

REPÚBLICA DE CHILE



DIARIO DE SESIONES DEL SENADO

PUBLICACIÓN OFICIAL

LEGISLATURA 354ª

Sesión 53ª, en miércoles 13 de septiembre de 2006

Especial

(De 10:48 a 13:18)

PRESIDENCIA DEL SEÑOR EDUARDO FREI RUIZ-TAGLE, PRESIDENTE

SECRETARIO, EL SEÑOR CARLOS HOFFMANN CONTRERAS, TITULAR

ÍNDICE

Versión Taquigráfica

	Pág.
I. ASISTENCIA	2040
II. APERTURA DE LA SESIÓN	2040
III. ORDEN DEL DÍA	2040
Informe de Consejo de Banco Central.....	2040

VERSIÓN TAQUIGRÁFICA

I. ASISTENCIA

Asistieron los señores:

- Allamand Zavala, Andrés
- Alvear Valenzuela, Soledad
- Arancibia Reyes, Jorge
- Ávila Contreras, Nelson
- Bianchi Chelech, Carlos
- Cantero Ojeda, Carlos
- Chadwick Piñera, Andrés
- Coloma Correa, Juan Antonio
- Escalona Medina, Camilo
- Espina Otero, Alberto
- Flores Labra, Fernando
- Frei Ruiz-Tagle, Eduardo
- García Ruminot, José
- Gazmuri Mujica, Jaime
- Girardi Lavín, Guido
- Gómez Urrutia, José Antonio
- Horvath Kiss, Antonio
- Kuschel Silva, Carlos
- Larraín Fernández, Hernán
- Letelier Morel, Juan Pablo
- Longueira Montes, Pablo
- Matthei Fernet, Evelyn
- Muñoz Aburto, Pedro
- Muñoz Barra, Roberto
- Naranjo Ortiz, Jaime
- Novoa Vásquez, Jovino
- Ominami Pascual, Carlos
- Orpis Bouchón, Jaime
- Pérez Varela, Víctor
- Pizarro Soto, Jorge
- Prokurica Prokurica, Baldo
- Romero Pizarro, Sergio
- Sabag Castillo, Hosain
- Vásquez Úbeda, Guillermo
- Zaldívar Larraín, Adolfo

Concurrieron, además, el Presidente del Banco Central, señor Vittorio Corbo Lioi, y los Consejeros señores José De Gregorio Rebeco, Jorge Desormeaux Jiménez, Manuel Marfán Lewis y Enrique Marshall Rivera. Asimismo, asisten el Gerente de División de Estudios y encargado de soporte técnico, señores Rodrigo Valdés Pulido y Fernando Coulon Dendal, respectivamente.

Actuó de Secretario el señor Carlos Hoffmann Contreras.

II. APERTURA DE LA SESIÓN

—Se abrió la sesión a las 10:48, en presencia de 14 señores Senadores.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- En el nombre de Dios, se abre la sesión.

III. ORDEN DEL DÍA

INFORME DE CONSEJO DE BANCO CENTRAL

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Esta sesión ha sido citada para que el Consejo del Banco Central, a través de su Presidente, presente al Senado la evaluación del avance de las políticas y programas del año en curso, así como el informe para el año calendario siguiente, según lo dispuesto en el artículo 80 de la ley N° 18.840, Orgánica Constitucional de dicha Institución.

Ofrezco la palabra al señor Vittorio Corbo, Presidente del Instituto Emisor.

El señor CORBO (Presidente del Banco Central).- Señor Presidente, el cuerpo legal citado establece que el Banco Central debe presentar al Senado de la República, antes del 30 de septiembre de cada año, una evaluación del avance de las políticas y programas del año en curso, así como las propuestas para cumplir sus objetivos constitucionales.

Además, ha sido una práctica habitual, desde que en mayo de 2000 se creó la publicación cuatrimestral Informe de Política Monetaria, que también se proporcionen antecedentes sobre estos temas a la Comisión de Hacienda de la Cámara Alta en los meses de enero y mayo de cada año.

Mi presentación, en nombre del Consejo, reflejará el contenido del Informe de Política Monetaria correspondiente a septiembre de

2006 y que se hace público hoy.

Los aspectos que abordaré son Puntos Destacados, Escenario Internacional, Escenario Interno, Perspectivas de Inflación y Crecimiento, Escenarios de Riesgo y Conclusiones.

I. Puntos Destacados

Cabe señalar que la inflación anual del IPC se elevó desde valores levemente negativos, a comienzos de 2004, hasta cifras en torno a 4 por ciento, en septiembre de 2005.

Se ubica desde entonces en la parte alta del rango meta, debido principalmente a la incidencia del mayor precio internacional del petróleo.

La tasa de política monetaria, en tanto, ha aumentado 350 puntos base desde septiembre de 2004. Nosotros la habíamos reducido en forma significativa, dada la evidencia que teníamos en ese momento de que la economía se encontraba con un nivel de producto muy por debajo de su capacidad y de que la inflación se estaba estacionando por debajo del punto medio de nuestro rango meta.

Este retiro gradual del impulso monetario ha favorecido una convergencia ordenada de los indicadores subyacentes de inflación hacia el centro del rango meta, manteniendo las medidas de expectativas de inflación bien ancladas en torno a 3 por ciento.

Luego de nueve trimestres de expansión de la actividad por sobre su tendencia, en los últimos meses la economía ha dado señales de un menor dinamismo.

En el escenario más probable, con la infor-

mación de que disponemos hasta hoy día, la actividad retomaría un mayor crecimiento y en 2007 se cerrarían las brechas de capacidad remanentes. Es decir, se posterga este cierre de brecha hasta el próximo año.

En general, se configura un cuadro propicio para la estabilidad de precios.

II. Escenario Internacional

El escenario externo sigue siendo muy favorable. El crecimiento mundial continúa alto y converge a una situación más equilibrada.

En particular, Estados Unidos se desacelera, en línea con lo esperado; pero su inflación continúa superando niveles aceptables.

La desaceleración de ese país se halla muy relacionada con el ciclo que está teniendo especialmente el mercado habitacional, donde podemos ver que los precios han dejado de subir. Y eso contribuye a que la economía se vaya desacelerando en forma ordenada.

La Zona Euro y Japón crecen por sobre su crecimiento de tendencia. Vale decir, Estados Unidos se desacelera y toman fuerza Europa, especialmente, y Japón.

Por su parte, China e India muestran gran dinamismo y lideran el crecimiento del Asia emergente.

En China comenzamos a observar las primeras señales de que el riesgo de sobrecalentamiento va cediendo en el margen, con dos meses consecutivos de reducción muy gradual en el crecimiento particularmente del sector industrial.

Escenario Internacional							
Crecimiento Mundial (*) (porcentaje)							
	Promedio 1990-1999	2005 (e)	2006 (f)		2007 (f)		2008 (f)
			May.	Sep.	May.	Sep.	
Mundial	3,2	4,7	4,9 ▲	5,2	4,7 =	4,7	4,7
Mundial a TCN de mercado	2,4	3,3	3,6 ▲	3,8	3,4 ▼	3,3	3,2
Estados Unidos	3,1	3,2	3,4 ▲	3,5	3,1 ▼	2,7	3,0
Zona Euro	2,2	1,4	1,8 ▲	2,3	1,8 =	1,8	1,9
Japón	1,5	2,6	3,2 ▼	2,8	2,7 ▼	2,4	1,9
Resto de Asia	8,1	8,5	8,2 ▲	8,6	7,8 =	7,8	7,6
China	10,0	10,2	9,5 ▲	10,3	9,0 =	9,0	8,8
América Latina	2,8	4,2	4,3 ▲	4,7	3,6 ▲	4,0	3,9
Exp. de productos básicos	2,7	2,7	3,0 =	3,0	3,0 =	3,0	3,0
Socios comerciales	3,1	3,8	4,2 ▲	4,4	3,8 =	3,8	3,8

(*) Cifras a tipos de cambio de mercado y PPC calculadas con ponderadores del WEO de abril 2006. FMI.
 (e) Estimación. (f) Proyección.
 Fuentes: FMI, Consensus Forecast y Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión.

BANCO CENTRAL DE CHILE 13 DE SEPTIEMBRE DE 2006

Si miramos las cifras de crecimiento hoy día, podemos ver que la economía mundial creció, en paridad de poder de compra, en torno a 3,2 por ciento en la década de los 90, a tipos de cambio de mercado. Midiendo los productos y al dividir por el tipo de cambio de mercado, para tenerlo todo en dólares, y usando eso como ponderación, observaremos que el mundo creció a una tasa bastante baja en ese período: 2,4 por ciento.

En 2005 creció 4,7 por ciento en la primera ponderación y 3,3 por ciento en la segunda.

En mayo de 2006, nuestra estimación era de 4,9 por ciento; hoy día es de 5,2 por ciento. El elemento principal dice relación al dinamismo importante que todavía sigue mostrando China. Eso empuja hacia arriba y hace que el crecimiento para este año se estime en torno a 5 por ciento (5,2 es la estimación puntual).

En 2007, el crecimiento mundial será parecido al de mayo, que se calculaba en 4,7 por ciento. Hoy día, de nuevo nuestras estimaciones apuntan a que será de 4,7 por ciento. O sea, la economía mundial sigue en un ciclo positivo.

Más adelante veremos que ahora tenemos más riesgo que en años anteriores, especial-

mente por la forma en que se está desacelerando Estados Unidos. En unos minutos más entraremos en esa materia.

Y 2008, según la información de que disponemos, sería otro año bueno.

Vale decir, la economía mundial, en promedio, sigue en un ciclo muy positivo en los últimos cuatro o cinco años.

De otro lado, los precios de los productos básicos se han mantenido en niveles inusualmente elevados, lo que se asocia también a este ciclo muy favorable. Ello lleva a revisar al alza las proyecciones de precios de cobre y petróleo para éste y el próximo año.

Sin embargo, hemos tenido en los últimos días una noticia relevante en el mercado del petróleo: sus precios han descendido en forma importante en las últimas semanas. Es muy temprano para proyectar una tendencia, pero algunas razones objetivas de ello serían el descubrimiento importante efectuado en el Golfo, lo que se asocia, en el caso de la restricción en Alaska por el accidente de British Petroleum, a que se retornaría al mercado mucho antes. También hemos visto que los huracanes, este año, fueron mucho más benignos de lo que se pensaba. Todo ello ha llevado a una corrección

importante en el precio. Si ésta se mantiene, no hay duda de que va a ser una muy buena noticia para nosotros. Pero es muy temprano todavía para sacar tendencias.

En el año en curso, los términos de inter-

cambio -la relación de precios de nuestras exportaciones y de los bienes que importamos- mejorarían alrededor de 24 por ciento. En 2007 comenzarían a normalizarse y caerían en torno al 8 por ciento.

Escenario Internacional

Proyecciones de Precio del Cobre
(centavos de dólar por libra, promedios)


	2006		2007		2008
	May.	Sep.	May.	Sep.	Sep.
Banco Central (5 sep)	260	305	225	275	240
Deutsche Bank (4 sep)	246	289	233	265	219
Scotiabank (1 sep)	255	300	180	250	-
Goldman Sachs (31 ago)	235	310	210	341	260
JPMorgan Chase (31 ago)	195	264	145	189	150
Macquarie Research (31 ago)	254	296	235	235	-
Morgan Stanley (30 ago)	230	300	210	300	225
Cochilco (30 jul)	260-264	300	240-244	280	-
Futuros (1)	303	317	299	330	300
Promedio Efectivo (2)	245	295	-	-	-

Entre paréntesis la fecha de cada proyección.
(1) Considera promedio de los últimos 10 días hábiles previos al cierre estadístico de cada IPoM. Para el 2008 sólo hay contratos disponibles hasta julio.
(2) Al cierre estadístico de cada IPoM.

11 **BANCO CENTRAL DE CHILE** 13 DE SEPTIEMBRE DE 2006

Si miramos las proyecciones del precio del cobre, advertiremos que en mayo proyectábamos un precio promedio de 260 centavos (2 dólares 60) y de 305 centavos para hoy. En la actualidad, el mercado está en torno a 335 centavos. Para el año 2007 se proyectaba un precio de 225 centavos; hoy esperamos uno de 275 centavos. Y en el gráfico se muestran otras proyecciones de la banca de inversión: Deutsche Bank, Scotiabank. Entre paréntesis se con- signa el día en que se hizo cada una de ellas.

Entonces, hoy estamos en 305 centavos y los mercados a futuro proyectan un precio en torno a 317. Para el próximo año hemos revisado la proyección en 50 centavos al alza: 275. Los mercados a futuro están en 330 centavos; COCHILCO, en 280, de acuerdo con su última estimación, que es del 30 de julio, y así sucesivamente. Y para 2008 nuestra proyección sería en torno a 240 centavos, con la información que tenemos hasta hoy.

 **Escenario Internacional**

Proyecciones de Precio del Petróleo
(US\$ por barril, promedios)

	2006		2007		2008
	May.	Sep.	May.	Sep.	Sep.
Banco Central (5 sep)	67	69	62	68	62
US Depart. of Energy (4 sep)	65	70	61	69	-
Deutsche Bank (30 ago)	60	67	50	62	55
Goldman Sachs (31 ago)	69	71	-	76	-
Merril Lynch (30 ago)	65	68	-	65	-
Scotiabank (1 sep)	67	71	60	68	-
JP Morgan Chase (31 ago)	67	67	54	64	-
Futuros (1)	70	68	75	75	75
Promedio Efectivo (2)	65	69	-	-	-

Entre paréntesis la fecha de cada proyección.
 (1) Considera promedio de los últimos 10 días hábiles previos al cierre estadístico de cada IPoM.
 (2) Al cierre estadístico de cada IPoM.

BANCO CENTRAL DE CHILE 13 DE SEPTIEMBRE DE 2006

En cuanto al petróleo, la revisión es de menor magnitud: se subiría de 67 a 69 dólares para este año. Estamos en un precio WTI de 63,4 dólares hoy día en la mañana, pero ello tiene mucho que ver con la baja que hemos apreciado en las últimas dos o tres semanas. Para 2007 la proyección se sitúa en torno a 68 dólares. Esto es muy importante, porque las proyecciones van bajando.

El informe de la economía mundial del Fondo Monetario Internacional se hace público hoy a las 22 y lo más probable es que todavía esté circunscrito a un escenario en el cual la gran preocupación era el precio del petróleo, porque la noticia de la corrección es solamente de las últimas dos o tres semanas y no se puede hacer tendencia todavía. Pero eso es lo que pasa en estos mercados.

Para 2008, el precio que, según se estima hoy, iría convergiendo a valores en torno a 55 y 60 dólares en el mediano plazo, se acercaría

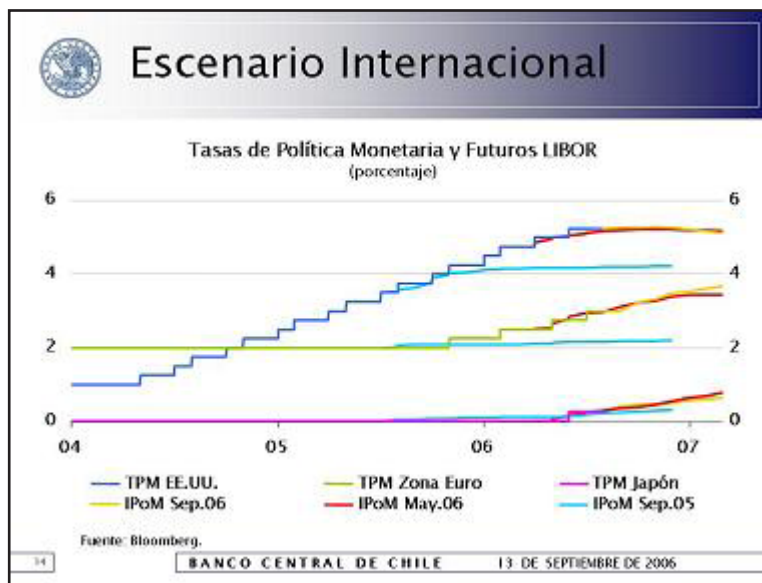
más a los 62 dólares.

En el gráfico también se muestran las otras fuentes de proyecciones y los mercados a futuro, los cuales se encuentran un poco por encima de esto todavía.

La gran mayoría de las economías desarrolladas ha continuado el proceso de normalización de tasas de política monetaria para controlar la inflación, frente a aumentos en precios de combustibles y holguras de capacidad que se agotan.

De hecho, hoy día se estima que ya no hay holguras de capacidad en Estados Unidos. Por eso, sigue el riesgo de que la inflación tome más fuerza en esa nación de mantenerse un precio del petróleo alto y no desacelerarse la economía en el margen.

Europa ya está cerca de su capacidad, también, con el repunte de la actividad en años recientes, y Japón va en la misma dirección.



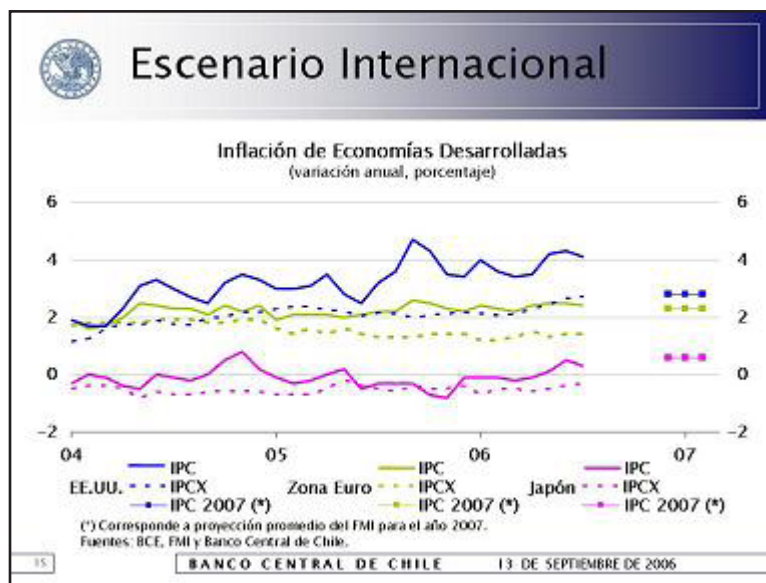
Hemos visto que las tasas de política monetaria han ido subiendo, especialmente en Europa. Cuando vinimos en mayo, ésa era la perspectiva. Hoy día se aprecia algo un poco más empinado, dado que Europa está creciendo. Incluso, el segundo trimestre creció a la tasa más alta desde 2001. O sea, la actividad ha tomado un repunte importante en el viejo continente. Eso nos lleva a pensar que le queda trabajo por hacer, con una pendiente mayor todavía.

