

REPÚBLICA DE CHILE



DIARIO DE SESIONES DEL SENADO

PUBLICACIÓN OFICIAL

LEGISLATURA 361ª

Sesión 52ª, en miércoles 4 de septiembre de 2013

Especial

(De 11:18 a 12:57)

PRESIDENCIA DEL SEÑOR JOSÉ ANTONIO GÓMEZ URRUTIA, VICEPRESIDENTE

SECRETARIO, EL SEÑOR MARIO LABBÉ ARANEDA, TITULAR

ÍNDICE

Versión Taquigráfica

	<u>Pág.</u>
I. ASISTENCIA.....	2531
II. APERTURA DE LA SESIÓN.....	2531

III. ORDEN DEL DÍA:

Informe de Consejo del Banco Central.....	2531
---	------

VERSIÓN TAQUIGRÁFICA

I. ASISTENCIA

Asistieron los señores:

—Allende Bussi, Isabel
 —Alvear Valenzuela, Soledad
 —Cantero Ojeda, Carlos
 —Chahuán Chahuán, Francisco
 —Coloma Correa, Juan Antonio
 —Escalona Medina, Camilo
 —Espina Otero, Alberto
 —García Ruminot, José
 —García-Huidobro Sanfuentes, Alejandro
 —Gómez Urrutia, José Antonio
 —Horvath Kiss, Antonio
 —Kuschel Silva, Carlos
 —Lagos Weber, Ricardo
 —Larraín Fernández, Hernán
 —Larraín Peña, Carlos
 —Muñoz Aburto, Pedro
 —Navarro Brain, Alejandro
 —Novoa Vásquez, Jovino
 —Orpis Bouchón, Jaime
 —Pérez San Martín, Lily
 —Pizarro Soto, Jorge
 —Prokurica Prokurica, Baldo
 —Quintana Leal, Jaime
 —Rincón González, Ximena
 —Rossi Ciocca, Fulvio
 —Sabag Castillo, Hosaín
 —Tuma Zedan, Eugenio
 —Uriarte Herrera, Gonzalo
 —Von Baer Jahn, Ena
 —Walker Prieto, Ignacio
 —Walker Prieto, Patricio
 —Zaldívar Larraín, Andrés

Asimismo, se encontraban presentes el Presidente del Banco Central, señor Rodrigo Vergara Montes; el Vicepresidente, señor Manuel Marfán Lewis; los Consejeros, señores Sebastián Claro Edwards, Enrique Marshall Rivera y Joaquín Vial Ruiz-Tagle; el Gerente de la División Estudios, señor Luis Óscar Herrera Barriga; el Gerente Asesor de Comunicaciones, señor Luis Alberto Álvarez Vallejos; la Encargada de Protocolo, señora Paola Peretta, y el Asesor Informático, señor Fernando Coulon Dental.

Actuó de Secretario el señor Mario Labbé Araneda.

II. APERTURA DE LA SESIÓN

—Se abrió la sesión a las 11:18, en presencia de 14 señores Senadores.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- En el nombre de Dios y de la Patria, se abre la sesión.

III. ORDEN DEL DÍA

INFORME DE CONSEJO DE BANCO CENTRAL

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Esta sesión ha sido convocada especialmente para recibir al Consejo del Banco Central, que informará al Senado la evaluación del avance de las políticas y los programas del año en curso, como también el informe de las proposiciones para el año calendario siguiente, según lo dispuesto en el artículo 80 de la ley N° 18.840, Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.

El señor PROKURICA.- Pido la palabra, señor Presidente.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Antes de darle la palabra a Su Señoría, solicito autorización del Senado para que ingresen a la Sala los asesores de los señores consejeros.

—Se accede.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor Prokurica, para un asunto reglamentario.

El señor PROKURICA.- Señor Presidente, pido recabar el asentimiento de la Sala para que se abra un nuevo plazo -muy breve, de 20 minutos- para la formulación de indicaciones al proyecto que modifica la Ley General de Servicios Eléctricos con el fin de promover la

interconexión de sistemas eléctricos independientes.

Dicha iniciativa fue aprobada ayer por la Comisión de Minería y Energía, pero quedó una indicación fuera.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Si no hay objeciones, se fijará nuevo plazo hasta las 12 de hoy.

—**Así se acuerda.**

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Les damos la bienvenida a los miembros del Consejo del Banco Central.

Nos acompañan su Presidente, don Rodrigo Vergara; el Vicepresidente, señor Manuel Marfán; los consejeros señores Enrique Marshall, Sebastián Claro y Joaquín Vial, y su equipo de asesores.

El señor GARCÍA-HUIDOBRO.- ¿Me permite, señor Presidente?

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra, Su Señoría.

El señor GARCÍA-HUIDOBRO.- Señor Presidente, pido autorización para que la Comisión de Obras Públicas pueda funcionar paralelamente con la Sala, a partir de las 12.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Nos vamos a quedar sin quórum, señor Senador.

El señor GARCÍA-HUIDOBRO.- Lo importante sería que se nos permitiera abrir la sesión en la Comisión -y después la suspenderíamos-, porque debemos votar hoy día.

En todo caso, es relevante que no se produzca inconveniente con el funcionamiento de la Sala.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor Zaldívar.

El señor ZALDÍVAR (don Andrés).- Señor Presidente, solicito al Senador García-Huidobro que reconsidere su solicitud, porque nos

quedaremos sin quórum en la Sala.

Alrededor de las 12 podríamos pronunciarlos sobre el punto.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Es mejor así.

Si accedemos ahora, es posible que nos quedemos sin quórum en la Sala.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Presidente del Banco Central, don Rodrigo Vergara.

El señor VERGARA (Presidente del Banco Central).- Muchas gracias, señor Presidente.

Muy buenos días, Honorables Senadoras y Senadores.

Introducción

Agradezco la invitación extendida al Consejo del Banco Central de Chile para presentar el Informe de Política Monetaria (IPoM).

Como es habitual en septiembre de cada año, esta presentación coincide con el informe anual del Consejo del Banco Central al Senado, donde presentamos nuestra visión de los hechos macroeconómicos y financieros recientes de la economía chilena e internacional, así como sus perspectivas e implicancias para la conducción de la política monetaria.

En mi presentación del IPoM realizada ante la Comisión de Hacienda del Senado a principios de julio, señalé que la economía mundial había comenzado a transitar hacia una configuración más normal, con tasas de crecimiento más balanceadas entre países desarrollados y emergentes, y con términos de intercambio y condiciones financieras que ya no serían tan favorables para Chile, como los que habíamos observado en años anteriores.

Este escenario implicaría un menor impulso externo para nuestra economía y mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales en el corto plazo; pero, al mismo tiempo, contenía elementos positivos como la recuperación del crecimiento en las economías

desarrolladas y la normalización de las tasas de interés internacionales, lo que ayudaría a una economía global más sustentable en el mediano plazo.

En los últimos meses, el mundo ha continuado avanzando hacia esta situación más balanceada, pero también se han hecho más evidentes algunos de los riesgos que señalamos en julio pasado.

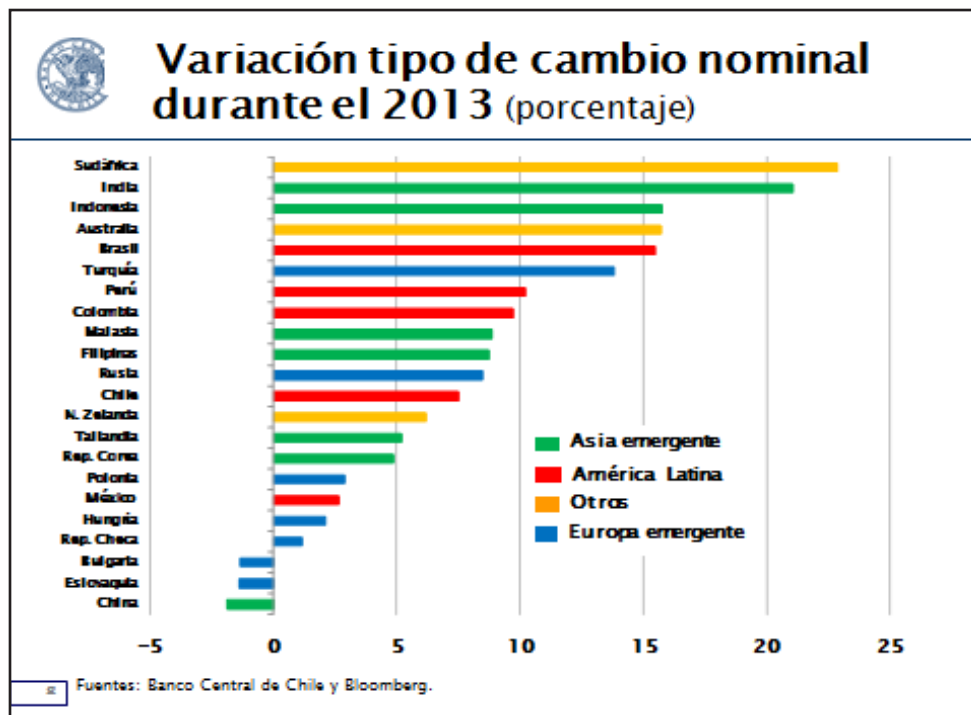
Algunos países han enfrentado mayor volatilidad en esta transición, la que se ha expresado en fuertes desvalorizaciones de sus monedas, aumentos de las tasas de interés, ajustes a la baja en las expectativas de crecimiento y salidas de capitales.

La lista incluye algunas de las mayores economías emergentes, como Brasil, India, Indonesia, Turquía y Sudáfrica. Esto refleja la combinación de las expectativas de menor estímulo monetario en Estados Unidos con las vulnerabilidades que se gestaron en años anteriores en algunas economías emergentes. Entre estas últimas, se pueden mencionar una mayor dependencia de financiamiento exter-

no, descalces cambiarios, desequilibrios en las cuentas fiscales, rápido crecimiento del crédito doméstico y tasas de inflación relativamente altas. Estas debilidades reducen el espacio de maniobra de las políticas económicas para compensar el deterioro en el escenario externo. Varias economías que habían intervenido muy activamente para evitar apreciaciones cambiarias han comenzado a intervenir ahora para frenar la depreciación de sus monedas. Brasil, por ejemplo, anunció una intervención por 60 mil millones de dólares de aquí a fin de año, mientras que India ha instaurado controles de capitales para contener la fuerte caída de la rupia.

Un riesgo relevante que destacamos en este IPoM es la posibilidad de que se acentúe la volatilidad financiera y el freno en el crecimiento de las economías emergentes.

En Chile, los efectos de la mayor volatilidad internacional han sido hasta ahora acotados y se han manifestado, principalmente, en la depreciación del peso y en la caída del mercado accionario.



En el gráfico 1 de esta presentación, se observa la variación del tipo de cambio nominal durante 2013 para distintos países. En él vemos que hay depreciaciones importantes en países como Sudáfrica, India, Indonesia -ya lo mencioné-, Brasil, Turquía, entre otros.

Chile está en la medianía de la tabla.

Ahí también se muestra a Australia, que evidentemente no es una nación emergente y tampoco se encuentra sujeta a las vulnerabilidades de otros países, pero que había tenido una apreciación previa bastante significativa.

Otro foco de riesgo importante que consideramos en este IPoM dice relación con China.

Como lo hemos mencionado en varias ocasiones, la evolución de esta economía nos preocupa no solo por su relevancia como motor del crecimiento mundial, sino también por su incidencia en las exportaciones de Chile y, en particular, sobre el precio del cobre, dado que China es el principal consumidor de este metal en el mundo (consume más del 40 por ciento del cobre mundial). En el último tiempo han surgido dudas respecto de la situación de su sistema financiero, especialmente a raíz del fuerte crecimiento que han tenido el crédito bancario y la intermediación extrabancaria desde 2009 en adelante.

Otro foco de riesgo es la evolución del precio del petróleo debido a la situación geopolítica en Medio Oriente.

Por otra parte, si bien hay signos alentadores desde la Eurozona, persisten riesgos asociados a su complejo panorama político, fiscal y financiero.

La relevancia de los riesgos externos antes señalados lleva a evaluar que los riesgos para el crecimiento económico de Chile están sesgados a la baja.

