a realidade do país. Ademais, essas políticas, sejam elas fiscal, cambial ou monetária, não têm permitido ao longo dos últimos três anos que elevações no mercado internacional dos preços das *commodities* provoquem longas e elevadas oscilações nos principais indicadores econômicos, causando desestruturação do país que, salvo alguns anos de exceções, vem apresentando características de economia sólida e crescimento dinâmico.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DEL CHILE. **Base de datos estadísticos**. Santiago, 2011. Disponível em: < <http://si3.bcentral.cl/Siete/secure/cuadros/home.aspx>>. Acesso em: 20 ago. – 30 out. 2011.

BANCO CENTRAL DEL CHILE. **Informe de Política Monetaria**. Santiago, 2011. Disponível em: < <http://www.bcentral.cl/publicaciones/politicas/pdf/ipm062011.pdf>>. Acesso em: 10 ago. -30out. 2011.

BERTHELON, M. I. Desempeño del Sector Exportador Chileno: El Rol de los Márgenes Intensivo y Extensivo. **Revista Economía Chilena**. Santiago, vol.14, n.1, p.25-38, abr. 2011.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; MARCONI, N. **Existe Doença Holandesa no Brasil?** IV Fórum de Economia da Fundação Getúlio Vargas, 2008. Disponível em: < <http://www.bresserpereira.org.br/papers/2008/08.14.Existe.doen%C3%A7a.holandesa.comNelson.Marconi.5.4.08.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2011.

CARDOSO, E.; HOLLAND, M. **South America for the Chinese? A Trade-Based Analysis**. Paris: OECD. Working Paper, 2009.

CHILE. Ministério de Relaciones Exteriores. **Informe de Comercio Exterior de Chile**, cuarto trimestre 2010. Santiago, feb 2011. Disponível em:< <http://www.direcon.gob.cl/sites/www.direcon.gob.cl/files/bibliotecas/Informe%20C.%20Exterior%204trimestre2010.pdf>>. Acesso em: 15 set. 2011.

CHILE. Servicio Nacional de Aduanas. **Estadísticas de Comercio Exterior**. Valparaíso, 2010. Disponível em: < http://www.aduana.cl/prontus_aduana/site/edic/base/port/list_estadisticas.html>. Acesso em: 16 out. 2011.

CLARO, S. Exposição. **In: Presentaciones de Consejeros del Banco Central de Chile**. La Paz, junio 2011. Disponível em: < <http://www.bcentral.cl/politicas/presentaciones/consejeros/pdf/2011/sce19072011.pdf>>. Acesso em 15 out. 2011.

COMISIÓN CHILENA DEL COBRE. **Base Estadística**. Santiago, 2011. Disponível em:< <http://www.cochilco.cl/productos/estadisticas.asp>>. Acesso em 15 set. – 30 out. 2011.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe**. Santiago: Naciones Unidas, 2000-2011. Disponível em: < http://www.eclac.cl/cgi-bin/getProd.asp?xml=/deype/agrupadores_xml/aes250.xml&xsl=/agrupadores_xml/agrupa_listado.xsl>. Acesso em: 26 ago. 2011.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. **Estudio económico de América Latina y el Caribe**. Santiago: Naciones Unidas, 2000-2011. Disponível em: < http://www.eclac.cl/cgi-bin/getProd.asp?xml=/de/agrupadores_xml/aes252.xml&xsl=/agrupadores_xml/agrupa_listado.xsl>. Acesso em: 25 ago. 2011.

CUNHA, P.; GALA P. Do populismo às bandas cambiais: a evolução da política cambial no Chile de 1970 a 1999. **Revista de Economia Política**. São Paulo, vol.29, n.3 (115), p.35-53, jul.- dez. 2009. Disponível em: < <http://www.scielo.br/pdf/rep/v29n3/a03v29n3.pdf>>. Acesso em: 21 ago. 2011.

CYPHER, J. La economía política del Estado Chileno en la era neoliberal:1973-2005. **Revista Oikos**, Ediciones Universidad Católica Silva Henríquez. Santiago, Chile, n.22, 2007. Disponível em: < <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2292770>>. Acesso em: 20 ago. 2011.

FAZIO H.; PARADA M. **Veinte años de política económica de la Concertación**. 1. ed. Santiago: LOM Ediciones, 2010.

FFRENCH-DAVIS, R. Chile, entre el neoliberalismo y el crecimiento con Equidad. **Revista de Economia Política**. São Paulo, vol.22, n.4 (88), p.30-47, out.- dez. 2002. Disponível em:< <http://www.rep.org.br/pdf/88-3.pdf>>. Acesso em: 21 ago. 2011.

HACHETTE, D.; LUDERS, R. **La privatización en Chile**. Santiago: Centro Internacional para el Desarrollo Económico, 1992.

INTERNATIONAL COPPER STUDY GROUP. **World Copper Factbook**. Lisboa, 2008. Disponível em: http://www.icsg.org/index.php?option=com_content&task=view&id=57&Itemid=60. Acesso em: 20 out. 2011.

INTERNATIONAL MONETARY FUND, **World Economic Outlook Databases**. Washington, Sep. 2011. Disponível em < <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/weodata/index.aspx>>. Acesso em: 10 ago. – 30 out. 2011.

KRUGMAN, P. R.; OBSTFELD, M. **Economia Internacional, Teoria e Política**. 6. ed. São Paulo: Pearson, p.195, 2007.

PRATES, D. M. A alta recente dos preços das *commodities*. **Revista de Economia Política**. São Paulo, vol.27, n.3 (107), p.323-344, jul.-set. 2007.

PISTELLI, A.; RIQUELME, A. **Auge y caída de precios de *commodities* y su impacto sobre precios domésticos**: Comparación internacional. Documentos de Trabajo Banco Central del Chile n.567. Santiago, abr. 2010.

WORLD BANK. **Global Economic Prospects 2009: *Commodities* at the Crossroads**, Washington, Dec. 2009. Disponível em: <www.worldbank.org>. Acesso em: 16 out. 2011.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Statistics Overview**. Genebra, 2011. Disponível em: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_CosenLang=en>. Acesso em: 30 ago. 2011.