En el caso de Japón, hoy día se ven alzas un poco más reducidas, menos empinadas que hace unos meses. Eso tiene que ver, en parte, con el hecho de que dicho país acaba de revisar el cómputo de su inflación. El índice de precios se cambió -la base de ponderación era del año 2000- a 2005 y la inflación de los últimos meses, con el nuevo, resultó sustancialmente

menor que la anterior. Eso hace pensar que en Japón hay más espacio todavía para esperar antes de seguir con la normalización de la política monetaria.

En cuanto a Estados Unidos, se aprecian signos de desaceleración en la actividad. Estamos viendo en el margen, levemente más abajo, el proceso de normalización. O sea, este último estaría terminando. Incluso, el mercado está casi anticipando que esa nación tendría una baja de tasas el próximo año, que ya se estaría completando. Hay riesgos todavía -están asociados a la evolución que tenga la inflación los meses que siguen-, pero el mercado ya piensa que en Estados Unidos se está llegando al final.

En Europa queda trabajo pendiente. Y en Japón está comenzando la normalización.



Si miramos las inflaciones en los países desarrollados, nos daremos cuenta de que Estados Unidos lleva ya varios meses con inflación anual sobre 4 por ciento. La línea de puntos muestra la inflación subyacente -esto es, con exclusión de los combustibles y los bienes perecibles-, y ella se encuentra más cerca de 3 por ciento.

En el caso de Europa, la inflación supera el 2 por ciento. Ellos, al igual que nosotros, tienen una meta de inflación total. Su meta es cercana a 2 por ciento, pero por debajo, y han estado ya prácticamente un año y medio por sobre dicha cifra. Eso los ha hecho entrar en el proceso de normalización, especialmente ahora que la economía toma fuerza.

En Japón, la inflación total, que se revisó sustancialmente a la baja, se halla un poco por encima de cero. O sea, es levemente positiva en la nueva definición.

Las proyecciones son que en 2007 la infla-

ción promedio en los Estados Unidos seguiría en torno a 3 por ciento, por encima del área de tranquilidad para la Reserva Federal. Implícitamente, los gobernadores tienen en la cabeza una meta de inflación de entre uno y dos por ciento y se registra una cifra superior. Y ése sería, también, el caso de Europa, lo que lleva a pensar que allí queda trabajo pendiente. En Estados Unidos, en cambio, lo que piensa el mercado es que con la desaceleración, que ya está en camino, la inflación debería tender a ceder.

Las tasas de interés internacionales de largo plazo han caído en los últimos dos o tres meses. Ello tiene que ver con la internalización en el mercado de que la economía va a ir perdiendo fuerza, especialmente en el caso de Estados Unidos, y, asimismo, de que el trabajo que le queda a la Reserva Federal sería bastante reducido. Incluso puede haber baja de tasas cortas el próximo año.

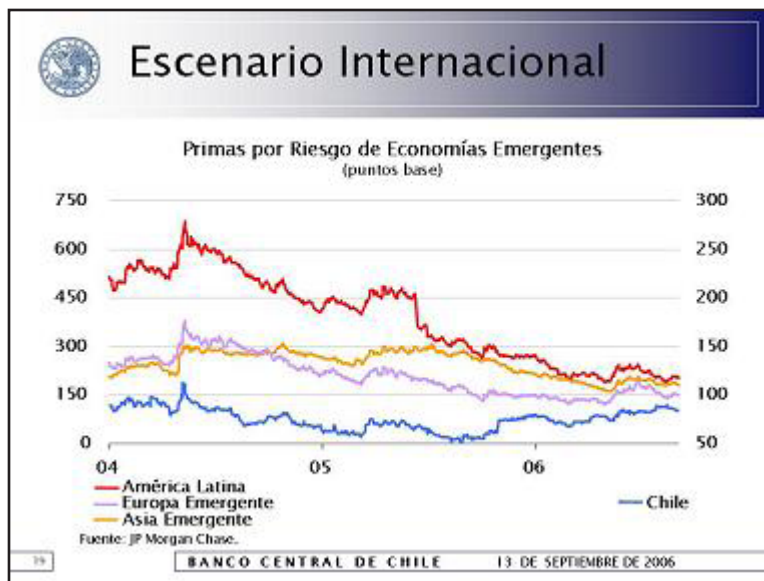


Tras los vaivenes relativamente pronunciados en mayo último, las primas por riesgo de economías emergentes han aumentado de manera muy acotada. Pero no nos olvidemos de que en mayo tuvimos ruidos importantes en los mercados, de que aumentó la incertidumbre. Eso ha seguido, pero no hay duda de que es un riesgo -ya lo vamos a ver más adelante- que está siempre presente.

Lo anterior, debido a la menor disponibili-

dad de recursos para la inversión, atribuible a los aumentos de las tasas de interés de política monetaria en países desarrollados y también a la desaceleración de Estados Unidos.

En contraste, la prima por riesgo de Chile se ha reducido levemente en lo más reciente. Estamos con una prima por riesgo, al día de cierre de este informe, que es el 5 de septiembre, en torno a 83, 84 puntos base.



Entonces, en Chile, la prima por riesgo la estamos midiendo en el eje derecho, que ha cedido en el último tiempo. En los otros países la medimos con otra escala, porque ellos se encuentran bastante desfasados, más arriba que nosotros. Pero hemos visto que en los otros países ha subido en el margen, mientras que en Chile ha bajado, y estamos con una prima por riesgo algo superior a 80 puntos base.

Ése es el escenario internacional central, con la información que tenemos hasta hoy: la economía mundial mantiene dinamismo; las tasas de interés de largo plazo han ido cediendo; en Estados Unidos se estaría completando el ciclo de aumento de tasas de política monetaria; en Europa queda trabajo pendiente, y lo mismo en Japón, donde se posterga para bastante más adelante, porque la inflación no es un problema todavía. Los riesgos los vamos a ver después.

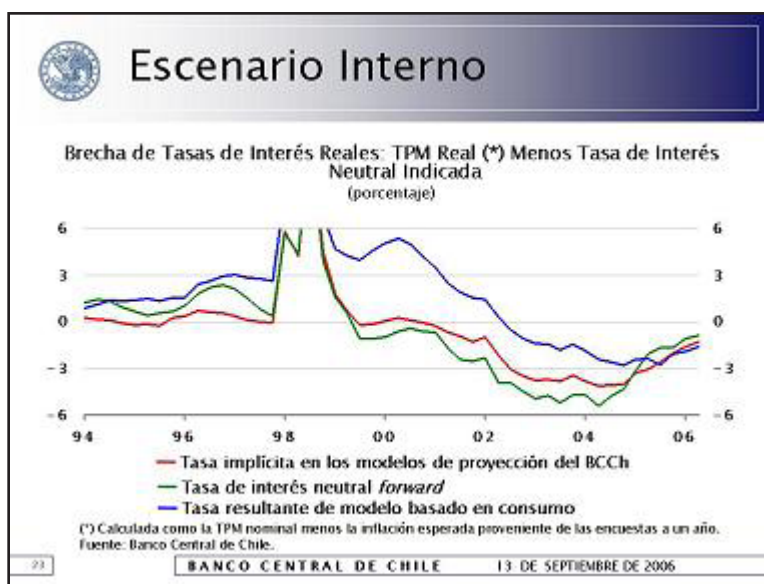
III. Escenario Interno

En el último año, el Consejo del Banco Central ha continuado con el proceso de reducción gradual del estímulo monetario.

La tasa rectora se aumentó en 125 puntos base desde septiembre de 2005 y en 25 puntos base desde el último informe, de mayo.

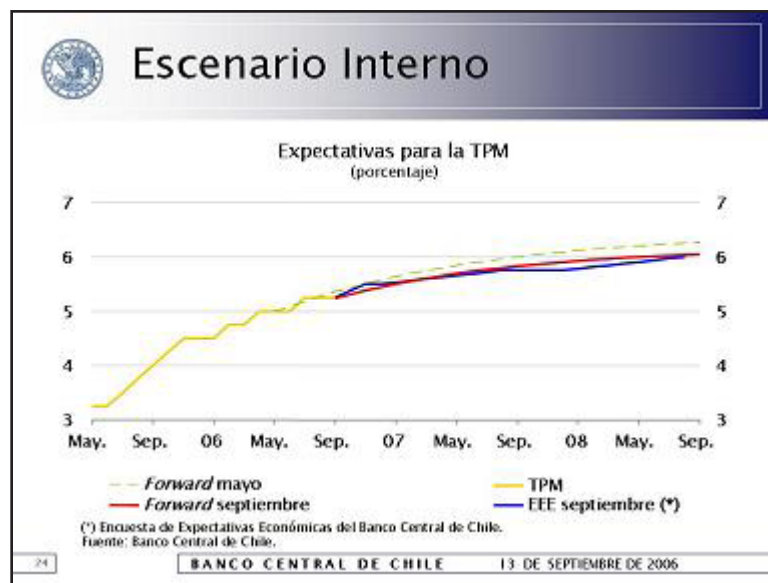
Se estima que, en el escenario más probable, serán necesarios incrementos adicionales en la tasa de interés, aunque su materialización podría dilatarse por un tiempo prolongado.

Si bien las condiciones financieras aún son ventajosas -como ya lo vamos a ver, especialmente en lo que dice relación al crecimiento del crédito-, es factible que la tasa de política monetaria hoy día no diste mayormente de la que podría considerarse neutral.



Si miramos distintas estimaciones, hoy día estaríamos mucho más cerca de la tasa neutral de lo que estuvimos a comienzos del año 2004, cuando nos encontrábamos entre 5 y 3 puntos

por debajo. Hoy nos hallamos mucho más cerca del cero. Se observa la diferencia entre la tasa hoy día y la tasa neutral, lo que se va acortando.



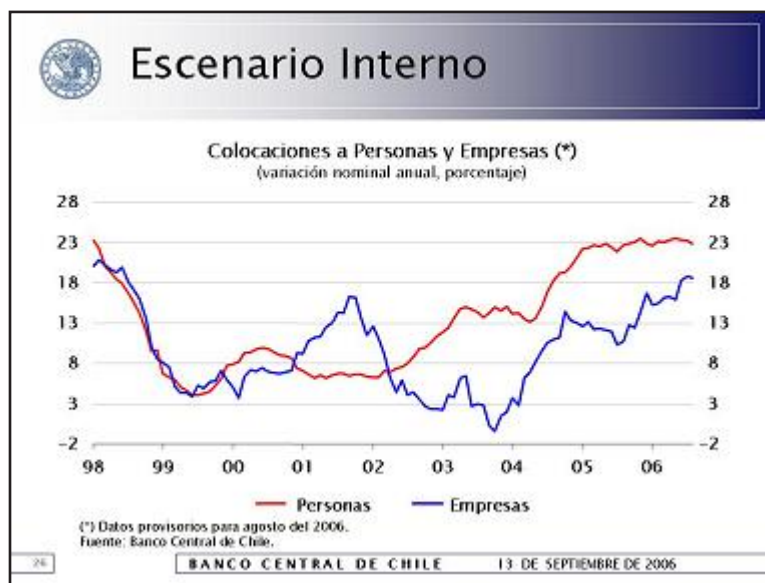
Si miramos hoy el mercado, éste tiene expectativas para la Tasa de Política Monetaria (TPM), al considerar dónde estaba en mayo y que íbamos a seguir creciendo a esa velocidad, según muestra la línea verde punteada. Ahora el mercado, si observamos los precios de activos financieros, iría subiendo en forma bastante más pausada.

Y lo que vemos en la línea azul -que se refiere a las encuestas de expectativas- se ha revisado a la baja, al compararse con encuestas anteriores. No lo estamos haciendo acá; pero es lo que piensa el mercado en la actualidad. Hoy éste espera más planes.

Y luego vamos a ver cuáles son nuestros supuestos y las proyecciones que presentaremos ahora.

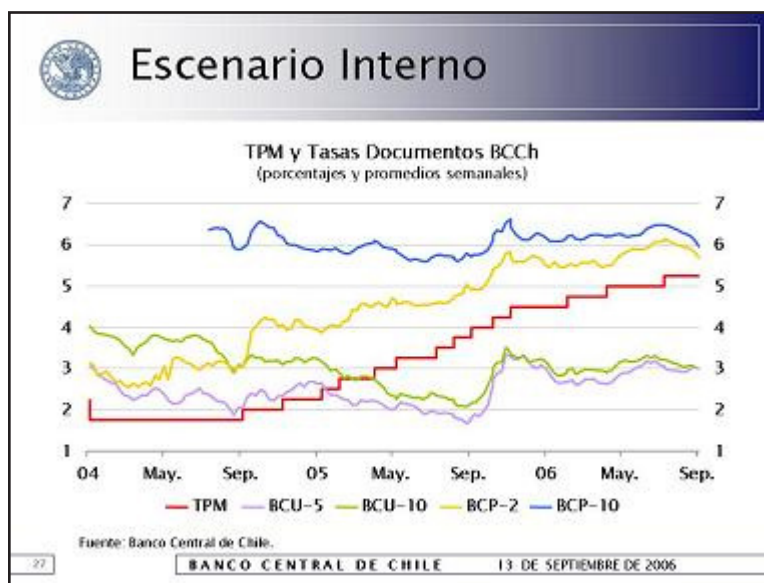
Las buenas condiciones financieras actuales se manifiestan principalmente en el crecimiento del financiamiento bancario de hogares y empresas. Por consiguiente, aquéllas siguen siendo auspiciosas para apoyar el gasto interno.

Las tasas de interés de largo plazo de documentos del Banco Central se mantienen relativamente estables, aunque con reducción en los datos más recientes, cuando el mercado, tomando en cuenta los comunicados del Instituto Emisor ha señalado con claridad que lo más probable es que el proceso de pausa sea más prolongado, dada la evidencia que tenemos hasta hoy. Eso lo viene externalizando el mercado, y es lo que ha llevado a que las tasas se hayan ido corrigiendo hacia abajo.



Si miramos primero las condiciones financieras, vemos que las colocaciones a personas y empresas siguen muy dinámicas. Las colocaciones a personas crecen 23 por ciento en doce meses; es decir, las condiciones financieras

apoyan la expansión de la demanda. Las colocaciones a empresas también están aumentando: sobre el 18 por ciento en igual período. Éstos son crecimientos nominales en doce meses.



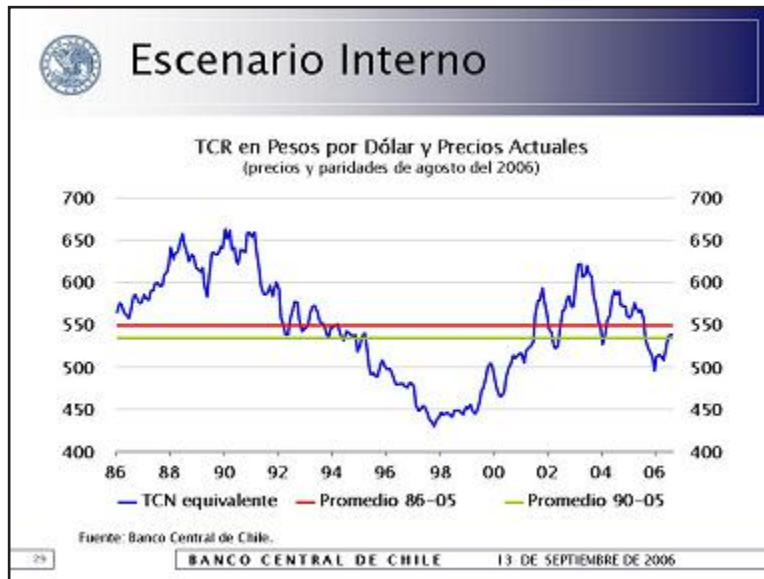
Si observamos las tasas de interés, comprobamos cómo las de los bonos nominales a 10 años han caído -están bajo el 6 por ciento- al igual que las de los bonos a 5 años. La tasa de política monetaria se ha ido normalizando y

los bonos reales también se hallan ahora en niveles más bajos que los registrados hacia fines del año pasado.

Por lo tanto, las tasas reales continúan bajas, aunque la TPM ha ido subiendo. Y el mercado,

aunque la TPM ha ido subiendo, ha tomado la información respecto de qué trayectoria se espera hacia adelante. Esto además tiene que ver

igualmente con lo sucedido con las tasas internacionales. Nosotros estamos muy integrados a los mercados de capitales internacionales.



El peso se depreció algo menos de 5 por ciento, en términos reales, desde el cierre del IPOM de mayo, y 1,5 por ciento desde septiembre de 2005.

Se estima que el tipo de cambio real, ajustado al tipo de cambio por nuestra inflación y la del resto del mundo, es coherente con sus fundamentos de largo plazo.

La capacidad que ha tenido la economía de ahorrar la mayor parte de la ganancia en términos de intercambio por el muy favorable precio del cobre y de otros productos primarios -que se refleja en un superávit en la cuenta corriente- apoya esta evaluación. Eso respalda esta evaluación, en el sentido de que hemos sido capaces, con términos de intercambio muy favorables, incluso de enfrentar una depreciación de nuestra moneda; el tipo de cambio real aumentó.

Como supuesto metodológico, se considera que hacia fines del horizonte habitual de proyección el tipo de cambio real no será muy distinto del actual. Si lo miramos en pesos y paridades de hoy, lo que observamos es que el

tipo de cambio real se encuentra por encima del promedio de los últimos 16 años (la línea verde) y levemente arriba del promedio de los últimos 20 años, que incluye el período en que veníamos saliendo de la crisis, donde teníamos una gran dificultad de balanza de pagos y de pagos externos, que llevó el tipo de cambio a sus mayores valores. De ahí para adelante, éste tuvo una gran caída. Los peores momentos se produjeron entre fines de 1995 y 2001. Después hubo ruidos, especialmente en el vecindario; problemas con Argentina y dificultades con Brasil.

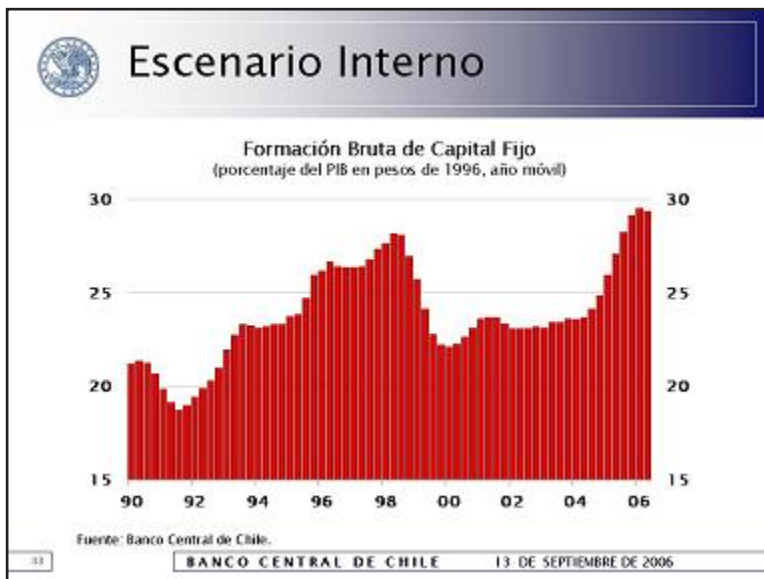
En la actualidad, contamos con un tipo de cambio real que se halla prácticamente por encima del promedio de los últimos 16 años. Y lo raro es que esta depreciación tiene que ver con que una gran parte de la ganancia en términos de intercambio se ha ahorrado y no se ha gastado internamente, presionando el tipo de cambio hacia abajo.