Los desafíos provenientes del exterior son diversos, pero, como lo hemos mencionado en varias ocasiones, la economía chilena está bien preparada para enfrentarlos.

Como país hemos trabajado por años en el fortalecimiento de un sólido marco institucional con un esquema de políticas económicas basadas en un régimen de metas de inflación y flotación cambiaria, con una regla fiscal, con un sistema bien regulado y supervisado, y con una apertura comercial y financiera.

Como hemos señalado en otras oportunidades, nuestro esquema de metas de inflación y flotación cambiaria nos permite enfrentar de mejor forma las fluctuaciones en los mercados internacionales. La flotación cambiaria facilita el ajuste temprano y flexible de los precios relativos ante cambios en el escenario externo y evita distorsiones en las decisiones de financiamiento externo y cobertura cambiaria de las empresas e instituciones financieras en Chile.

La reciente depreciación del peso va en la dirección correcta de ayudar en el ajuste de la economía.

Asimismo, la credibilidad del esquema de metas de inflación permite flexibilidad al Banco Central para realizar modificaciones a la política monetaria y al costo del crédito si así lo requiriera el escenario macroeconómico, junto con permitir ajustes en el tipo de cambio nominal y real.

Para poder contar con estos beneficios en tiempos de mayor escasez, es importante actuar en forma coherente en los períodos de abundancia.

Muchas veces nos hemos visto enfrentados a una presión pública por intervenir en el mercado cambiario o reducir las tasas de interés para evitar la apreciación del peso, tomando como ejemplo aquellos países más activos en la materia. Sin desconocer que en ocasiones se pueden producir sobrereacciones de corto plazo en una dirección u otra que ameritan este tipo de intervenciones, es necesario estar conscientes de sus costos no solo patrimoniales, sino también económicos.

El foco en mantener la inflación en torno a la meta y preservar la flexibilidad cambiaria en términos de bonanza permite que el peso

se ajuste en coyunturas como la actual y que nuestra economía se pueda adecuar de manera más eficiente a la nueva situación. También sabemos que la flexibilidad cambiaria juega un rol clave en evitar los descalces cambiarios que han sido tan costosos en otros países de la región y en Chile en el pasado.

Con todo, la apreciación del peso que vivimos hace unos meses fue menos intensa que la experimentada por otras monedas, por lo que ahora tampoco la depreciación ha sido tan marcada como en los países que les mencionaba anteriormente.

Internamente, la coyuntura también ha seguido planteando desafíos al manejo de la política monetaria. La sana desaceleración de la actividad que esperábamos se ha ido materializando. Sin embargo, por el lado del gasto, el consumo continúa mostrando un elevado dinamismo, impulsado por las condiciones en el mercado laboral. De hecho, la última información confirma que persiste la fortaleza de este mercado.

Los antecedentes que se revisan en este Informe de Política Monetaria indican que el crecimiento de este componente de la demanda interna se moderará en los trimestres venideros, pero no se puede ignorar el riesgo de que el consumo se siga ajustando más lento de lo anticipado, con consecuencias sobre la utilización de los recursos internos y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

En este contexto el Consejo del Banco Central ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5 por ciento, pero ha señalado que la consolidación de estas tendencias podría requerir de ajustes en esta variable.

Ahora paso a exponer nuestro escenario base para la economía chilena y los principales riesgos que vemos en nuestros informes.

Escenario macroeconómico

Situación externa

En el escenario internacional se han asentado las tendencias destacadas en junio. Las noticias provenientes de las economías desarrolladas, en particular desde Estados Unidos, confirman un panorama de recuperación gradual.

La revisión de cifras de la economía norteamericana redujo la proyección de crecimiento para el año en su conjunto, pero dio cuenta de que la recuperación de esta economía se había iniciado antes de lo previsto. En el segundo trimestre dicha economía aumentó su velocidad de expansión de la mano de un incremento de la inversión en activos fijos, una mejora paulatina del mercado laboral y expectativas más auspiciosas de consumidores y empresas. Además, los mercados anticipan el pronto inicio del retiro del estímulo monetario por parte de su Banco Central.

La recuperación de la economía japonesa prosigue, pero continúan las dudas en cuanto a su sustentabilidad.

Luego de seis trimestres de contracción, la Eurozona anotó un crecimiento positivo el segundo trimestre del año, impulsada por Alemania y Francia, y ayudada además por las economías de la periferia que moderaron sus contracciones. Sin embargo, aún es prematuro concluir un cambio en la tendencia.

El mundo emergente, por el contrario, ha seguido desacelerándose de manera bastante generalizada.

En China se consolidó un crecimiento más bajo, sin perjuicio de algunas señales de estabilización de las cifras de actividad y las señales de sus autoridades de sostener una expansión de 7 por ciento de su economía. Así, el escenario base ajusta las proyecciones de crecimiento mundial y de los socios comerciales levemente a la baja para el 2013 y el 2014.

 Supuestos del escenario base internacional								
	2012	2013 (f)			2014 (f)			2015 (f)
		IPoM	IPoM	IPoM	IPoM	IPoM	IPoM	IPoM
		Mar. 13	Jun. 13	Sept. 13	Mar. 13	Jun. 13	Sept. 13	Sept. 13
Crecimiento		(variación anual porcentual)						
PIB socios comerciales	3,4	3,5	3,4	3,3	4,2	3,7	3,5	4,0
PIB mundial a PPC	3,1	3,3	3,1	3,0	3,9	3,6	3,5	3,9
Estados Unidos	2,8	1,9	1,9	1,5	2,5	2,7	2,6	2,7
Eurozona	-0,5	-0,4	-0,6	-0,5	1,3	1,0	1,0	2,1
Japón	2,0	1,1	1,8	1,7	1,3	1,0	1,0	0,8
China	7,8	8,1	7,6	7,5	8,2	7,5	7,4	7,5
India	5,1	6,3	5,4	5,4	6,4	5,9	5,8	6,8
Resto de Asia (excl. Japón, China e India)	3,8	4,3	3,8	3,8	4,7	4,1	3,9	4,1
América Latina (excl. Chile)	2,7	3,3	2,8	2,7	3,7	3,1	2,9	3,7
		(en niveles)						
Precio del cobre BML (US\$/cent/lb)	361	350	325	330	340	305	305	290
Precios del petróleo Brent (US\$/barril)	112	108	105	108	101	98	108	97
		(variación anual porcentual)						
Términos de Intercambio	-4,1	-0,4	-3,5	-5,2	-1,6	0,4	0,1	-1,2

(f) Proyección.
Fuentes: Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión, Consensus Forecasts, Fondo Monetario Internacional y oficinas de estadísticas de cada país.

En la tabla que se observa en la pantalla se muestran los supuestos del escenario base internacional. Ahí se observa que el crecimiento del PIB de los socios comerciales el año 2013 en este Informe de Política Monetaria es algo menor (3,3 por ciento) que el que se estimó en julio (3,4 por ciento). Y se proyecta una reducción marginal para el próximo año. Básicamente, eso dice relación con un menor crecimiento en economías emergentes.

El precio del cobre, por otra parte, presenta una leve corrección hacia arriba este año, pero se mantiene en 3 dólares y 5 centavos para el 2014, según nuestras estimaciones.

Con esto, los términos de intercambio caerían algo más durante este año y estarían estables durante 2014.

El precio del petróleo muestra un aumento marginal en lo que resta del presente año, pero se observa un incremento importante durante 2014, producto de las tensiones que hoy día se

viven en Medio Oriente.

El reacomodo de portafolios que está generando el tránsito hacia una configuración más balanceada del escenario externo no ha estado exento de volatilidad, algo que nuevamente se hizo evidente en las semanas previas al cierre de este IPoM.

Si bien las autoridades de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) han señalado que el retiro del programa de estímulo no convencional será gradual -ello contribuye a calmar la reacción de los mercados-, más recientemente la volatilidad ha vuelto a aumentar. Los flujos de capitales a las economías emergentes se han replegado y encarecido, especialmente en las economías más vulnerables. El dólar estadounidense se depreció frente a las monedas de las economías desarrolladas, pero se apreció con respecto a las del mundo emergente.

Como les decía al inicio de mi presentación, esto último ha complicado el manejo ma-

croeconómico en algunos países por sus efectos inflacionarios y financieros, y ha llevado a revertir las intervenciones cambiarias adoptadas con anterioridad. En los mercados desarrollados, las tasas de interés de largo plazo han vuelto a aumentar, incorporando el pronto inicio de una reducción de las compras de activos por parte de la Reserva Federal (FED).

En cuanto a los precios de las materias primas, el cobre, aunque con vaivenes, detuvo la tendencia a la baja constatada en el IPoM anterior. De hecho, volvió a subir en las últimas semanas, pero se mantiene en un nivel inferior al promedio observado durante el primer semestre del año. El precio del petróleo y sus derivados subió más marcadamente hacia el cierre de este IPoM ante la agudización de las tensiones en Medio Oriente. Así, el escenario base considera precios del cobre similares a los proyectados en junio y algo superiores para el petróleo. Con ello, los términos de intercambio seguirán descendiendo en el horizonte de proyección.

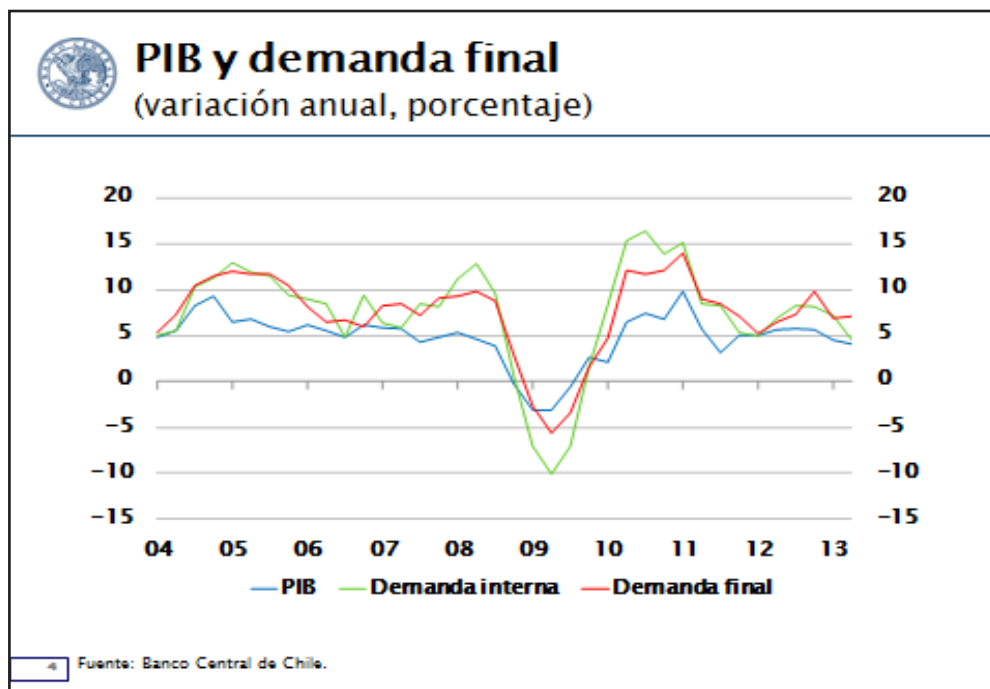
De este modo, el escenario internacional

que hoy presentamos es uno de menor impulso externo para la economía chilena.

Situación interna

En Chile, desde el IPoM de junio la actividad y la demanda interna han proseguido con el proceso de normalización gradual iniciado este año, manteniendo tasas de expansión inferiores a las de 2012 por segundo trimestre consecutivo.

El PIB del segundo trimestre se expandió 4,1 por ciento, confirmando la desaceleración de la actividad. El sector de recursos naturales redujo su tasa de crecimiento anual en algo más de dos puntos en comparación con el trimestre anterior, asociada principalmente a una menor producción minera al principio del trimestre, pero también a la importante caída de la pesca. Los sectores distintos de recursos naturales mantuvieron un desempeño inferior a su tendencia en el segundo cuarto. El crecimiento estuvo impulsado principalmente por comercio y construcción, mientras las demás ramas ligadas a la inversión se desaceleraron. Con ello, el uso de la capacidad instalada ha disminuido.



