

Chile: Evolución Reciente y Crecimiento de Largo Plazo

José De Gregorio
Banco Central de Chile
Junio 2004

Agenda

- I. Evolución Reciente y Perspectivas
- II. Riesgos Externos
- III. Crecimiento de Largo Plazo: Fortalezas
- IV. Crecimiento de Largo Plazo: Debilidades

I. Evolución Económica Reciente y Perspectivas

Puntos destacados

- La economía mundial se encuentra en una positiva trayectoria de crecimiento con importantes efectos sobre nuestros precios de exportación. Se espera que el mundo crezca en torno al 5%.
- El precio del petróleo ha alcanzado niveles muy elevados, aunque en los últimos días ha experimentado cierto retroceso favorable.
- Dadas las perspectivas inflacionarias, desde el año 2002 la política monetaria se ha relajado sustancialmente, lo que ha permitido condiciones crediticias muy expansivas.

Puntos destacados

- En el ambiente externo actual las fluctuaciones del tipo de cambio real han facilitado el ajuste, y explica una parte del dinamismo de las exportaciones, las que este año han estado creciendo sobre el 10%.
- La economía chilena se encuentra en una fase de expansión que la llevará este año a crecer entre 4,5 y 5,5%.
- Respecto de enero la velocidad de expansión de la inversión se ha recuperado, aunque aún su velocidad es menor a la de ciclos anteriores tomando en cuenta el impulso macro actual. La tasa de inversión se ubicará en torno a 24%.

Puntos destacados

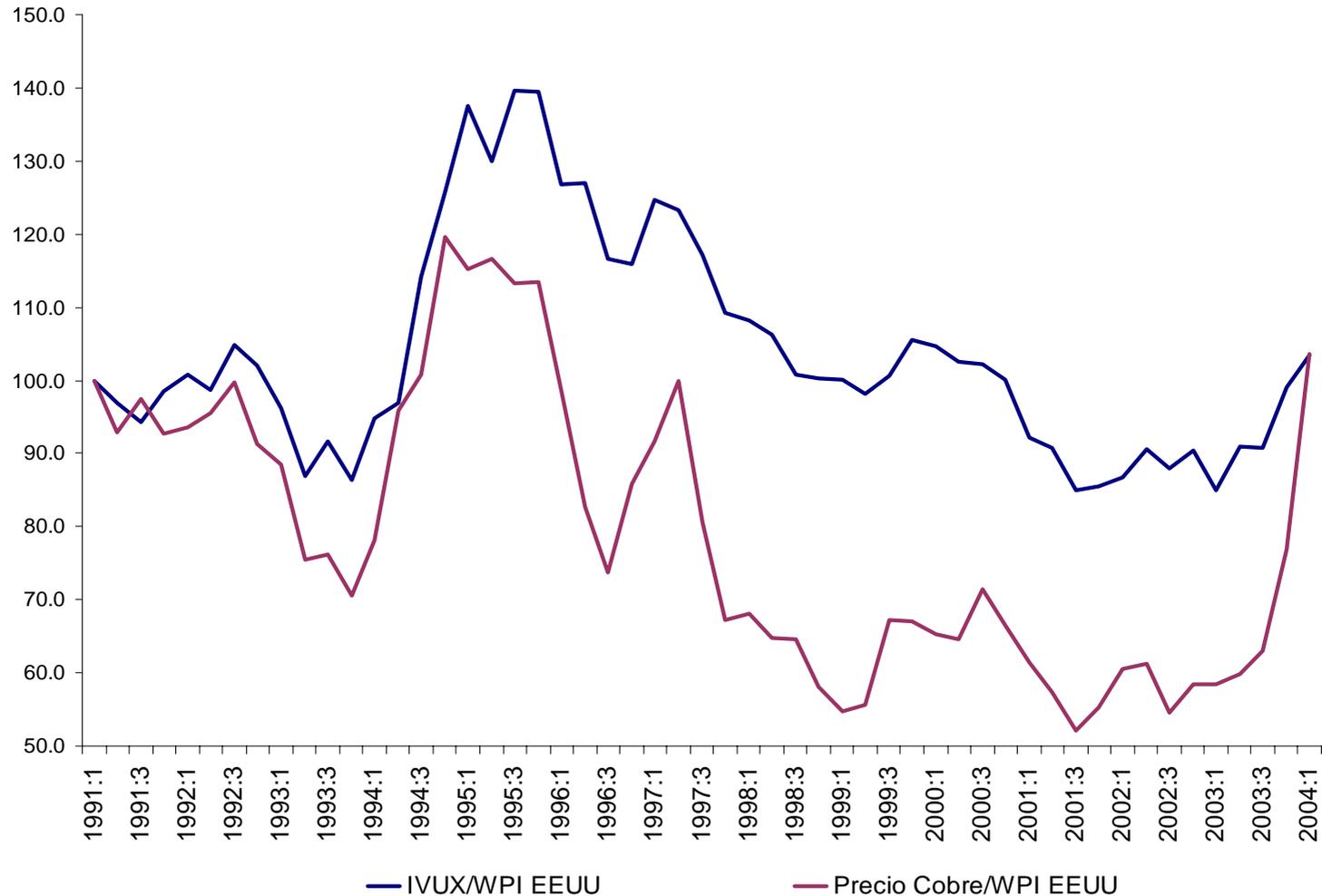
- Se observa cierta moderación en el crecimiento del empleo, pero su comportamiento durante el ciclo no ha sido muy distinto al de ciclos anteriores. Sin embargo las cifras más recientes revelan un inesperado debilitamiento de este proceso, aunque aún no hay evidencia que este fenómeno se este manifestando en menor dinamismo de la actividad.
- Las perspectivas de inflación son consistentes con la meta del Banco Central.

Crecimiento Mundial (%)

	Promedio 1990-1999	2002	2003 (f)		2004 (f)		2005 (f)	
			Ene.	May.	Ene.	May.	Ene.	May.
Mundial	3,3	2,7	3,4	3,7	4,5	5,0	3,9	4,3
Estados Unidos	3,0	2,2	3,1	3,1	4,6	4,8	3,5	3,9
Europa	2,0	1,0	0,9	0,9	2,4	2,0	2,3	2,3
Japón	1,7	-0,3	2,2	2,7	2,2	3,5	0,9	2,2
Resto de Asia	7,9	6,7	6,6	7,1	7,2	8,5	6,4	7,0
América Latina	2,8	-0,3	1,1	1,2	3,9	4,3	3,8	3,4
Socios Comerc.	3,0	2,0	2,6	2,6	4,0	4,2	3,4	3,6

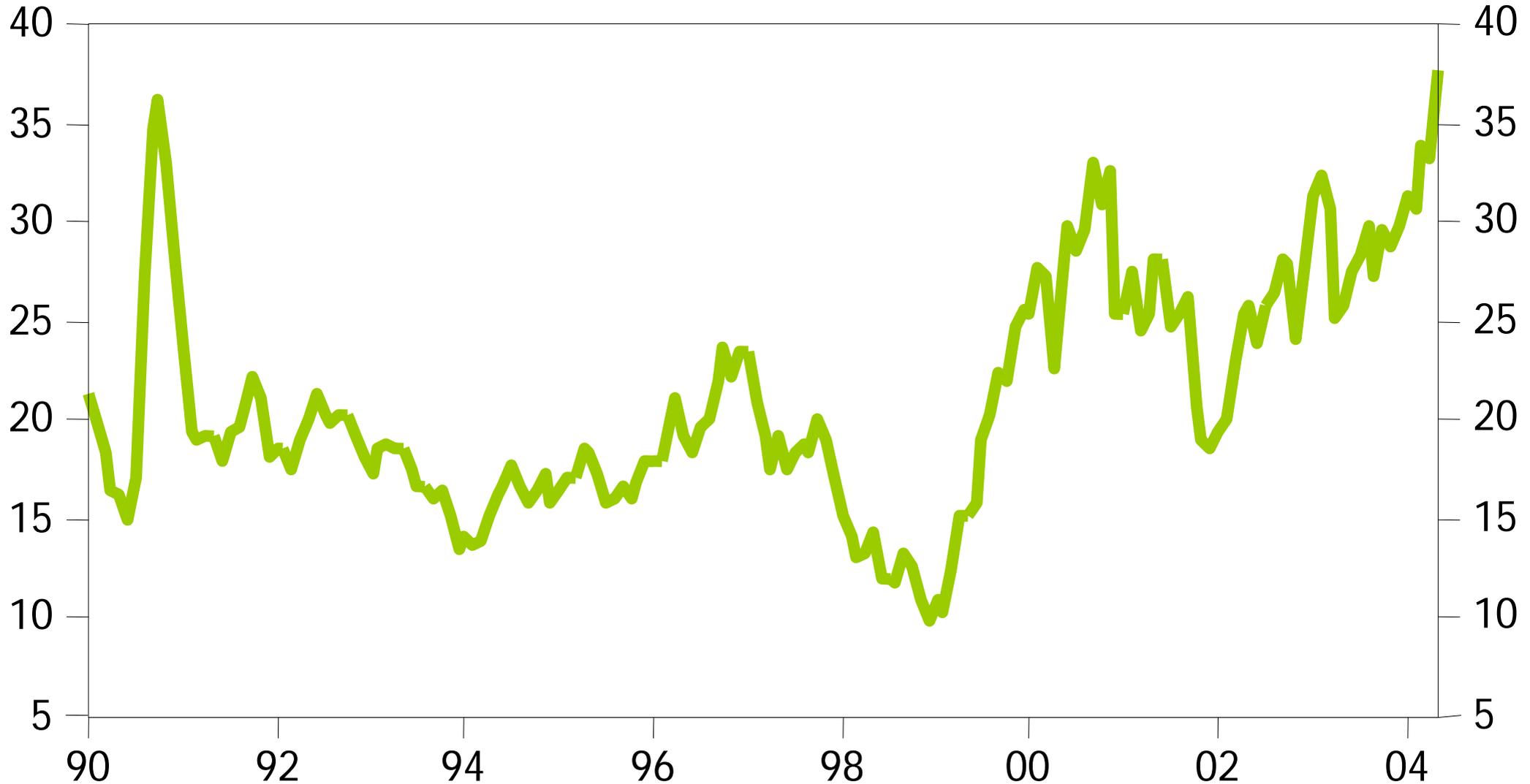
(f) Proyección

Indices de Precios Exportaciones y Cobre



Precio del Petróleo

(promedios mensuales; US\$c por barril *Brent*)