En cuanto a la demanda interna, tal como se esperaba, su tasa de crecimiento anual disminuyó en el primer semestre del año. Eso esperábamos nosotros: que la economía en la

demanda interna fuera desacelerándose.

El consumo se ha mantenido dinámico, en especial el componente importado, a pesar del significativo efecto adverso del precio de la

energía en los consumidores: les quita recursos, ya que cuando una persona llena el estanco de bencina le queda menos dinero disponible para gastar en otros productos.



El crecimiento de la formación bruta de capital fijo mostró una desaceleración. Nosotros la esperábamos, pero fue mayor que la que habíamos proyectado.

En todo caso, el nivel actual de la tasa de inversión a PIB en términos reales se mantiene en máximos históricos.

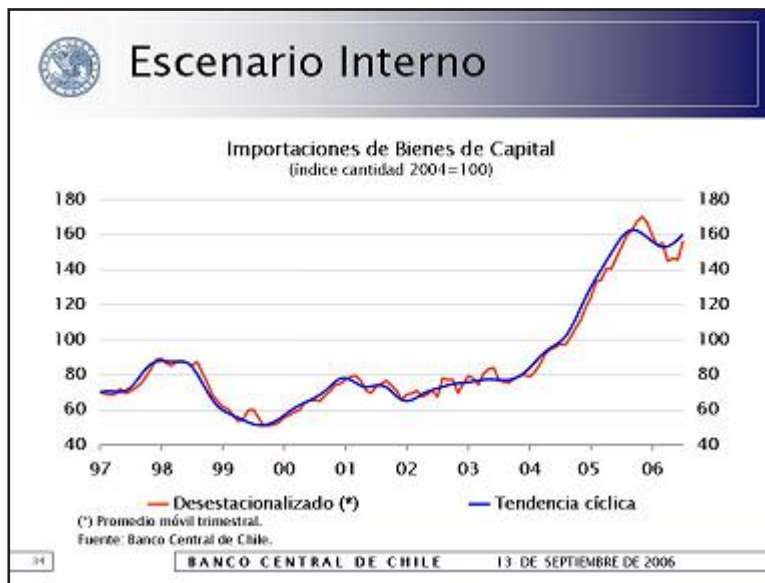
Considerando los resultados de las empresas, las reducidas brechas de capacidad y las condiciones de financiamiento, que siguen muy favorables, las perspectivas para el año 2007 de este componente de la demanda interna son positivas. Todo lo que implica inversión se ve bien hacia adelante.

Esto ya se advierte en un repunte de las im-

portaciones de maquinarias y equipos, y en un flujo importante de nuevos proyectos de obras de ingeniería, reflejado en el catastro de proyectos de inversión.

La inversión se mantiene en términos constantes; o sea, si antes gastábamos 5 mil dólares en cierta cantidad de computadores, con esos mismos recursos en el 2006 compramos muchos más. Es decir, en términos reales, se compra más cuando los precios son constantes.

La tasa de inversión hoy día está cerca del 30 por ciento. La del 2005 fue la más alta en muchos años. Ahora estamos levemente por debajo de ella. Sin embargo, sería la segunda más alta de los últimos 16 años.

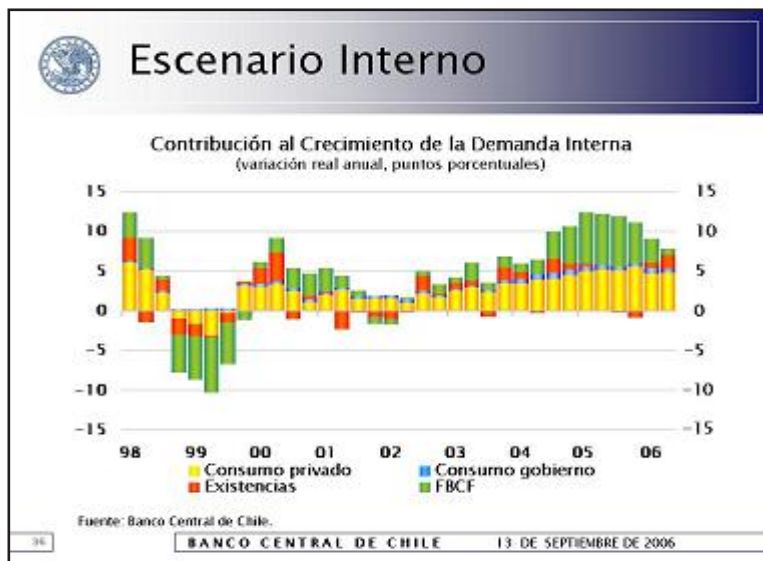


Si miramos el gráfico, vemos un repunte en el margen de las importaciones de bienes de capital, tanto en el desestacionalizado como en la tendencia cíclica, luego de tener una caída importante.

Nuestro escenario central supone que el gasto público sigue enmarcado en las reglas de superávit estructural, lo que es coherente con una expansión importante del gasto público en el año 2007.

Los parámetros definidos por la comisión

de expertos que convocó el Ministro de Hacienda para el Presupuesto del año 2007 -lo vamos a conocer en algunos días- no difieren de los contemplados en el escenario central de nuestro IPOM de mayo. Nosotros también analizamos qué está pasando en el mercado del cobre y en producto tendencial. Y los números que entregaron los expertos tanto para el cobre como para el producto tendencial no son muy distintos a los que ya teníamos en el IPOM de mayo. O sea, no hay novedad.



En este gráfico, que corresponde a la contribución al crecimiento de la demanda interna, vemos que en el último tiempo tuvimos un dinamismo muy grande de la inversión. El año pasado crecía a tasas del 25 ó 26 por ciento real. Sabíamos que era insostenible. Nuestra proyección era que se iba a desacelerar. La única sorpresa es que se ha desacelerado un poco más de lo que teníamos proyectado. Por lo tanto, hoy día la inversión contribuye menos al crecimiento de la demanda interna.

El consumo, por su parte, sigue contribuyendo bien. Y el del Gobierno, parecido a lo de antes; hay un poco más de contribución de inventario en el último trimestre.

El valor de las exportaciones de bienes ha alcanzado niveles récord, principalmente por el alto precio del cobre, al que se han sumado los favorables precios de la celulosa y de la harina de pescado.

En términos de volumen, se sigue anticipando para el 2006 un crecimiento superior al del 2005 y similar al previsto en mayo para las exportaciones.

El volumen de las importaciones crecería a tasas menores que las del año 2005 -ya lo teníamos proyectado así- y por encima de lo previsto en mayo. Tendrían una composición similar a la demanda interna: más consumo y

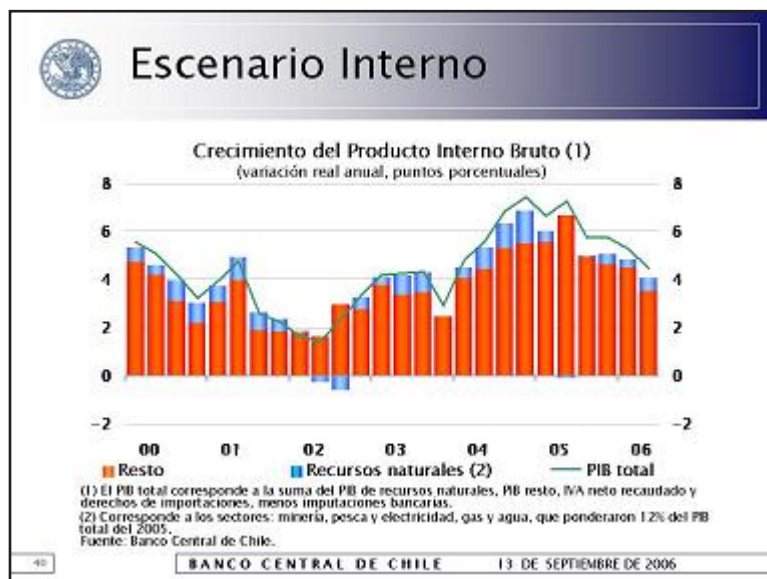
menos inversión. Ello también se refleja en las importaciones.

En el año 2006 la cuenta corriente tendría un superávit de 3,6 por ciento del producto, superando la proyección de mayo, por las magnitudes del ahorro público, que han más que compensado el ajuste del ahorro privado. Mientras, el crecimiento de la inversión se ha tendido a normalizar después de estar creciendo a las tasas inusitadas que teníamos el año pasado.

Para el 2007 se espera un superávit de 2,2 por ciento del producto, coherente con menores términos de intercambio y un leve repunte de la inversión. Esto, muy favorecido por el excelente precio del cobre.

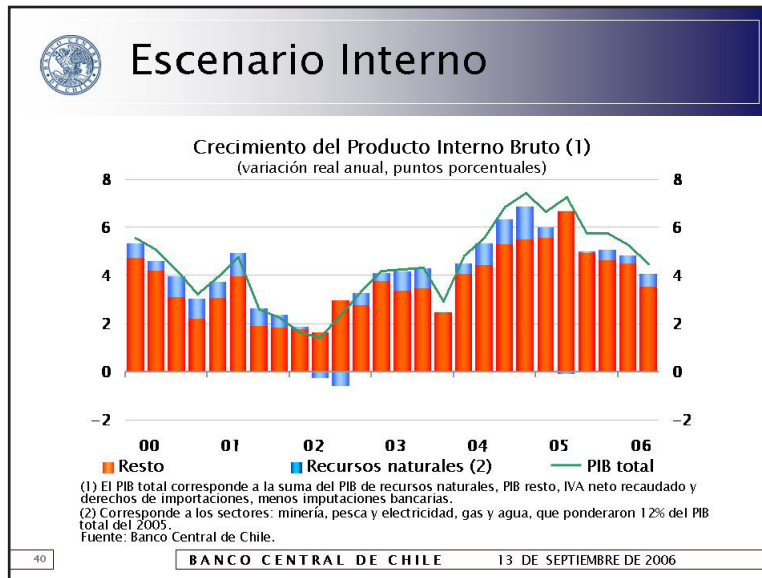
A precios de tendencia, estos resultados corresponderían a un déficit del orden de 3,5 por ciento del producto para los años 2006 y 2007. Entonces, se está ahorrando esto ahora, porque tales precios se consideran temporales.

Aunque en el primer semestre, en su conjunto, el crecimiento de la actividad fue similar al previsto en el IPOM de mayo, la expansión del primer trimestre fue algo mayor que la esperada y la del segundo trimestre, algo menor. Si consideramos año con año, en el primer semestre crecimos 5,3 por ciento, y en el segundo, 4,5 por ciento.



Si apreciamos este gráfico, que corresponde al crecimiento del PIB, observaremos que tienen que ver con nuestra desaceleración, en forma importante, los sectores recursos naturales. En las tasas importantes que tuvimos, especialmente hacia fines del año 2004, la

contribución de los recursos naturales ha caído en forma importante. También ha habido una caída en los sectores Resto, especialmente en el de la industria manufacturera, que ya vamos a ver en un momento.



La línea verde nos muestra qué ha pasado con la tasa de crecimiento, comparada con el mismo trimestre del año anterior.

El crecimiento del segundo trimestre estuvo afectado principalmente por el menor desempeño de la industria, tal como les anticipé.

Lo anterior obedeció, en parte, a un menor dinamismo de sectores específicos, postergaciones y cambios en líneas de producción, y a los efectos de dos días hábiles menos respecto del mismo trimestre del 2005.

El segundo trimestre del 2005 tuvo dos días hábiles menos que el segundo trimestre del año anterior. El segundo trimestre del 2006 tuvo dos días menos que el segundo trimestre del año 2005.

También es posible que el impacto del mayor costo energético sobre la industria -tanto por el aumento del precio del petróleo como por las restricciones del gas natural, que obligó a muchas industrias a cambiarse al petróleo-

haya sido superior al previsto.

Hacia fines de año se anticipa que la industria tendría un mayor dinamismo respecto del segundo trimestre, debido principalmente a la entrada en producción de nuevas plantas de celulosa, a la estabilización del precio de los combustibles -si hay una corrección a la baja, como la que hemos visto estos días y se sostiene, ésa es otra fuerza adicional; aquí estamos pensando en que se iba estabilizar en nuestro escenario central- y a la reversión de fenómenos transitorios que afectaron la actividad del primer semestre.

Los sectores no transables -especialmente construcción y comercio- se desaceleraron levemente en lo más reciente, pero se espera una reaceleración en los próximos trimestres.

Los sectores ligados a recursos naturales, que enfrentan restricciones de capacidad -en especial, en la minería no hay nuevos proyectos grandes; está topando su capacidad-

crecieron conjuntamente por debajo de la actividad agregada y también de su contribución histórica.

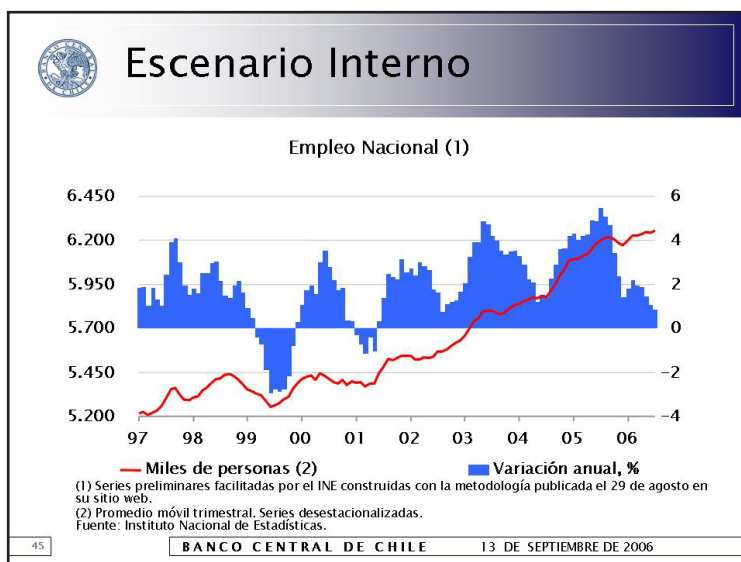
El sector minero, en el segundo semestre del 2006, tendría una expansión menor a la esperada, en parte por problemas técnicos -como los derrumbes que observamos en CODELCO- y por menor producción asociada a las negociaciones laborales. No obstante, esta menor producción sería transitoria. Se revertiría el año 2007.

El panorama global del mercado laboral muestra tasas de crecimiento anual del empleo

total descendente a lo largo del 2006, atribuibles al comportamiento especialmente de la ocupación por cuenta propia.

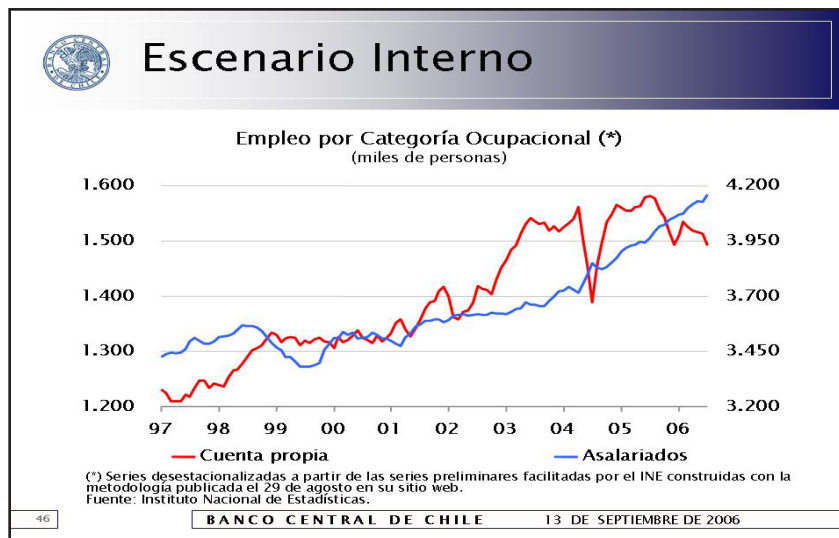
El empleo asalariado o más formal sigue con un crecimiento dinámico. En eso estamos usando las cifras que recientemente nos ha hecho llegar el INE, con la metodología que publicó el 29 de agosto.

La tasa de desocupación desestacionalizada ha caído durante los últimos dos años, desde algo más de 10 por ciento a principios del 2004 con la nueva serie hasta 8,1 por ciento en el trimestre terminado en julio pasado.



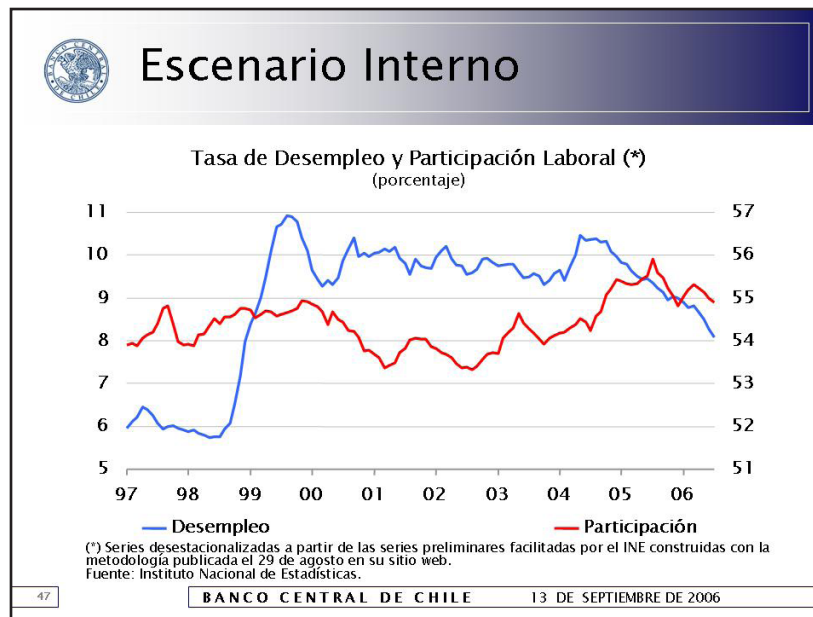
En cuanto al empleo nacional, la línea roja corresponde al crecimiento del empleo, que está en el eje izquierdo, y las variaciones apa-

recen en la línea azul. En el total las variaciones han desacelerado el crecimiento del empleo total.