En el gráfico que se proyecta se observa la evolución del PIB, de la demanda interna y de la demanda final. Esta última es aquella que excluye los inventarios.

Claramente, vemos una desaceleración del PIB y de la demanda interna, mientras que la demanda final registra una más suave. Corresponde a la línea roja. Eso básicamente es consumo más inversiones.

La demanda interna continuó con su desaceleración en el segundo trimestre. Sin embargo, la demanda final, que excluye las existencias, mantuvo una tasa de crecimiento anual similar a la del primer trimestre.

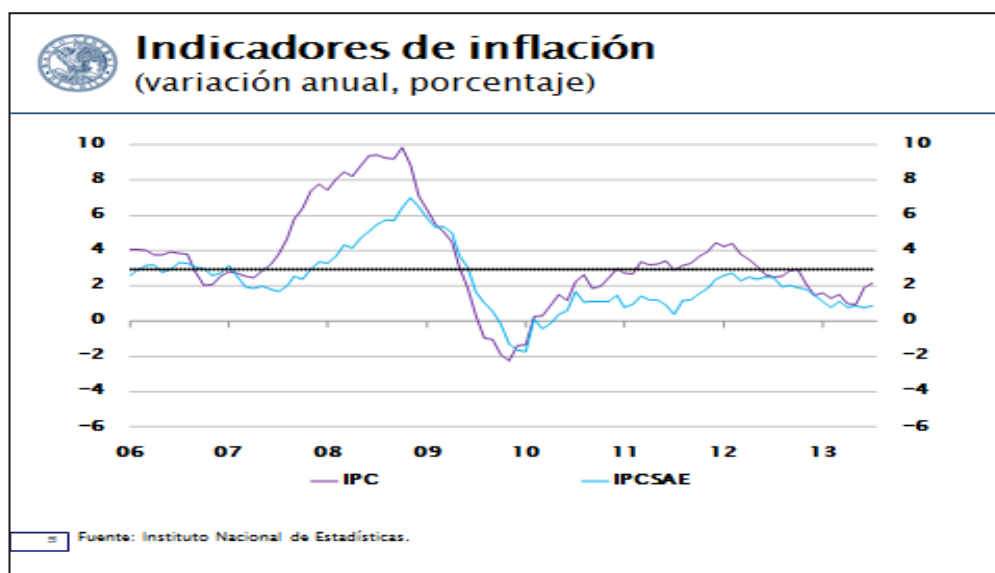
La formación bruta de capital fijo registró una expansión anual equivalente a la del primer trimestre del año en curso, aunque por debajo de las cifras de la segunda mitad de 2012. Como se ha indicado, su desaceleración tiene relación especialmente con la maduración del ciclo de inversiones mineras, después de tres años de crecimiento muy superior al PIB. También, con un contexto externo con menor precio del cobre y expectativas de un crecimiento mundial, y especialmente de China, más moderado, que incrementan la cautela a la hora de evaluar inversiones.

Por otro lado, el consumo privado mostró mayor dinamismo, especialmente en su componente habitual, mientras que el durable permaneció en niveles elevados. Las condiciones del mercado laboral no han continuado

estrechándose, pero siguen siendo el principal impulsor de este componente. Los salarios nominales y reales han moderado su variación anual, mientras la tasa de desempleo sigue cercana a sus mínimos históricos. Se continúa verificando que, a diferencia de ciclos anteriores, el crédito ha acompañado el crecimiento del ingreso privado, pero no ha sido el principal motor del gasto personal. El último trimestre dio cuenta de una importante desacumulación de inventarios, la que corresponde a la reversión del fenómeno opuesto que se dio en el primer trimestre del año, entre otros motivos, debido a los efectos del paro portuario.

Según lo anticipado, la inflación del IPC ha vuelto a ubicarse dentro del rango de tolerancia, a medida que los factores transitorios que la habían afectado se han ido diluyendo.

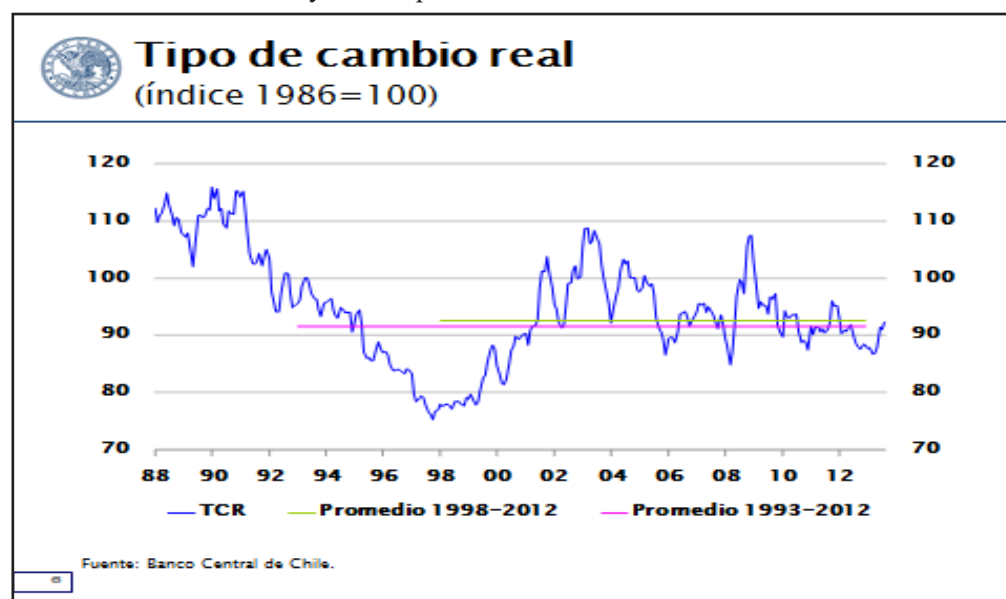
En particular, los precios de la electricidad y de la gasolina aumentaron, considerando el término de las reliquidaciones de tarifas, en el caso del primero, y la evolución del precio internacional y, en menor medida, la depreciación cambiaría, en el segundo. Con todo, la medida subyacente, el IPC sin alimentos ni energía -IPCSAE-, ha permanecido cerca de 1 por ciento anual, afectada por la incidencia negativa que sigue teniendo su componente de bienes. Las expectativas de inflación a dos años plazo continúan en valores cercanos al 3 por ciento anual.



En el gráfico está en color morado el IPC y en celeste el IPC subyacente (sin alimentos ni energía). Y vemos que el IPC total volvió ya al rango de tolerancia del Banco Central. Recordemos que este es de 2 a 4 por ciento, y se encuentra en 2,2 por ciento. Y la inflación subyacente, aquella que excluye alimentos y energía, sigue más cercana al 1 por ciento.

Si bien el Consejo ha mantenido la tasa de política monetaria, se han producido cambios en las tasas de interés internas y en el tipo de

cambio real que facilitan el ajuste de la economía ante un escenario de menor impulso externo y de moderación de las presiones sobre los recursos internos. Las tasas de interés de mercado se han reducido en lo que va del año. El tipo de cambio real se ha depreciado a valores cercanos a sus promedios de los últimos quince a veinte años, y se estima que está dentro de los rangos coherentes con sus fundamentos de largo plazo.



En el gráfico se observa en color azul el tipo de cambio real desde 1988 a la fecha. La línea verde corresponde al promedio de los últimos quince años, mientras que la rosada es el de los últimos veinte años. Son muy parecidas. Como apreciamos, el valor actual del tipo de cambio real -color azul- es muy similar al promedio de los últimos quince y veinte años.

Proyecciones

El escenario base proyecta que el PIB de la economía chilena crecerá este año entre 4 y 4,5 por ciento. Este rango se encuentra dentro de lo considerado en el Informe de Política Monetaria de junio. Para 2014, se estima que el crecimiento estará en un rango de entre 4 y 5 por ciento.

El escenario base refleja la desaceleración que ya se ha observado de la actividad en lo que va del año.

Además, contempla que la inversión continuará moderándose en la medida que culmine

el ciclo de inversiones, en coherencia con los ajustes observados en encuestas empresariales y catastros de proyectos de inversión.

Se prevé que la desaceleración del consumo ocurrirá en forma gradual, considerando la fortaleza que aún mantiene el mercado laboral y la relativa estabilidad del ahorro de las personas durante la fase de expansión del ciclo. Las expectativas de los consumidores se han vuelto menos optimistas en los últimos meses y se aproximan al valor neutral, lo que ayudará a moderar este componente del gasto. También lo hará el menor ritmo de creación de empleos en el margen, en particular de los asalariados, y el crecimiento más bajo de los salarios reales. Se suma la depreciación del tipo de cambio real, que incidirá en el consumo de bienes durables. Asimismo, la moderación de la inversión contribuirá a quitar presión al mercado laboral. Finalmente, se debe sumar el menor impulso externo previsto.

 Escenario interno (variación anual, porcentaje)					
	2012	2013 (f) IPoM Mar. 13	IPoM Jun. 13	IPoM Sep. 13	2014 (f) IPoM Sep. 13
PIB	5,6	4,5-5,5	4,0-5,0	4-4,5	4,0-5,0
Demanda interna	7,1	6,1	4,9	4,9	4,9
Demanda interna (sin var. de existencias)	7,3	6,1	5,1	5,7	4,8
Formación bruta de capital fijo	12,3	7,2	5,5	5,6	4,5
Consumo total	5,8	5,7	5,0	5,6	5,0
Exportaciones de bienes y servicios	1,0	3,1	3,8	4,0	3,3
Importaciones de bienes y servicios	4,9	5,9	5,0	5,6	4,5
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,5	-4,4	-4,7	-4,5	-4,8
IPC diciembre	1,5	2,8	2,6	2,6	2,8
IPCSE diciembre	1,5	2,5	2,0	1,7	2,8

(f) Proyección.
Fuente: Banco Central de Chile.

La tabla muestra el escenario interno para 2013 y 2014.

Como decía previamente, se espera que este año el crecimiento esté entre 4 y 4,5 por ciento. En el IPoM de junio la estimación era entre 4 y 5 por ciento. Es decir, estamos dentro de ese rango, pero en la parte inferior. Para 2014 la proyección se encuentra entre 4 y 5 por ciento.

La demanda interna crecería este año 4,9 por ciento, al igual que el próximo año.

La inversión en capital fijo crecería este año 5,6 por ciento, y el próximo, 4,5 por ciento.

Las exportaciones lo harían 4 por ciento el presente año y 3,3 por ciento el próximo. Y las importaciones, 5,6 por ciento y 4,5 por ciento, respectivamente.

Con ello, el déficit de la cuenta corriente, de la balanza de pagos, que se estimaba en 4,7 por ciento en junio, hoy día se proyecta en 4,5 por ciento, y para el próximo año, en 4,8 por ciento, influenciado, naturalmente, por el menor precio que esperamos para el cobre.

Se espera una inflación de 2,6 por ciento para diciembre de este año, y de 2,8 por ciento el próximo año. Por su parte, la inflación subyacente se acercaría más gradualmente al

rango meta del Banco Central, y este año terminaría en 1,7 por ciento, y el próximo, en 2,8 por ciento.