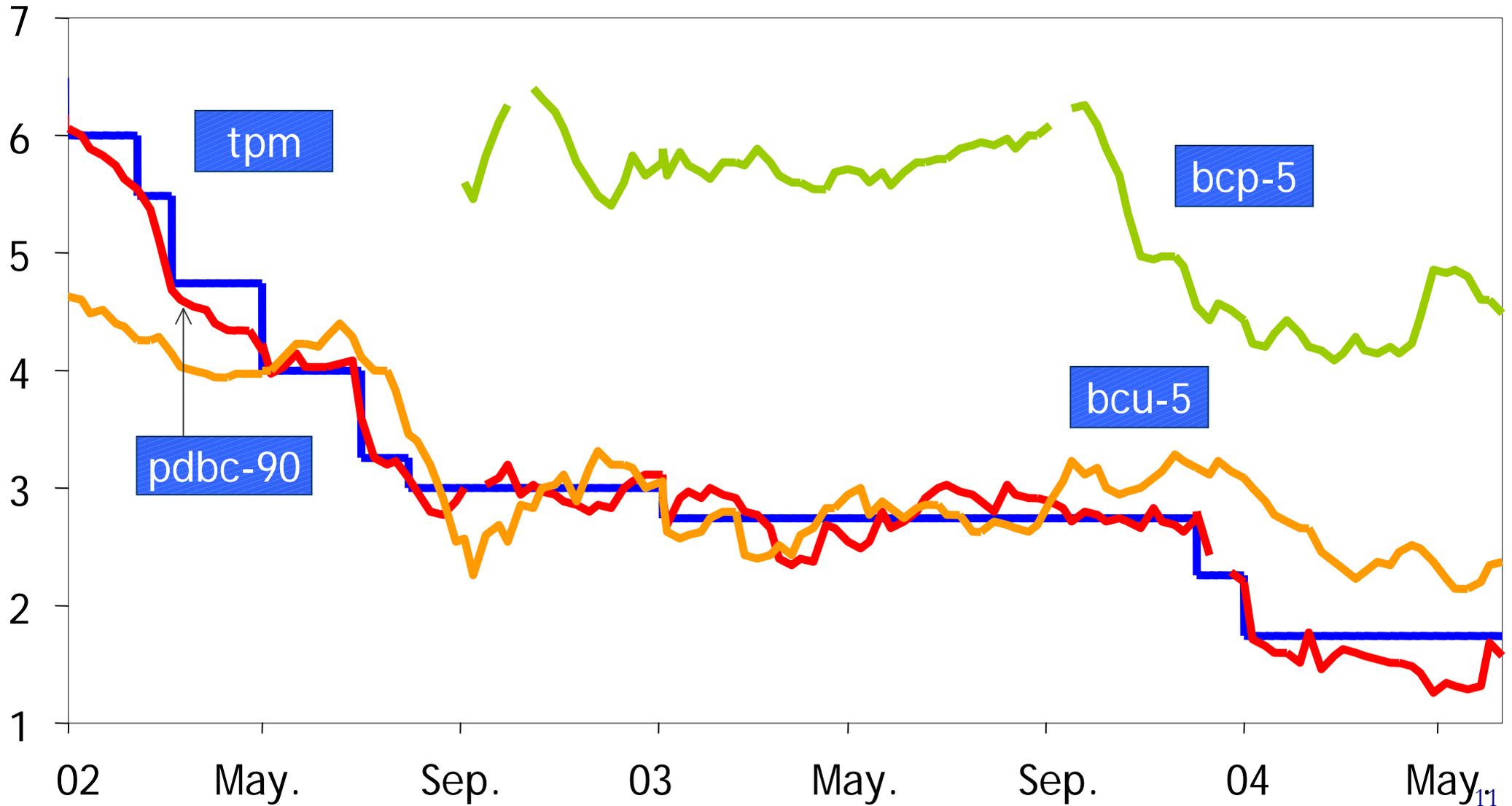
Escenario Externo Base: Resumen

	2002	2003(p)	2004(f)	2005(f)
	(variación porcentual anual)			
Términos de intercambio	3,3	2,9	12,8	-1,5
PIB socios comerciales	2,0	2,7	4,3	3,6
Precios externos (en US\$)	-4,1	10,5	5,6	1,8
	(niveles)			
Precio del cobre BML (US cent/lb)	70,8	80,6	118,0	110,0
Precio petróleo <i>Brent</i> (US\$/barril)	24,9	28,9	33,0	29,0
Libor US\$ (Nominal, 90 días)	2,0	1,2	1,4	3,2

(p) Preliminar; (f) Proyección

TPM y Tasas Documentos BCCh

(%, promedios semanales)

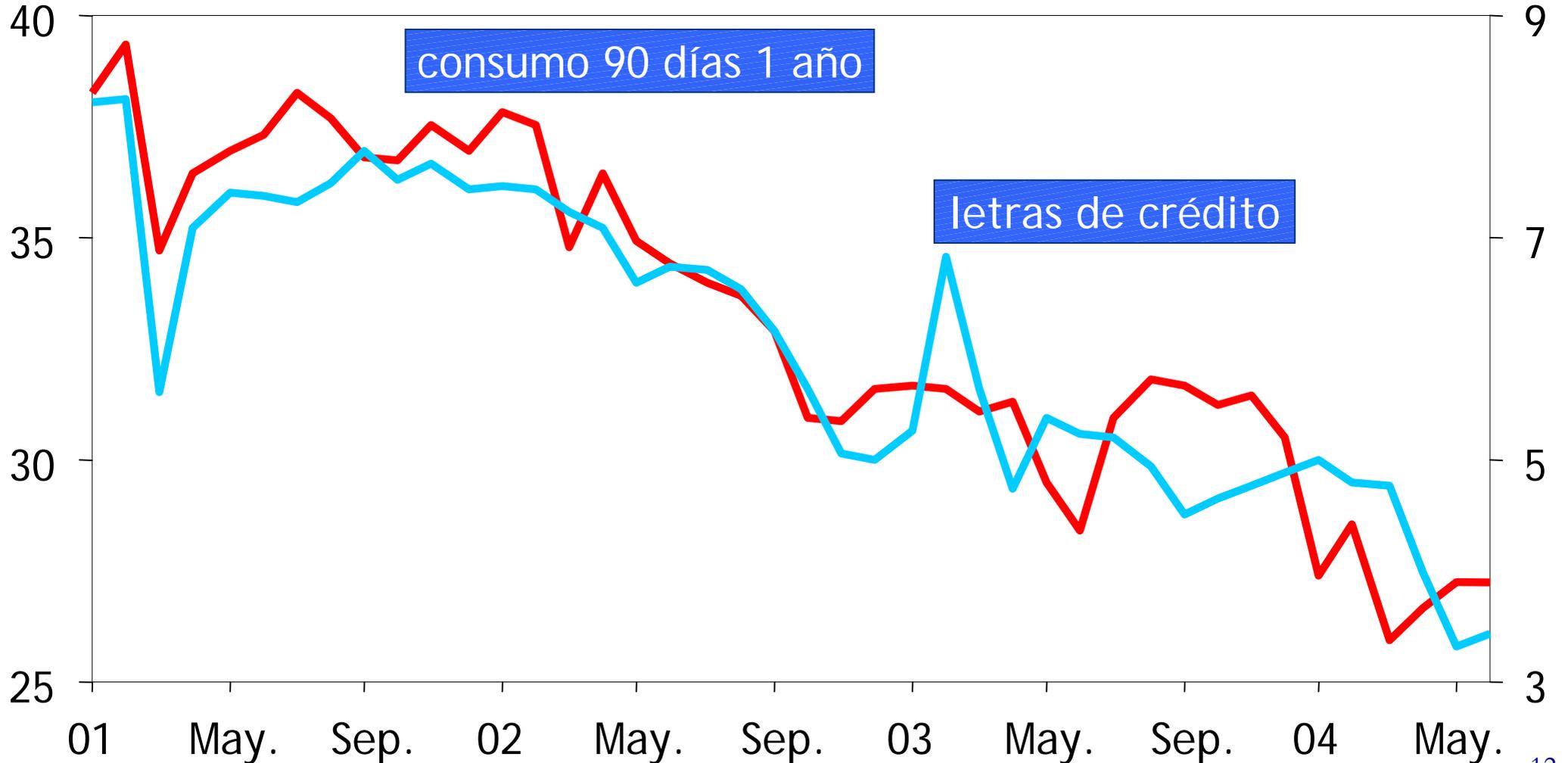


Tasas de Interés de Colocaciones

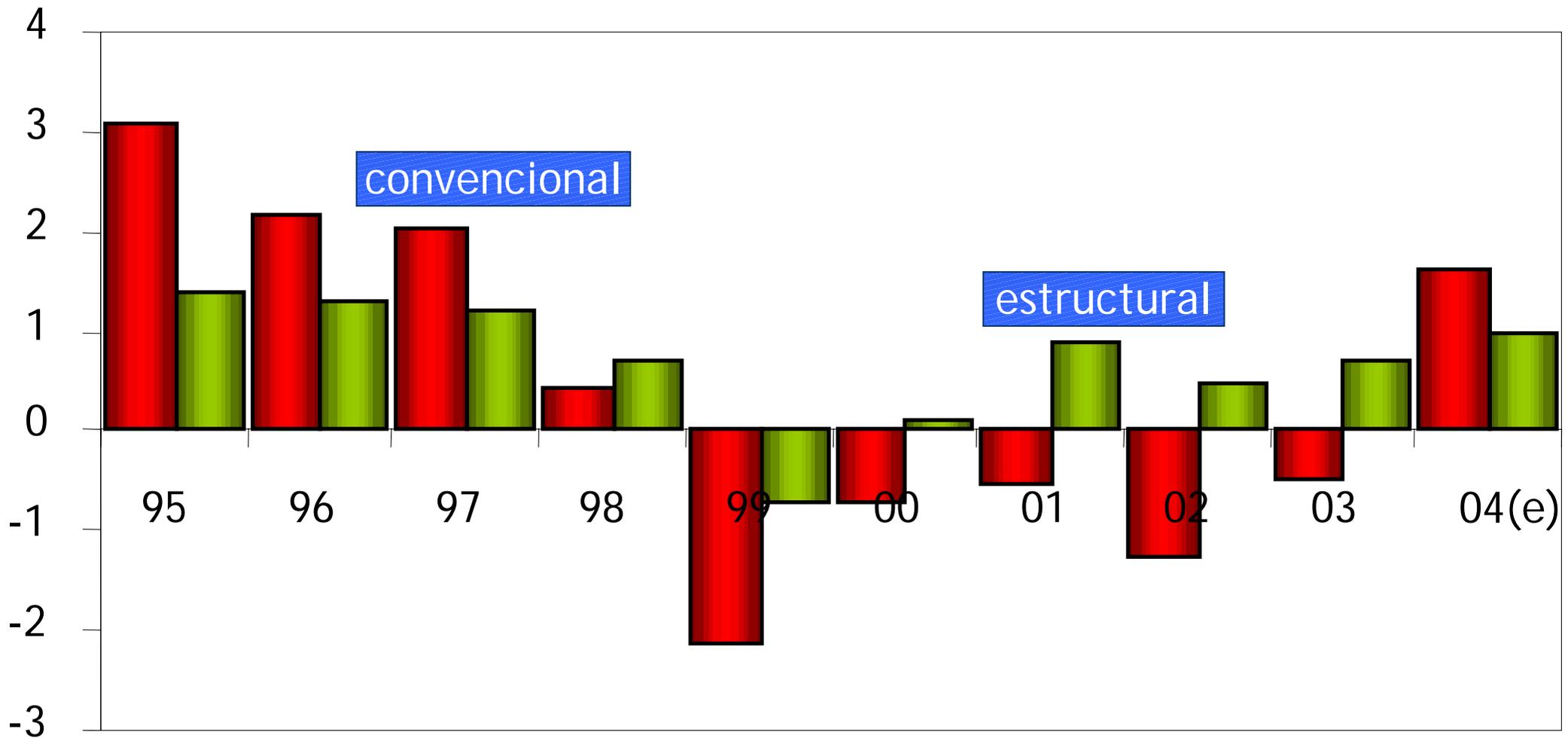
(%)

(Consumo 90 días 1 año)

(Letras de crédito)