En cambio, si miramos el empleo formal o el empleo asalariado, observaremos una expansión significativa, que se mantiene creciendo en tasas en torno del 4 por ciento en 12 meses.

Ha habido una caída en el empleo por cuenta propia, porque se incorpora al mercado laboral más formal.



La tasa de desempleo, como apreciamos en el cuadro, ha ido cayendo. La línea celeste, que está en el eje izquierdo, ha ido cayendo desde máximos en el período reciente en aproxima-

damente 10,5 por ciento. Hoy día es 8,1 por ciento.

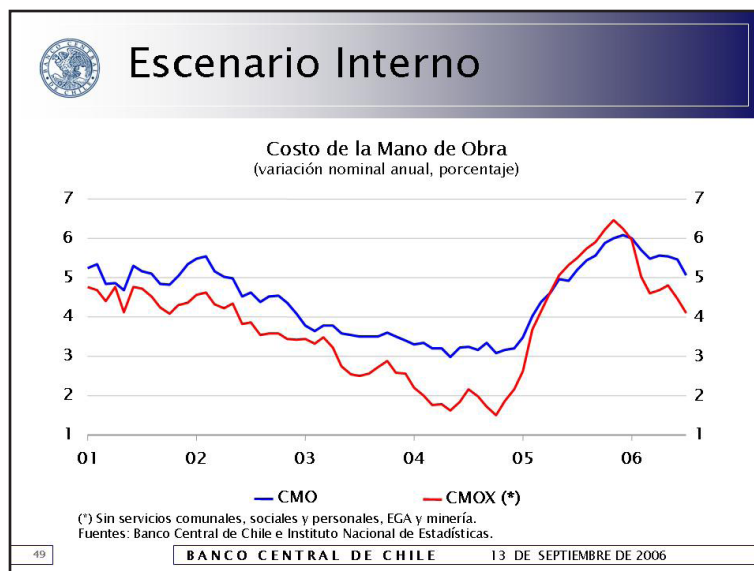
A su vez la tasa de participación laboral ha tenido vaivenes, aumentos, caídas, nuevos au-

mentos y nuevas caídas.

Las remuneraciones nominales por hora han continuado disminuyendo su tasa de crecimiento anual.

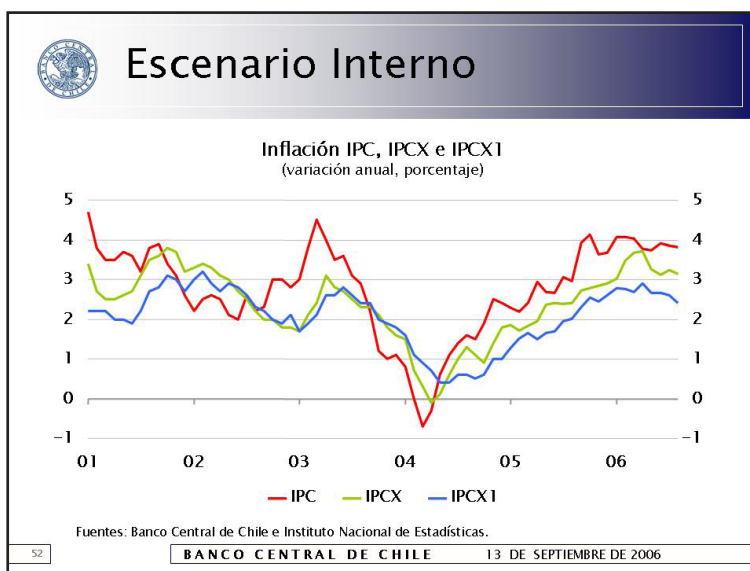
Los costos laborales unitarios, ajustados también por el nivel del producto, configuran

un panorama de presiones inflacionarias subyacentes coherentes con el centro del rango meta, especialmente en lo que tiene que ver con su velocidad de aumento en los últimos trimestres.



Si miramos el costo de la mano de obra, está creciendo a tasas más coherentes con la inflación neta de 3 por ciento. Se ha desacele-

rado después de una inflación importante que hubo hacia fines del año pasado y a comienzos del presente.



En los últimos meses, la inflación anual del IPC, que es la principal preocupación del Banco Central para contribuir a un crecimiento sostenido de largo plazo, se ha ubicado en la parte alta del rango meta, reflejando el alza del precio del petróleo y sus derivados.

La inflación anual del IPCX, donde se excluyen los combustibles y productos perecibles, se ha mantenido en alrededor de 3 por ciento, en tanto la del IPCX1, que también excluye tarifas reguladas, se halla por debajo de ese valor.

Pero nuestra meta de inflación, que es el IPC, ha estado por encima. En el Banco Central somos conscientes de que eso tiene mucho que ver con el aumento del precio del petróleo. Y, mientras no haya efectos de segunda vuelta, hemos sido muy cuidadosos en la normalización de la política monetaria para evitar una sobre-reacción.

Las expectativas de inflación permanecen bien ancladas en torno del 3 por ciento. Eso es básico. De acuerdo con nuestro esquema en metas de inflación, lo que mantiene a ésta en tal porcentaje, en gran parte, obedece a la confianza de los agentes económicos en que el Banco Central va a hacer su trabajo para mantener la inflación en alrededor de 3 por ciento.

Eso se refleja en sus expectativas, las cuales se han mantenido bien ancladas, porque los agentes económicos leen que el Banco Central ha tomado algunos riesgos en el corto plazo, por creer que la aceleración de la inflación total es básicamente por petróleo. Ha hecho una apuesta, y el mercado la ha creído. Pero eso se basa en que el Banco Central sigue realizando su trabajo para mantener la inflación en aproximadamente 3 por ciento.

Hasta ahora, no se observan efectos de segunda vuelta significativos asociados a los aumentos del precio del petróleo sobre la inflación -¡buena noticia!-, aparte de los que se esperaban de los canales habituales de tarifas y precios indizados.

Gracias a un manejo prudente de la política

macroeconómica, se ha podido enfrentar esta coyuntura, manteniendo la credibilidad en la meta de inflación -un gran activo país- que nos permite usar políticas monetarias con efectos contra cíclicos cuando las circunstancias lo requieran, que es lo que hicimos en forma agresiva a fines del 2003 y comienzos del 2004.

Si miramos la inflación total, no hay dudas de que ya lleva prácticamente un año en 4 por ciento. Nuestras mejores estimaciones nos indican que esto es transitorio y que se irá desinflando. Pero hemos tomado riesgos, relacionados con la confianza -que, en nuestra opinión, no posee la economía como un todo-, y vamos a hacer nuestro trabajo para llevar la inflación al 3 por ciento.

Otras medidas: limpiando el petróleo y los productos indizados, observamos que han estado cercanos al 3 por ciento o un poco más bajo.

En cuanto a las medidas de expectativas inflacionarias a dos años, todo el mundo sabe que en el corto plazo -el Banco Central lo sabe y lo ha dicho por mucho tiempo- la inflación es mayor que 3 por ciento. O sea, las medidas de inflación a corto plazo están sobre el 3, pero si miramos las encuestas a dos años, han estado pegadas en 3 por ciento prácticamente desde comienzos de 2004.

Si preguntamos a un analista en cálculos de estimación de la inflación anualizada cuál es su mejor estimación para los próximos dos años, nos dirá que 3 por ciento. Vamos a hacer nuestro trabajo para que esa estimación sea correcta. Tratamos de validar que la inflación se estabilice en tal porcentaje.

Otras medidas de más corto plazo tienen más ruido. Y también la compensación inflacionaria tiene mucho más ruido, como consecuencia de la diferencia entre los bonos nominales y los bonos indizados al mismo período, porque eso incluye estimaciones de riesgo en el medio.

Pasemos ahora al tema medular del Banco Central -la perspectiva de inflación y de creci-

miento- como una forma también de ayudarnos a hacer nuestras proyecciones inflacionarias.

El crecimiento del PIB proyectado para el año 2006 es en principio algo inferior al que sugieren sus determinantes. Detrás está, por un lado, la actividad minera, a la que por un crecimiento relativamente bajo presupuestado para este año se le agregaron los efectos de los problemas en la producción.

Para este año teníamos proyectado un crecimiento bajo porque prácticamente habíamos topado capacidad el año pasado. No se podía seguir creciendo en el sector minero a tasas importantes. Pero a ello se agregaron, derivados de problemas en la producción, cerca de 2 puntos porcentuales de menor PIB total para este año. Y eso tiene que ver con los derrumbes de CODELCO y también con los problemas laborales que han significado, en algunos casos, paralización de actividades.

Hay también otros elementos cuya incidencia específica es difícil de precisar, pero que también estarían afectando el crecimiento de este año:

-El impacto del aumento en el costo de la energía sobre el ingreso disponible real de los hogares y en la producción, que ya comentamos. El de la producción ya lo nombré hace unos minutos. Una vez que llenamos el estanque de bencina quedan menos ingresos disponibles en los hogares para comprar otros productos.

-Una pronunciada alza inicial de la inversión en maquinaria y equipo el 2005. Creció al 25 por ciento real. Fue seguida de una normalización -estaba en nuestro escenario- que ha resultado más rápida de lo que se anticipaba.

Quiero destacar un punto muy importante: el esquema macro de nuestra economía hoy indica que se ha disminuido la sensibilidad de ella en términos de intercambio y también de rezago, porque los buenos precios del cobre repercuten al año siguiente en gasto fiscal. O sea, actualmente la volatilidad del producto se ha

reducido de modo significativo. Antes, con un buen precio del cobre la economía volaba hasta el próximo frenazo. Hoy, los ciclos se han suavizado mucho.

Si el crecimiento de tendencia de Chile es algo superior a 5 por ciento y ya nos estamos acercando a la capacidad productiva, en algunos trimestres y años vamos a crecer un poco más; otros, un poco menos, para en promedio crecer en torno a la tendencia.

Las aceleraciones que se generaban antes con un buen precio del cobre y un gran frenazo cuando éste caía, con nuestro esquema de política fiscal y monetaria se suavizan. Ahora son mucho más moderadas.

Excluidos los sectores de recursos naturales, la actividad de los no recursos naturales crecería en torno a su tendencia para el año entero.


En el actual escenario, la actividad crecería entre 4 tres cuarto y 5 un cuarto por ciento en 2006.

En el escenario central, varios de los elementos que afectaron la actividad este año -que nombré recién- se revertirían o no se repetirían con igual intensidad el próximo año. O sea, el petróleo no tendría el gran aumento de precio que experimentó y los problemas de la minería ya no estarían presentes. Ello ayudaría en gran medida a que el 2007 sea mejor que el 2006.

El crecimiento de la actividad en el 2007 se ubicaría, en el escenario más probable, por sobre su tendencia -en 2006 se sitúa bajo su tendencia, como un todo- y también por sobre el incremento de la actividad de este año, en un rango entre 5 un cuarto y 6 un cuarto por ciento, concentrándose el cierre de las huelgas aún presentes el año 2007.

Se posterga el cierre de huelga, porque en 2006 vamos a crecer un poco menos que la tendencia; acumulamos más grasa. El próximo año creceríamos más que la tendencia.

En promedio, en los dos años creceríamos en torno a la tendencia.



Perspectivas de Inflación y Crecimiento

Proyección de PIB
(variación anual, porcentaje)

	2004	2005	2006	2007
PIB	6,2	6,3	4 ¹ / ₄ -5 ¹ / ₄	5 ¹ / ₄ -6 ¹ / ₄
Ingreso nacional (ajustado por TDI)	8,6	9,1	3,3	6,1
Ing. Nacional Privado (ajustado por IPC)	7,7	3,5	3,7	3,9
Demanda interna	8,1	11,4	6,3	5,4
Formación bruta de capital fijo	11,7	24,7	3,2	5,5
Consumo total	6,1	7,6	7,1	6,0
Exportaciones de bienes y servicios	11,8	6,1	4,8	6,1
Importaciones de bienes y servicios	18,0	20,4	8,9	5,5
Cuenta corriente (% del PIB)	1,7	0,6	3,6	2,2

Fuente: Banco Central de Chile.

59 BANCO CENTRAL DE CHILE 13 DE SEPTIEMBRE DE 2006

Si observamos el PIB, aumentó de 6,2 por ciento en 2004 a 6,3 el 2005. En el 2006 fluctúa entre 4 tres cuartos y 5 un cuarto por ciento, y el 2007 se ubicará entre 5 un cuarto y 6 un cuarto por ciento.

El ingreso nacional ajustado por términos de intercambio creció en torno a 9,1 por ciento el año pasado. Pero si usamos el índice de precios al consumidor para medir el poder de compra de los consumidores, el crecimiento sería algo más reducido.

La demanda interna, que creció 8,1 por ciento el 2004 y 11,4 por ciento en 2005, este año crecería en torno a 6,3 por ciento.

La formación bruta de capital fue de 25 por ciento real en 2005. Ello implica un gran salto en la capacidad productiva, la que por lo general tiene ciclos, en circunstancias de que nosotros proyectábamos una desaceleración. Ésta ha sido algo superior a lo que pensábamos según la información de que disponíamos hasta mayo.

El consumo total sigue muy bien. Es muy parecido al registrado en estimaciones anteriores.

Las exportaciones están creciendo bien en cuanto a volumen; las importaciones se han

desacelerado, y la cuenta corriente muestra que el país ahorra 3,6 por ciento del producto.

El ingreso de los chilenos supera el gasto. La diferencia la estamos guardando para los años de vacas flacas. Se está acumulando un colchón. Hay superávit en cuenta corriente.

En el corto plazo, la inflación anual del IPCX1 seguirá acercándose lentamente -estoy mirando las perspectivas futuras- hacia 3 por ciento, superando en forma leve este valor durante 2007 y convergiendo a ese nivel hacia fines del horizonte de proyección.

Detrás de ello está presente el cierre previsto de las holguras de capacidad, costos laborales unitarios ajustados por nivel de producción alineados con el centro del rango meta y un tipo de cambio real que no diferiría de los niveles observados en lo más reciente.

Luego de algunos vaivenes de muy corto plazo por efectos de base de comparación, la inflación del IPC se mantendría en la mitad superior del rango meta por algunos trimestres más, debido al mayor precio en pesos de los combustibles, comparado con los observados en el primer semestre el año 2006.

Esto es para el escenario de precio del petróleo que presenté hace algunos minutos. No

considera la evolución que ha habido recientemente en el precio del crudo, porque es muy temprano todavía para cambiar proyecciones.

La convergencia esperada del precio del petróleo a su valor considerado de largo plazo en este escenario central, lleva a una inflación promedio proyectada del IPC algo menor que la del IPCX1 el 2008.

La gran corrección está en el precio del petróleo. Y éste se encuentra en el IPC, y no en el IPCX1 ni en el IPCX.

En el escenario central, las proyecciones que acabo de presentar se construyen bajo el supuesto de que la tasa de política monetaria, hacia fines del horizonte habitual de política, alcanzaría en los próximos 24 meses un nivel similar al que se deduce de los precios de los activos financieros de las últimas dos semanas -que exhibí en un gráfico instantes atrás-, pero luego de una pausa considerablemente más prolongada que la que se infiere de estos precios hoy día.

La pausa referida es mucho más extensa que la que se aprecia en el mercado hoy día, según la información de que disponemos. Esto lo vamos actualizando a medida que recibimos los nuevos antecedentes.

La información que se acumule en los meses venideros será clave para evaluar el rumbo futuro de la política monetaria.

En el escenario más probable, se considera que serán necesarios algunos ajustes adicionales, pero su materialización podría dilatarse por mucho tiempo.

De particular interés será la trayectoria que sigan la demanda interna, la actividad, algunos precios clave como salarios, tipo de cambio, precio del petróleo, y sus implicancias para la inflación proyectada en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

Y eso lo estamos viendo -como dije- periódicamente.

Perspectivas de Inflación y Crecimiento					
Proyección de Inflación (variación anual, porcentaje)					
	2004	2005	2006 (f)	2007 (f)	2008 (f)
Inflación IPC promedio	1,1	3,1	3,7	3,4	2,9
Inflación IPC diciembre	2,4	3,7	3,7	3,0	3,2
Inflación IPC a 12 y 24 meses (*)	-	-	-	3,3	3,0
Inflación IPCX promedio	0,9	2,3	3,3	3,5	3,3
Inflación IPCX diciembre	1,8	2,9	3,4	3,2	3,4
Inflación IPCX a 12 y 24 meses (*)	-	-	-	3,4	3,1
Inflación IPCX1 promedio	0,8	1,9	2,6	3,2	3,0
Inflación IPCX1 diciembre	1,0	2,6	2,7	3,4	2,8
Inflación IPCX1 a 12 y 24 meses (*)	-	-	-	3,5	2,9

(*) Corresponde a septiembre de cada año.
(f) Proyección.
Fuente: Banco Central de Chile.

64 BANCO CENTRAL DE CHILE 13 DE SEPTIEMBRE DE 2006

Si miramos las proyecciones de inflación, en 2007 se situaría, en promedio, en torno a 3,4 por ciento.

Hemos estado tomando riesgos, porque las

expectativas están ancladas, y haciendo nuestro trabajo para llevar la inflación, -no hoy día o de inmediato- al 3 por ciento, dado que tendría un costo muy alto en actividad.

Hemos mantenido una política monetaria que todavía apoya la expansión, pues aún hay brechas de capacidad disponibles.

Hemos mantenido eso; hemos tomado riesgos, pero lo hemos hecho en forma consciente, por cuanto implica usar el capital de credibilidad que como Banco Central hemos construido a través de los años.

Entonces, en 2006 la inflación promedio sería de 3,7 por ciento; y a diciembre también la estimación puntual llegaría a 3,7 por ciento. Pero esto tiene mucho ruido porque va a depender de qué pase con la trayectoria del precio del petróleo en los próximos meses.

Repito: para el presente año se proyecta una inflación promedio de 3,7 por ciento; para el próximo, bajaría a 3,4; de diciembre a diciembre, a 3, y en 2008 terminaríamos en alrededor de 2,9 por ciento.

La inflación IPCX, que excluye petróleo y perecibles, registraría una conducta parecida, con la única diferencia de que primero sube y después baja. Y aquí ya está bajando en toda la trayectoria.

El IPCX1 se movería en torno a 3 por ciento.

No olvidemos que nuestra meta es el IPC. En Chile la gente sigue el IPC; la UF está relacionada con el IPC. Lo otro es sólo para entender hacia dónde va la tendencia inflacionaria. Pero nuestra meta es IPC, y nuestro compromiso es que la inflación se mueva en un rango de entre 2 y 4 por ciento la mayor parte del tiempo, y que en un escenario de 12 a 24 meses tienda a 3 por ciento.

Así diseñamos la política monetaria para llevarla de vuelta a 3 por ciento en un escenario de uno a dos años.

Todo lo que he informado ahora corresponde al escenario central. Pero hay riesgos.