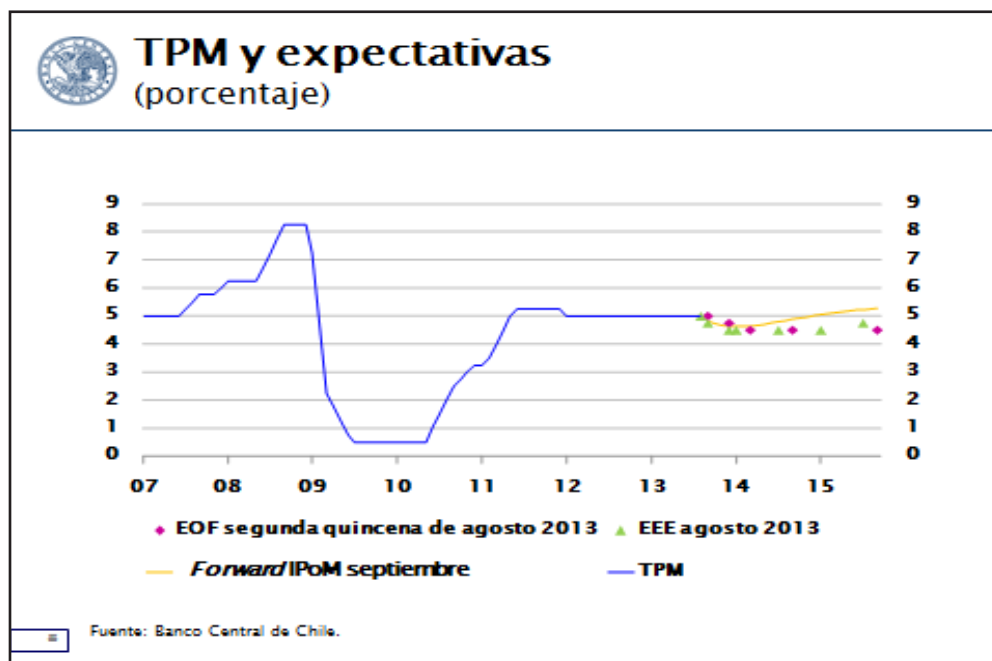
Se estima, entonces, que la inflación seguirá aumentando gradualmente hasta ubicarse en 3 por ciento durante el primer semestre de 2014, para permanecer en torno a ese valor hasta fines del horizonte de proyección, en esta ocasión, el tercer trimestre de 2015. La inflación sin alimentos ni energía, esto es, la inflación subyacente, tendrá una trayectoria algo más lenta hacia ese valor.

Supuestos de trabajo

Lo anterior supone que los salarios nominales experimentarán reajustes acordes con la productividad y la meta de inflación.

Además, se incorpora como supuesto metodológico que el tipo de cambio real se mantendrá en torno a sus valores recientes.

Finalmente, el escenario base utiliza como supuesto metodológico de trabajo que la tasa de política monetaria seguirá una trayectoria similar a la implícita en las encuestas de expectativas vigentes al cierre de este Informe de Política Monetaria.



En el gráfico se observan las distintas encuestas y los precios de mercado para las tasas de interés. Y ellos asumen una o dos bajas de 25 puntos base en los próximos meses. Nosotros usamos eso -insisto- como un supuesto de trabajo. No constituye una proyección ni tampoco un compromiso.

Escenarios de riesgo

El escenario base refleja los eventos que tienen mayor probabilidad de ocurrencia con la información disponible al cierre de este Informe de Política Monetaria. Sin embargo, existen escenarios de riesgo que, de concretarse, modificarían el panorama macroeconómico y, por tanto, el curso de la política monetaria.

En esta ocasión, evaluados los escenarios alternativos, y en particular los provenientes del exterior, el Consejo estima que el balance de riesgos para la actividad está sesgado a la baja y para la inflación está equilibrado.

Escenarios de riesgo externo

En el ámbito internacional, un primer riesgo dice relación con China, entre otras razones, por la fragilidad de su sistema financiero.

Como les mencionaba al inicio de mi presentación, la intermediación financiera fuera del balance de los bancos ha ido en aumento y el crédito ha acumulado un crecimiento muy elevado durante los últimos años, con una parte importante de este yendo a gobiernos locales.

En otras economías, episodios de rápido crecimiento del crédito se han reflejado al cabo de pocos años en un deterioro de la calidad de los activos bancarios, en la calidad de los balances de los intermediarios financieros y en un lento crecimiento de la demanda interna.

Aunque el sistema financiero chino posee algunas particularidades que lo diferencian de otros, no se puede desconocer que dificultades en este ámbito podrían afectar negativamente el ritmo de crecimiento de esa economía por un período más prolongado. Si así fuera, se producirían consecuencias negativas en el cre-

cimiento mundial y en el precio de las materias primas y, en particular, del cobre.

Un segundo riesgo del escenario internacional se relaciona con la forma en la cual las economías emergentes se acomoden al retiro de los estímulos monetarios en los países desarrollados.

Las condiciones de financiamiento que enfrentan las emergentes se han tornado más restrictivas, lo que está generando dificultades financieras, cambiarias y de inflación en las economías que incubaron vulnerabilidades durante el período de bonanza. Especial atención merecen las economías con elevadas necesidades de financiamiento externo, entre las cuales no solo se encuentran emergentes, sino también algunas de la periferia europea.

Finalmente, persiste el riesgo asociado a la compleja situación fiscal y financiera de la Eurozona.

Se agrega la intensificación de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente que podría afectar significativamente el precio del petróleo, con efectos negativos sobre el crecimiento mundial y mayores presiones en la inflación de combustibles.

Escenario de riesgo interno

En Chile, si bien la desaceleración de la economía está en marcha, no puede descartarse que la demanda final, y particularmente el consumo privado, se sigan ajustando a un ritmo más lento que el deseado, aumentando el riesgo de una inflación más alta y una mantención o ampliación del déficit de cuenta corriente.

El riesgo de una ampliación del déficit en cuenta corriente se acentuaría en un escenario de un deterioro mayor de los términos de intercambio. Sin embargo, como hemos mencionado en ocasiones anteriores, el déficit en cuenta corriente corresponde en gran medida a flujos de inversión hacia el sector transable -en especial la minería-, financiados por inversión extranjera directa. La desaceleración reciente de la inversión y la depreciación cambiaria

forman parte de los ajustes necesarios para corregir esta situación. Además, la evidencia destacada en un recuadro del presente Informe de Política Monetaria apunta a que el ciclo de inversión minera estaría madurando. Esto llevará a que la demanda interna se modere, lo mismo que las presiones sobre los recursos internos, el mercado laboral y las importaciones de bienes de capital. También, el inicio de las operaciones de los proyectos mineros ha contribuido a elevar los volúmenes exportados.

Todo ello nos hace pensar que a mediano plazo debiéramos ver saldos más favorables de la cuenta corriente. De todas formas, para efectos de evaluar este riesgo es asimismo relevante revisar la evolución del déficit medido a precios de tendencia. En este sentido, las noticias apuntan en la dirección correcta, pues su estimación para este año pasó de 5,7 por ciento del PIB, en marzo de 2013, a 4,9 por ciento en este IPoM. Además, pensamos que en 2014 seguirá retrocediendo hasta 4,6 por ciento del PIB.

La economía internacional está transitando por un proceso de normalización que incide sobre la economía chilena. Esto implica un menor impulso externo, con un crecimiento mundial más balanceado entre economías desarrolladas y emergentes, términos de intercambio más cercanos a su nivel de largo plazo y condiciones financieras internacionales que se acercan a sus patrones históricos. Asimismo, cabe esperar un menor empuje de la inversión extranjera -especialmente en minería-, lo que reducirá las presiones sobre el déficit de la cuenta corriente y la utilización de los recursos internos. La política monetaria está disponible, si así se requiriere, para apoyar este proceso de ajuste.

El Consejo sigue de cerca la evolución del escenario macroeconómico externo e interno y sus consecuencias sobre la inflación, y reitera su compromiso de conducir la política monetaria de manera que la inflación proyectada se ubique en 3 por ciento en el

horizonte de política.

Quisiera finalizar con lo siguiente.

Reflexiones finales

Llevamos 19 meses con una misma tasa de interés de política monetaria. Y tal como nos ha sucedido con el tipo de cambio, durante ese tiempo hemos pasado por las más diversas recomendaciones y sugerencias de parte del mercado. Desde actuar pronto para evitar un sobrecalentamiento de la economía a actuar igual de pronto para evitar un deterioro. En este dilema, siempre hemos debido poner por sobre los vaivenes coyunturales nuestra mirada de mediano y largo plazo, y por tanto, considerar todos los riesgos involucrados. Hasta ahora, esto nos ha permitido anticiparnos adecuadamente a los acontecimientos y mantener una política monetaria que creemos ha sido la correcta

La coyuntura internacional nos pone pruebas importantes. Son varios los riesgos que identificamos en ese ámbito. Con el paso de los meses han aumentado su variedad y sus orígenes. Sabemos que estamos preparados para enfrentarlos de la mejor manera. Es imposible, no obstante, ser inmunes. De hecho, una economía pequeña y abierta como la chilena se halla siempre sujeta a los vaivenes de la economía internacional; no podría ser de otra manera. Sin embargo, con políticas responsables deberíamos poder sortearlos sin mayores traspies.

Internamente también tenemos desafíos, especialmente por las interrogantes que surgen con respecto a la evolución de una serie de variables, como el empleo o el consumo, entre otras. Es precisamente esta visión de mediano y largo plazo la que nos lleva a no tomar decisiones apresuradas. Hemos dicho que estamos listos para actuar en caso de ser necesario, pero sobrerreaccionar a un dato en particular sería echar por la borda la bien ganada credibilidad que ostenta el Banco Central y que es un ancla fundamental para cumplir con nuestro objetivo de mantener la estabilidad de precios y del sis-

tema financiero.

En síntesis, el país se halla preparado para enfrentar el próximo año un escenario externo algo menos favorable, que sin lugar a dudas tendrá efectos sobre la economía interna. Por años hemos construido sólidos equilibrios macroeconómicos, que rinden sus frutos al enfrentar situaciones más adversas. Estamos seguros que, de darse el escenario descrito, esta no será la excepción. Nuestras instituciones, sólidas pero al mismo tiempo flexibles, nos distinguen en el mundo. Todo ello nos permite mirar con tranquilidad y optimismo el futuro del país. El Banco Central seguirá contribuyendo con lo nuestro, esto es, con la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, al desarrollo y bienestar de Chile.

Muchas gracias.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor Novoa.

El señor NOVOA.- Señor Presidente, en primer lugar, saludo al Presidente y a los miembros del Consejo del Banco Central y agradezco la exposición de aquel.

Especialmente en lo referente a la parte final de la exposición, en cuanto a la necesidad de mirar más bien en el mediano y largo plazo la situación de la economía del país y sobre esa base tomar las decisiones, comparto plenamente ese criterio.

Es sorprendente ver que la Tasa de Política Monetaria se ha mantenido idéntica por 19 meses. Y, de acuerdo a la realidad, si uno siguiera, un poco, las tentaciones o lo que aparece muchas veces en el mercado o en la prensa, pensaría que podríamos haber tenido una volatilidad muy grande en las políticas, lo que, en definitiva, hubiera sido bastante perjudicial para el país.

Entiendo que este Informe de Política Monetaria se hace en función de la principal preocupación del Banco Central: mantener estabilidad en la inflación. No cabe la menor duda de que ese es el primer propósito del organismo,

el que resulta muy necesario, también, para el país, ya que conservarla controlada no solo ayuda a la economía, sino asimismo a los hogares de nuestros compatriotas, especialmente los de aquellos que viven de un ingreso fijo, a los cuales -como sabemos-, en el pasado, los procesos inflacionarios les generaron demasiados problemas.

No obstante lo anterior, quiero preguntar la opinión del Banco Central sobre algunos asuntos que me preocupan, desde la perspectiva de mediano y largo plazo.

Desde el punto de vista del control de la inflación o de la mantención de la estabilidad de la política monetaria, se señala que puede haber una menor aceleración en el consumo, aunque probablemente la demanda interna, en ese sentido, puede permanecer más bien alta dado el bajo nivel de cesantía y la mantención de los ingresos; pero eso se compensaría con una menor inversión. Tal vez eso puede mantener a raya el proceso inflacionario; pero estimo que, en definitiva, es compleja la situación para el desarrollo del país.

En tal sentido, no sé si el Banco Central puede comentar algo sobre las perspectivas en materia de inversión, considerando ciertos cuellos de botella que hay en Chile, sobre todo respecto del complejo escenario energético. En lo relativo a las inversiones mineras, que han llegado a un ciclo de maduración, es probable que se reinicien en 3, 4 o 5 años. El problema con el que nos podemos encontrar radica en que nuestro país deje de ser competitivo en dicho aspecto.

Relacionado con eso, los supuestos de trabajo que sigue el Banco Central es que los salarios nominales debieran tener reajustes acordes con la productividad y la meta de inflación. Si uno considera esta última, las señales que se han dado en cuanto a reajustes de remuneraciones son bastante más altas que la meta de inflación que el Instituto Emisor se ha propuesto.

Entonces, deseo preguntar si tienen alguna

indicación acerca de cómo anda la productividad, porque si esta aumenta mucho y la meta de inflación es baja uno explicaría señales de incrementos salariales del 5, 6 o 7 por ciento, o quizá un poco más, como se dio recién en el caso del reajuste al sueldo mínimo.