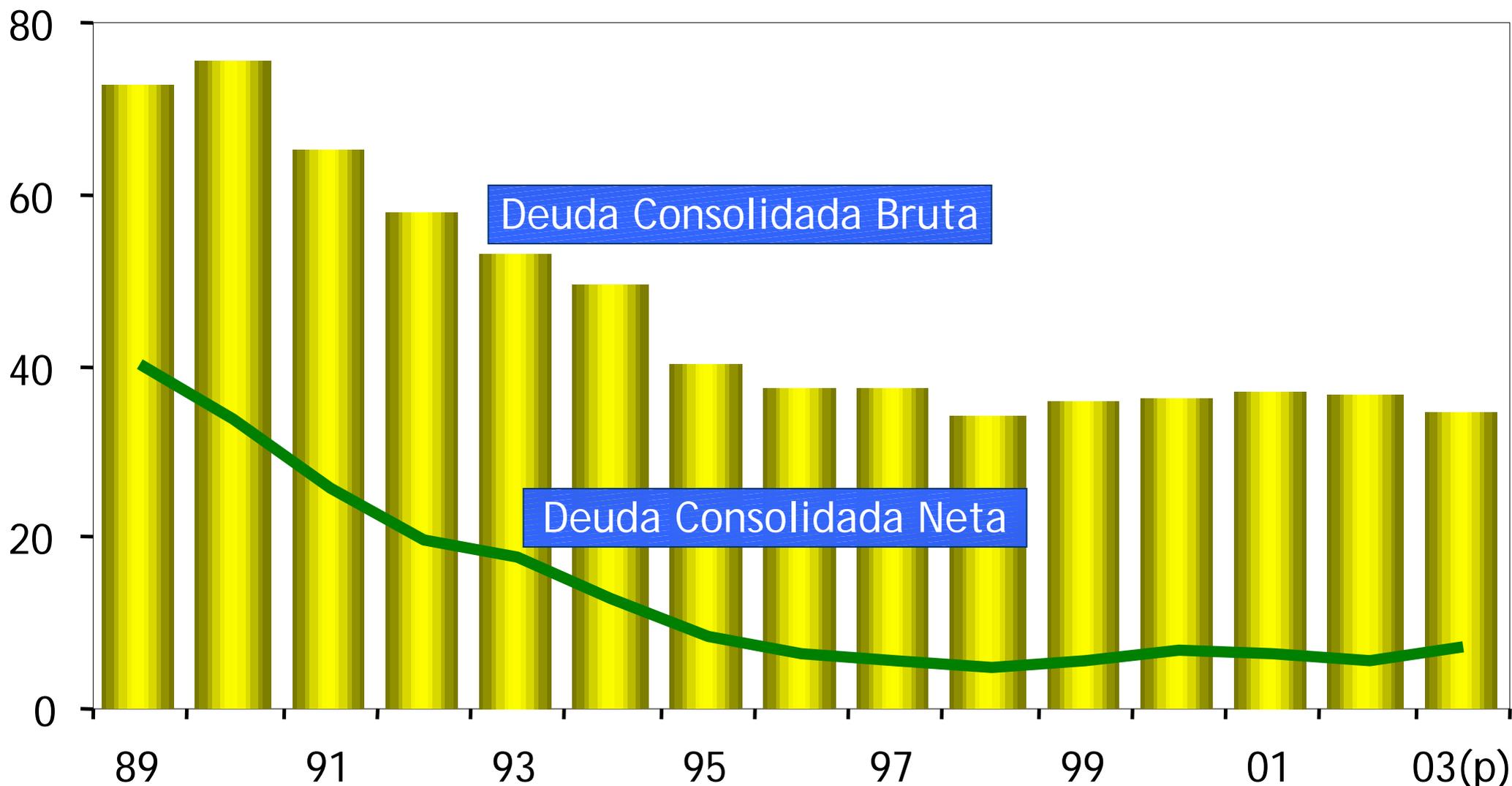
Balance Convencional y Estructural del Gobierno Central (% del PIB)



(e) Estimado en base a la información proporcionada en Junio del 2004.

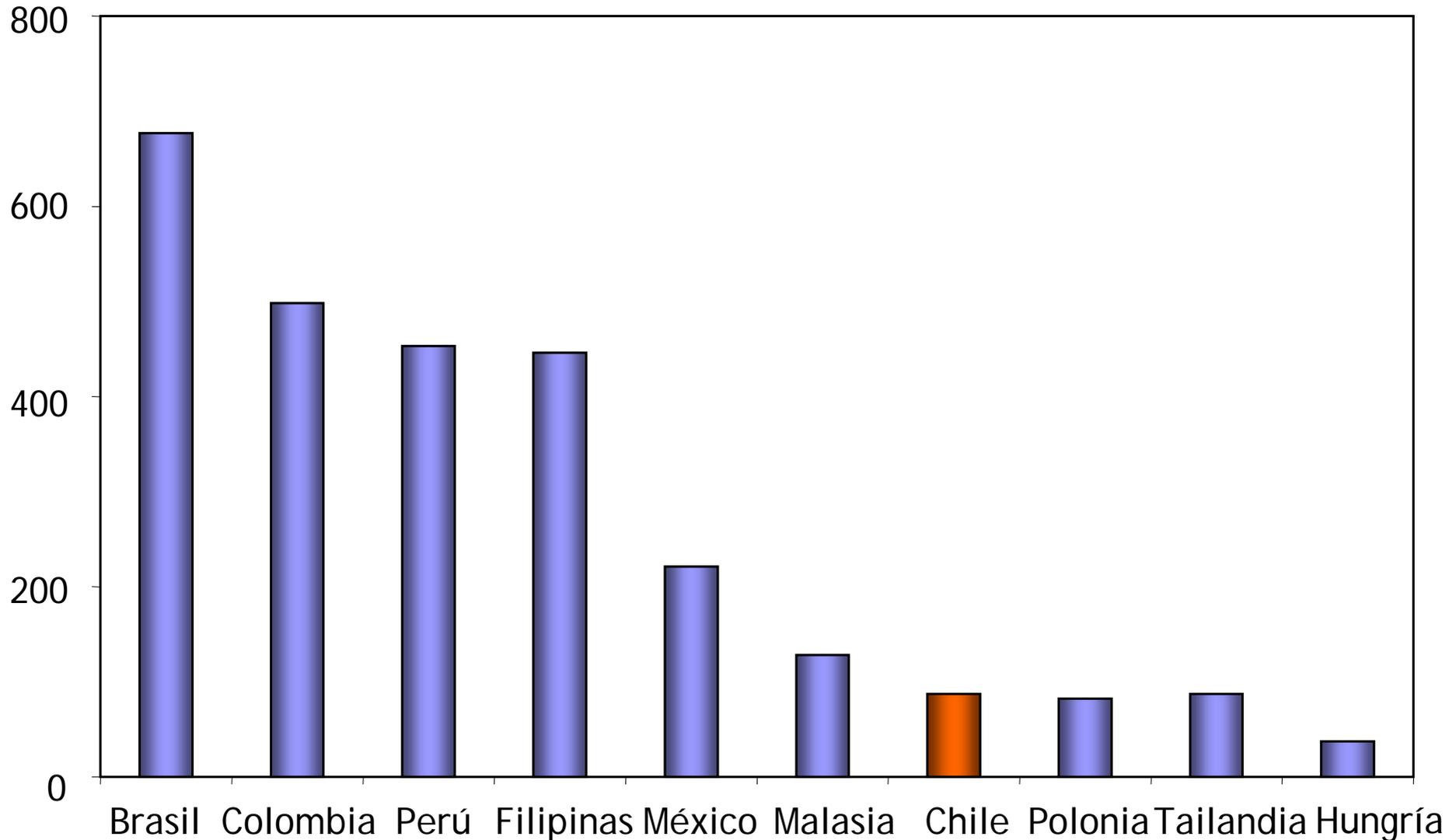
Deuda Pública

(% del PIB)



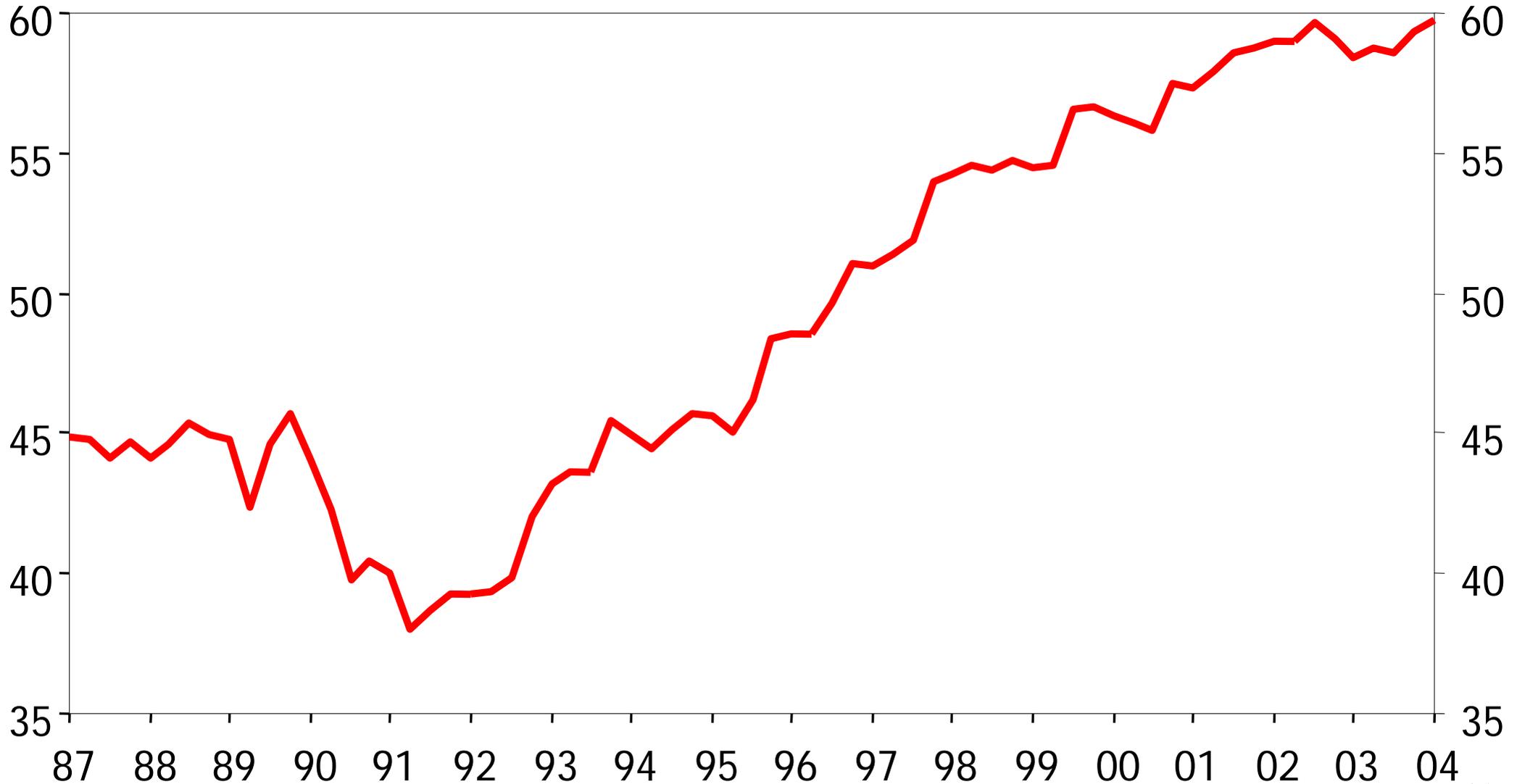
Spread de Economías Emergentes

(al 15 de junio de 2004, puntos base)



Colocaciones del Sector Privado

(porcentaje del PIB)