En el ámbito externo existen riesgos más pronunciados que en años anteriores.

Sin embargo, es importante resaltar que, dado el marco de política actual, la forma en que se hacen la política fiscal contracíclica y

la política monetaria, con un esquema en metas de inflación y con flexibilidad cambiaria, el impacto de los cambios en el escenario externo es mucho menos pronunciado que en el pasado; se suaviza, lo cual constituye un seguro.

Es posible una desaceleración de la actividad mundial, en los años venideros, mayor que la esperada.

¿Cuáles son los riesgos? Un crecimiento menor que el anticipado de la actividad de Estados Unidos.

En ese país, el escenario central que les presenté mostraba cierta desaceleración, pero ésta puede ser más pronunciada, fundamentalmente por la preocupación que existe respecto del precio de las viviendas.

En efecto, allí los precios de los inmuebles dejaron de crecer y es probable que empeemos a ver una caída más pronunciada que la incluida en el escenario central para las proyecciones de esa nación. Y eso tendría efecto en el consumo, en la construcción -ya se aprecia una gran desaceleración en este rubro- y en la actividad agregada.

Dicha aceleración, por la participación de Estados Unidos en la economía mundial, también se transmitiría a los países que son muy abiertos al comercio, especialmente de Europa y Asia, sobre todo a China. Es un riesgo.

También puede haber un efecto negativo del alto precio del petróleo en el crecimiento global mayor que el que hasta ahora se ha observado.

Ese riesgo, en razón de la tendencia de las tres semanas anteriores, se ha ido reduciendo, porque el petróleo también ha caído 17 por ciento en los últimos 33 días.

Otro riesgo es el mantenimiento de inflaciones sobre niveles tolerables en los Estados Unidos y la Zona Euro que lleve a mayores aumentos en las tasas de interés con efecto en el crecimiento mundial.

Vimos que el escenario central suponía que en Estados Unidos ya terminó el trabajo de la Reserva Federal y ahora puede sentirse

tranquila, pues la inflación va a converger a su área de tranquilidad. Pero dado que la economía se halla pegada en la capacidad y que está sobrecalentada en Estados Unidos, puede que empecemos a ver efectos de segunda vuelta. Y ya los estamos observando en los costos laborales.

Miremos cómo se corrige en números en ese país: la estimación del aumento de los costos laborales por unidad de producto en Estados Unidos para el primer trimestre era de 2,5 por ciento. Se revisaron las cifras la semana pasada y aquél alcanzó a 9 por ciento. Es decir, en vez de 2,5 por ciento, subió a 9 por ciento. Ello significa que, mirando hacia atrás, tenían información equivocada respecto de dónde provenían los costos laborales. Tal es la revisión que se hizo en dicha nación.

Entonces, todavía hay preocupación por la inflación en el país del norte, que en el escenario central se supone que se va atenuando. Pero puede haber sorpresas en el área inflacionaria tanto en Estados Unidos como en Europa, porque se encuentran en un nivel de producto que ya está topando en forma importante, presionando a la capacidad productiva.

Es posible que el precio del petróleo siga una trayectoria distinta de la proyectada.

Por un lado, podrían persistir o aumentar los riesgos geopolíticos -que están presentes, no se han ido-, elevando los precios; y por otro, no puede descartarse una caída algo mayor que la prevista, frente a la desaceleración del crecimiento de Estados Unidos y la posibilidad de que baje la percepción de riesgo por abastecimiento. Parte de esta tranquilidad la hemos visto también en los últimos días con el progreso en las conversaciones entre Irán y la Unión Europea.

Los cambios que se observan en la composición del crecimiento mundial por región van en línea con un ajuste gradual de los desbalances globales. Por mucho tiempo ha habido la gran preocupación por el hecho de que Estados Unidos está viviendo muy por encima de sus

medios. Hay una diferencia entre lo que gasta y su ingreso, que se aproxima a 7 por ciento del producto, que para un país con un producto tan grande alcanza a cerca de 880 billones de dólares americanos. Siempre ha habido preocupación por la forma como se va a ajustar. La buena noticia es que el ajuste que está teniendo la economía mundial va en la dirección de ayudar a eso en el margen: mientras Estados Unidos se desacelera, Europa y Japón se aceleran.

Sin embargo, existe el riesgo de que la gente se asuste de que en el país del norte pueda haber una depreciación más allá de la necesaria, y empiece a repensar su inversión en esa nación. De hecho, en el informe del Fondo Monetario Internacional publicado ayer, que se resume en la prensa de hoy, Jaime Caruana resalta mucho el riesgo de una depreciación más pronunciada del dólar si la gente empieza a retirar su inversión de allí. Ese riesgo existe. El Banco Central estima que era mucho mayor hace dos o tres años, pero sigue presente.

Internamente, en el corto plazo no se descarta que el crecimiento de la actividad minera este año termine siendo menor que lo proyectado. Quedan todavía negociaciones laborales pendientes.

En el mediano plazo, dada la solidez de los fundamentos, la actividad podría alcanzar un ritmo de crecimiento mayor al previsto.

En el exterior todo el mundo destaca los sólidos fundamentos de nuestra política macro, tanto en la parte fiscal como en la monetaria. Y eso hace pensar que la actividad podría alcanzar un ritmo de crecimiento mayor al previsto.

El Instituto Emisor prevé entre 5 un cuarto y 6 un cuarto por ciento para el próximo año. Y, como dije, también va a ayudar el hecho de que la parte minera no va a estar, y la forma como se elabora el Presupuesto de la Nación, para que haya más dinamismo fiscal el 2007 con relación al 2006, debido a nuestra regla fiscal.

Es posible que las aún favorables condicio-

nes financieras (les mostré cómo crecía el crédito de consumo y el crédito a las empresas) impulsen un mayor crecimiento de la demanda interna.

La inversión podría no mostrar el dinamismo que se prevé para el próximo año.

Los indicadores más recientes de ventas de viviendas son algo más débiles, lo que podría llevar a un menor dinamismo de este componente de la inversión.

Eso está presente.

Sin embargo, también es posible que la inversión en maquinaria y equipos crezca a tasas inferiores a las supuestas en el escenario central, dado que la tasa de inversión, medida a precios constantes, aún es elevada en términos históricos. Estamos con la segunda tasa de inversión más alta de los últimos 16 años.

No puede descartarse que el reducido escenario de inflación subyacente que hemos tenido en los últimos meses (en nuestros comunicados mensuales hemos consignado que se ubica incluso por debajo de nuestras estimaciones) se prolongue.

A su vez, los procesos de negociación laboral que se han producido y los que se avecinan en los próximos meses, podrían inducir a un incremento de los salarios que constituya una fuente de presiones inflacionarias.

En conclusión, la economía está en una senda de tránsito gradual hacia un crecimiento de tendencia, con una inflación proyectada en torno a la meta.

La inflación promedio se proyecta en 3,7 por ciento anual. O sea -como se los mostré mes a mes-, está prácticamente en el límite superior del rango meta, y la promedio en alrededor de 3,7 por ciento para el año 2006; 3,4 para el 2007, y 2,9 para 2008.

El crecimiento del PIB para el año 2006 se ubicaría entre 4 tres cuartos y 5 un cuarto por ciento; y para el 2007, entre 5 un cuarto y 6 un cuarto por ciento.

Ya señalé los riesgos. Algunos dan un poco más de crecimiento; otros, menos. Así como

también unos originan un poquito más de inflación; otros, menos.

El Consejo considera que el balance de riesgos está sesgado a la baja para el crecimiento del 2006, mientras que para el crecimiento del 2007 y la inflación de este año y el próximo se halla equilibrado. Hay fuerzas hacia arriba y hacia abajo.

Éstas son estimaciones hechas con la información disponible hasta el día que cerramos este informe (el 5 de septiembre). Con esos datos se hicieron estas proyecciones.

El Consejo reitera su compromiso de conducir la política monetaria de modo de mantener la inflación en un rango de 2 a 4 por ciento la mayor parte del tiempo, y centrada en 3 por ciento. Para esto orienta sus decisiones de política monetaria, de manera que la inflación proyectada se ubique en torno de 3 por ciento en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

Tal es la forma con que la política monetaria contribuye a sentar las bases de un crecimiento alto y sostenido.

En nuestro país despejamos la incertidumbre a los agentes económicos en cuanto a qué va a pasar con la inflación el próximo año y el siguiente. Ellos consideran en sus cálculos económicos que la inflación estará, probablemente, en torno de 3 por ciento en el horizonte de 12 a 24 meses.

Ese gran riesgo que había en los negocios en Chile se ha erradicado gracias al trabajo que ha hecho hasta ahora el Banco Central, y que seguirá haciendo, de acuerdo con su Ley Orgánica.

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Gracias a usted.

Ofrezco la palabra.

Vamos a usar los mismos tiempos que se asigna a los distintos Comités en Incidentes. Disponemos de una hora y 45 minutos.

Están inscritos para intervenir los Senadores señores Kuschel, Novoa, Ominami, García

y Gazmuri.

Tiene la palabra el Honorable señor Kuschel.

El señor KUSCHEL.- Señor Presidente, quiero consultar al Presidente del Banco Central su opinión respecto a la vinculación entre la política monetaria y la fiscal. En particular, me preocupa que se vaya a repetir un episodio como el que tuvimos el año 1998, cuando el Instituto Emisor fijó la tasa de interés cercana a 14 por ciento, produciendo un grave daño a la pequeña y mediana empresa, especialmente en Regiones, porque hubo que ajustar el excesivo gasto público.

En este momento hay presiones para elevarlo a dos dígitos, en un momento en que se dispone de abundancia de divisas.

Mi consulta es cómo se acomodarían el gasto público y la política fiscal con la política monetaria, para no producir un sobresalto como el que experimentamos hace ocho años.

Gracias, señor Presidente.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Senador señor Novoa.

El señor NOVOA.- En primer término, quiero destacar, con mucha satisfacción, el informe que nos presenta el Presidente del Banco Central. Siempre he creído que el instituto emisor ha conducido la política monetaria del país con mucho acierto y que es una de las instituciones que debemos mantener y fortalecer en su estructura actual, porque ha demostrado tener gran habilidad para manejar las materias propias de su competencia.

Obviamente, el tema del sobreajuste que se produjo en un momento determinado ha sido motivo de discusión; pero, al menos, en mi opinión, el Banco Central actuó en ese momento condicionado por situaciones que no dependían de sus políticas, sino más bien de las políticas fiscales.

Respecto del Informe mismo, antes de oírlo yo tenía la inquietud de que, existiendo todavía ciertas holguras de crecimiento, habiéndose registrado una menor inversión en el primer

semestre del 2006, uno hubiera podido considerar que los ajustes de tasas de interés fueron quizás un poco precipitados. Pero las expresiones del Presidente del Instituto Emisor en cuanto a que, si bien aún puede haber necesidad de un ajuste de tasas, eso se visualiza más en el largo plazo me han tranquilizado.

Lo que sí me preocupa es un punto no relacionado específicamente con el Banco Central: el crecimiento del país.

Cuando uno escucha los informes de política monetaria y las descripciones de los escenarios favorables para Chile y de la situación mundial, cuesta aceptar que el nivel de tendencia de nuestro crecimiento se sitúe en torno al 5 por ciento.

Pienso que en un país donde todavía existen grandes problemas de pobreza, en que una parte muy importante de nuestros compatriotas vive con ingresos muy bajos, no podemos resignarnos a tener un crecimiento de tendencia que se asemeja más al de las naciones desarrolladas, las cuales hace mucho tiempo superaron tales problemas, que al de los países más emergentes que están impulsando la economía mundial, como China, cuyas tasas de crecimiento, obviamente, no estaremos en condiciones de alcanzar durante muchos años.

Pero hay otras economías que registran un dinamismo mayor que el de la nuestra. Y, observando las cifras de este año, me parece que no podemos estar contentos con el crecimiento.

Tengo dudas respecto de las proyecciones, porque creo que hay circunstancias de tipo político y problemas de confianza que a lo mejor van a influir en el desarrollo del próximo año. Ojalá se pueda cumplir lo proyectado. Sin embargo, en general pienso que, después de haber tenido años tan beneficiosos en lo económico, el que nuestro crecimiento de tendencia no esté en torno al 6 ó 7 por ciento nos debería preocupar.

Sé que la política monetaria cubre sólo un aspecto del desarrollo económico. Por eso, el

llamado o la apelación es más bien para el Gobierno, a fin de que se generen condiciones de mayor confianza que permitan un crecimiento superior del empleo y un desarrollo más acelerado de las actividades económicas del país. Porque, indudablemente, la bonanza de los altos precios del cobre va a terminar en algún momento y lo permanente son las actividades que otorgan valor agregado a nuestra economía.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Ominami.

El señor OMINAMI.- Señor Presidente, en economía, como en muchas otras cosas, los resultados pueden ser objeto de miradas distintas.

En este caso -me refiero a los datos que presenta el Informe de Política Monetaria del Banco Central correspondiente al año 2006- uno puede tener una primera mirada, muy tranquila: una economía que sigue creciendo en torno al promedio de la internacional -alrededor de 5 por ciento-, sin que puedan anticiparse sobresaltos mayores.

Desde el punto de vista de una institución como el Banco Central, que tiene un objetivo muy específico en su mandato, cual es el control de la inflación, las cosas, naturalmente, se presentan bajo una mirada tranquila. Y ésta es la que privilegia el Instituto Emisor.

Se nos indica -y creo que es así- que la tasa de inflación tiende a ir decreciendo de aquí en adelante: 3,7 por ciento en 2006; 3,4 para el 2007, y, con todas las dificultades que puede tener una proyección hacia el 2008, se habla para ese año de una tasa de inflación todavía decreciente, de 2,9, ya por debajo del 3 por ciento.

Entonces, uno entiende que tengamos un Banco Central que se sienta seguro, tranquilo, que está cumpliendo sus objetivos. Y hay que reconocer que eso es así.

Ahora, también hay una mirada distinta, quizás con mayor amplitud, tal vez con objeti-

vos más ambiciosos desde el punto de vista del desarrollo y del crecimiento del país. Y ésta es al menos mi mirada.

En el 2006 tendremos un crecimiento en torno a 5 por ciento -eso es lo que se nos está diciendo: entre 4,75 y 5,25-, en circunstancias de que a principios de año pensábamos que estaríamos por sobre el 6 por ciento; incluso, a mediados de año la Dirección de Presupuestos habló de 5,7 por ciento. Ello, sí, en un año particularmente especial. Creo que va a ser muy pero muy difícil que todos los aquí presentes volvamos a vivir un año con condiciones de términos de intercambio tan favorables como las registradas en el 2006. Será muy difícil -insisto- que eso se repita.

Entonces, el problema es el siguiente.

Desde el punto de vista de los promedios, de la inercia, 5 por ciento de crecimiento está bien. No va a ser para gritar ¡Viva Chile! ni tampoco para deprimirse. La cuestión radica en si ello es bueno con relación a las condiciones internacionales particularmente excepcionales que hemos vivido. Y, a este respecto -debo decirlo-, siento cierta insatisfacción.

En el Informe hay cuatro resultados que yo habría puesto, quizá, entre los puntos destacados.

Primero, una tasa de crecimiento de 5 por ciento, en circunstancias de que la tasa mundial va a ser de 5,2.

Segundo, una tasa de desempleo que se mantiene persistentemente en torno al 8 por ciento.

Tercero, cierta desaceleración en la formación bruta de capital fijo. Una tasa de crecimiento de 3,2 por ciento para 2006 en un país donde las necesidades de inversión todavía son muy importantes.

Y, por último, cierta pérdida de dinamismo en las exportaciones. Para el año 2006 se prevé un crecimiento de 4,8 por ciento en las exportaciones totales, en circunstancias de que el 2005, de acuerdo al propio Informe, tuvimos un crecimiento de 6,1 y de que veníamos de

11,8 por ciento en el 2004.

Debo manifestar, con mucho respeto, al Presidente del Banco Central que allí hay un reflejo de anteriores discusiones en el Senado acerca de la evolución del tipo de cambio. Creo que las dificultades habidas con éste tienen bastante que ver con la pérdida de dinamismo en las exportaciones del país.

Ésos son algunos puntos que considero importante destacar, no para mirar la parte vacía del vaso, sino para ver de qué manera un país como el nuestro, con tantas necesidades y también con tantas posibilidades, puede tener una ambición mayor.

Entiendo -no quiero traer a colación el debate habido aquí respecto de las metas del Instituto Emisor- que, en la lógica de lo que tenemos hoy día como Banco Central y con su preocupación preferente por la inflación, a éste le acomoda una proyección de crecimiento potencial más bien modesta. La de 5,3 estimada por el grupo de expertos le acomoda al Instituto Emisor, le hace más fácil el cumplimiento de su meta. Eso es así.

Pero, en mi concepto, lo que es bueno para el Banco Central no lo es necesariamente para el país. Porque Chile podría crecer más.

Por lo demás, todos sabemos que ese 5,3 por ciento es el resultado de cierta metodología que todavía incorpora las fuertes bajas de crecimiento que se produjeron a fines de los 90, a principios de esta década.

A mi juicio, hay allí un problema más profundo.

En todo caso, lo importante es ver cómo somos capaces de lograr un crecimiento mayor, más acorde con nuestras necesidades y, también, con nuestras posibilidades.

Y, a ese respecto, quiero decir lo siguiente.

Yo siento que el país necesita un debate más de fondo sobre lo que ha venido ocurriendo. No es normal que, después de 14 años de crecimiento en torno de 6,5 a 7 por ciento -entre 1984 y 1997-, desde 1998 el porcentaje se halle prácticamente en la mitad de la tasa pro-

medio de la fase anterior. O sea, Chile no ha logrado entrar a un ciclo de crecimiento alto y sostenido como el que tuvimos durante esos catorce años.

Y ése es el punto: cómo hacerlo para que la economía pueda situarse en una senda de crecimiento con esas características.

Es cierto lo que señala el Presidente del Banco Central respecto del 2006. El efecto del precio del petróleo genera muchas dificultades. Si bien desde el punto de vista financiero para Chile el efecto neto del aumento del precio del cobre es más predominante que el del incremento del precio del petróleo, desde el ángulo del comportamiento de los agentes quizás el alza en el precio de este último, por el hecho de que nos afecta a todos, tiene mayor incidencia en las expectativas del conjunto de los actores.

Entiendo, en consecuencia, que lo que hemos vivido en materia de evolución del precio del petróleo, más las dificultades de abastecimiento y todo el problema del gas, son un factor que incide en un crecimiento menor durante el año 2006. Pero creo que quedarnos allí sería reducir nuestra mirada.