Pero desearía conocer cuál es la opinión del Banco Central respecto a la productividad.

También me gustaría saber si los supuestos para los ingresos estructurales que se dieron a conocer hace poco por el Comité de Expertos se hallan en línea con los que usa el Banco Central. Y, finalmente, si desde el punto de vista de las responsabilidades de este último hay alguna opinión acerca de hacia dónde debiéramos tender en el balance estructural de los próximos años: si sería conveniente mantener la meta de llegar a cero o seguir con un déficit de 1 por ciento, financiado con mayor endeudamiento.

Muchas gracias.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor García.

El señor GARCÍA.- Señor Presidente, en primer lugar, deseo agradecer al señor Presidente y a los Consejeros del Banco Central, por informarnos habitualmente en la Comisión de Hacienda y una vez al año en la Sala del Senado sobre las principales variables económicas de nuestro país, y muy particularmente del comportamiento de la Tasa de Política Monetaria, que termina siendo también un reflejo de la situación económica.

En este Informe, lo primero que debemos reconocer es que el Banco Central, en sus proyecciones, reduce el rango de crecimiento para el presente año en 0,5 puntos. En el último IPoM nos había dicho que las expectativas de crecimiento de nuestra economía se movían en el rango de 4 a 5 por ciento. Hoy día nos señala que el límite máximo podría estar en el 4,5.

Y eso, cuando uno piensa que el crecimiento económico no solo es importante para la creación de empleo, sino además para los ingresos fiscales, para obtener los recursos que

nos permiten materializar diversos programas de mejoramiento de nuestra población, no constituye una buena noticia.

Sí es buena noticia que, en general, todas las variables macroeconómicas de nuestro país se mantengan, ya por mucho tiempo, en términos muy, muy positivos.

Algunas cuestiones que nos preocupan.

La primera de ellas es el precio del dólar, el valor del tipo de cambio. Particularmente quienes representamos zonas agrícolas hemos sentido la preocupación de estos sectores con bastante fuerza durante los últimos meses, y con mayor razón la de quienes producen bienes exportables. Hasta hace un par de meses, el tipo de cambio estaba en alrededor de 470 pesos. Hoy día se halla un poco más alto, y eso ha permitido un cierto respiro; pero sigue siendo preocupante.

Dicho sea de paso, tales inquietudes motivaron sesiones especiales, y bastante frecuentes, de las Comisiones unidas de Agricultura y de Hacienda del Senado, a las que se invitó incluso al propio Presidente del Banco Central.

No obstante, cuando se celebraron tales sesiones, principalmente por la situación agrícola, el precio del dólar estaba en aproximadamente 470 pesos. Hoy día se encuentra en poco más de 500 pesos. Y en ese minuto se dijo que la razón del alza era que en Chile se había producido una disminución o un retiro de los llamados “capitales golondrina” en torno a los 10 mil millones de dólares.

Yo no sé si ello es una especulación de la prensa o si esas informaciones poseen sustento, y por eso quiero preguntar la opinión del Consejo del Banco Central con relación a los “capitales golondrina” en nuestro país. Porque, evidentemente, así como tiene gran influencia el que lleguen capitales de esa naturaleza, pues nos hace bajar el tipo de cambio, la disminución en poco tiempo de 10 mil millones de dólares, de ser cierta, es preocupante.

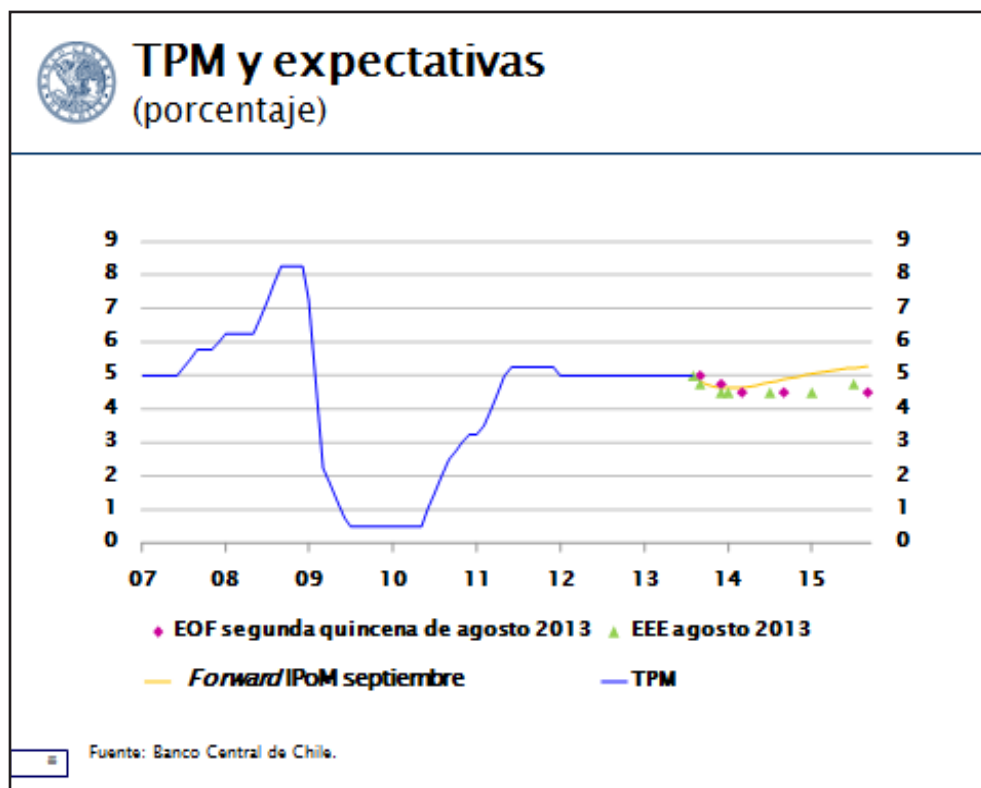
De ahí que mi consulta es muy concreta: qué opinión tiene el Banco Central con respec-

to a los “capitales golondrina”.

En segundo lugar, el Banco Central, de la manera tan elegante que acostumbra siempre, nos dice en su Informe de hoy: “Se continúa verificando que, a diferencia de ciclos anteriores, el crédito ha acompañado el crecimiento del ingreso privado, pero no ha sido el principal motor del gasto personal”. Porque entiendo

que el principal motor está dado por las buenas condiciones del mercado laboral. Sin embargo, agrega que “el crédito ha acompañado el crecimiento del ingreso privado”.

Yo, más que consultar, quisiera pedir si pudiéramos entrar un poco más en detalle. ¿Está aumentando el endeudamiento de los hogares? ¿Qué ha visto el Banco Central?



Y aunque sé, señor Presidente, que no voy a tener respuesta en esto, intuyo que el gráfico que tenemos en pantalla nos indica que, contrariamente a lo que nosotros pensamos durante todo el año, esto es, que era probable registrar una baja en la Tasa de Política Monetaria, más bien debíamos esperar, con mayor certidumbre, un alza en ella en los próximos meses.

Reitero mis agradecimientos al Banco Central por la información no solo útil, sino que siempre tan fidedigna y tan seria que nos proporciona.

Gracias.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Zaldívar.

El señor ZALDÍVAR (don Andrés).- Señor Presidente, al igual que lo hicieron los Senadores que me precedieron, les agradezco al Presidente y al Consejo del Banco Central por el Informe que nos traen hoy día, que no exhibe una mayor variación respecto del último que conocimos en la Comisión de Hacienda.

Sin embargo, creo que aquí podemos reflexionar con perspectiva sobre lo que pasará el próximo tiempo en el país.

Yo estimo que los planteamientos que hace

el Banco Central son bastante serios, a lo mejor algo optimistas, si acaso las condiciones de riesgo internacional son más dramáticas o difíciles que las que tenemos, porque son elementos que Chile no puede controlar.

Como se dice muy bien aquí, nuestra economía depende brutalmente de lo que pasa en el mundo externo, por su tamaño y por su apertura.

Personalmente, pienso que el diagnóstico que se hace acerca de las situaciones de riesgo tanto internas como externas, pero principalmente estas últimas, nos ha de llevar a reflexionar sobre cuál debe ser la política económica en el próximo tiempo, sobre cómo tenemos que manejar nuestra macroeconomía.

En primer término, mi observación apunta al tema de la desaceleración de la economía chilena. Me alegra mucho que aquí se reitere algo esencial: que la desaceleración que se ha ido produciendo en la economía no se debe a causas de orden político, como en un momento dado se pretendió afirmar, sino a un proceso propio de ella, así como por lo que pasa externamente.

La desaceleración que nos llevará a tener el 2014 un crecimiento menor del registrado en años anteriores, o del promedio del 2010 al 2013, que es casi de 5,7 por ciento -estamos proyectando posibilidades de crecimiento del PIB de 4 a 5 por ciento, seguramente más inclinado hacia 4-, se debe fundamentalmente a elementos externos.

Y creo que debemos tomar nota de lo que nos dice el Banco Central, sobre todo respecto de lo que pasa en el caso de los países emergentes, ya que Chile tiene algo que ver en esta situación. Si bien seguramente nuestra economía se relaciona poco con la de la India, país que vive un proceso bastante difícil de depreciación de su moneda, las contingencias que experimentan Brasil y otras economías emergentes indiscutiblemente pueden incidir globalmente en nuestro crecimiento o afectarnos de otra manera.

En cuanto a la economía de Estados Unidos, esta se aprecia con mayor tranquilidad, sin perjuicio de que estamos siempre pendientes de si se eliminan o no los incentivos o subsidios que la política económica de esa nación aplica para solucionar sus problemas internos. Pero se ve que se encuentra en una situación más estable.

También hay algo importante que decir sobre la zona euro, de la cual Chile es muy dependiente: si bien se vislumbra que existe alguna posibilidad de salida, se ve a bastante largo plazo el término de la crisis o la recuperación de esa economía, a pesar de que no se ha deteriorado en los mismos términos que en periodos anteriores.

De otro lado, hay otro asunto que me preocupa, y considero que sería bueno que lo analizáramos: el problema de Japón. Lo dice el IPoM del Banco Central, no con toda su fuerza, pero lo menciona.

Existe un gran signo de interrogación respecto de si la política económica sustentada por Japón será capaz de resistir el endeudamiento que está asumiendo. Y, por supuesto, la crisis de una economía con tal influencia puede tener efectos bastante críticos en un tiempo próximo en la economía mundial y también en la nuestra.

Hechas tales reflexiones, agradezco desde ya al Banco Central por su informe, pues me parece que pone las cosas en su lugar.

Sin embargo, tengo algunas interrogantes.

La primera se refiere a qué pasa con nuestra cuenta corriente o balanza de pagos. Porque creo que en 2012 el déficit era de 3,7 por ciento, mientras ahora bordeamos el 4,8 por ciento. O sea, el déficit proyectado para los próximos 12 meses es mayor que el del presente año.

Y la segunda se relaciona con el superávit estructural.

Deseo saber qué opina el Banco Central de nuestra política económica. Porque, como debemos utilizar el superávit como medida contracíclica, llevamos siete años de déficit estructural. Y como en el último tiempo he-

mos tenido buenos ingresos -sobre todo en los recientes 24 o 36 meses, debido al alza en el precio del cobre, etcétera-, registramos un superávit estructural, por lo cual estimábamos que íbamos a reducir aún más el déficit.

El Gobierno se comprometió a bajarlo hasta el 1 por ciento al finalizar su período. Sin embargo, el déficit anunciado este año ronda el 1,2 por ciento del PIB.

Quiero conocer la opinión del Instituto Emisor sobre la política de superávit estructural y sobre cuál debería ser un poco la perspectiva del país en el próximo tiempo (en especial, si se produce una desaceleración mundial), para analizar con qué política contracíclica responder ante ella, como se hizo en 2009.

¿De qué manera podemos utilizar el manejo del superávit estructural en tal sentido?

Por otro lado, me gustaría conocer la visión del Banco Central acerca del gasto público para el año 2014. Me parece que los parámetros considerados son bastante razonables: un PIB tendencial de 4,8 por ciento y un precio del cobre de 3,04 dólares la libra.

Ahí hay un punto que deberíamos revisar: ¿desde qué perspectiva podría abordarse la incidencia del gasto público sobre el PIB para actuar de manera contracíclica?