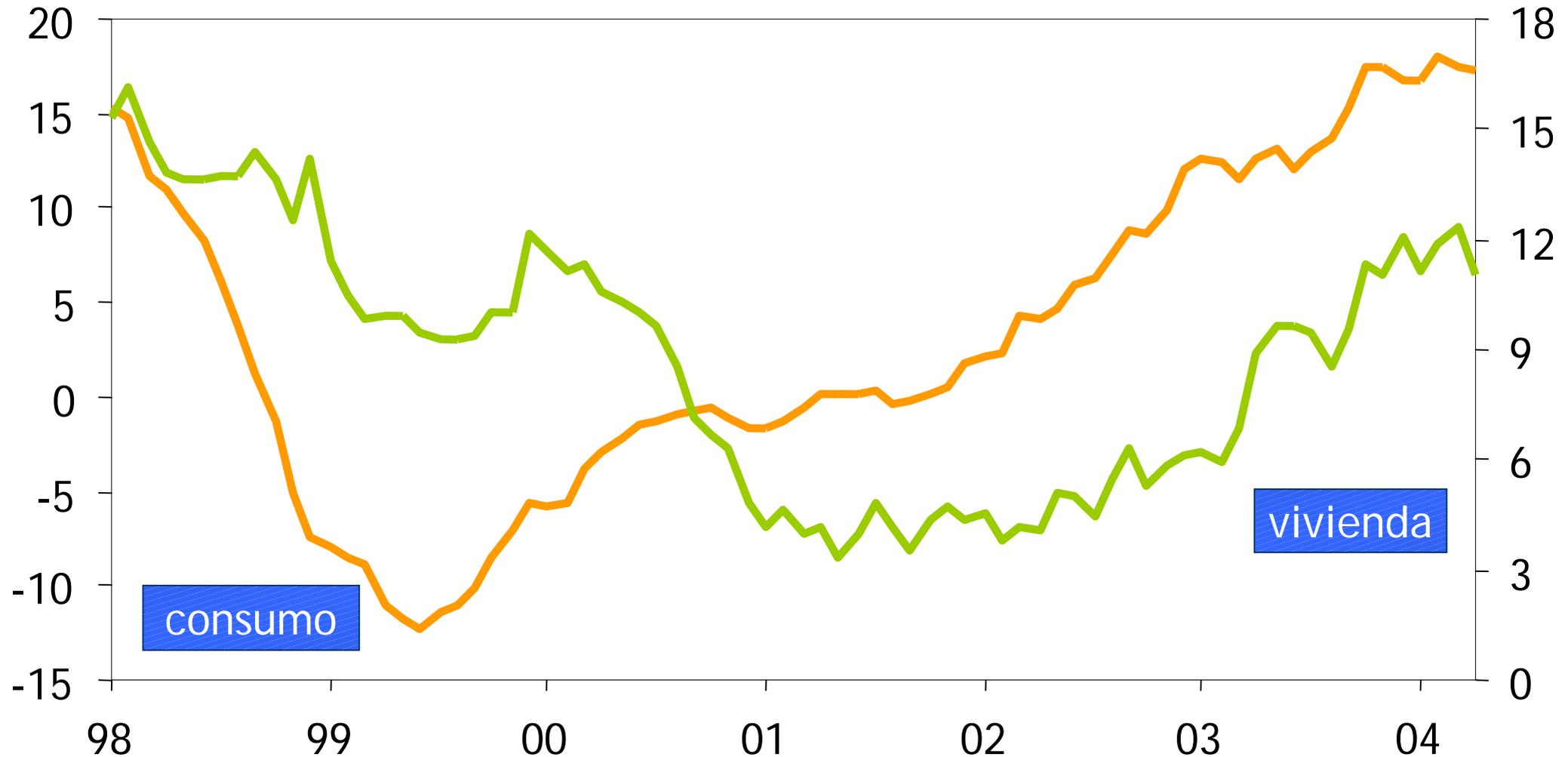


Crédito a Personas

(%, variación real anual)

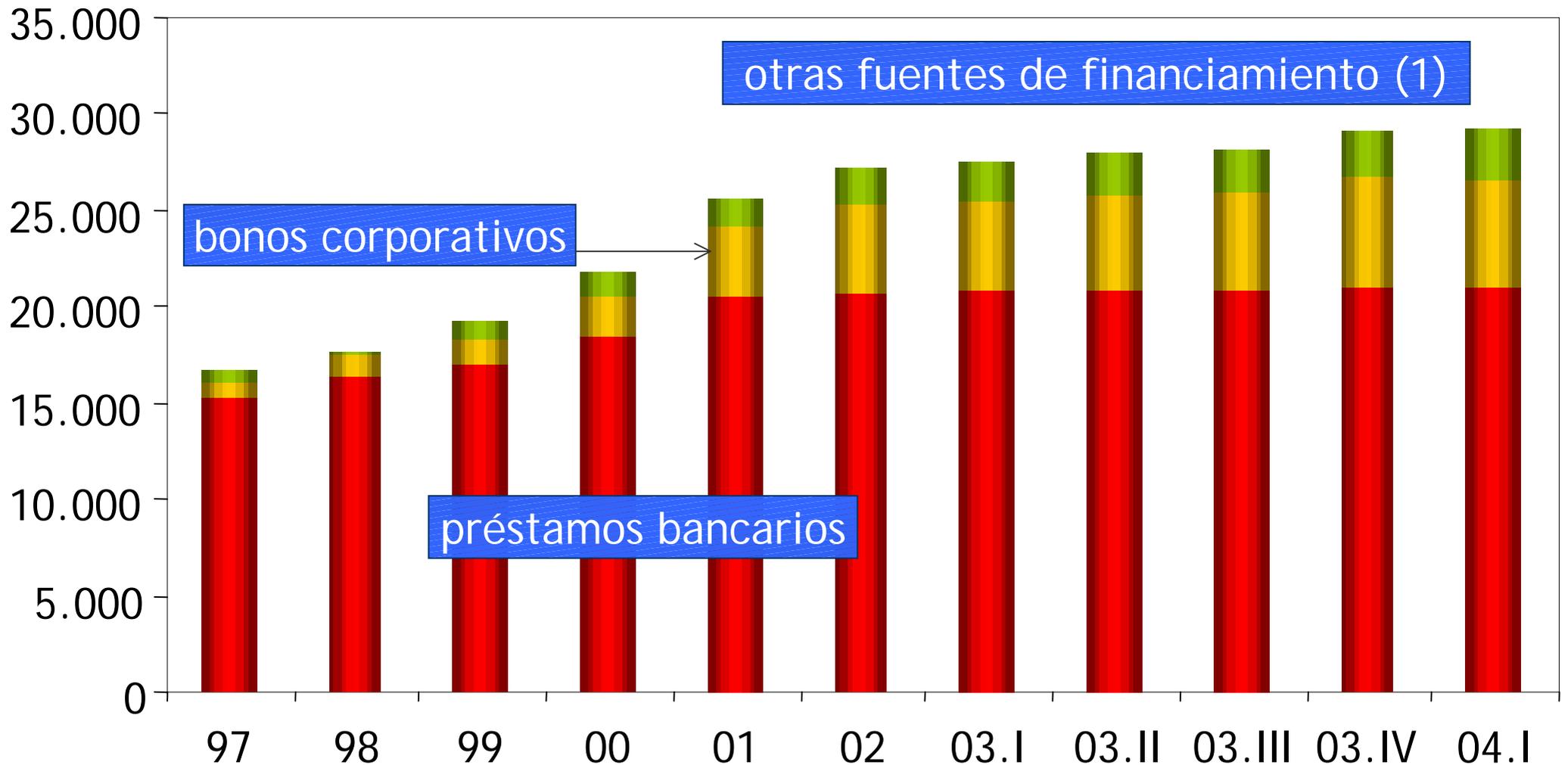
(Consumo)

(Vivienda)



Deuda de Empresas

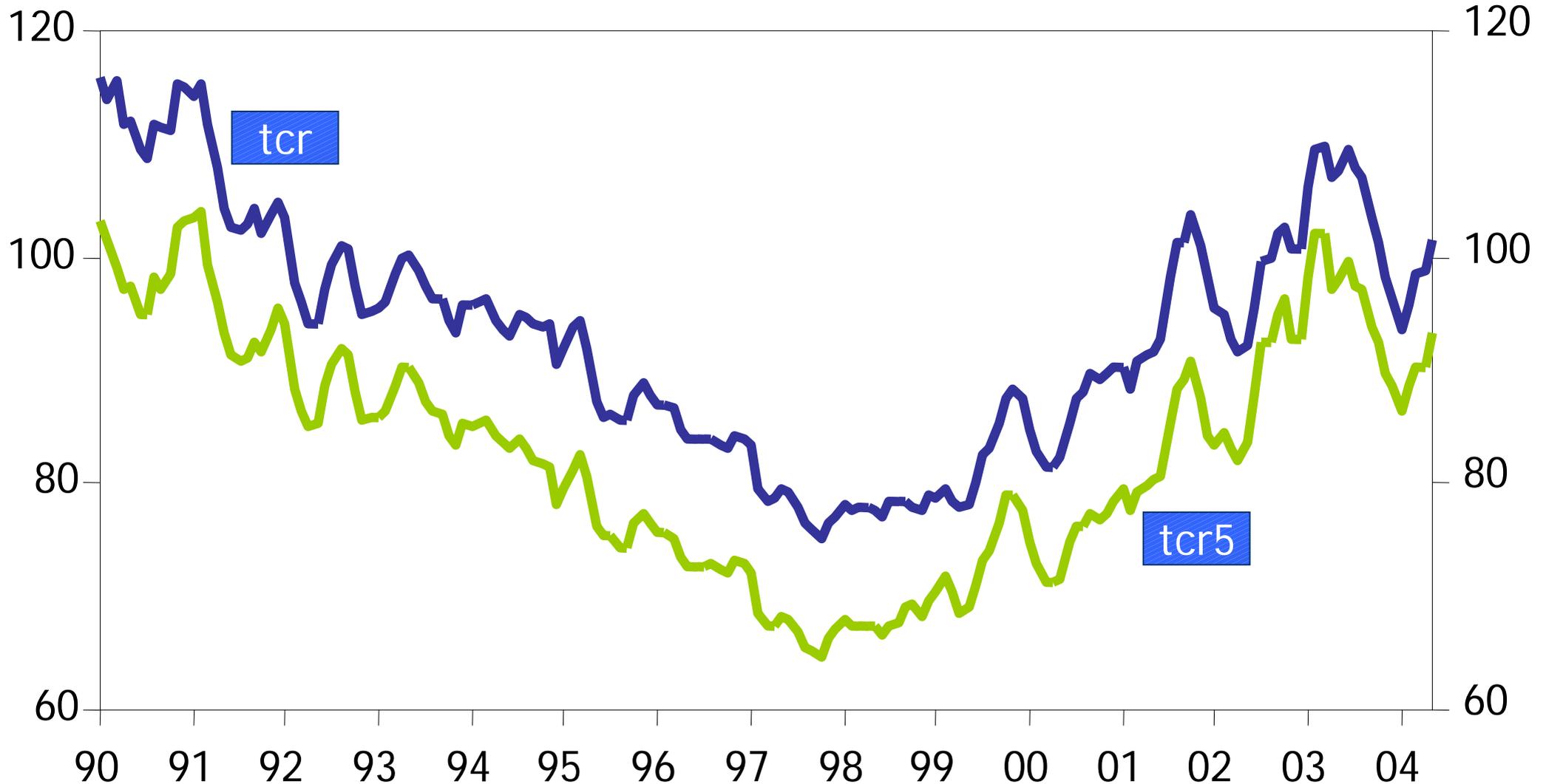
(saldo, miles de millones de pesos)



(1) Considera bonos securitizados, factoring, leasing y efectos de comercio.

Tipo de Cambio Real

(promedio 1986=100)



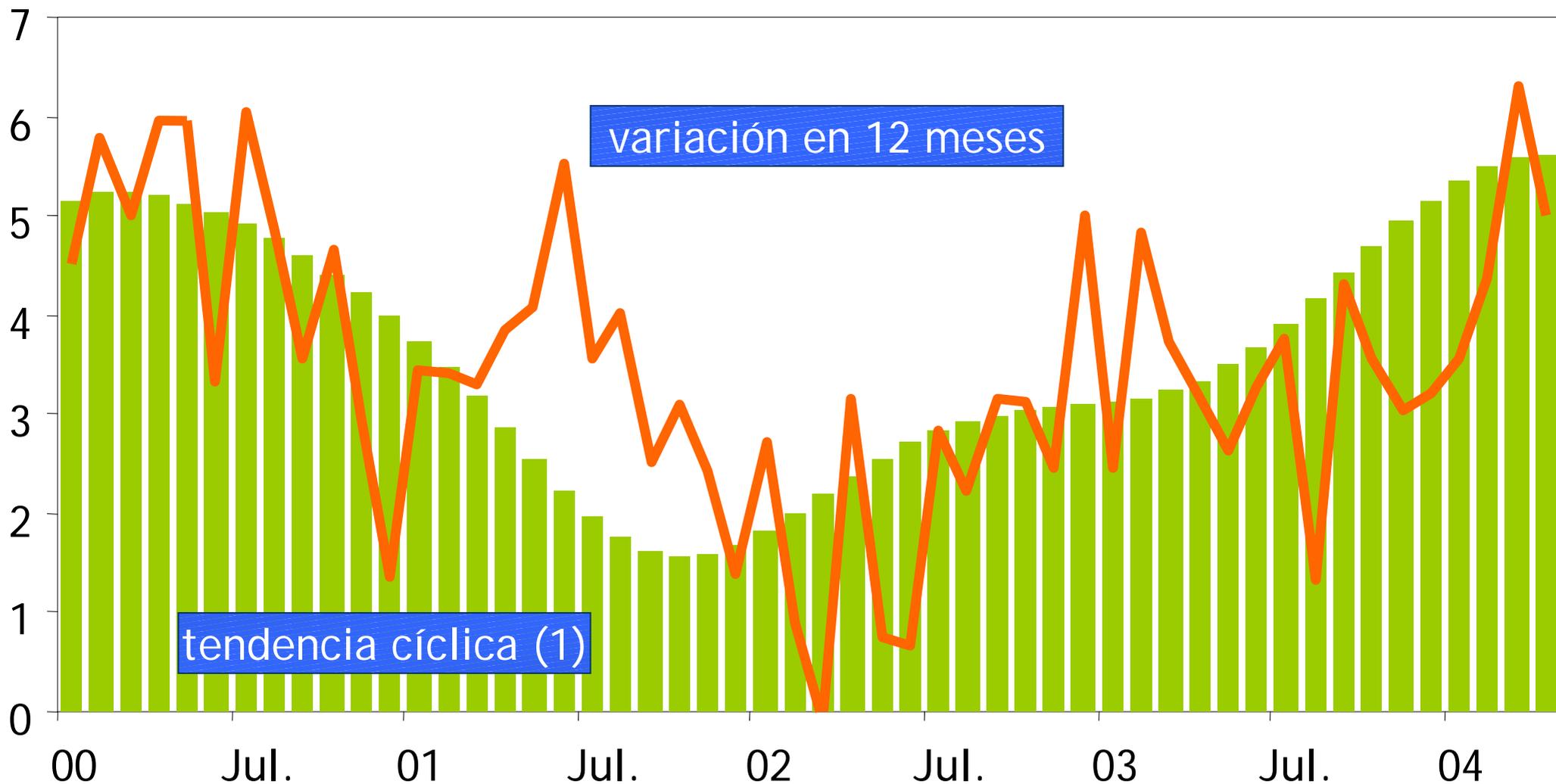
Volumen de las Exportaciones

(variación anual, porcentaje)