En mi concepto, hay una discusión mayor en cuanto a estructura productiva, a cierto agotamiento de algunos sectores productivos. Existe bastante evidencia -no tengo tiempo para entrar en ese debate ahora- de cómo un país no puede centrar durablemente sus perspectivas de crecimiento en la dependencia excesiva de un número reducido de recursos naturales. Ese problema sigue planteado en Chile. Hay una discusión que ya no es sólo de política macroeconómica, sino además de estrategia de desarrollo; ya se encuentra planteada en nuestro país y sería muy importante llevarla a cabo.

Señor Presidente, terminaré con algunos comentarios sobre la política fiscal.

La política fiscal ayudó a que la inflación fuera más baja, pero no a que el crecimiento fuera más alto.

El consumo del Gobierno -no se entregó

aquí, pero entiendo que es un dato oficial del Banco Central- para el primer semestre de 2006 llega a 4,6 por ciento. ¿Qué muestra eso? Que el gasto público no fue para nada un factor que incidiera en mayores presiones inflacionarias o en que hubiera un riesgo de desborde. Creo que se ha tenido una política fiscal excesivamente conservadora, que no ha ayudado a que el crecimiento fuera mayor. Un 4,6 por ciento de aumento en el consumo del Gobierno es una cifra extremadamente moderada, baja.

Cuando se nos dice que en 2007 deberíamos tener un crecimiento más elevado, entre otras razones es porque vamos a tener un gasto público mayor. Ésa es una de las razones por las cuales vamos a crecer más el próximo año. Pero lo que uno se pregunta es por qué, si teníamos todos los recursos, no crecimos más en 2006.

Quiero dar un solo dato, señor Presidente.

Vamos a terminar el 2006 con un nivel de excedentes en torno a los 10 mil millones de dólares.

A mi juicio, habría sido un despropósito completo gastarse toda esa cantidad de dinero. Sin embargo -llamo la atención sobre ello-, lo que anunció la Presidenta de la República el 21 de mayo como gastos adicionales respecto de la Ley de Presupuestos fueron niveles -por lo demás, se detallaron de manera bien precisa- por 151 millones de dólares. Estamos hablando de 1,5 por ciento de lo acumulado como excedentes durante el año 2006.

Me parece que ésa es una política que está muy pero muy por debajo del uso óptimo, del uso inteligente de dichos recursos. El tomar prácticamente el total de los excedentes y haberlos depositado en bancos, a tasas de intereses bajas, no es el proyecto más rentable para un país como el nuestro.

Más aún, esto de que vamos rápidamente camino a convertirnos en un acreedor neto es un punto que hay que discutir. Yo considero absurdo para un país como el nuestro, con un ingreso per cápita de 7 mil dólares, tener una

situación financiera semejante a la de Arabia Saudita, a la de Noruega o a la de Dinamarca. Puede ser desde un punto de vista financiero, desde la perspectiva de los operadores bancarios, muy prestigioso formar parte de ese club. Pero desde el ángulo de nuestras posibilidades, de nuestras necesidades de desarrollo, me parece un despropósito.

Señor Presidente, ésas son las cuestiones que deberían ser parte de un debate más de fondo sobre las perspectivas de la economía nacional.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor García.

El señor GARCÍA.- Señor Presidente, también me sumo a las felicitaciones por el Informe del Banco Central, que siempre es solidísimo y contiene muy buena información, la cual, además, es de gran utilidad como orientación a los mercados.

En esta oportunidad, claramente el Instituto Emisor nos trae malas noticias, desde mi punto de vista al menos.

El Banco Central nos dijo el año pasado, en una ocasión como ésta, que el 2006 la economía chilena iba a crecer entre 5.25 y 6.25 por ciento. Hoy nos señala que lo hará entre 4.75 y 5.25 por ciento. O sea, el rango inferior se transformó en el superior.

Obviamente -como lo manifestó también el Senador señor Ominami-, ésa es una mala noticia, porque tenemos un escenario de la economía internacional tremendamente vigoroso; porque los términos de intercambio de algunos de los principales productos chilenos de exportación, como el cobre, están en cifra récord, y otros, en niveles tremendamente altos, que ojalá sigan repitiéndose, aunque sabemos que no durarán eternamente.

Entonces, la interrogante es por qué ante un escenario internacional tan favorable, con precios para nuestros productos de intercambio tan beneficiosos, la economía chilena terminará creciendo este año mucho menos que

lo proyectado por el Banco Central en 2005.

Y no sólo eso: estamos creciendo bajo el rango de tendencia. Eso significa, por cierto, que tenemos mayor desempleo, que el país se va a demorar mucho más en alcanzar los niveles de progreso, bienestar y desarrollo que quisiéramos para la población.

Por lo tanto, la primera pregunta es qué pasó, cómo explica el Consejo del Banco Central la fuerte baja en la proyección de crecimiento para el presente año.

En segundo término, aunque se trata de un aspecto técnico, quiero referirme a la encuesta de empleo llevada a cabo por el Instituto Nacional de Estadísticas, pues sería bueno saber si tuvo incidencia en las decisiones sobre aumentos en las tasas de interés que tomó el Banco Central entre septiembre de 2005 e igual mes del año en curso.

El INE nos dijo, hasta que cambió la metodología, este año, que el país venía creando 200 mil nuevos empleos anuales. Modificada aquella, señaló que no eran 200 mil, sino sólo 50 mil al año.

La información que imagino tenía en su minuto el Banco Central era que la economía venía creciendo con una fuerza tal que podía generar 200 mil nuevos empleos anuales. Pero eso finalmente no ocurrió. Y el Instituto Emisor, en momentos en que la economía se enfriaba, adoptaba resoluciones sobre alzas en las tasas de interés.

Entonces, yo pregunto si ese cambio de metodología, que terminó revelando que el crecimiento en el empleo era mucho menor de lo que el INE señalaba, afectó las decisiones sobre alzas de tasas de interés que tomó el Banco Central durante el presente año.

Finalmente, deseo hacer una reflexión sobre el gasto público.

Pienso que nosotros debemos discutir sobre qué vamos a hacer con los excedentes. Nos hallamos en una situación extraordinaria. Nunca imaginamos que Chile tendría un superávit como el actual, el cual probablemente se

duplique para el año 2007; es decir, no serán diez mil millones, de dólares sino veinte mil millones.

Nunca hemos estado en esa situación. Por lo mismo, siento que no sabemos qué hacer. Y, cuando pasa eso, lo peor es tomar decisiones a la rápida, porque lo más seguro es que se malgaste el dinero. De ahí que debemos hacer esa discusión con seriedad, con responsabilidad frente al país.

Mientras tanto, tampoco podemos irnos al otro extremo.

He visto publicaciones de destacados economistas que dicen: “El próximo año el país crecerá más porque tendremos un mayor gasto público”. Entonces, el mensaje que se transmite es que a mayor gasto público mayor crecimiento de la economía.

Si es así de fácil, ¡sigamos aumentando el gasto público! Tenemos la plata para eso. Pero, ¿qué pasa con la tasa de interés?, ¿qué pasa con la inflación?, ¿qué pasa con el tipo de cambio en un país cuya economía es tan abierta?

Entonces, debemos ser cuidadosos. No se trata de abrazarse al gasto público y decir: “Aquí está la tabla de salvación para elevar la tasa de crecimiento”. Todos sabemos que eso no es así.

Aun cuando resulta necesario efectuar el debate respecto de qué vamos a hacer con esos recursos, cómo los vamos a invertir, cómo los usaremos mejor en favor de la gente, es bueno preguntarse -según expresó el Senador señor Kuschel- sobre el nivel de gasto público para el próximo año, porque hay muchas expectativas al respecto. En mi opinión, si no somos capaces de contener esas presiones por aumentar el gasto público, las proyecciones sobre la inflación no serán iguales a las que hoy día se nos señalan.

En consecuencia, creo que la consulta formulada por el Honorable señor Kuschel resulta tremendamente pertinente: ¿es compatible el crecimiento del gasto público que se ha indicado para el próximo año con la meta de

inflación que hoy día nos está comunicando el Consejo del Banco Central?

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Está inscrito a continuación el Honorable señor Gazmuri, quien no se encuentra en la Sala.

Tiene la palabra la Honorable señora Matthei.

La señora MATTHEI.- Señor Presidente, hemos escuchado varias intervenciones sobre un crecimiento decepcionante dadas las extraordinarias condiciones externas que enfrenta el país.

Es sabido que el crecimiento hoy día se compone básicamente de tres elementos: inversión, aumento del trabajo y productividad total de factores (PTF).

La productividad total de factores es una medida de la eficiencia con que se usan los recursos. Si para efectuar determinada acción un país gastaba antes un millón de dólares y ahora para hacer lo mismo utiliza un millón y medio, sin duda la productividad cae fuertemente y, a igual inversión, menor crecimiento.

Eso es básicamente la PTF: eficiencia en todo lo que se hace, ya sea en el gasto público, en la inversión privada, etcétera.

En ese sentido, quiero preguntar, por intermedio del señor Presidente, a los consejeros del Banco Central si dicho organismo realiza estudios sobre qué está pasando con la evolución de la productividad total de factores.

Consulto esto porque hace poco se publicó en la prensa un estudio del economista de la Universidad Católica, Juan Eduardo Coeymans, en el cual afirma que en el país ha bajado en forma muy preocupante la PTF durante los últimos años. Eso quiere decir que en Chile todo se está haciendo en forma menos eficiente, en comparación con cinco, diez o quince años atrás.

La verdad es que la productividad total de factores es un remanente, una medida de muchas variables que no sabemos cómo inciden. Es el crecimiento que no se explica mediante

el crecimiento de la inversión y del trabajo.

Sin embargo, sí es posible hacer regresiones matemáticas y tratar de relacionarlo con diferentes índices. Por ejemplo, cuánto ha mejorado la eficiencia con que se usan los factores en aspectos como apertura económica, manejo monetario, educación. Hay muchas medidas que -yo diría- se hallan relativamente estandarizadas en diversas naciones del mundo, lo que nos permite determinar en qué estamos bien y en qué estamos mal como país.

Obviamente, la PTF también tiene un componente cíclico. Cuando una nación enfrenta un *shock*, la productividad cae sencillamente por un problema de ciclos.

Pero, más allá de eso, las cifras de Juan Eduardo Coeymans aparentemente muestran una baja permanente en la productividad de los factores.

A mi juicio, ello tiene que ver con muchas trabas que enfrenta la industria. Por ejemplo, numerosos proyectos inmobiliarios que ya están listos para partir cumplen en apariencia todas las exigencias legales, pero el caos que existe en materia de normas de construcción es tal que sencillamente se encuentran parados.

Un proyecto detenido cuesta plata. Si estaba en condiciones de partir, es porque ya se había juntado el dinero, se habían coordinado los accionistas y se había hecho todo lo que correspondía. Por lo tanto, la espera es un costo adicional dentro de esa inversión.

Además, podemos enumerar muchas iniciativas que a lo largo de Chile están paradas por problemas medioambientales. Aparentemente, cumplen todas las normas legales del caso. Sin embargo, se han formado grupos de presión que intentan cobrar coimas casi institucionalizadas para no trabar su ejecución. Se ha permitido que existan grupos organizados de este tipo y que cobren dinero. O sea, las empresas terminan pagando coimas institucionalizadas.

Eso, obviamente, encarece la inversión y el valor de los proyectos. Se hace lo mismo, pero se requiere mucho más dinero, lo que repercu-

te en una disminución de la productividad total de factores.

Por eso, señor Presidente, mi pregunta apunta a si el Banco Central hace estudios acerca de PTF.

Sé que el Instituto Emisor organizó un seminario sobre crecimiento hace dos, tres o cuatro años -no recuerdo con exactitud-, en el cual se presentó un *paper* extraordinariamente interesante de Gallego y Loayza. Ignoro si se han seguido sus recomendaciones o si se han corrido regresiones. Tampoco sé si el Banco Central ha identificado los elementos que podrían explicar una baja tan preocupante en esta materia.

El Senador señor Ominami sostuvo que al Instituto Emisor le acomoda un crecimiento menor. La verdad es que no logré entender completamente su argumento. No veo por qué podría acomodarle al Banco un crecimiento mayor o menor. ¡Nada! Lo que le acomoda es tener una política fiscal clara, a la cual se pueda adaptar para que los consejeros puedan hacer bien su pega.

Está claro que si dicha institución se hubiera fijado sólo en la meta que la ley le impone, que es la inflación, debió haber subido las tasas antes y más rápido. Está claro que, cuando nos hallamos en el alto rango de inflación, es porque el Banco Central tomó un riesgo: bajó las tasas más lento y más tarde de lo que correspondía si únicamente hubiese reparado en la tasa de inflación. Y es obvio que tuvo en consideración elementos de crecimiento para postergar y suavizar el alza de la tasa de interés. De lo contrario, no estaríamos en el rango alto de la tasa de inflación. También es obvio que tomó en cuenta el crecimiento tan poco prometedora de nuestra economía.

Pero insisto, señor Presidente: el crecimiento -digámoslo de una vez por todas- depende de la eficiencia. En Chile, durante muchos años los Gobiernos se enfocaron a ver cómo podían aumentar la eficiencia en los diversos ámbitos: gasto público, inversión pública, in-

versión privada, gasto privado, etcétera. En todos se analizaba el tema de la eficiencia.

Sin embargo, ahora vemos puentes que se caen, pavimentos que hay que rehacer, caminos proyectados para diez años que duran dos meses, segundas pistas mal construidas. En mi Región, parece que habrá que demoler un liceo que costó mil millones de pesos, y existe otro proyecto, de 600 millones, que nunca ha sido usado. En fin. Creo que todos tenemos un listado enorme de obras donde las platas fiscales han sido mal usadas o de proyectos atrasados. Y eso constituye baja productividad total de factores.

Por lo tanto, señor Presidente, reitero mi pregunta, por su intermedio, en el sentido de si el Banco Central está haciendo estudios de PTF; si se han encargado, quién los realiza en Chile, y cómo los Parlamentarios podríamos informarnos de lo que está sucediendo en este ámbito: cuáles son los puntos débiles y cuáles las materias donde a lo mejor, a través de la vía legislativa, se podría contribuir a lograr una eficiencia que nos permitiera aspirar nuevamente a tasas de crecimiento del 7 u 8 por ciento y no quedarnos pegados en las actuales de 5 ó 6 por ciento, que para todos resultan absolutamente decepcionantes.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Ávila.

El señor ÁVILA.- Señor Presidente, el Banco Central le controla la fiebre a la economía, pero hay patologías muy graves que no necesariamente revelan alzas de temperatura.

Es el caso de la monopolización creciente de nuestra economía. Por cierto, este fenómeno produce efectos bastante negativos en todos los ámbitos. De hecho, es fácil advertir que el sistema vigente se va constriñendo paulatinamente y, con ello, dejando simplemente de lado a cientos de miles de chilenos, que quedan sin posibilidades de lograr una inserción digna en el conjunto de la economía.

Algunos indicadores, de suyo elocuentes, revelan la profundidad del tema a que apunto.

Por ejemplo, en la previsión, el 70 por ciento de los trabajadores a jornada parcial no cotiza en AFP. Al año 2005, el 47 por ciento de los cotizantes activos disponía de menos de 3 millones de pesos en sus cuentas individuales. Para el año 2025, se proyecta que entre el 50 y el 55 por ciento de las pensiones entregadas estará por debajo de la mínima. Además, sus beneficiarios no podrán optar a la garantía estatal por no haber efectuado más de 240 cotizaciones. Cinco de las seis empresas en las que los fondos de pensiones tienen mayor inversión se hallan en manos de un solo controlador. En 1993, había 23 AFP; en 2006, únicamente quedan 6.

Se ha vuelto un lugar común condolerse de la situación de las pymes, y todo el mundo adorna sus discursos con referencias, a veces plañideras, a dicho sector. Pero mucho más importante que la retórica, por sentida que sea, son las cifras.

En 1990, las pymes participaban en el mercado interno con un 35 por ciento. Al año 2006, han descendido dramáticamente al 17 por ciento. En las exportaciones, en 1990 ellas contribuían con un 5 por ciento; ahora lo hacen con un 2 por ciento.

Sin embargo, su tasa de empleo, que en 1990 representaba el 75 por ciento, hoy se acerca al 90 por ciento. Esto, que parece contradictorio, se explica por el hecho de que la gran empresa apunta, como objetivo o misión central, a optimizar permanentemente las ganancias de los accionistas, quienes -ya lo vimos aquí- son cada vez menos. Por tanto, toda la tecnología, todo el esfuerzo modernizador van dirigidos a reducir la mano de obra y, en general, el empleo.

Las pymes entonces son una esponja que absorbe la permanente salida de trabajadores, que se va dando como consecuencia del fenómeno que indico en las grandes empresas.

Para qué hablar de la distribución del ingreso. Ya lo sabemos, aunque rara vez se saca a colación, porque siempre parece como de mal

gusto.

Por lo general, en Chile, e incluso en esta misma Sala, los análisis son estrictamente monetaristas. Viene el Banco Central y ofrece toda su maravillosa gama de indicadores bajo control. Y entonces una sensación de satisfacción invade al país. Todo estaría bien: "Vamos en la dirección correcta".

Pero el problema es que la mirada es muy superficial. Un pequeño ejercicio de inmersión nos haría ver de inmediato que en el trasfondo están ocurriendo fenómenos de la máxima relevancia, que implican ir, insensiblemente, creando condiciones para que el día de mañana se produzca un estallido social. En las actuales manifestaciones ya se advierte un odio incontenible, expresado a través de los encapuchados. Es simplista decir que sólo se trata de delincuentes infiltrados. Yo diría que bien vale la pena hacer una reflexión más profunda. Y ojalá empecemos a darnos cuenta de que esos encapuchados expresan el profundo rencor social que está creando un sistema tremendamente injusto. Estamos viviendo sobre un polvorín y no reparamos en ello.

¡Pero cómo no va a ser así si este Chile, aplaudido, desde luego, por sus logros macroeconómicos, al mismo tiempo se halla entre los 10 ó 12 países que a nivel mundial tienen la peor distribución de los ingresos! En efecto, el 20 por ciento más rico capta 62,2 por ciento del producto, y el 20 por ciento más pobre, 3,3 por ciento.

Desde 1990 hasta ahora, esa brecha no sólo no ha disminuido, sino que, por el contrario, ha ido agravándose. Pero esto no debería ser una sorpresa para nadie. En la lógica del modelo económico imperante está crear en el país una monopolización creciente de la riqueza. Es decir, ésta aterriza cada vez más en menos manos.

El IVA...

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Ha concluido su tiempo, señor Senador.

El señor ÁVILA.- Me iba a pasear por algu-

nos otros indicadores; pero lo que he manifestado es suficiente para dar una señal de que los problemas de la economía chilena son mucho más profundos de lo que aquí aparece.

Bien podría ser que el Banco Central fuere el día de mañana una triste homologación de la orquesta del "Titanic", que mientras el barco se hundía seguía interpretando las melodías más célebres. Porque mientras la economía del país se hunde en la monopolización, nos sigue entregando, año tras año, en bellos ejemplares, el magnífico control de los llamados "indicadores macroeconómicos básicos".