En lo personal, estimo que la preocupación de nuestro país el próximo tiempo debe apuntar a ocupar una política contracíclica. Porque si la economía mundial no se recupera -insisto: como dice el propio informe del Banco Central, somos brutalmente dependientes-, debemos saber de qué manera podemos reaccionar, por ejemplo, ante una crisis en Japón que provoque nuevamente inestabilidad en el ámbito internacional.

Esas son un poco las inquietudes que se me presentan.

Deseo reiterar mi felicitación al Banco Central, porque la exposición que se realizó fue bastante completa, seria, responsable, y, a mi juicio, corresponde a la realidad que enfrentaremos el próximo tiempo.

Repito que los riesgos, más que internos -sin perjuicio de que siempre hay que cuidar los problemas internos-, son externos: lo que pasa en la zona euro, en los países emergentes y lo que puede ocurrir en Japón. Y respecto a cómo observo la recuperación de la economía estadounidense, si bien se ve una salida con cierta estabilidad, de repente se producen vaivenes por los anuncios sobre posibles retiros de los subsidios que se entregan para mantener la actividad económica.

Muchas gracias.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor Navarro.

El señor NAVARRO.- Señor Presidente, tras escuchar la cuenta del Banco Central, en más de una oportunidad hemos dicho que en este existe un debate pendiente relativo a si la inflación constituye el único elemento que debiera concitar nuestro interés. Otros institutos emisores incluyen el empleo, el ahorro, acerca de lo cual hay una preocupación permanente.

En nuestro caso el foco apunta básicamente a la inflación. Y está bien que así sea, aunque me gustaría que avanzáramos hacia la inclusión del empleo y el ahorro.

Digo lo anterior por una inquietud que conversé con miembros del Banco Central en 2008, después de la crisis que provocó que los afiliados a las administradoras de fondos de pensiones perdieran 25 mil millones de dólares.

En definitiva, ¿estas recomendaciones del Banco Central son obligatorias para los que manejan fondos públicos, por ejemplo, las AFP? Pienso que los elementos que nos entrega su Presidente deberían constituir una advertencia y ser asumidos por las AFP, pues circulan rumores respecto de que podríamos enfrentar una situación riesgosa con las inversiones, con los depósitos de Chile en el exterior.

Sin embargo, de hecho, no hay ninguna obligación.

Se me explicaba que este informe no exige a las AFP -poseen más de 200 mil millones

de dólares, un porcentaje significativo de los cuales se halla invertido en el exterior- adoptar ningún tipo de medida.

Tales recomendaciones son más bien de “tómala o déjala”. No existe un elemento vinculante que obligue en algo a esas entidades, que manejan fondos de todos los chilenos sin que los afiliados cuenten ni siquiera con un miembro en el directorio. ¡Para nada! El dinero lo administran las AFP.

Menciono esto porque me gustaría que nos dijeran si, tal como ocurrió en 2008 -lo conversamos en su oportunidad con varios miembros del Instituto Emisor-, hay elementos que indiquen la necesidad de adoptar resguardos especiales en torno a las inversiones chilenas en el exterior, particularmente las de las AFP, ante el actual escenario mundial.

En segundo lugar, el informe del Banco Central da a conocer, en el contexto del riesgo externo, la situación de China. Así, señala: “un primer riesgo dice relación con China, entre otros por la fragilidad de su sistema financiero (...). Aunque el sistema financiero chino tiene algunas particularidades que lo diferencian de otros casos, no se puede desconocer que dificultades en este ámbito podrían afectar negativamente el ritmo de crecimiento de esa economía por un período más prolongado. Si así fuera, se producirían consecuencias negativas sobre el crecimiento mundial y el precio de las materias primas y, en particular, del cobre”.

Entiendo que nuestra preocupación se centra en el cobre. Y apunta a que si decrece la actividad de la economía china, va a disminuir la compra de cobre, lo cual puede tener un efecto en nuestro país.

Quiero informar a la Sala que no solo el metal rojo podría verse afectado por la economía china, pues ya existe un serio lío con el acero. De hecho, la usina de Huachipato (grupo CAP), de la Región del Biobío, se encuentra en un proceso fuerte de reducción.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Culminó su tiempo, señor Senador.

Dispone de un minuto adicional.

El señor NAVARRO.- Fueron despedidos muchos trabajadores de 30 a 40 años.

Por cierto, China produce cerca de 800 millones de toneladas anuales de acero -o sea, un poco más de 2 millones diarias-, mientras en Chile la usina de Huachipato genera 1 millón anual, en tanto la demanda interna llega a casi 3 millones.

Sin embargo, se ha producido un grave efecto en la producción de acero, tanto laminado -tuvo que detenerse su elaboración en Huachipato- como en barras.

Aquí existe un efecto directo.

En tercer término, lo que acontece en Medio Oriente -en particular, la amenaza imperial de Estados Unidos sobre Siria- ha provocado que muchos analistas nacionales e internacionales -como Hernán Frigolett- hayan manifestado que la consecuencia inmediata serán las alzas mayores en el precio del petróleo. Vamos a ver nuevamente cifras máximas históricas.

Hay quienes han señalado -en general, el Ministro de Hacienda y también Hernán Frigolett- que, mientras la situación no se ponga más grave en términos de la presión inflacionaria, y hasta que no se manifieste con fuerza en el IPC, no habrá intervenciones para que opere el SIPCO. Por tanto, lo que vamos a tener el jueves y en las próximas dos semanas serán alzas consecutivas.

En mi opinión, es inminente la agresión de Estados Unidos contra Siria y la respuesta que el mundo musulmán y el Medio Oriente pueden dar, lo cual va a generar efectos en el precio del petróleo. Y, a este respecto, el Ministerio de Hacienda deberá adoptar una decisión acerca de cuándo aplicará el SIPCO y con qué agresividad lo hará.

Frente a eso, quisiera saber si el Banco Central tiene opinión sobre aquel escenario y el tipo de reacción que debería haber en Hacienda, o en cuanto al impacto que implicará el alza en el precio petróleo, particularmente en el ámbito inflacionario.

He dicho, señor Presidente.

¡Patagonia sin represas!

¡Nueva Constitución, ahora!

¡No más AFP!

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor Kuschel.

El señor KUSCHEL.- Señor Presidente, en primer lugar, quiero reiterar también los agradecimientos al Presidente del Banco Central por la exposición que nos ha hecho, en especial por los antecedentes que se nos ha entregado y la visión panorámica tan amplia que trae su Consejo.

En segundo término, me gustaría incorporar a lo que se ha señalado acá elementos que hemos venido conociendo en los últimos días y que han sido tocados por otros señores Senadores, los cuales dicen relación con la posibilidad, bastante inminente al parecer, de ataque de Estados Unidos a Siria y las repercusiones que ello tendrá en los precios de la energía, en particular del petróleo.

A lo anterior, se une la llegada del invierno en el hemisferio norte, que seguramente va a significar también un aumento en los precios de la energía, porque se requiere más en esa época del año.

Asimismo, hemos tenido noticias -hoy solamente- de que ha habido allá una cierta recuperación en el crecimiento económico, aunque con caídas en muchas bolsas de Europa. Pero se mantiene la difícil situación fiscal en esos países, con enormes déficits, lo que va unido a tremendos endeudamientos por parte de aquellos Estados. Así que no sé qué tipo de crecimiento puede ayudar a subsanar las dificultades por las que atraviesan.

Y además, como cuarto punto, me preocupa el impacto que en Chile pudiera tener la situación particular de Brasil y Argentina, como ha ocurrido otras veces. En tal sentido, recuerdo cuando el dólar llegó a 726 pesos o algo más debido precisamente a hechos ocurridos en esas naciones y que nos afectaron, porque nuestros vecinos vienen a comprar dólares a

nuestro país de una u otra forma.

En ese contexto, también me inquieta el riesgo de las alzas tributarias que se anuncian y las repercusiones que podrían tener acá. En Chile recurrimos a los fondos soberanos, que ya se han recuperado; pero un solo manotazo hará que en menos de un año desaparezca un tercio de esos recursos. Me dicen que se trata de 9 mil millones de dólares.

Y después, como otro elemento, está la cortina que tenemos para ver la realidad de quién paga los impuestos. Aquí se cree que los pagan las empresas. Pero estas solo los recaudan; quien los paga es el productor o el vendedor. No obstante, siempre hay una pérdida de bienestar social vinculada a esas alzas de tributos.

Con este panorama, quiero consultar -o mejor dicho, reiterar en realidad la pregunta que formuló un señor Senador que me antecedió- cuál podría ser un aumento del gasto público, un incremento del Presupuesto, que acomodara al Banco Central y que después no signifique alzas o bajas muy fuertes en la tasa de interés. Porque también tenemos experiencia en ese sentido: recuerdo que una vez la tasa de interés llegó a ¡14 por ciento!, lo que ha implicado que todavía haya empresas pequeñas y medianas que no se han recuperado y otras que simplemente fracasaron.

Nosotros necesitamos llevar nuestra economía por un carril de prudencia, de sensatez y de previsibilidad.

Gracias.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor Escalona.

El señor ESCALONA.- Señor Presidente, en lo personal, también agradezco la presentación realizada por el Banco Central y, en particular, por su Presidente.

Sin embargo, deseo plantear la siguiente observación.

Es sabido que los niveles de crecimiento en nuestro país son irregulares dependiendo de la zona de que se trate. No se puede mirar el país de manera plana, lineal, porque resulta eviden-

te que las zonas mineras tienen un crecimiento muy por encima del promedio nacional, y las que no lo son exhiben un crecimiento por debajo de ese promedio

Ese es un dato, desde el punto de vista del análisis de la situación del país, que debiese ser incorporado.

No deseo llevar a cabo un alegato que se tome como pseudorregionalista. Lo digo por cuanto esta es una opinión que he dado a conocer en otras ocasiones.

Ciertamente, es muy fuerte la distorsión que hay entre unas y otras zonas de Chile. Si uno mira la Segunda o la Tercera Regiones, incluso más, con el precio del cobre en los niveles en que está, lo que no tiene parangón con otras situaciones que el país ha vivido, concluirá que hay zonas que están quedando profundamente atrás.

En el caso de la Región del Biobío, ella está atenaceada en estos últimos años por varias situaciones que la afectan de manera simultánea, vale decir, por la depredación de los recursos pesqueros tanto en el sector industrial como en el artesanal, lo que virtualmente ha hecho que la flota hoy día esté detenida, generándose la pérdida de miles de empleos, no solamente precarios, sino que, en el caso de los tripulantes y los armadores, sean estos de la pesca industrial o la pesca artesanal, se trata de ingresos medios altos. Por lo tanto, el impacto económico regional que tiene la pérdida de ese empleo es considerable.

A lo anterior se agregan las dificultades que están experimentando otros sectores que fueron concebidos como pivotes del desarrollo del país y del desarrollo regional en los años 40 y 50. Yo entiendo que el modelo de apertura al exterior sustituyó el modelo de crecimiento hacia adentro, pero eso no significa que hayan desaparecido físicamente las instalaciones y que en estas no se encuentren laborando hoy miles de trabajadores, ni que de ellas dependan decenas de miles de personas.

Entonces, tenemos un problema bastante

serio. Y es vox pópuli que la acerera Huachipato se está haciendo crecientemente inviable y que la irrupción de sus competidores chinos se ha transformado en una especie de rival con el cual, al parecer, no se podrá seguir compitiendo.

Se trata de un problema muy serio, bastante grave. Y tanto es así que el señor intendente ha manifestado que la situación de la Región, que es la segunda del país, hace pensar que ella en el futuro será una región productora de servicios. Yo no sé si él habrá consultado a la autoridad económica central del país. Me parece que no. Tiendo a deducir que su opinión es exclusivamente personal. No sé a título de qué ha llegado a esa conclusión.

Respecto de una Región que es poderosa desde el punto de vista industrial, pesquero, de la agroexportación, de la agricultura y la ganadería, de las posibilidades de generar valor agregado -porque tiene decenas de miles de profesionales, miles de científicos y capacidad de investigación tanto en el ámbito tecnológico como en el científico-, se ha llegado a la pobre conclusión de que ahora, simplemente, va a ser productora de servicios.

