

ECONOMIA CHILENA:

A ARTICULAÇÃO ENTRE AS POLÍTICAS FISCAL, MONETÁRIA E CAMBIAL

INSTITUTO DE ECONOMIA – IE, UNICAMP

Nicolas Viedma Cestarolli (Aluno) e Prof. Dr. Marcos Antonio Macedo Cintra (Orientador)

[nicolasvc86@gmail.com; mamcintra@gmail.com]

Agência Financiadora: Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica – PIBIC/CNPQ

Palavras-chave: Chile - Macroeconomia - Políticas fiscal, monetária e cambial

Introdução

O projeto de iniciação científica realizado teve como objetivos gerais a avaliação do ambiente macroeconômico do Chile. Tal escolha decorreu do interesse em compreender a dinâmica econômica do país, o qual é apresentado como um paradigma a ser copiado na América Latina. Do ponto de vista teórico, a construção de um ambiente favorável às decisões de investimento produtivo se faz por meio da articulação coerente entre as políticas fiscal, monetária e cambial. Buscou-se, neste trabalho, apresentar evidências da sua existência ao longo das décadas de 1990 e 2000, e seus reflexos sobre o nível de crescimento econômico.

Adicionalmente, foram estudadas as significativas mudanças nos termos de troca e o processo de desgravação tarifária do comércio exterior chileno, levando em consideração a relevância do setor externo no manejo cambial e fiscal daquela economia, sobretudo quando incluída a *commodity* cobre, sobre a qual, a estatal CODELCO detém parcela significativa da produção.

Metodologia

Diversas idiosincrasias forneceram um rico objeto de estudo, as quais se buscou apreender por meio da leitura das principais referências no estudo do país, em conjunto com o acesso a dados disponíveis nas fontes oficiais do governo ou de organismos internacionais. As principais fontes foram o BCC (Banco Central de Chile); a CEPAL (*Comisión Económica para América Latina y el Caribe*), o *Ministerio de Hacienda*; a *Dirección de Presupuesto*; o CENDA (*Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo*); a COCHILCO (*Comisión Chilena del Cobre*); a UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development*).

Resultados e Discussão

A política fiscal no Chile foi estruturada de maneira a apreender a característica principal do país, que é a grande vinculação das receitas fiscais aos produtos exportados da mineração, cujos preços internacionais sofrem elevadas flutuações. Para tanto, aplicou-se o regime de meta de superávit estrutural de 1% do PIB (atualmente 0,5% do PIB), o qual é calculado supondo o comportamento do preço do cobre seguindo a tendência de médio prazo.

Esse mecanismo caracteriza uma política fiscal anticíclica, visto que disponibiliza os recursos excedentes para aplicação em fundos de estabilização em períodos de bonança e os internaliza nos períodos de retração dos preços internacionais. Foram marcantes os reflexos desse instrumental na desvinculação das receitas fiscais ao ciclo do cobre e na redução do nível de endividamento do setor público e seus encargos (juros), de sorte que, tornou-se viável realizar incentivos setoriais, por meio de subsídios e doações, conforme apresentado nos gráficos 1 e 2, e manter uma taxa de câmbio competitiva.

Gráfico 1 - Receitas do Governo Central

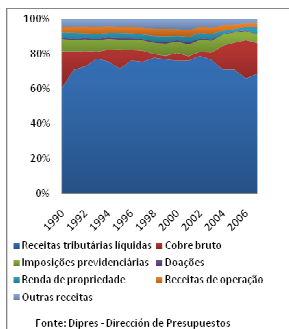


Gráfico 2 - Despesas do Governo Central

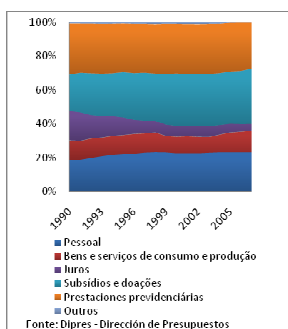
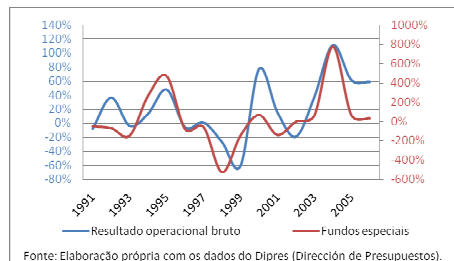


Gráfico 3 - Fundo de Compensação do Cobre (variação do fluxo em relação ao ano anterior)



O Gráfico 3 demonstra o funcionamento do *Fondo de Compensación del Cobre* (FCC - criado em 1985 e em operação entre 1987 e 2006). Os depósitos eram realizados nos anos em que o governo obtinha superávit operacional bruto e, simetricamente, nos anos de déficit. Desta maneira, os ciclos não impactavam fortemente sobre o gasto operacional e as aquisições líquidas de ativos não financeiros (vendas de ativos físicos, investimento, transferências de capital e consumo de capital fixo).