	2003					2004
	I	II	III	IV	Año	I
Totales	8,8	1,4	15,5	6,4	7,2	11,4
Mineras	3,5	0,1	20,4	2,3	5,8	7,2
Agrícola-Silvícola y Pesqueras	6,8	15,1	24,3	13,2	10,1	11,9
Industriales	17,4	-0,3	11,4	8,8	8,3	14,1

Imacec

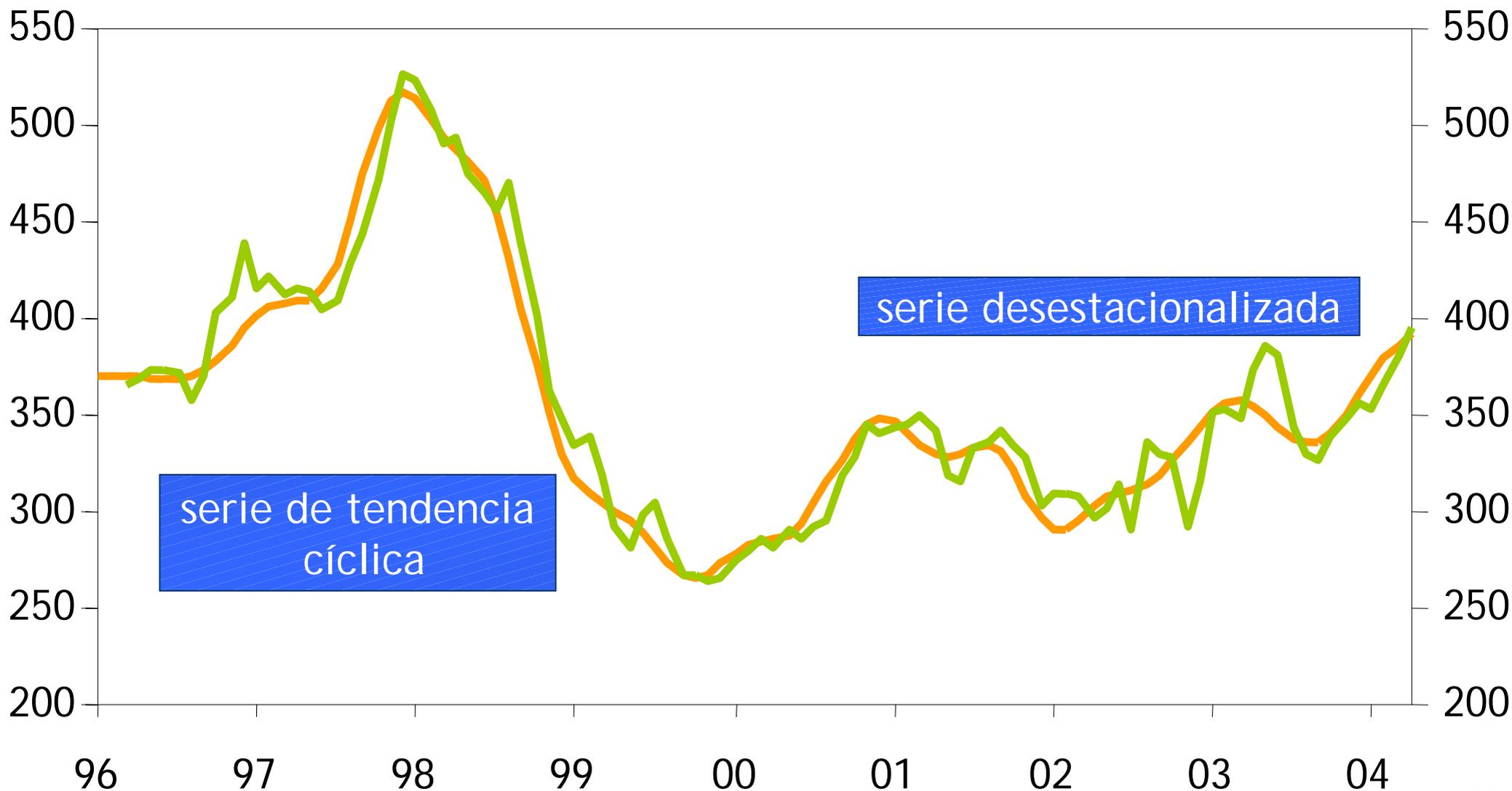
(%)



(1) Variación mensual anualizada

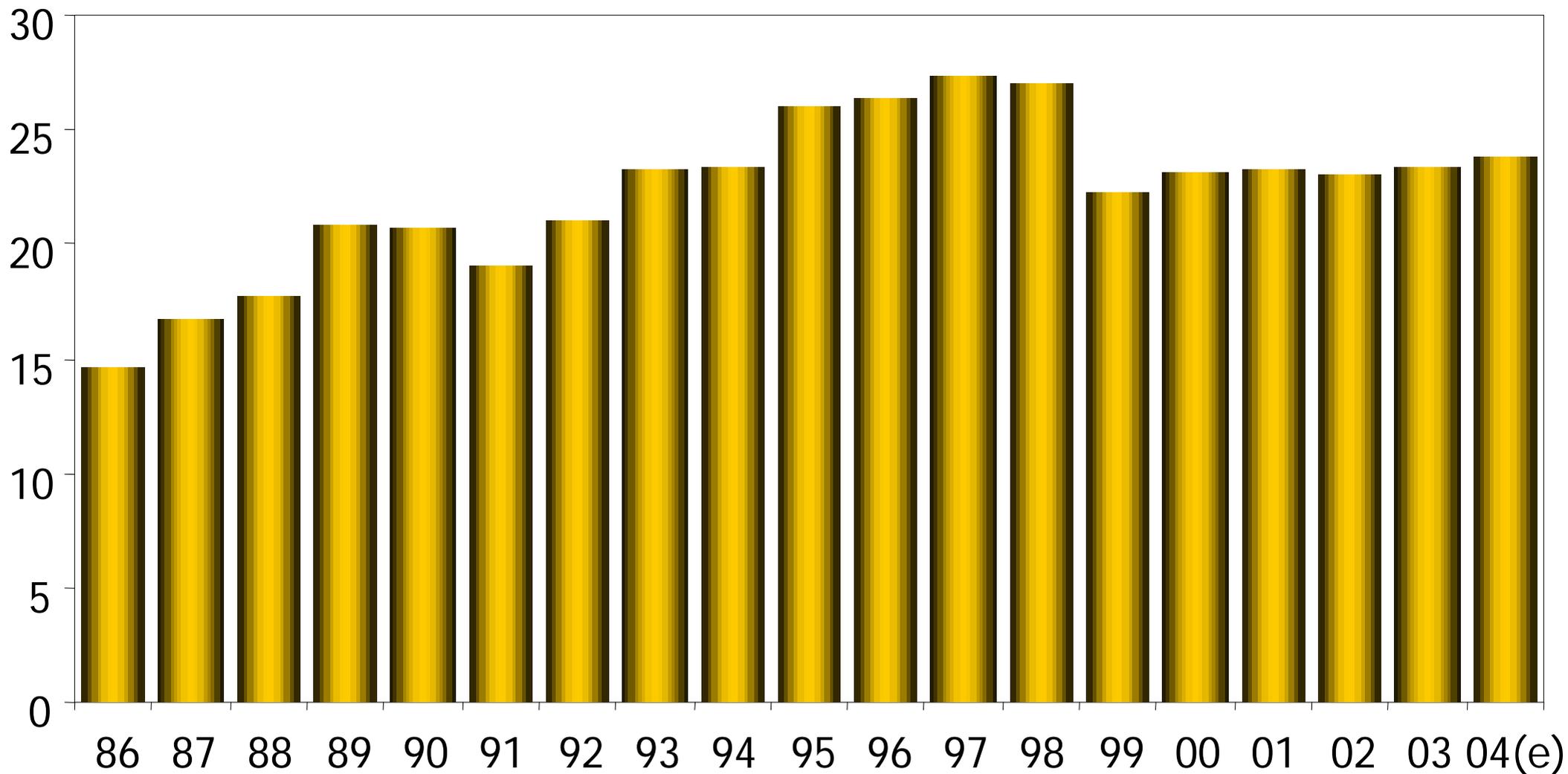
Importaciones de Bienes de Capital

(millones de dólares de 1996, promedio móvil trimestral)



Formación Bruta de Capital Fijo

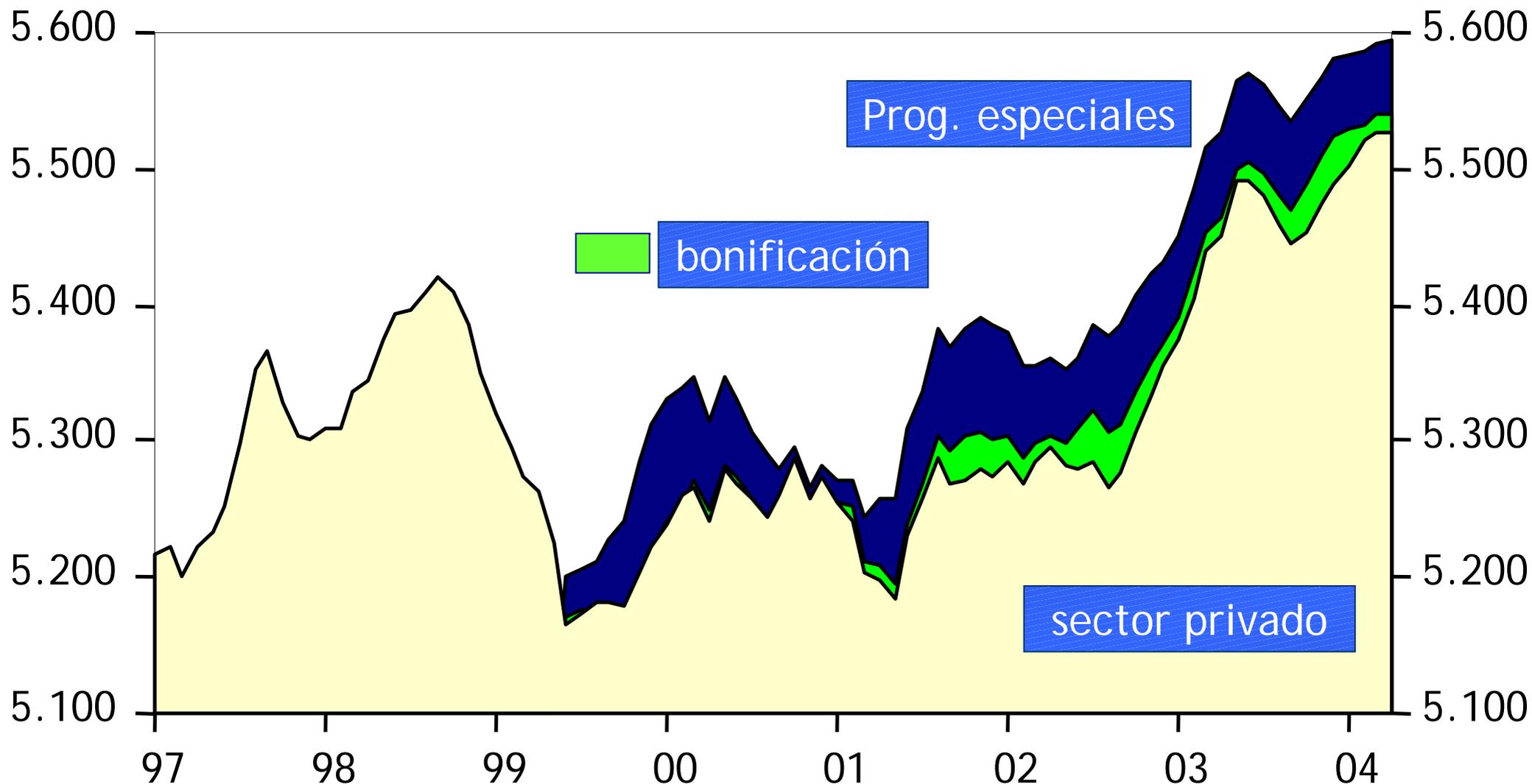
(porcentaje del PIB en pesos constantes)