Y eso ocurre por lo que señalé al comienzo: porque es tan fuerte la distorsión en el crecimiento del país, es tan contundente la diferencia entre las regiones mineras y las que no lo son, que al final la mirada plana que se produce no permite reflexionar y atender oportunamente los problemas serios y profundos que hay en el crecimiento nacional.

Estoy convencido de que no podemos ser un país conformado por dos o tres regiones mineras, la Región Metropolitana y el resto. Eso significaría empujar a Chile a una fractura completa en un plazo de 20 años. La desigualdad en el desarrollo de la nación es crónica.

Agradezco -lo vuelvo a repetir- el esfuerzo del Banco Central por entregarnos cifras macros, detalladas y rigurosas. Pero no comparo la metodología. ¿Cómo vamos a enfrentar estos problemas que dicen relación con la ne-

cesidad de que nuestro país pueda remirar su estrategia de crecimiento futuro?

Estoy convencido de que no podemos ser una nación que en algunas regiones crece a un ritmo de 7 a 8 por ciento y, en otras, al 1 por ciento. ¡Eso no es posible! Ello va a generar, inevitablemente, una fractura. O sea, la diferencia entre unas y otras será de tal magnitud que vamos a llegar a niveles imposibles, desde el punto de vista de la sustentabilidad futura del país.

Se han emitido algunos reportajes que dan cuenta de cómo este fenómeno ya se refleja en la vida cotidiana. En cuanto al transporte aéreo, por ejemplo, se ha propiciado la generación de una industria de chárteres que permite que trabajadores de la Región del Biobío viajen hasta la Segunda Región para cumplir con un sistema laboral de 10 por 4 o de 20 por 10, en fin. Se trata de diferentes jornadas de trabajo continuas, con períodos relativamente más extensos de descanso, lo cual se posibilita mediante los traslados vía chárteres de estas personas. Entonces, en forma aparente la Región del Biobío no estaría afectada por un gran desempleo. Sin embargo, se toma como parte del empleo de quienes viven en ella los contratos de las regiones mineras del norte, que no guardan correspondencia con aquella. Hay un problema muy serio y grave con las mediciones que estructuran la información sobre la cual tienen que trabajar tanto la autoridad económica como la autoridad política.

Si no hay capacidad para mirar con crudeza la situación del país en su conjunto, no se podrán generar los instrumentos que nos permitan enfrentar esas situaciones críticas.

Una zona que se pensó como el pivote de una estrategia de desarrollo interno, hace 60 o 70 años, hoy día no cuenta con una estrategia que remplace ese modelo anterior que el propio desarrollo del país superó 30 o más años atrás. Tenemos el drama de que hace décadas debió haberse formulado una nueva estrategia de desarrollo y, sin embargo, no existe.

En consecuencia, en algunas regiones del país se va a acumular pobreza y en otras habrá elevados ingresos.

Por eso, entiendo y no cuestiono la mirada general. Pero me parece que en forma creciente ella no es capaz de recoger los enormes dramas y contradicciones de un desarrollo desigual del país, que es preocupante desde el punto de vista de las perspectivas futuras.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Senador señor Tuma.

El señor TUMA.- Señor Presidente, quiero agradecer la exposición y la presentación que realizó el Presidente del Banco Central al Senado respecto del Informe de Política Monetaria, lo cual coincide con la entrega anual que hace el Instituto Emisor acerca de la situación de la economía nacional.

Año tras año los Senadores conocemos el ritmo de las proyecciones y de los resultados, y eso nos ayuda a definir nuestras posiciones, particularmente en cuanto a las políticas públicas y las del Ministerio de Hacienda, en especial en lo que dice relación con la discusión del Presupuesto.

Sin embargo, más allá de este informe, que valoro y agradezco, quiero referirme a una situación que se viene dando en la economía nacional y que es un tanto paradójica.

El Banco Central ha mantenido una tasa de política monetaria, una tasa de interés recomendada, del orden de 5 por ciento, pero existen otras que se manejan en economía para determinados sectores de usuarios, consumidores, emprendedores y empresarios, que llegan hasta un máximo de 57 por ciento. Y ello gracias a que hay un techo legal, porque de no haberlo ignoro a qué nivel llegarían. El punto es que la tasa de referencia anual del Banco Central dista bastante de las tasas que se están empleando respecto de usuarios de determinados créditos. Y menciono esta paradoja porque gran parte de los recursos que se obtienen para otorgar tales créditos a los empresarios provienen de los fondos de pensiones, que es el que

acumula la mayor cantidad de recursos -nunca vistos en la historia de Chile- que se traducen en rentabilidades bajísimas para los cotizantes. Por tanto, no existe una correlación entre el uso de estos, el costo que significa a los empresarios usarlos para el emprendimiento, o para los consumidores, y la rentabilidad que producen a los usuarios.

Entonces, mi consulta al Banco Central es si considera que esta situación es normal en circunstancias de que implica altos costos para quienes producen y baja rentabilidad, en definitiva, para los dueños de tales recursos, que son proporcionados a través de las administradoras de fondos de pensiones.

La segunda pregunta dice relación con el hecho de que se sabe que el país está revisando su modelo de previsión, el cual, más temprano que tarde, tendrá que cambiarse porque ya hizo crisis. En efecto, existe la convicción de que no se trata de un sistema de previsión propiamente tal, sino uno de recaudación forzosa que termina empobreciendo a los trabajadores, particularmente a los pensionados. Y como se va a modificar el sistema, mi pregunta es qué pasaría, cuál sería la incidencia si una buena parte de esos fondos fuesen administrados por una entidad distinta a una AFP, que sea más centralizada, con el objeto de manejarlos con un criterio de Estado, tal como el Ministerio de Hacienda cautela los recursos fiscales, colocando bonos a nivel internacional, lo cual ha sido muy exitoso. Seguramente vamos a mantener una rentabilidad para los cotizantes similar a la que existe hoy día, pero a mucho más bajo costo de lo que estos pagan en materia de administración de sus fondos, lo cual llega a un promedio que oscila entre 13 y 20 por ciento de los recursos que se entregan a las AFP.

Por último, señor Presidente, quiero consultar qué va a ocurrir con nuestra economía en el evento de que se confirme una agresión de Estados Unidos a Siria, situación que podría provocar un conflicto internacional de una dimensión que hasta ahora no hemos conocido

en el mundo.

A mi juicio, esta es una de las situaciones bélicas internacionales más delicadas y con mayor potencialidad para provocar estragos no solamente en cuanto a las vidas humanas -estamos preocupados por ellas-, sino también en diversas economías del mundo, particularmente en aquellas de las que tanto dependemos.

Señor Presidente, aprovechando que estoy refiriéndome a la materia y aún tengo el uso de la palabra, le solicito que al final de la sesión recabe la unanimidad de la Sala sobre un proyecto de acuerdo -lo han firmado todos o casi todos los Senadores- que condena el uso de armas químicas y rechaza las intervenciones unilaterales al margen de los acuerdos de las Naciones Unidas.

He dicho.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Orpis.

El señor ORPIS.- Señor Presidente, al igual que el resto de los Senadores, agradezco la presencia del Presidente y de los Consejeros del Banco Central.

Voy a realizar mi intervención de una manera quizá distinta.

El documento que nos entregó el Presidente del Instituto Emisor, a mi juicio, tiene dos partes: las cifras de 2012-2013 y una proyección hacia el 2014.

Sin embargo, yo me quiero concentrar en las Reflexiones finales, que en mi opinión deberían ir más allá de los simples enunciados que se hacen en la exposición.

Concretamente, lo voy a plantear en los siguientes términos.

Cuando al Senado le corresponde legislar, lo hace de modo permanente, para el mediano y el largo plazos.

¿Qué nos dice el Presidente del Banco Central en sus Reflexiones finales? “La coyuntura internacional nos pone pruebas importantes, son varios los riesgos que identificamos en ese ámbito. Con el paso de los meses ha aumentado su variedad y sus orígenes. Sabemos

que estamos preparados para enfrentarlos de la mejor manera posible. Es imposible ser inmunes.”.

En términos muy concretos, me gustaría que el llamado a la cautela que el Presidente del Banco Central formula en sus Reflexiones finales se pudiera profundizar, porque, en definitiva, tiene impactos en nuestro país y representa una mirada de largo plazo cuyos significados y lectura desconocemos.

¿Por qué señalo aquello desde un punto de vista político, ya que estamos en el Senado? Porque si el Banco Central, como entidad autónoma, expresa que tal llamado a la cautela será transitorio, la lógica que sigue de eso es llevar a cabo una política contracíclica, por ser dicha situación de corto plazo. Pero si el llamado a la cautela tiene un horizonte distinto, la respuesta no es una política contracíclica, financiada con endeudamiento o con cargo a los recursos del FEES, para pasar la coyuntura.

¿Cuál es, a mi entender, la lectura política en tal situación?

En Chile hay una tremenda expectativa; basta leer los diarios para ver que las diversas candidaturas presidenciales le están planteando a la ciudadanía un gasto permanente muchísimo más alto que el existente en la actualidad. Y hoy el Banco Central nos llama a la cautela.

Creo que hay que profundizar aquel llamado, incluido en las Reflexiones finales, pues tiene impacto directo sobre el tipo de políticas que debemos implementar en Chile.

Si en algún minuto en Europa se hubiese llamado a la cautela durante la existencia del Estado de bienestar, lo más probable habría sido (ello, sobre la base de la crisis que está viviendo dicho continente) la aplicación de políticas radicalmente distintas.

El referido llamado a la cautela, en definitiva, significa moderar el gasto. ¡Si este es el propósito final!

¿Cuál es, entonces, mi preocupación en este ámbito? Que se están planteando derechos universales permanentes, a muy largo plazo, fren-

te a un escenario también permanente, que no sabemos exactamente cómo va a ser, pero que de alguna manera se esboza en las Reflexiones finales realizadas por el Instituto Emisor.

Por lo tanto, señor Presidente, sería muy importante que el Banco Central, como entidad autónoma, profundizara qué significa la variedad de los riesgos, qué significa no ser inmune. Porque eso, evidentemente, tiene un impacto y una mirada sobre el tipo de políticas que hemos de implementar a futuro: o es una política contracíclica de coyuntura, o definitivamente debemos pensar que en lo sucesivo las políticas públicas involucrarán un menor gasto, pues de lo contrario se van a registrar desbalances, especialmente en materia macroeconómica.

He dicho.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Le voy a dar la palabra al señor Presidente del Banco Central para que responda las consultas formuladas.

El señor VERGARA (Presidente del Banco Central).- Le agradezco, señor Presidente, así como a las Senadoras y a los Senadores por sus preguntas. Hay varias que se repiten, de modo que las tomaré en su conjunto, procurando contestar la mayor parte.

Se me preguntaba al principio por la relevancia de la desaceleración de la inversión con relación al consumo y si ello podría tener efectos negativos en la economía chilena.

Al respecto, considero importante señalar lo siguiente.

Nosotros estamos esperando también una desaceleración en el consumo. A decir verdad, ella ha ido más lentamente que lo que pensamos. Pero aguardamos su consolidación en la segunda parte del año.

Más allá de eso, la inversión ha estado creciendo a tasas muy elevadas: dos dígitos, por varios años. Y de hecho, si uno mira la formación bruta de capital fijo, en términos reales, como porcentaje del producto, ha pasado de 23 a 27 por ciento del PIB en los últimos cuatro o

cinco años.

Hay un crecimiento relevante de la inversión, pero es difícil que se mantenga a tasas de dos dígitos por un período demasiado prolongado. En algún momento tendrá que converger hacia tasas más concordantes con la expansión general de la economía.

No obstante -insisto-, esperamos también una desaceleración del consumo.

En cuanto a los reajustes salariales, siempre hemos señalado la significación -y la reitero aquí- de la prudencia, en el sentido de que sean lo más cercanos posible al crecimiento de la productividad y a la inflación esperada.

La productividad supone medir el crecimiento del producto potencial de Chile, el que, de acuerdo a nuestras cifras, se alinearán en torno al 5 por ciento. El Comité de expertos del Ministerio de Hacienda para la elaboración del balance estructural lo estima en 4,8 por ciento (estas son cifras que, obviamente, incluyen productividad más otras cosas).

Se formularon varias preguntas en torno a la política fiscal.