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Zaldívar.

El señor ZALDÍVAR (don Adolfo).- Señor Presidente, respecto de la cuenta o del informe o como quiera llamársele -aun cuando las cosas son lo que son y no lo que se dice que son-, ha habido una diferencia entre nosotros que no es menor.

La exposición pertinente ha sido realizada hoy por el Presidente del Banco Central, acompañado por los consejeros, todos ellos presentes en la Sala. Y, francamente, soy de los que creen que en un sistema democrático es bueno y necesario el control, condición esencial para que un país pueda funcionar bien. No tengo otro ánimo sobre el particular.

Por eso, voy a ser bien hidalgo. Noto una actitud distinta en la cuenta proporcionada. La verdad es que otras anteriores han sido más bien como un mero trámite, incluso por la forma. Y hoy, para ser sincero, escuchándola con atención -por cierto, habrá que estudiarla-, uno encuentra una disposición diferente.

Si ello sólo se logró con la indicación de algunos señores Senadores, me parece importante. Espero que se avance más en la misma dirección. Porque con estos informes no analizamos problemas menores, sino que son el reflejo bastante profundo de lo que ocurre, en nuestra sociedad, en la marcha de la economía. Y lo digo porque a la denominada "ciencia

económica" -me van a perdonar quienes son formados en ella- no la veo como una disciplina exacta, como una disciplina matemática digna de considerarse como una inmutabilidad que ni las leyes del espacio pueden desentrañar o explicar. Ahora hemos recibido un informe que nos parece más cercano, aunque, por cierto, todavía falta mucho.

Celebro que el Presidente del Banco Central hable de "tendencias". Estimo que ya vamos a empezar a entendernos o que estamos al menos convergiendo en algo que nos parece importante precisar: nos encontramos ante tendencias. Y ha sido prudente y no arrogante al utilizar dicho término. Me parece que ha sido una muy buena entrada para revisar el problema de fondo, propósito justificado por la forma como se está aplicando el modelo económico.

Soy uno de los partidarios de corregir este último. Y deseo precisar que ello obedece a que sus efectos, a mi juicio, no se concilian con lo que uno entiende como una verdadera economía social de mercado. Creo que la realidad de Chile así lo muestra.

Aquí no estamos para dar un examen de economía ni para rendir una prueba ante organismos internacionales, sino para manejar la economía del país en su beneficio y en el de la gente. Y ese debería ser nuestro norte.

Por eso, para ser responsable, lo que debemos hacer con una información como la que se nos entrega es estudiarla y después pronunciarnos sobre los aspectos más importantes. Espero realizar eso en unos días más.

Sí deseo formular un par de comentarios en coincidencia con varios señores Senadores.

Lo primero es que el crecimiento, de un tiempo a esta parte, es mediocre, es malo. La verdad es que empezó a aumentar a partir de 1984, de 1985. Y quiero ser muy exacto en ello, porque no me gusta ser mezquino, lo que no lleva a ninguna parte. El cambio del sistema se hizo en el Régimen anterior. Desde allí comenzó un crecimiento al cual no estábamos acostumbrados, el cual se mantuvo durante 10

ó 12 años en la forma como se llevó adelante. Mas desde hace 7 u 8 años no se refleja. Y la tendencia -como muy bien señaló el Presidente del Banco Central- es a continuar así. Pero por ese camino no vamos a resolver los problemas de Chile.

En consecuencia, deberíamos plantearnos cómo revertir ese resultado, mediocre para nosotros, al cual no podemos conformarnos. Seguramente, para otros países, algunos de ellos desarrollados, la tasa puede ser buena; pero para Chile no lo es, si queremos un producto geográfico bruto que nos permita, en los próximos años, ser una nación desarrollada y además tener bien distribuido el ingreso nacional.

Por consiguiente, aquí lo importante es que veamos las causas de lo que observo, sobre todo con un crecimiento de 4 ó 4,5 por ciento que, de no estar el cobre en los actuales términos de precio, sería del orden de 2,5, 2 ó 1,5 por ciento. Es decir, volveríamos a la situación económica del pasado, que nadie quiere repetir.

Además, está claro que el crecimiento se halla basado fundamentalmente en lo que Chile exporta -mayoritariamente, materias primas-, condición marcada por nuestra economía desde hace más de un siglo. Y si eso va a continuar, debe corregirse.

También ocurre que gran parte del producto interno destinado a nuestro consumo o la forma en que se genera está paralizado. Y aquí se han señalado ejemplos bastantes evidentes. De ellos, las consecuencias no son meramente económicas. Tenemos una situación social explosiva, en la que ya existen síntomas claros de que la gente no acepta seguir quedando marginada de todo y de que no ve posibilidades de movilidad social ni esperanzas de un espacio.

Por eso, considero bueno y necesario que asumamos esta realidad, no como un puro análisis económico -a veces quieren llevarnos de alumnos ante determinados organismos-, y la aceptemos respecto de la situación del país.

Las cosas no están bien. Y, a nuestro juicio,

no hay posibilidad de mejorarlas si no se corrige la forma como se está aplicando el modelo, más aun cuando se ve la concentración de la riqueza, ocurrida fundamentalmente durante los Gobiernos que han estado bajo nuestra responsabilidad política.

La señora ALVEAR.-¡Así es!

El señor ZALDÍVAR (don Adolfo).- Y si alguien quiere mantener eso, debe asumir su responsabilidad. Porque los beneficios que produce el esfuerzo nacional no pueden ser para unos pocos. Y menos aún cuando sostenidamente, a través de los medios de comunicación, se quiere hacer creer a la gente que esa realidad es inmutable, natural y que incluso no conviene alterarla.

Aquí falta decisión política para dar espacio a todos los que quieran y estén en condiciones de trabajar.

Y ésa es nuestra preocupación.

Es preciso corregir la forma como se ha venido implementando el modelo económico, porque hoy día aparece beneficioso para un mínimo de grandes empresarios, que están concentrando todo el poder -no sólo económico, sino también de los medios de comunicación-, e igualmente se hallan condicionando el accionar político.

Y por vía asistencial se satisface la necesidad del sector marginado o de los pobres, al que a través de ese mecanismo, en alguna forma, se le permite sobrevivir.

Pero 70 por ciento de nuestra sociedad es clase media y se encuentra en una situación difícil, cuando no, en muchos casos, desesperada. Y es el sector que ha dado la mayor identidad a nuestro país. Gracias a la movilidad social venida desde los tiempos de Manuel Montt, de Balmaceda, de Arturo Alessandri, de los Gobiernos radicales y de Frei Montalva, fue nuestra mejor expresión.

Hoy está quedando al margen. No podrá ser actor de nada.

Ayer, gracias a la forma de entender al país, no como un negocio, sino como algo superior,

esos sectores nos permitieron avanzar y consolidar la democracia.

Hoy vemos con preocupación que esta reversión pueda llevarnos incluso a enfrentar consecuencias sociales, delictuales, que representen algo más profundo que los hechos mismos que están ocurriendo en nuestra sociedad.

Existe inconformidad, falta de participación, lo que nos obliga a tener una respuesta acorde para lograr una solución efectiva.

Señor Presidente, es necesario que tomemos conciencia de la gravedad de la situación social por la cual hoy día está atravesando el país y de que la responsabilidad se halla en la forma como se ha aplicado un modelo económico que no corresponde al social de mercado, sino que es su remedo.

He dicho.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Senador señor Gazmuri.

El señor GAZMURI.- Señor Presidente, en primer lugar, me parece que se ha entregado un informe sólido, que proporciona bastantes antecedentes.

Con relación a los elementos de política que al Banco Central le corresponde aplicar, que básicamente tienen que ver con la política monetaria, comparto la orientación que ha implementado en el último período, en cuanto al manejo prudente de la tasa, y, además, la opción -que, a mi juicio, ayuda a enfrentar los problemas que tenemos por delante- de “permitir”, por así decirlo, que la inflación del año próximo se ubique más bien en el rango superior de la meta.

Todo eso, unido a una política fiscal expansiva, como la que tendremos, constituye un elemento que ayuda a la dinamización de la economía y a que el pronóstico de crecimiento para el próximo año se ubique, ojalá, en los rangos superiores de la estimación, así como este año estuvo más bien en el rango inferior.

Por lo tanto, en ese sentido, llego a un balance positivo del informe, en particular del aspecto que señalo. Porque ésta es la dimen-

sión respecto de la cual el Banco Central tiene responsabilidades e instrumentos de política.

En cierto modo, también me parece tranquilizador el anuncio hecho por el Instituto Emisor de que el precio del dólar se va a mantener en los niveles actuales. Creo que ello debe constituir un compromiso, porque si efectivamente tuviéramos una tendencia a una depreciación del peso entraríamos en severos problemas respecto de los sectores exportadores que más nos interesa estimular hacia el futuro. Estoy pensando fundamentalmente en todo el ámbito agroexportador, que enfrenta situaciones complejas.

Mi impresión es que con este nivel de precio del dólar pueden enfrentarse esas dificultades. Si hay una tendencia a la baja de la divisa, se suscitarán problemas muy serios, desde la perspectiva de mantener una expansión significativa de la producción y del empleo.

El debate surgido a raíz de este informe apunta a otros temas, que considero muy pertinentes. Y, por lo menos, quisiera dar a conocer mi opinión sobre ellos.

El primero dice relación a si es posible que la economía crezca más de lo que señalan todos los estudios sobre el potencial de crecimiento, que nos ubican entre 5 y 6 por ciento.

A mi juicio, lo señalado por el Banco Central no es un resultado desilusionante, como aquí se ha dicho.

Si se da una mirada de largo plazo, desde el 90 hacia delante -no hacia atrás- el país ha tenido durante largos períodos las tasas de crecimiento más altas de toda su historia económica. El crecimiento per cápita ha sido entre 1973 y 1981, de 2,7 por ciento; entre 1981 y 1989, de 2,8; entre 1990 y 2005, de 5,9. Por lo tanto, no se puede decir que un crecimiento potencial prolongado en el tiempo de entre 5 y 6 por ciento sea mediocre en la economía de Chile. Porque en el siglo XX crecimos al 2,3 ó 2,4 por ciento.

Considero factible lograr más -ya me referiré a ello-, pero no es posible partir señalando

algo históricamente falso, por cuanto habrá un mal pronóstico de la situación y difundiremos climas que no resultan útiles.

Si mantuviéramos en los próximos 15 años un crecimiento de 5,5 por ciento e hiciéramos bien otras cosas, tendríamos un país desarrollado y más equilibrado.

Con un crecimiento de 5,9 hemos logrado un avance espectacular en la reducción de la pobreza. Y eso también hay que decirlo. Porque en 1987 el 44 por ciento de los chilenos vivía bajo la línea de pobreza, y en 2003, el 18 por ciento. Pocos países en los años 90 alcanzaron eso.

Sin embargo, tenemos un problema severo: la distribución de la riqueza se ha mantenido idéntica. Sólo ha habido un leve deterioro.

Si uno considera el promedio de los ingresos autónomos -o sea, lo que perciben las familias como producto de su trabajo y del capital-, podrá apreciar que en 1990 la diferencia entre el quintil más rico y el más pobre era de 14 veces, y en el 2003, de 14,3, cuando se crecía a las tasas más altas de la historia.

En consecuencia, es falso que para disminuir la desigualdad se debe crecer al 7 por ciento. Porque podemos crecer a ese ritmo y mantener la distribución. ¡Eso es obvio! Si con el 5 por ciento la hemos mantenido, ¿en virtud de qué con el 7 la vamos a disminuir?

¡No hay lógica en eso!

Es evidente que existe un problema en la distribución. Y no vamos a mejorarla con tasas de crecimiento mediocres, como las que tuvo Chile hasta 1990 por períodos históricos largos. Con 2,5, 3 ó 3,5 por ciento eso no se logrará. No bastan crecimientos altos para que haya mejor distribución.

En mi opinión, éste es un tema muy central e indica que nuestra evidencia es muy fuerte: son 16 años de crecimientos altos y existe un padrón de distribución tremendamente rígido. Lo que causa la insatisfacción social no son los niveles absolutos de pobreza, los cuales han disminuido. La inquietud, el malestar, la bron-

ca que se comienza a observar en esta sociedad tienen que ver con la desigualdad. Porque la gente siente que hay demasiada diferencia, mucha exclusión, que todavía se sigue contratando por el color de la piel y no por los títulos universitarios que se posean. Aún se da el caso de personas que para conseguir empleo cambian el número de su teléfono a fin de que no las ubiquen en un barrio peligroso.

O sea, la desigualdad y la exclusión se dan en muchos terrenos. Y ése es un problema central.

Lo anterior se corrige, como muchas otras situaciones, distribuyendo mejor, generando un estado de bienestar, estableciendo un pilar público respecto de las pensiones y creando políticas sociales más activas, más redistributivas. No hay escapatoria en materia de distribución si no se aplica ese tipo de políticas.

También demuestra la evidencia nuestra que si a las diferencias por quintiles se les suman las políticas sociales se puede apreciar que efectivamente existe una tendencia a la disminución de esas desigualdades en los últimos 16 años.

O sea, si uno no considera el ingreso autónomo -vale decir, lo que la gente percibe en forma directa-, sino que suma los subsidios del Estado y las políticas sociales activas, la diferencia con el quintil más rico, que era de 8,9 en 1990, pasa a ser de 7,6 en el 2003. Esto significa que tal clase de políticas mejoran la distribución del ingreso.

Sin embargo, lo anterior no se logra si no se arreglan los salarios. En otras palabras, no sacamos nada u obtenemos poco -lo que significa hacer sólo parte de la tarea- si, junto con generar un Estado de protección social -como se encuentra comprometido en el programa de la Presidenta Bachelet-, no realizamos un esfuerzo por elevar el nivel de los salarios, los que en Chile son excesivamente bajos.

Para que no haya puro voluntarismo, se requiere determinar que necesitamos una nueva estrategia de desarrollo si pretendemos crecer

a tasas más altas y crear mejores salarios. Estimó que ésa es la opción que el país debe tomar en los próximos años: corregir, reformular y reestructurar el modelo. Después discutiremos “qué nombre le pondremos”, como en la ronda infantil. Pero me parece que se deben hacer cosas distintas de las que se han llevado a cabo en estos 16 años. ¡Ése es el punto! Aquí no basta sólo la responsabilidad macroeconómica. Ella, desde luego, resulta indispensable. En este mundo, sin responsabilidad macroeconómica no hay resultados a largo plazo. Yo, por lo menos, soy un convencido de que es así.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Ha concluido su tiempo, señor Senador.

El señor GAZMURI.- Y eso no es neoliberalismo. El neoliberalismo es otra cosa.

El señor PROKURICA.- ¡Que la plata les llegue a los pobres!

La señora MATTHEI.- ¡Que no se la roben!

El señor GAZMURI.- Aquí se precisan resultados macroeconómicos y una relación distinta entre mercado y Estado. Si no hay una orientación ni tampoco una estrategia de desarrollo, no podremos superar la situación que nos afecta. Y eso significa innovación, tecnología, formación de capital social, apuestas a crecer en determinados aspectos y fomento productivo en lo que dice relación a las pequeñas y medianas empresas.

Para ello no basta sólo con el “piloto automático” del mercado. ¡No! Para enfrentar los desafíos que tenemos, cual es crecer más rápido -lo podemos hacer- y distribuir mejor, debemos poner en el centro del debate un asunto que ha estado ausente durante estos 16 años o bien ha estado presente de una manera muy insuficiente: generar una nueva estrategia de desarrollo que nos haga menos dependientes de la explotación extensiva de recursos naturales y que permita a nuestro país pueda acceder a la economía de la información, al conocimiento, a los nuevos adelantos.

Eso provocará mejores condiciones de bienestar social y un Estado muy activo en po-

líticas sociales. Porque la brecha que tenemos que corregir es exageradamente ancha. Y eso, finalmente, puede convertirse en la limitación fundamental de nuestro desarrollo.

Es importante disminuir la brecha de desigualdad. Es posible hacerlo e iniciar la tarea en plazos relativamente cortos.

En mi opinión, ése es un desafío social y económico mayor.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Sabag, por cinco minutos.

El señor SABAG.- Señor Presidente, el Consejo del Banco Central ha venido a informar al Senado sobre las materias que su Ley Orgánica Constitucional le mandata, y la principal de ellas no es otra que el control de la inflación, porque ésta es la que genera las condiciones para el desarrollo económico del país.

No me cabe duda de que lo han hecho muy bien. Y los felicito por eso. No lo hago, porque ahora estén presentes. Cuando necesitaron que se les reconociera su gestión, yo lo hice en su oportunidad.

Creo que ellos han cumplido y nos han entregado su visión.

Sin embargo, tenemos un problema, cual es que nos gustaría que nos dieran a conocer su punto de vista sobre un asunto que nos preocupa a todos.

Si bien nuestra economía a nivel nacional e internacional se encuentra hoy en condiciones óptimas y con grandes reservas, el crecimiento no es el que todos esperábamos. Estamos preocupados, porque vemos que la inversión empieza a disminuir. No hay proyectos importantes que se estén desarrollando o que puedan hacerlo en los años venideros.

También nos inquieta mucho el alto nivel de cesantía en nuestro medio.

Además, los salarios se mantienen bajos. Ayer conversábamos con funcionarios municipales, quienes decían que el 35 por ciento de ellos gana entre 140 mil y 180 mil pesos. Es evidente que eso nos alarma.

Nos causa temor, desde luego, la distribución de la riqueza. En estos últimos años, hemos realizado esfuerzos fundamentales para mejorar el desarrollo. Y Chile es uno de los pocos países que destinan el 70 por ciento de su presupuesto a los Ministerios del área social. Y eso se nota en que la pobreza ha bajado y en que las condiciones de vida han mejorado de manera ostensible. Pero, lamentablemente, eso no se pondera en la distribución de la riqueza. Ésta, de acuerdo con parámetros internacionales, se mide a partir del ingreso de cada familia. A los más pobres les hemos entregado 7 millones de pesos para vivienda; les hemos otorgado educación y salud gratuitas; les hemos pavimentado las calles. ¿Y dónde se refleja eso? ¿En la distribución de la riqueza? Si ello se considerara, por cierto que la diferencia entre los más desposeídos y los más ricos sería mucho menos de 14 veces.

Comprendo que una de las maneras de distribuir la riqueza y de luchar por que esa brecha baje fuertemente es educando a nuestro pueblo. La mayor inversión de los Gobiernos de la Concertación ha sido precisamente en educación. Siempre habrá observaciones -que a lo mejor no se está aprendiendo mucho, que no se es eficiente en algunos aspectos, ¡lo que se quiera!-; pero el grueso ha sido enfrentado en forma correcta.