(e) Estimado

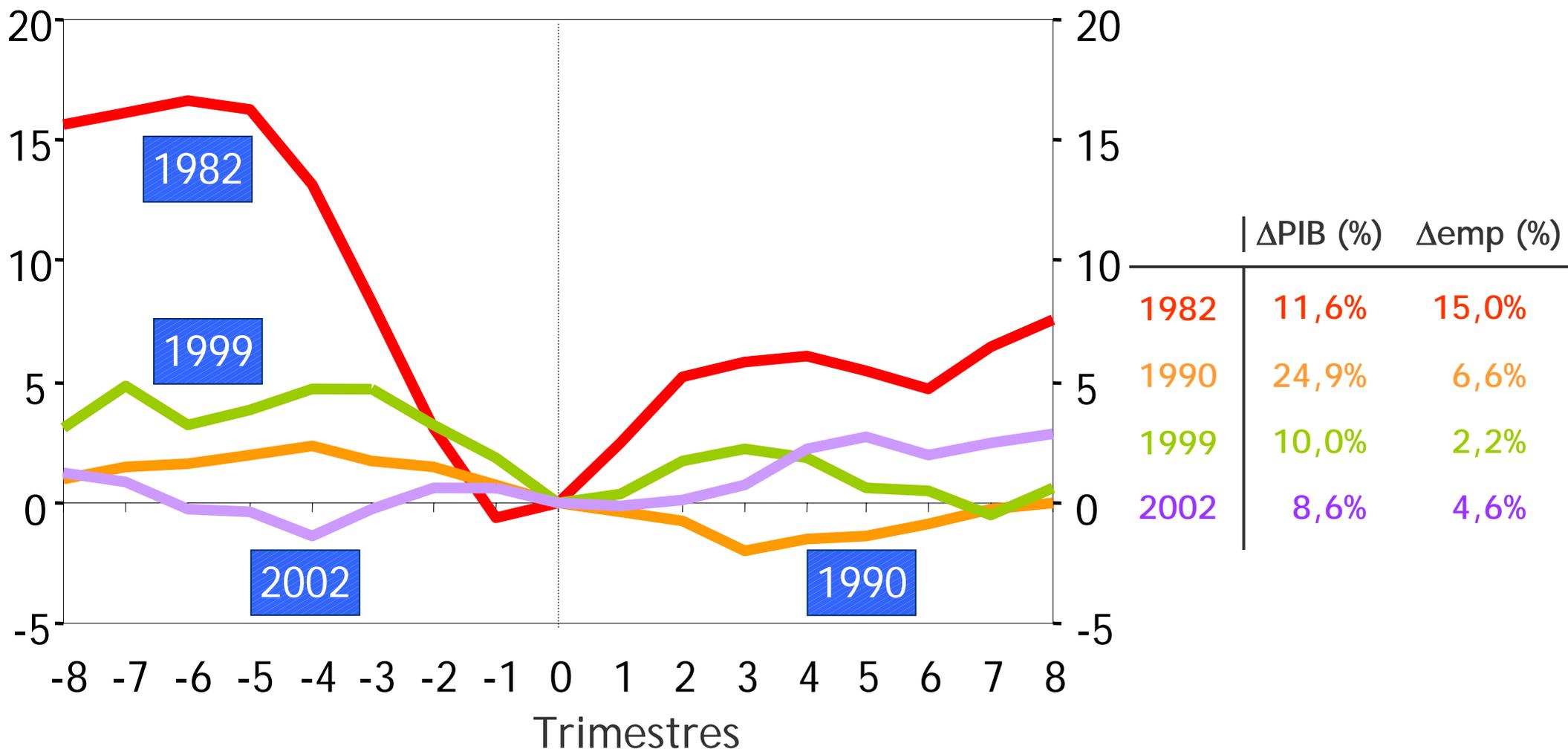
Empleo Nacional

(miles de personas, series desestacionalizadas)



Empleo en Puntos Bajos del Ciclo

(desviación porcentual respecto del nivel de tendencia*)



(*) Para estimar el nivel de tendencia se aplica un filtro HP(10.000) al empleo desestacionalizado.

Proyecciones de Actividad

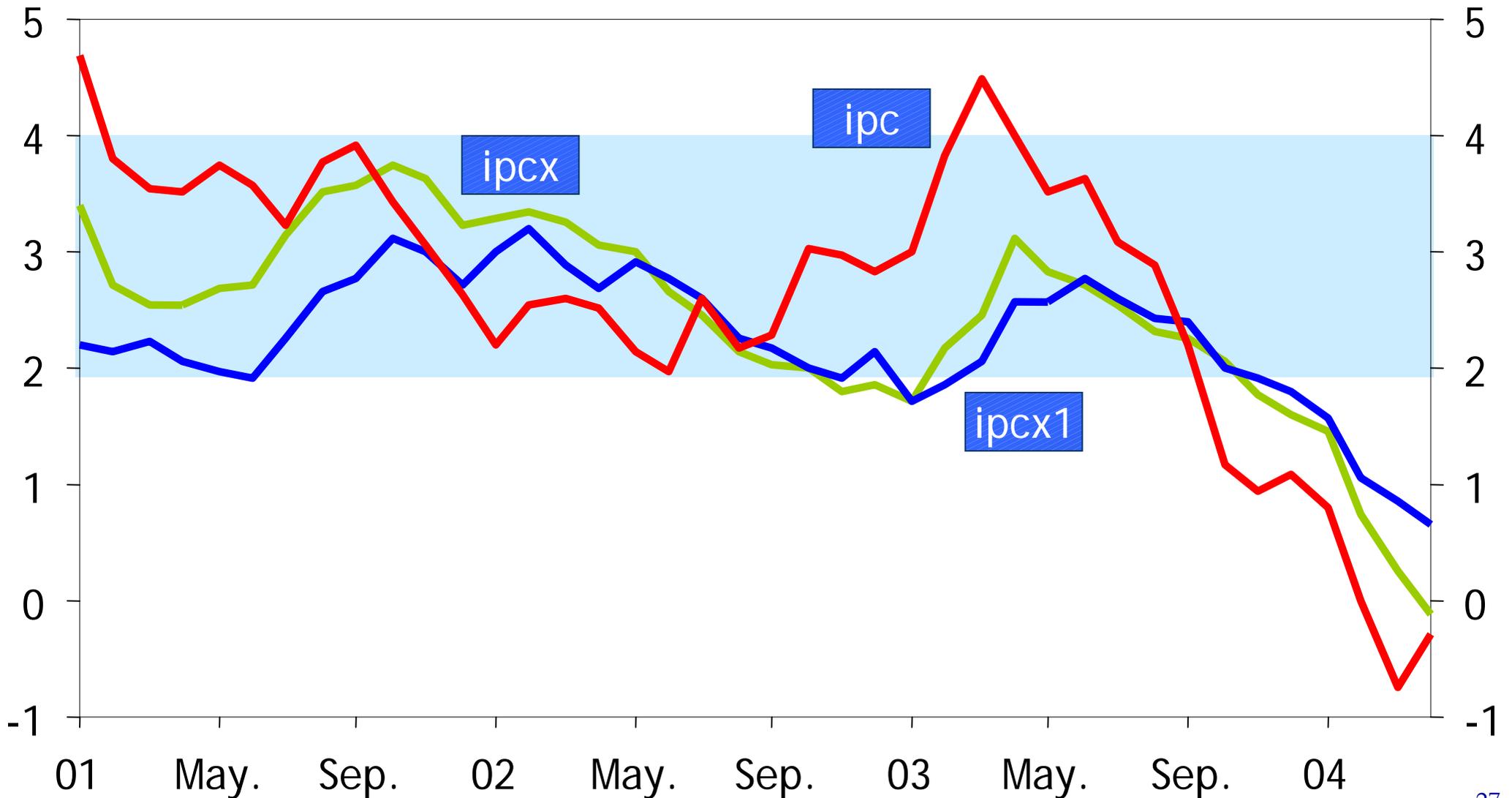
(% variación real anual)

	2002	2003	2004(f)
PIB	2,2	3,3	4,5 - 5,5
Ingreso nacional	3,2	3,4	6,3
Demanda interna	2,5	3,5	5,7
Formación Bruta de Capital Fijo	1,4	4,8	7,1
Resto Demanda Interna	2,8	3,1	5,2
Exportaciones de bienes y servicios	1,5	7,8	11,8
Importaciones de bienes y servicios	2,4	8,8	13,8
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,2	-0,8	1,1

(f) Proyección

Inflación IPC y Medidas Subyacentes

(% variación anual)



Proyecciones de Inflación

(% variación anual)

	2002	2003	2004(f)	2005(f)	2006(f)
Inflación IPC promedio	2,5	2,8	0,9	2,6	
Inflación IPC diciembre	2,8	1,1	2,1	3,1	
Inflación IPC a 12 y 24 meses				2,5	3,0
Inflación IPCX promedio	2,6	2,3	0,9	3,0	
Inflación IPCX diciembre	1,9	1,6	1,8	3,3	
Inflación IPCX a 12 y 24 meses				3,1	3,0