Operacionalmente, se o preço efetivo sobrepujasse o Preço de Referência (PR), poder-se-ia depositar o valor excedente exportado no FCC (Gráf. 4). Em 2006, estabeleceu-se a lei de responsabilidade fiscal e criaram-se dois fundos: *Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)* e *Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)*, cujos objetivos são, respectivamente, complementar o financiamento das obrigações fiscais derivadas da garantia estatal de pensão mínima e financiar o gasto social e o investimento público como programas habitacionais (Gráf. 5).

Gráfico 4 - Regras de funcionamento do *Fondo de Compensación del Cobre* (1987 a 2006)

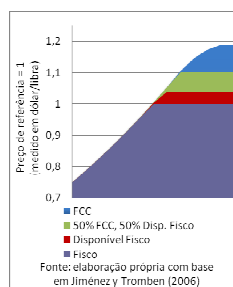


Gráfico 5 - Regras de funcionamento do *Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)* e do *Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)*

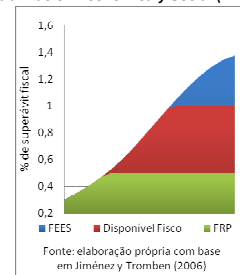
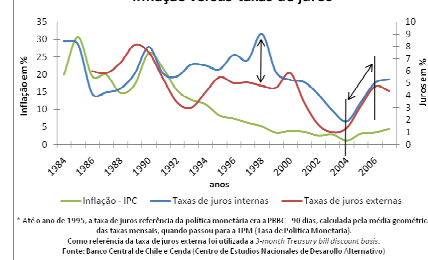


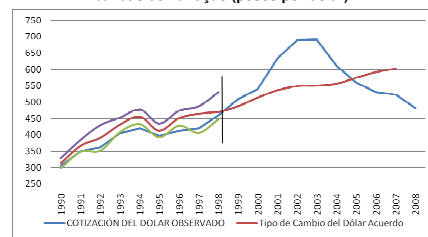
Gráfico 6 - Inflação versus taxas de juros



A política monetária sob regime de metas de inflação foi aplicada em todo o período abarcado pelo estudo. Para seu funcionamento, o *staff* do Banco Central publica as metas em um horizonte de 24 meses, levando em consideração as projeções dos principais agregados monetários. Tal objetivo é operacionalizado pela taxa de juros real.

Mediante operações de mercado aberto, o Banco Central guia a *Tasa de Política Monetária (TPM)*, que se reflete na taxa interbancária (salvo raras exceções), reduzindo a diferença entre a inflação implícita observada e a meta.

Gráfico 7 - Taxas de câmbio acordo, observado e bandas de variação (pesos por dólar)



A política cambial foi de 1984 até 1999 baseada no regime de bandas cambiais e, a partir de então, no câmbio flexível. Na primeira, indicava-se ao mercado a tendência esperada da taxa de câmbio real, entorno da qual era definida uma amplitude aceitável. Além disso, aplicava-se minidesvalorizações com objetivo de corrigir o impacto da inflação interna sobre a competitividade externa. Embora, o grau de simetria e a amplitude sofreram alterações, a tendência à desvalorização foi mantida, viabilizada pelo controle de capitais (*encaje*), ao qual eram submetidos os capitais forâneos.

Em 1999, a transição para o regime flexível viabilizou a redução do juros com o cumprimento da metas de inflação. Passou-se à política fiscal o papel preponderante para evitar a sobrevalorização do peso.

Conclusões e Referências Bibliográficas

Ao longo de duas décadas, operou-se conjuntamente fundos de estabilização anticíclicos, metas de inflação e dois regimes de câmbio (bandas e flexível, um em cada década). As divisas que entravam na economia, se provenientes do cobre, passavam por uma lógica de manutensão de um nível constante de gasto público e redução da dívida pública, se provenientes de IED, encontravam políticas comerciais favoráveis à diversificação produtiva, ou sofririam tributação adequada, quando direcionados para a aquisição dos setores tradicionais. Por fim, se provenientes dos investimentos de portfólio eram submetidos ao "encaje" para reduzir seus impactos sobre a taxa de câmbio e a competitividade dos setores produtivos.

Mesmo sofrendo os impactos da crise asiática, esses instrumentos não sucumbiram e viabilizaram a rápida recuperação da economia. Na década atual, os termos de troca assumiram papel preponderante no debate macroeconômico do Chile, evidenciando como deve ser o trato fiscal para operar um volume elevado de divisas, e assim, evitar a sobrevalorização cambial e impedir o repasse acentuado dos preços dos importados à inflação interna.

FFRENCH-DAVIS, R. (2004) *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad, tres décadas de política económica en Chile*, Siglo Veintiuno Editores, Buenos Aires, Argentina.
GALA, P. (2006) "Política cambial y macroeconomía del *desenvolvimiento*". Tese de doutorado defendida na Universidade Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro, RJ.
JIMÉNEZ, J. P. e TROMBEN, V. "Política fiscal y bonanza: impacto del aumento de los precios de los productos renovables en América Latina y el Caribe". *Revista de la CEPAL 90* - Diciembre 2006. Santiago, Chile.
OCAMPO, J. A. "La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana". *Revista de la CEPAL 93* - Diciembre 2007. Santiago, Chile.