Aprovecho la presencia del Presidente y el Consejo del Banco Central para solicitarles que nos den una visión acerca de una de las preocupaciones existentes en nuestro país, en relación con este momento de bonanza económica, con grandes excedentes, que abren el apetito de medio mundo. Aquellos que están atrasados, y que a lo mejor injustamente han sido postergados, quieren recibir inmediatamente los beneficios. Deseo que nos entreguen una visión sobre el particular, porque esto ha pasado en muchas partes del mundo. Hay ejemplos en el ámbito internacional. Por lo tanto, desearía que nos ilustrasen en cuanto a dónde se ocupó bien la política económica fis-

cal en bonanza, dónde se aplicó mal, y cuáles fueron los resultados en uno y otro caso.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Ofrezco la palabra al Presidente del Banco Central.

El señor CORBO (Presidente del Banco Central).- Señor Presidente, se ha formulado una amplia gama de preguntas. Las he agrupado en tres áreas.

Partiré haciendo algunas precisiones.

Lo que nosotros hemos encontrado es un bache en el camino. Esta desaceleración no se debe a un problema de capacidad productiva ni de producto potencial, sino a que hay un hoyo en la vía. Y como lo dije en mi presentación, tiene que ver en parte con factores que no se podían prever ni en mayo ni en enero: un costo de la energía mayor al previsto y una disponibilidad de gas argentino mucho menor que la del año anterior, lo cual significó un aumento de costo para la producción en las industrias. Además, el incremento del precio del petróleo produjo en las familias una pérdida en sus ingresos.

De hecho, el mayor costo de la energía importada respecto del año pasado equivale a 1,5 por ciento del ingreso privado disponible. Es decir, el mayor precio de los combustibles corresponde aproximadamente a un impuesto de 1.200 millones de dólares. A la vez, hay una menor producción de cobre, causada en parte por el derrumbe de una mina y también por la huelga en la Minera Escondida. Y señalaba que sólo estos últimos dos factores equivalen a dos décimas menos de crecimiento.

En segundo término -también lo mencioné-, es importante precisar que el Banco Central va digiriendo esta información a medida que se presenta, y la hace pública por medio de sus comunicados después de las reuniones de política monetaria. Hemos dicho ya en varios de ellos que el crecimiento viene menor de lo que pensábamos. Y por eso hemos manifestado en forma reiterativa que tal situación ha ido cambiando el curso anticipado de la política mo-

netaria.

La velocidad del auto no ha variado, pero encontramos baches en el camino, lo que nos hizo perder velocidad, y eso nos dio espacio para recuperar hacia adelante. Y el promedio que proyectamos para 2006-2007 es muy parecido a lo que teníamos antes.

Las brechas de capacidad se postergan, pero igual el país termina copándolas en el 2007. Sobre este punto volveré más adelante.

Constituye preocupación de un grupo importante de Senadores -la señora Matthei y los señores Novoa, Ominami y Zaldívar- lo referente al crecimiento de tendencia.

El Banco Central no es indiferente al crecimiento de tendencia. Si éste es mayor, facilita nuestra labor, porque hay más capacidad productiva y menos presión inflacionaria. Lo que nosotros hacemos es crear condiciones para un mayor crecimiento de tendencia, pero existen muchos otros factores que también lo determinan. Sobre esto volveré en unos minutos más.

En cuanto al crecimiento de tendencia, no hay estimaciones precisas. El Banco Central hace las suyas. Eso depende de la velocidad a la cual la economía puede ir incorporando trabajadores al proceso productivo de la inversión. El año 2005 registró la tasa de inversión más alta de la historia; el 2006 es parecida, y el 2007 sería otro muy buen año de inversión. Eso ha contribuido a que el crecimiento de tendencia sea revisado, y hoy día estamos sobre 5. Cuatro o cinco años atrás nos encontrábamos bajo eso.

Lo relevante es que las estimaciones del Banco Central también las efectúan analistas que invita el Ministro de Hacienda. Esto constituye un parámetro importante en la construcción del Presupuesto. Y aquéllos han llegado a números muy parecidos, algo sobre 5 hoy día. Ése es el crecimiento de tendencia.

Mientras mayor sea el crecimiento de tendencia, más fácil resultará nuestro trabajo, porque hay más capacidad productiva, menos presiones inflacionarias.

La inflación está en la parte alta del rango meta, recuerdo a todos. Hemos usado nuestro capital acumulado, porque, de acuerdo con nuestros análisis, éste es un fenómeno transitorio.

Reitero, hemos utilizado nuestro capital acumulado. No nos hemos apresurado a subir tasas. Creemos que la inflación va a regresar al rango meta, pues esta situación tiene que ver mucho con el petróleo.

En una sociedad donde la mayor parte de los agentes confía en que el Banco Central va a hacer su trabajo para mantener la inflación en torno del 3 por ciento, las expectativas de inflación están bien ancladas alrededor de dicho valor, y eso facilita que la inflación retorne al rango meta. Nos preocupa en el corto plazo. Cuando la inflación se va del 3 por ciento hacia arriba, no tratamos de volver inmediatamente a ese porcentaje, porque, como lo han dicho algunos Senadores correctamente, eso tiene efecto en la actividad, y lo queremos minimizar. O sea, nosotros no nos preocupamos de que la inflación esté en 3 por ciento todos los días y a cada minuto, sino en un escenario de 12 a 24 meses, y que la mayor parte del tiempo se encuentre entre 2 y 4 por ciento.

De haber existido una política fiscal más expansiva para el año 2006, hubiéramos terminado con un peso más apreciado, con un tipo de cambio real más alto...

La señora MATTHEI.- Más bajo.

El señor CORBO (Presidente del Banco Central).- Con un tipo de cambio real más apreciado...

La señora MATTHEI.- Más bajo.

El señor CORBO (Presidente del Banco Central).- ...con un peso más valorado; con un tipo de cambio de pesos por dólar más bajo.

Otro tema que me gustaría abordar antes de entrar a la pregunta básica relacionada con el crecimiento potencial, se refiere al cuidado que debe ponerse al distinguir lo que está pasando en nuestro país. Chile ha hecho grandes progresos en materia de crecimiento, de reduc-

ción de la pobreza, de indicadores sociales. Antes, en mortalidad infantil, estaba bajo el promedio, incluso después de Venezuela. Hoy, en cambio, sus indicadores sociales se parecen más a los del centro y sur de Europa.

Y ello ha estado asociado al alto crecimiento. También, a la reducción significativa de la pobreza -sólo China es comparable a nosotros en este aspecto-, como asimismo a políticas sociales que la atenúan. Es una realidad. Miremos los números. No necesitamos ir afuera a dar examen. Los economistas chilenos lo encontraron antes de que lo hicieran los analistas externos.

Sin embargo, nuestro país ha alcanzado menos progreso en otras áreas, que son grandes oportunidades para el futuro, y que tienen mucho que ver con lo que analizamos recién.

En calidad de la educación hay bastante que avanzar, especialmente en la formación que reciben los más pobres.

Es preciso mejorar la productividad en general, en especial la eficiencia de la administración pública. Se debe seguir adelante porque son oportunidades para el futuro.

Se debe continuar promoviendo el desarrollo de mercados más competitivos para darles igualdad de condiciones a todos. En este aspecto se ha hecho un gran progreso con la creación del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

Se requiere modernizar las regulaciones. Chile ha logrado grandes avances pero existen más espacios, que significan oportunidades.

Sin embargo, en la distribución del ingreso no ha habido tanto adelanto, pues la forma de mejorarla de manera permanente es mediante una mayor preparación del capital humano. Para ello, tenemos que optimizar la educación a que tienen acceso los grupos más pobres de la población. Ése es el único modo de asegurar la distribución del ingreso en Chile y en el resto del mundo. Las experiencias exitosas en este aspecto se relacionan con la mejora del capital humano.

Ahora entraré a contestar las preguntas específicas que se han formulado. Las voy a agrupar en dos o tres grandes categorías.

Primero, con respecto a la política fiscal y monetaria.

Lo que ocurrió en los años 1998 y 1999 tuvo que ver con muchas circunstancias. Entre ellas la crisis rusa, que terminó con un aumento de 5 puntos porcentuales en la tasa de interés. Por ejemplo, si antes dicha tasa era de 6 por ciento para América Latina, subió a 11 cuando en agosto de 1998 Rusia declaró que renunciaba al servicio de su deuda.

Ésa fue la crisis más grande.

La que afectó a las naciones asiáticas nos fue favorable al comienzo, porque, como ese continente estaba en el suelo, los capitales buscaron adónde ir. Es decir, en los primeros meses después de ella América Latina tuvo un beneficio. El “golpe en la cabeza” vino el año 1998. En ese momento se deprecia nuestra moneda y hubo gran preocupación. Pero dejemos a los historiadores económicos tratar de analizar ese fenómeno, aunque después de la batalla es muy fácil ser general. Lo que sí es cierto es que hoy tenemos un esquema de política mucho más favorable para administrar *shocks*.

En lo que se refiere al manejo fiscal, no nos olvidemos de que en los años 2006 y 2007 la economía ya estará casi topando capacidad. Ello, gracias a un manejo fiscal prudente, al hecho de tomar buenos términos de intercambio, al buen precio del cobre. Ahora, si este último lo gastáramos hoy, que nos hallamos muy cerca de nuestra capacidad, podría significar un poquito más de crecimiento. Sin embargo, no resuelve el problema que preocupa a todos: contar con un crecimiento más alto en forma sostenible.

Tal vez transitoriamente habría sido mayor, pero ello podría haber necesitado, en caso de terminar haciendo escapar la inflación -para no perder este gran activo que es una condición básica de crecimiento sostenible en el lar-

go plazo-, aplicar una política monetaria más apretada, una moneda más apreciada y, por lo tanto, más dificultades para los agricultores.

Entonces, es positivo contar con un manejo fiscal prudente y un Banco Central que ha invertido a través de los años en credibilidad. El promedio de la inflación, señores Senadores, en la presente década, es levemente inferior al 3 por ciento. En algunos períodos ha estado un poco por debajo de ese rango; en otros, un poco por encima, pero, en promedio, es la más baja de la historia desde la Independencia.

Con una inflación estable solucionamos un gran problema, en especial para los trabajadores, por cuanto negociaban un contrato y después los expropiaban con aumentos inflacionarios. Y como debían esperar otro período para negociar de nuevo, se encontraban con más dificultades todavía porque la inflación alta también destruía oportunidades de generar empleo.

Entonces, yo diría, hoy día tenemos un esquema mejor. En nuestras proyecciones consideramos la política fiscal dados los parámetros que sabemos predecibles: de acuerdo con un precio de largo plazo del cobre y un producto igual al producto potencial del momento. Una vez conocido eso, sabemos adonde va la política fiscal; resulta predecible para nosotros. Por tanto, hoy está considerada la política fiscal más probable que presentará el Ejecutivo, y que debe analizar el Senado en las próximas semanas.

En consecuencia, ahora son menos probables esos *shocks*. Además, si hoy se produce una caída de términos de intercambio, el tipo de cambio se ajusta, facilita el ajuste. Esa situación en la actualidad posee un sistema más flexible, que es hacia donde ha ido migrando el mundo en los últimos años. De hecho, Chile ha ido hacia allá a la misma velocidad que el resto de los países.

Por consiguiente, espero dejar tranquilos a los Honorables señores Kuschel y García, en el sentido de que hoy tenemos un esquema mu-

cho más amigable para evitar lo que sucedía en el pasado: acelerábamos cuando había buenos términos de intercambio, y frenábamos cuando no lo eran. Y eso era malo para el crecimiento, para el país, y en especial, para los más pobres, pues eran los que más sufrían en las etapas de desaceleración.

En segundo lugar, existe preocupación por el bajo crecimiento de tendencia. Todo el mundo -nosotros y el resto- lo estima en algo más de 5 por ciento. El próximo año, con las proyecciones que hicimos ahora, vamos a estar topando el crecimiento de tendencia. De ahí en adelante, si no hay otros cambios, se crecería en algo más de 5 por ciento; algunos períodos un poquito por encima; otros, un poquito por debajo. Ello, porque la economía no es una ciencia exacta. Depende de cómo amanecerán mañana los consumidores: si van a comprar más o comprarán menos en el supermercado, eso afectará el consumo. No es una ciencia exacta, pero sabemos mucho más hoy de lo que conocíamos hace 10, 20 ó 30 años.

En cuanto a la preocupación por el bajo crecimiento de tendencia y por qué el PIB potencial crece menos que en el pasado, diré lo siguiente.

En cuanto a esta materia, existen estudios realizados por analistas en Chile, los hemos hecho nosotros en el Banco Central y hay otros llevados a cabo por la OCDE, en cuyo informe anual, en lo referente a la economía chilena, se encuentra un capítulo muy cuidadoso respecto del crecimiento de tendencia.

Y, más que todo, las variables donde surgen oportunidades son las mismas que nombré antes. O sea, para dar un salto al crecimiento de tendencia se debe mejorar el nivel del capital humano, lo cual requiere que avancemos en forma significativa en el mejoramiento de la calidad de la educación, en particular, la que reciben los más pobres.

Eso nos va a facilitar adaptación de tecnología, aumento de salarios reales, porque la gente va a tener más productividad al contar con

más capital humano.

Se ha progresado mucho en el país en esa dirección, pero queda pendiente la tarea de avanzar de modo más significativo en capital humano, especialmente en cuanto a educación (recuerdo a Sus Señorías que la tasa de inversión es hoy una de las más altas desde que tenemos cifras históricas, en términos reales). También va a contribuir todo lo que podamos hacer por promover competencia para mejorar eficiencia; promover el funcionamiento de los mercados en forma cada vez más competitiva. Y ahí se ha hecho un trabajo importante en todo lo relacionado con la institucionalidad de los tribunales de libre competencia, mediante las reformas aprobadas recientemente, para darles más facultades y mayores recursos.

Todo eso ayuda, porque permitirá que los mercados operen en mejor forma y con gente que posee más ventajas para funcionar.

Está asimismo todo lo que se pueda hacer para facilitar la innovación tecnológica, la adopción y adaptación de nuevas tecnologías. En este campo el país ha progresado. Pero queda mucho por avanzar. Existen grandes oportunidades, en particular con la revolución de la tecnología de la información y la comunicación registrada en los últimos años, que nos han acercado significativamente al crecimiento.

Se pudo crecer a tasas altas desde 1985 a 1997. También Japón creció cerca del 10 por ciento entre 1950 y 1973. Las primeras etapas son fáciles. China fue el país más desarrollado del mundo, pero hace 250 años llegó a ser el menos desarrollado. Ha crecido muy fuerte; ya posee un ingreso per cápita de más de 1.000 dólares; todavía le falta subir 600 por ciento para llegar al nuestro. Fue un crecimiento rápido, partiendo de bien abajo.

Sin embargo, crecer a tasas altas ahora resulta cada vez más difícil. Y eso requiere que nos preocupemos de esos puntos básicos respecto de los cuales tenemos mucho por hacer, en particular en la parte que mencioné: la eta-

pa que identifica el informe de la OCDE, los estudios realizados en Chile, así como los del Banco Mundial.

Eso nos da los saltos en productividad total de factores.

En suma, tener una fuerza laboral más calificada no solamente va a contribuir más en trabajo, sino que va a incorporar nuevas tecnologías. Y eso tendrá un salto de nuevo en la productividad total de factores, que en la actualidad se estima más o menos en torno al 1 por ciento.

Ese porcentaje puede ser más. El crecimiento con inspiración significa hacer el trabajo en mejor forma, en vez de transpirar trabajando duro; dejar de consumir con el propósito de ahorrar para invertir más. La inspiración ayuda y ésta viene con mercados más competitivos. La estabilidad macroeconómica contribuye a eso, porque la gente se inspira en realizar cosas mejores, en lugar de estar preocupada de cómo sobrevivir con una inflación que no se sabe a cuánto alcanzará este mes y mucho menos el próximo.

Dije las razones por las cuales en el 2006 el crecimiento será menor que el proyectado antes, pero pensamos que eso se va revertir. Éste es un bache. El próximo año será más alto. En promedio es muy parecido.

Considero muy adecuado poner énfasis en cómo aumentar el crecimiento de tendencia. Porque cuando vengamos al Senado el próximo año les vamos a decir: "Ya copamos la capacidad". El trabajo nuestro de mantener la estabilidad, que es una precondition, se hace más difícil porque ya copamos la capacidad.

Entonces, me parece muy bien que nos preocupemos de crecer más que la tendencia en el futuro. Si queremos dar un salto en el crecimiento de tendencia, tendremos que hacer hincapié en todos los factores que inciden en innovación y capital humano.

Con respecto a otros temas sueltos, estamos conscientes de las cifras del Instituto Nacional de Estadísticas, las cuales hemos ido validando

con otras. Sabíamos que el INE estaba trabajando en revisiones. Ello se ha considerado en nuestro diseño de política monetaria, porque hemos estado validando esos datos con fuentes alternativas, por ejemplo, de la Asociación Chilena de Seguridad, de las Administradoras de Fondos de Pensiones, y así sucesivamente.

El Honorable señor Ávila ha mostrado cierta preocupación también por los temas relacionados con el área de las pensiones. Creo que hay una reforma en camino que el Ejecutivo va a enviar al Parlamento. Ahí habrá oportunidad de entrar en más detalles.

Sin duda que promover la competencia es bueno para todas las economías. Es bueno para la equidad, para la distribución y también para el crecimiento. Pienso que todo lo que se haga en competencia va en esa dirección.

En cuanto a la distribución del ingreso, tal como decía, debemos avanzar significativamente en el capital humano, en la educación a los grupos más pobres de la población. Chile lo puede hacer hoy porque ha creado recursos y no se los ha farreado. Esos dineros nos van a permitir tener el próximo año y el que lo sigue más gasto fiscal estructural bien dimensionado en la parte macro. Porque la capacidad productiva crece un poco más de 5 por ciento hoy día. Eso se puede hacer, y ahí hay espacio para ello.

Yo diría que esos son los puntos centrales.

Agradezco las preguntas formuladas, así como la recepción que ha tenido el Informe. Éste es un trabajo que realiza el Banco con mucho esfuerzo. Es una labor de equipo, no sólo de su Consejo -el que me acompaña hoy-, sino también de un grupo muy importante de los niveles profesionales. El Banco ha construido esto a lo largo de los años, y trataremos de seguir haciendo nuestro trabajo en la mejor forma posible.

Muchas gracias.

El señor FREI, don Eduardo (Presidente).- Debo hacer presente, para la historia de este debate, que en él también participaron los señores Rodrigo Valdés Pulido, Gerente de la División de Estudios, y Fernando Coulon Dendal, quien asistió técnicamente al señor Presidente del Banco Central en su presentación.

Habiéndose cumplido su objetivo, se levanta la sesión.

—Se levantó a las 13:18.

Manuel Ocaña Vergara,
Jefe de la Redacción