

# Comentario Económico

## INTRODUCCION

A partir de la presente edición del Boletín, incluiremos esta nueva sección que hemos denominado "Comentario Económico". En ella se pretende destacar los hechos más relevantes en el acontecer económico y su relación con la actividad de la construcción.

Para sintetizar la evolución económica, se incluirá además un conjunto de gráficos que ilustran sobre el comportamiento de corto plazo de las principales variables.

En esta primera ocasión, se ha considerado conveniente presentar una breve reseña de la evolución económica durante 1988 y la primera parte del presente año, y que se espera pueda servir de base para una mejor comprensión de la actual coyuntura, y como marco de referencia para futuros comentarios.

## LA SITUACION DURANTE EL 1er. SEMESTRE DE 1989

Al iniciarse el presente año, las autoridades formularon, en la exposición del Estado de la Hacienda Pública las metas del Programa Macroeconómico, situando entre un 4 y 5% el crecimiento del PGB, una inflación entre un 10 y 15%, un superávit comercial de US\$ 1.300 Millones, y financiamiento básico asegurado para la Balanza de Pagos. Todo esto en un marco que se respalda en el equilibrio alcanzado en las principales cuentas del país.

Recién iniciado 1989, las autoridades anunciaron dos medidas de importancia en fuentes distintas. Un alza en las tasas de interés de los instrumentos del Banco Central (PRBC), para intentar alinear las tasas domésticas con la reciente evolución alcista de las tasas internacionales, y una política de revaluación del peso del orden del 4% durante 1989, para ajustar el tipo de cambio real a la situación existente en los mercados internacionales. Al mismo tiempo, el Banco Central adoptó una política más restrictiva para retrotraer la fuerte expansión de los medios de pagos, que ya durante el último trimestre de 1988 estaban generando presiones inflacionarias.

Durante marzo el país se vió sacudido por la llamada crisis de la fruta, que se estima ha tenido un costo del orden de US\$ 150 Millones. Gracias a la oportuna acción del Gobierno, que dispuso diversas medidas para paliar los efectos de corto plazo sobre los trabajadores, agricultores y exportadores, pero cuyo alcance más trascendente radicó en preservar la capacidad de mediano y largo plazo de este importante sector, el problema se ha ido resolviendo satisfactoriamente.

También ha sido tema de debate durante esta primera parte del año el proyecto de Ley Orgánica Constitucional que otorga autonomía al Banco Central, el que se encuentra en trámite legislativo desde fines de 1988. Entre las consecuencias más importantes que se derivan de este proyecto de ley, se destacan la prohibición de otorgar financiamiento al Sector Público, norma ya consagrada en la constitución de 1980, que busca evitar que los eventuales déficit fiscales se constituyan en fuente de emisión y de presiones inflacionarias, y la liberación de las operaciones de cambio.

Durante el primer trimestre los indicadores registraron el creciente dinamismo de la economía, a un ritmo que las autoridades han estimado incompatible con el equilibrio de mediano y largo plazo en las principales variables macroeconómicas. Comparado con igual trimestre de 1988, el PGB se incrementó en un 9,4%, las ventas reales del comercio lo hicieron en un 17,5%, la producción industrial en un 15,3%, el consumo de energía eléctrica industrial en un 11,3, las importaciones globales en un 33%, la importación de bienes de consumo en un 54%, las remuneraciones reales en un 3,3% y el empleo en un 6,3%.

Frente a esta coyuntura, las autoridades han adoptado recientemente algunas medidas para frenar el ritmo de expansión. A fines de Abril el Banco Central subió las tasas de interés de sus Pagares Reajustables, dando con ello una nueva señal al mercado.

La situación se ha visto afectada, adicionalmente, por una caída de los términos de intercambio (mientras el precio del cobre está cayendo, el precio del petróleo se mantiene en alza) y por la revaluación del dólar respecto de otras monedas de países de la OCDE y del Japón, lo que resta competitividad a nuestras exportaciones.

El alto IPC registrado en Mayo confirmó las apprehensiones de un recrudecimiento inflacionario. Ello motivó la adopción de nuevas medidas el 7 de Junio recién pasado. El Banco Central abandonó la política de revaluación del peso anunciada para el presente año, rebajó el descuento por inflación externa usado para determinar el tipo de cambio oficial, y amplió el margen de flotación de mercado de la divisa. Estas medidas apuntan a frenar las importaciones, restituir competitividad a las exportaciones y acercar el mercado cambiario a un sistema de libre cambio como el previsto en el proyecto de la nueva ley del Banco Central. Toda vez que estas medidas tendrán un efecto de corto plazo que se traduce en presiones inflacionarias de costos, se dispuso medidas compensatorias de este efecto por la vía de una nueva alza en las tasas de interés en los instrumentos del Instituto Emisor.

En cuanto a la actividad de la construcción, esta continuó su expansión durante el 1er. Trimestre de 1989, registrando un crecimiento estimado en un 9,9% respecto de igual trimestre del año anterior. En ese período el empleo del sector se incrementó en un 28% y las remuneraciones reales en un 11%.

Se estima, sin embargo, que este ritmo de crecimiento será moderado por el efecto de las nuevas condiciones y de las medidas adoptadas por las autoridades económicas.

Por de pronto, el alza de las tasas de interés ha incrementado el costo del financiamiento hipotecario, al mismo tiempo que la reciente evolución del IPC representa una erosión en la capacidad de pago de potenciales demandantes de los bienes raíces cuya venta se financia en términos reajustables. Pese a la baja incidencia directa de los insumos importados en el sector, la modificación de la política cambiaria tiene un efecto indirecto por la vía del componente importado de algunos materiales de construcción, el costo de los fletes y el valor de reposición de las maquinarias y equipos.

Con todo, este nuevo escenario sólo lleva a sus niveles originales las proyecciones de crecimiento del sector formuladas para el presente año. El actual desarrollo de múltiples proyectos de inversión, tanto públicos como privados, a muchos de los cuales se ha estado haciendo mención en la sección Noticias de Interés, permiten esperar que este ajuste será gradual y, ojalá, transitorio. Lo importante es que se intenta sostener los equilibrios globales, necesarios para mantener el mayor ritmo de crecimiento compatible con nuestras reales posibilidades.