En esta materia quiero ser bien cuidadoso. Y siempre lo hemos sido al referirnos a una política de otra institución del Estado, la cual, por lo demás se define entre el Ejecutivo y ustedes aquí, en el Congreso.

En cuanto a los supuestos sobre el crecimiento potencial y el precio del cobre, es importante destacar que ellos son hechos por comisiones de expertos. Entonces, resulta difícil pensar que estén demasiado fuera de la realidad. De hecho, me parece que se hallan bastante dentro de ella, tanto en el caso del crecimiento del producto potencial como en el del precio del cobre; y son muy parecidos, por lo demás, a las cifras que incluimos en nuestro informe.

Quiero destacar eso, pues uno de los éxitos que se destacan en muchos artículos internacionales con motivo de la regla fiscal chilena emana precisamente de que los supuestos claves no son formulados por el Ejecutivo sino

por comisiones de expertos independientes. Ello evita el riesgo de ser de repente sobreoptimista. Y, por cierto, partió con la instauración de la regla fiscal, a principios de los años 2000.

Tocante a las preguntas vinculadas con el crecimiento del gasto, la meta del balance, etcétera, más allá de pronunciarnos acerca de una proyección específica, nos importa lo siguiente.

La Ley de Responsabilidad Fiscal establece que cada nueva Administración debe fijar su política fiscal. Por lo tanto, lo que nos interesa es que los compromisos fiscales se vayan cumpliendo.

Así que, cuando nos preguntan cuánto esperamos que sea el crecimiento del gasto público, no podemos responder, pues no contamos con todos los supuestos necesarios para dar una cifra específica. Pero tal crecimiento debe ser consistente con un déficit fiscal estructural de 1 por ciento del producto, que es la meta existente para la actual Administración.

Yo he escuchado a personeros de distintas campañas decir que debiéramos movernos de menos uno a cero en la próxima Administración. Bueno: eso tendrá que definirlo la Administración siguiente, en su programa fiscal.

Dado que son metas, en términos gruesos, bastante razonables, nos importa que se vayan cumpliendo en el tiempo.

Debemos destacar -reviste importancia que todos lo tengamos claro- la solidez fiscal de Chile, que no es producto de esta Administración o de la pasada, sino de varias décadas de administración fiscal responsable.

Pocas naciones pueden decir que tienen una deuda pública neta negativa como la de nuestro país.

La deuda bruta es de 10 u 11 por ciento del producto.

Hablábamos de la vulnerabilidad de Japón, nación que tiene sobre 200 por ciento del producto.

Sé que ese es un caso extremo. Pero también hay países europeos con más de 100 por

ciento del producto.

Debemos, pues, estar muy claros a ese respecto.

Nuestra respuesta es, entonces, cumplimiento de compromisos y crecimiento del gasto compatible con las metas establecidas por las respectivas administraciones en cuanto a su balance fiscal estructural.

En lo concerniente al mismo tema y a la posibilidad de tener que usar una política fiscal contracíclica ante una situación extrema más deteriorada, un primer punto en que debemos ser claros en nuestro escenario es el de que con un crecimiento de 4 a 5 por ciento probablemente aquello no sea necesario; eso estaría pensado más bien para escenarios de riesgo con crecimiento significativamente inferior a dicho porcentaje.

Estimamos que hay espacios, tanto en la política monetaria cuanto en la fiscal, para actuar si fuera menester hacerlo. En todo caso, creemos que la primera línea de acción es la política monetaria; pero, evidentemente, también existen espacios en la fiscal.

El tipo de cambio ha sido preocupación permanente; la hemos manifestado desde hace ya bastante tiempo.

En el último tiempo ha habido una depreciación relativamente significativa. Hoy día, el tipo de cambio real -lo mostré en algunos gráficos- es muy similar al promedio de los últimos 20 años de la economía chilena.

Resulta interesante constatar que si hay un sector que ha tenido un buen desempeño durante este año ha sido el de las exportaciones agrícolas. En particular, los envíos del sector frutícola están creciendo en cifras cercanas al 20 por ciento, lo que nos parece una excelente noticia. Y ello, sin duda, está influido por precios externos favorables en diversas actividades.

Siempre se puede encontrar alguna actividad que no haya estado tan bien; es natural. Pero el referido sector ha tenido un desempeño favorable en la época más reciente.

Asimismo, es relevante señalar que las cifras que se dan de repente sobre salidas de capitales corresponden a alguna partida especial. Por cierto, ellas han sido bastante inferiores a las que se mencionan. Además, este es un fenómeno transversal en las economías emergentes.

¿Qué ha estado ocurriendo? Que Estados Unidos ha anunciado que va a empezar el retiro de su estímulo monetario. De hecho, mucha gente espera que concrete su decisión en la reunión que se celebrará a mediados de septiembre.

Eso ha provocado que las tasas de interés suban en Estados Unidos, y también, en otros países desarrollados.

Por lo tanto, el ingreso de capitales a economías emergentes buscando retornos más altos se ha tornado menos atractivo.

Eso mismo ha motivado la depreciación de las monedas. Chile se apreció menos que otros países antes y se ha depreciado menos ahora; pero hemos tenido una depreciación importante.

Es interesante constatar, igualmente, que algunas economías que tomaron grandes medidas para evitar la apreciación en general no lo lograron; y ahora el péndulo se les fue en el otro sentido.

Tal como lo dije en mi presentación, en situaciones extraordinarias uno debe -y nosotros lo hemos hecho en el pasado- adoptar medidas especiales. Pero tampoco pensemos que son la panacea en estos casos.

Señor Presidente, quiero dejar una cosa clara respecto a un gráfico en particular, porque se expresó que lo señalado en él implicaba un sesgo al alza en la tasa de interés.

En nuestros últimos dos comunicados de política monetaria hemos dicho exactamente lo contrario, poniendo un sesgo a la baja.

Ello, por supuesto, no implica un compromiso. La situación puede cambiar. Dependerá de los datos que vayamos obteniendo en cada momento y de las proyecciones que hagamos.

De hecho, ese gráfico contiene proyecciones de mercado que muestran una a dos bajas de 25 puntos base de aquí a fin de año.

Insisto: son proyecciones de mercado. Nosotros las usamos solamente como supuestos de trabajo. Pero en ningún caso implican un sesgo en la dirección contraria.

La cuenta corriente de la balanza de pagos es, por cierto, una preocupación. Y la hemos manifestado en varios informes anteriores.

Efectivamente, en nuestras proyecciones para el próximo año tenemos un aumento del déficit. Y este se debe básicamente a una caída significativa que estamos proyectando en el precio del cobre: de 3,30 dólares este año a 3,05 dólares el próximo.

Pero, más allá de eso -lo dije asimismo en la presentación-, si bien sigue siendo un tema de preocupación -dejémoslo claro; y está puesto en los escenarios de riesgo-, tenemos una mirada algo más favorable hacia el mediano plazo porque hay una serie de variables que se están moviendo en la dirección correcta. Una de ellas, por supuesto, es el tipo de cambio real; y además, la desaceleración que estamos esperando en el gasto.

Todo ese tipo de cosas ayuda.

Hemos visto que madurando los proyectos de inversión empiezan a producirse las exportaciones. Y eso también ayuda, más aún cuando hacemos la estimación de cuenta corriente de tendencia, en que básicamente, al usar un precio del cobre y uno del petróleo de muy largo plazo, vemos que tales cifras muestran algún mejoramiento en dicha variable.

Por cierto, señor Presidente, nuestra presentación sobre política monetaria es informativa. Tiene bastante impacto en términos del mercado, pero no obliga a las distintas instituciones a tomar las prevenciones que nosotros hacemos. Consideramos, en todo caso, que es bastante indicativa.

En cuanto a un conflicto en el Medio Oriente, es difícil saber exactamente cuál sería su efecto en el precio del petróleo. Siria no es en

sí un gran productor, pero se encuentra en una zona muy importante desde el punto de vista de tal recurso.

Si uno analiza -y es factible que esto no suceda; porque, en principio, al menos Estados Unidos dijo que su acción sería acotada- lo sucedido en crisis recientes -¡si en los últimos 20 años hemos tenido diversas crisis en la región!-, observa incrementos relevantes en el precio del petróleo: dependiendo de la situación, entre 20 y 40 dólares, aproximadamente.

Insisto: no quiero decir que el precio vaya a estar necesariamente en ese rango. Por lo demás, debemos tener claro que de alguna forma él ya ha internalizado el problema. De hecho, el petróleo Brent ha subido alrededor de 10 dólares (quizás un poco menos). O sea, ya se elevó el precio; de alguna forma, la situación está internalizada. Podría existir, sin duda, un efecto adicional si una situación de tal naturaleza se materializara.

Respecto a los efectos en Chile de situaciones registradas en algunos países en particular -se mencionó a Argentina y Brasil-, debo reiterar que, como tenemos una economía abierta, lo que sucede en otras naciones nos afecta.

Ahora, una de las gracias de nuestra economía es que al menos en términos de destino de las exportaciones somos bastante diversificados. Y en este caso particular se trata de porcentajes relativamente menores del total de los envíos chilenos. Es decir, hay un efecto, pero quizás acotado.

También se preguntó sobre China.

Por supuesto, este es un caso especial. Dicho país es nuestro principal socio comercial. Aproximadamente un cuarto de las exportaciones chilenas van a China. Por lo tanto, lo que pase en su economía nos afecta.

Por eso, dentro de los escenarios de riesgo, el primero es una situación más deteriorada de la economía china.

En mi concepto, la economía y las instituciones chilenas son suficientemente sólidas como para evitar que, si ocurre algo más seve-

ro en la economía china, haya un impacto importante sobre la de nuestro país; pero después de un tiempo, en una situación más apretada, será factible volver a las tasas de crecimientos que hemos registrado últimamente.

Como Consejo, compartimos la preocupación mencionada a propósito del crecimiento irregular que pueda haber entre distintas regiones de nuestro país.

De hecho, nosotros mismos publicamos las cuentas nacionales y regionales. Y en ellas nos resulta factible observar que se da la situación expuesta.

Ahora, es natural que en un país -ocurre en todas las naciones- algunas regiones crezcan más que otras. Pero entiendo que la inquietud es por lo que sucede cuando ello es demasiado acentuado y por un período muy largo.

Ahora, desde el punto de vista de instrumentos y atribuciones del Banco Central, evidentemente unos y otras dicen relación con la economía en su conjunto. Las políticas sectoriales van más allá de nuestras facultades.

Consignaré algo simplemente anecdótico sobre el particular. Más allá de una declaración particular sobre un caso que no conozco, creo que es preciso tener cuidado con desvirtuar, así como así no más, a economías, a regiones dedicadas al sector servicios.

De hecho, si observamos en ellas un patrón a lo largo de su desarrollo es el de que, en la medida en que van avanzando, dicho sector es cada vez más importante. Un solo ejemplo: en los integrantes de la OCDE -el grupo de países ricos al cual pertenecemos desde hace un tiempo- representa hoy un 75 por ciento de la economía. En Chile importa algo así como un

50 por ciento. O sea, el nuestro debiera seguir creciendo, como proporción del producto.

En cuanto a la tasa de interés máximo convencional, comparto la preocupación manifestada -en el Consejo expresamos nuestra posición al respecto-, y, por eso, apoyamos el proyecto de ley en discusión en el Congreso. Hemos hecho ver nuestros puntos de vista sobre algunos aspectos en particular: la convergencia o la gradualidad y el nivel final al cual llega la tasa; pero ciertamente coincidimos en la necesidad de legislar en la materia.

Muchas gracias.

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- No sé si alguno de los señores Senadores o de los consejeros desean hacer uso de la palabra.

No es así.

Les agradecemos al señor Presidente y a los señores consejeros del Banco Central que han concurrido a esta sesión especial del Senado por la información entregada.

Antes de terminar saludamos -es importante que la comunidad asista a esta Corporación- a la representación del club del adulto mayor "Alegoría de vivir", de La Florida, Santiago, que se encuentra en la tribuna.

—(Aplausos en la Sala).

El señor GÓMEZ (Vicepresidente).- Habiéndose cumplido su objetivo, se levanta la sesión.

—Se levantó a las 12:57.

Manuel Ocaña Vergara,
Jefe de la Redacción