(f) Proyección

Conclusiones

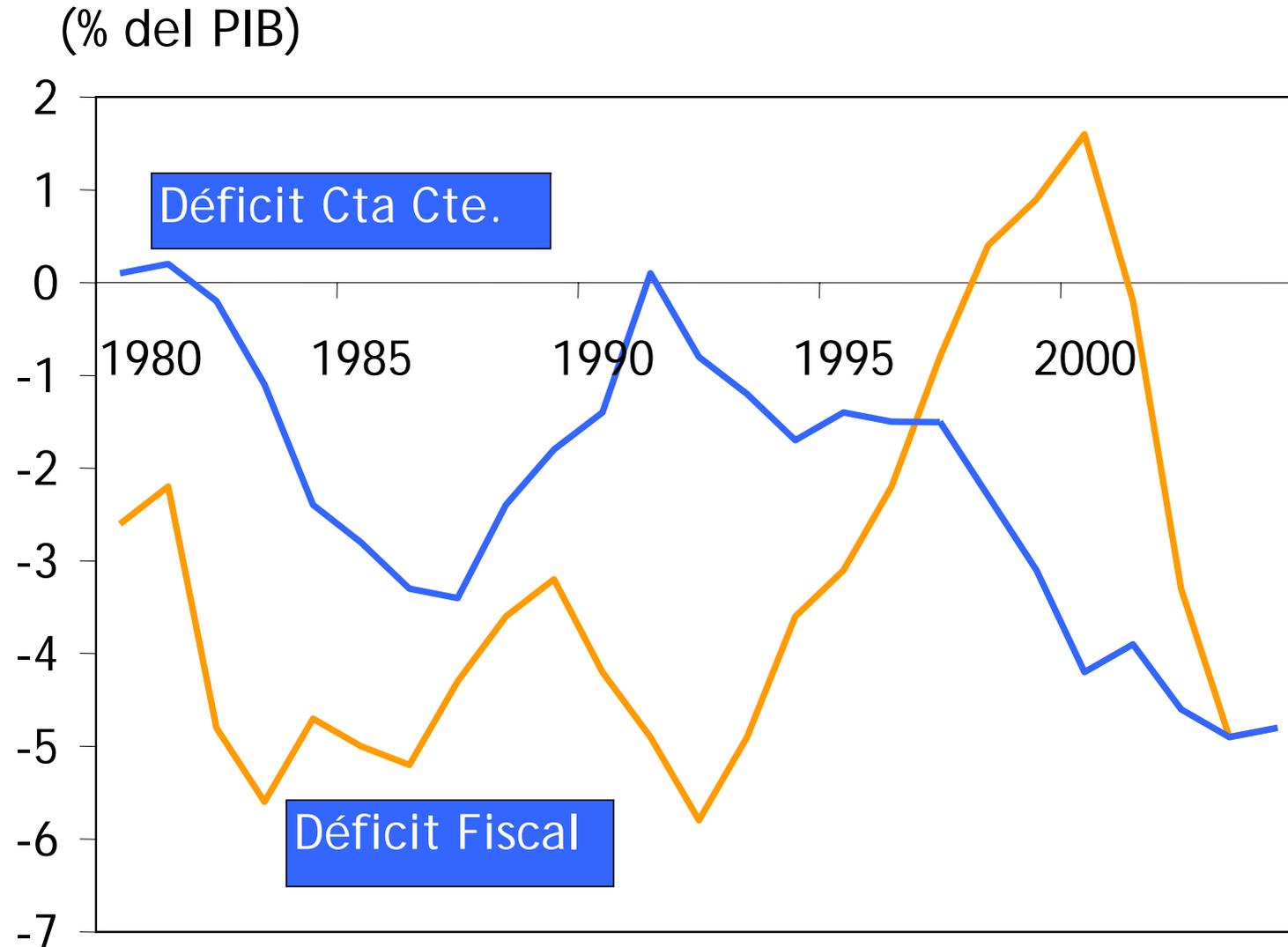
- La suma de antecedentes reafirma el buen tono del escenario externo e interno que enfrenta la economía chilena.
- La actividad aumentará entre 4,5-5,5% durante el 2004. Hacia el 2005 continuarán reduciéndose las holguras de capacidad.
- La inflación retornará al centro del rango meta con una trayectoria similar a la prevista en enero, pero con una menor inflación subyacente en el corto plazo.

II. Riesgos Externos

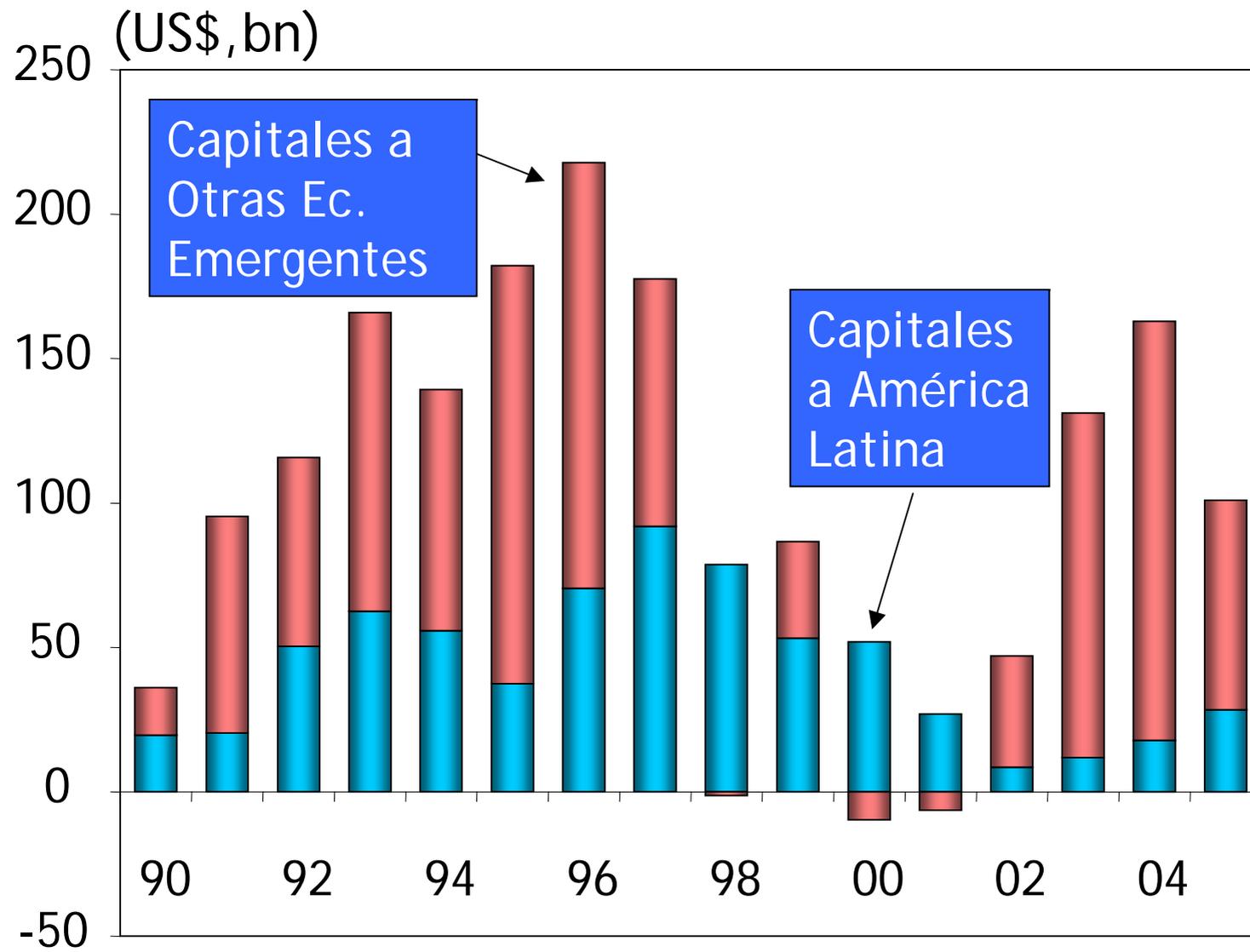
Puntos destacados

- Asia ha mostrado mucho dinamismo. Japón crece a tasas no vistas en muchos años. China y también India son un importante motor en el área. El acelerado crecimiento de China crea algunos desbalances que es necesario moderar.
- Europa crece poco y enfrenta desafíos estructurales para crecer más rápido.
- Estados Unidos es el motor de la economía mundial, tiene un saludable ritmo de crecimiento, pero existen riesgos futuros que van a determinar el curso de la economía mundial, en especial en los países emergentes.

EE.UU.: Déf. Fiscal y de Cta.Cte.

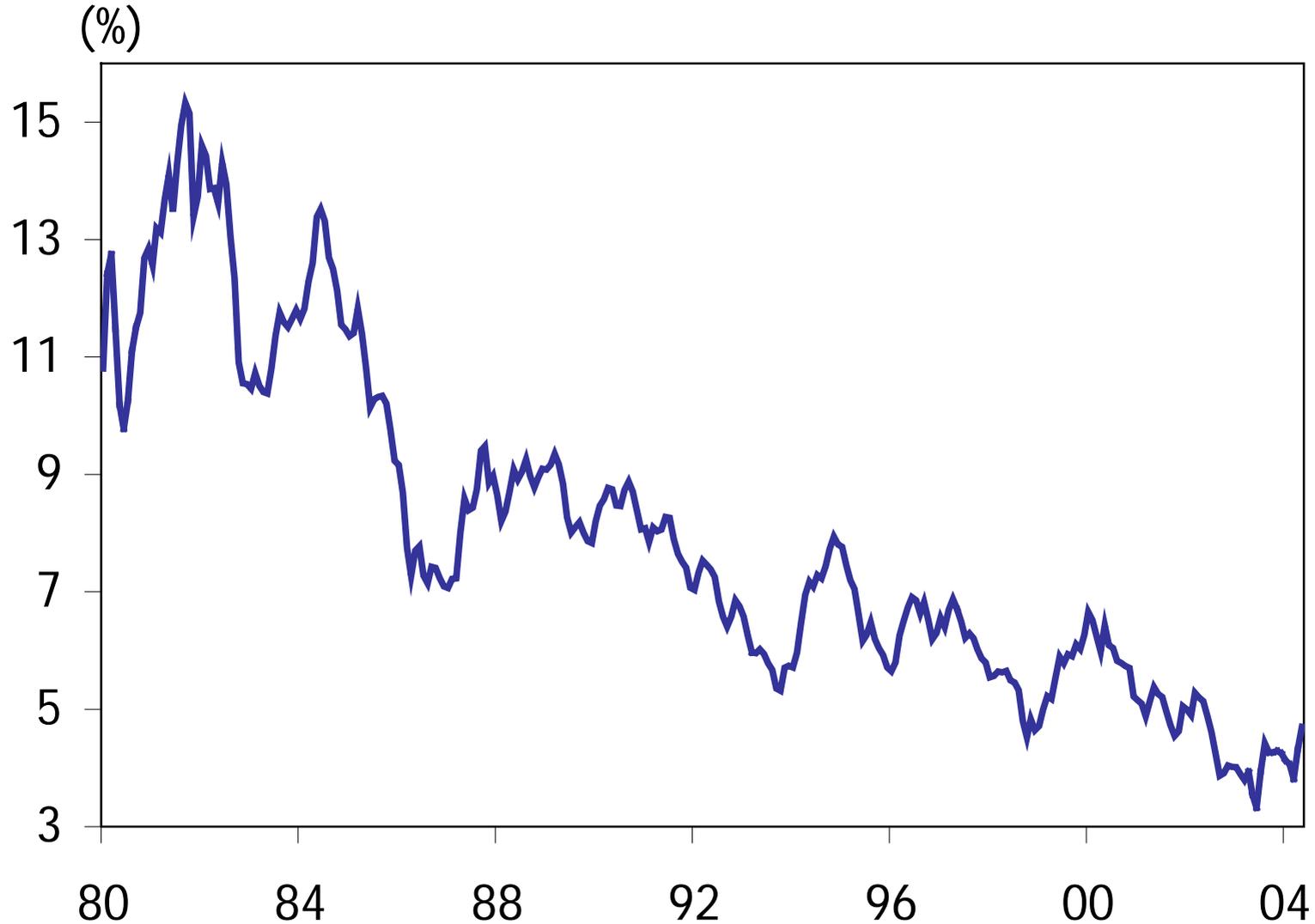


Flujos de Capitales Netos a Economías Emergentes



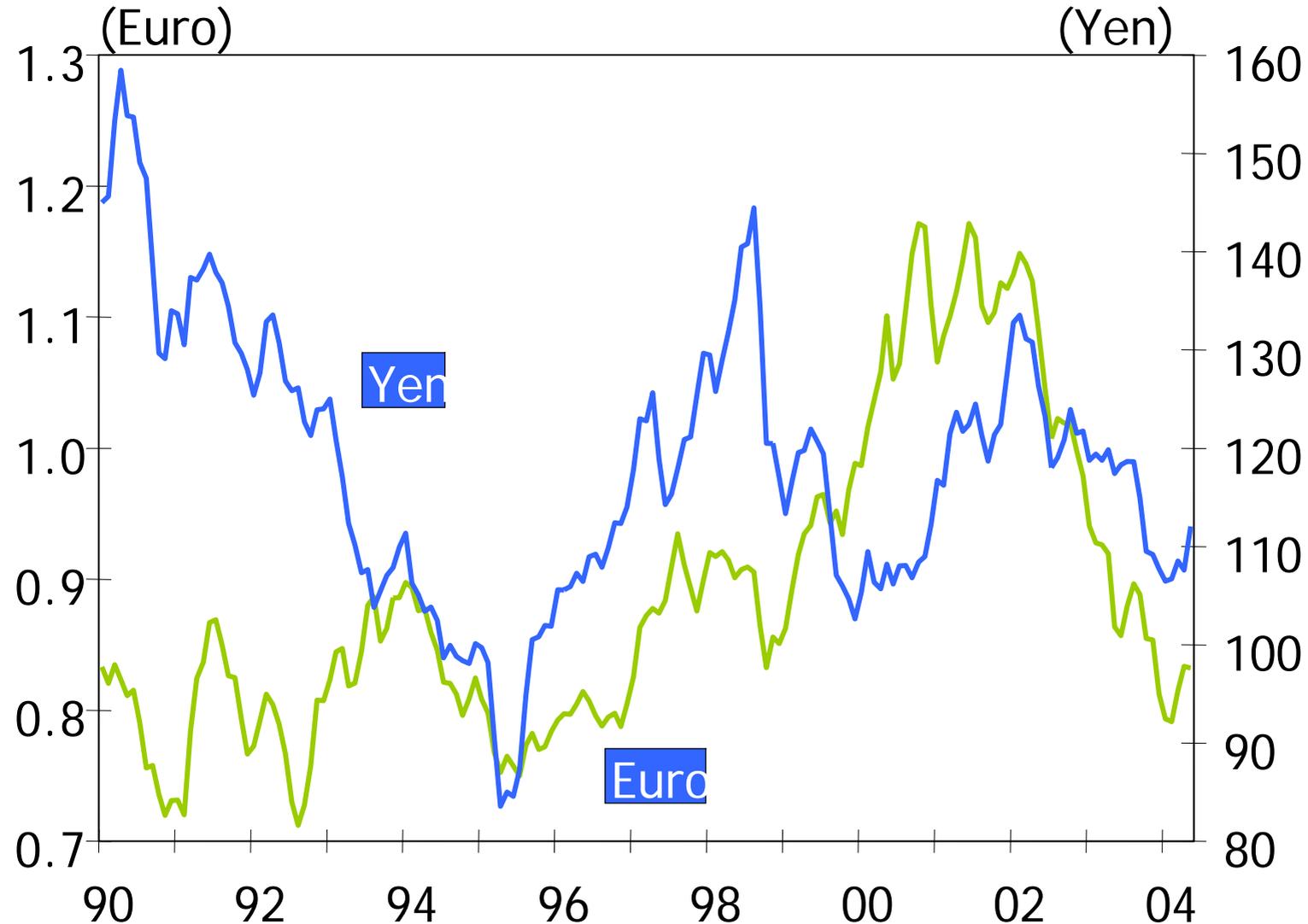
Bono 10 años EE.UU.

(promedios mensuales)



Paridades

(moneda/dólar, promedios mensuales)



III. Crecimiento Futuro Fortalezas

Diferenciales de Ingreso per Cápita con EEUU, 2000 (país respecto de EEUU)

	Ingreso	Razón Capital Producto	Capital Humano	Productividad
Chile	0.389	0.863	0.694	0.649
		<i>[0.450]</i>	<i>[0.560]</i>	<i>[0.599]</i>
Mexico	0.381	0.922	0.684	0.604
		<i>[0.413]</i>	<i>[0.557]</i>	<i>[0.631]</i>
Corea	0.571	1.185	0.977	0.493
		<i>[0.482]</i>	<i>[0.584]</i>	<i>[1.158]</i>
Asia-4	0.670	1.089	0.885	0.724
		<i>[0.640]</i>	<i>[0.788]</i>	<i>[0.963]</i>
América Latina	0.212	0.728	0.581	0.43
		<i>[0.250]</i>	<i>[0.313]</i>	<i>[0.423]</i>
Asia	0.26	0.96	0.768	0.339
		<i>[0.260]</i>	<i>[0.325]</i>	<i>[0.737]</i>

Cada número representa la razón entre cada país o grupo respecto de EEUU. El producto de capital, capital humano y productividad da el diferencial de ingreso. Los números entre paréntesis corresponden a lo que sería el diferencial de ingresos si el diferencial en dicho factor fuera cero.

Fuente: Elaboración propia sobre la datos ajustados por PPP de Aten, Summers and Heston

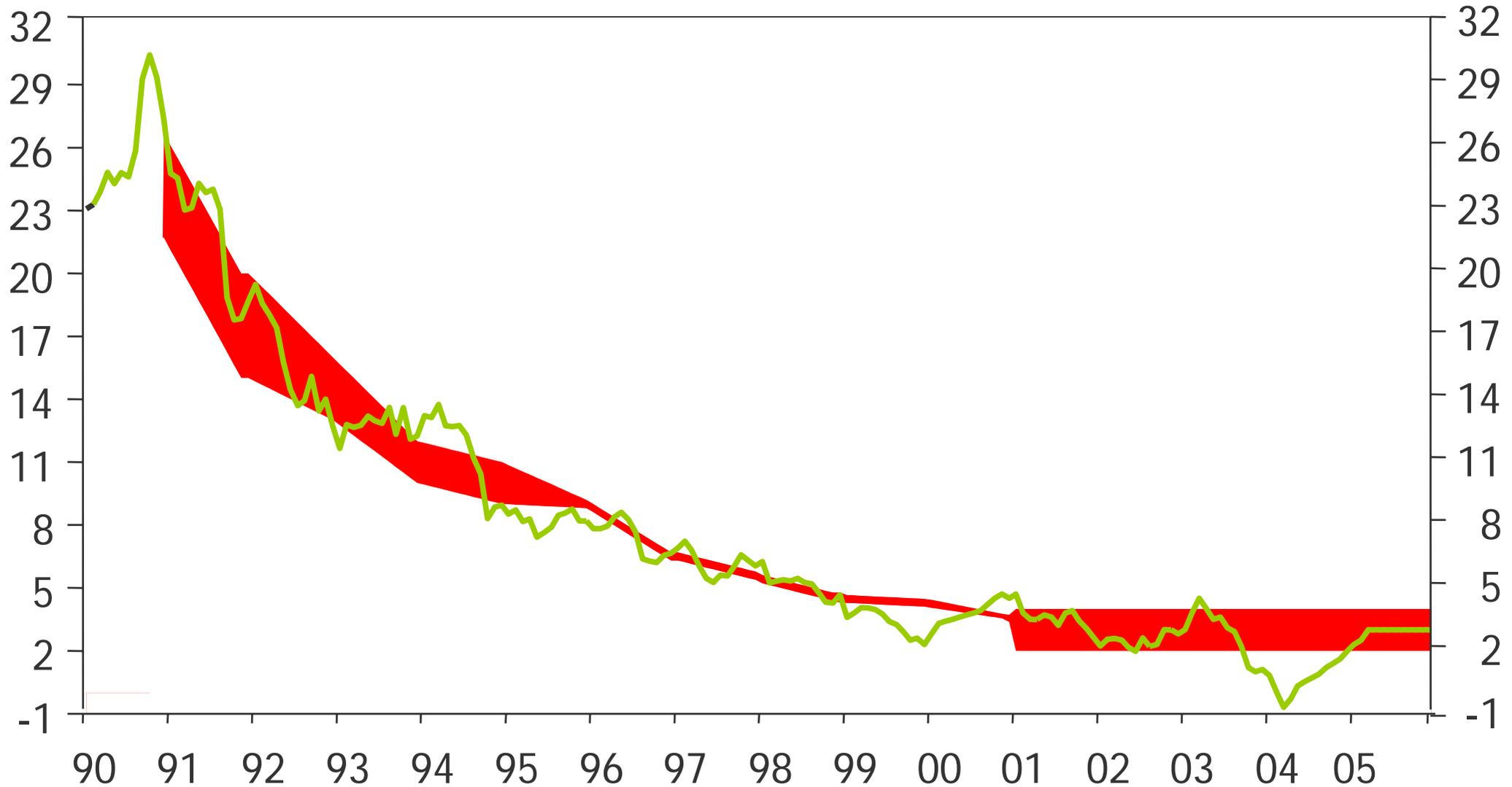
Puntos destacados

Chile tiene un conjunto de fortalezas para tener un crecimiento elevado, aunque igualmente son ámbitos en los cuales aún hay espacios para mejorar.

- Estabilidad macroeconómica: baja inflación y solidez fiscal.
- Sistema financiero profundo y sólido.
- Economía abierta e integrada al mundo.
- Muy buena calidad de sus instituciones.

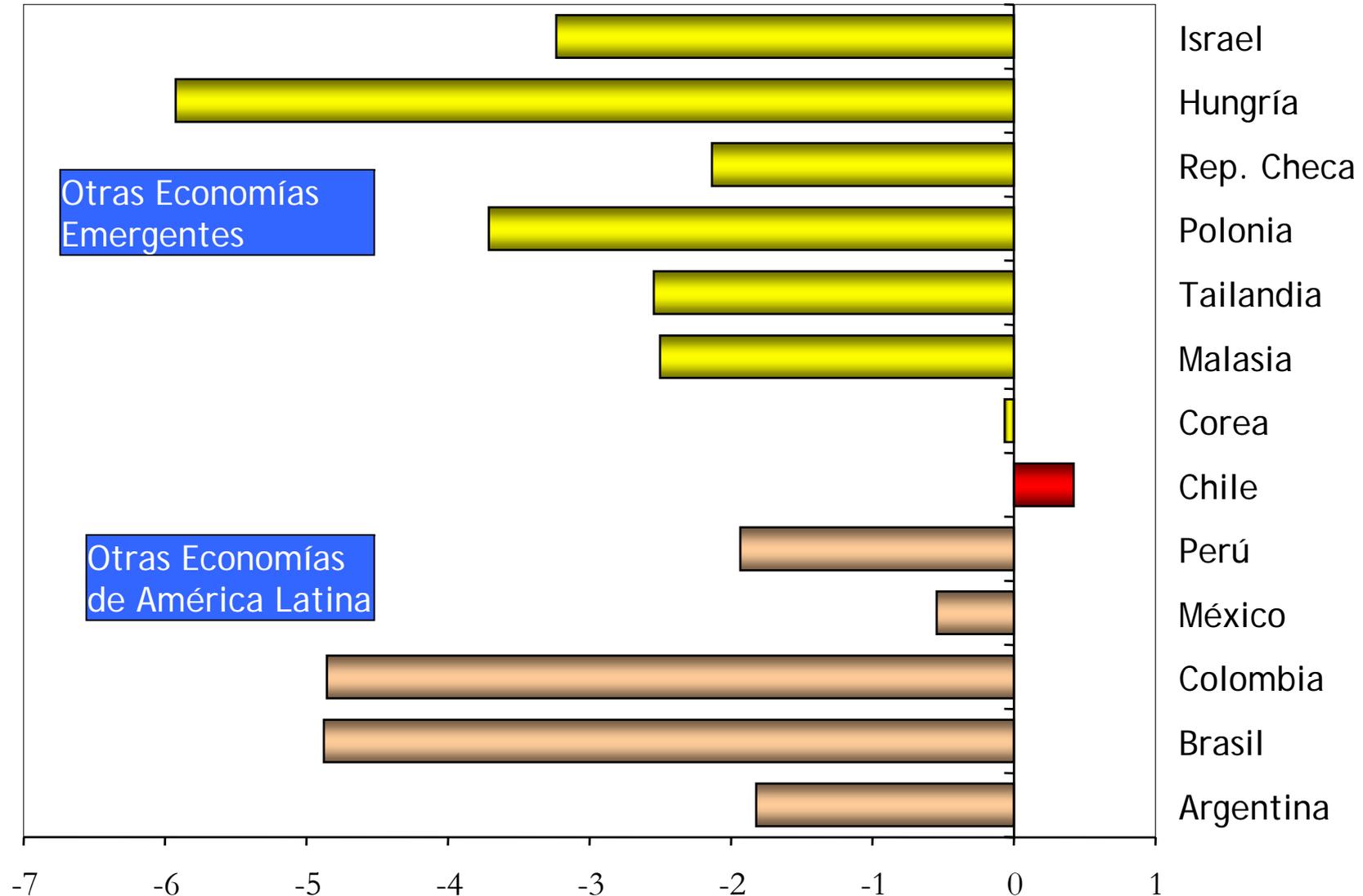
Inflación y Meta Efectiva

(variación en doce meses, porcentaje)

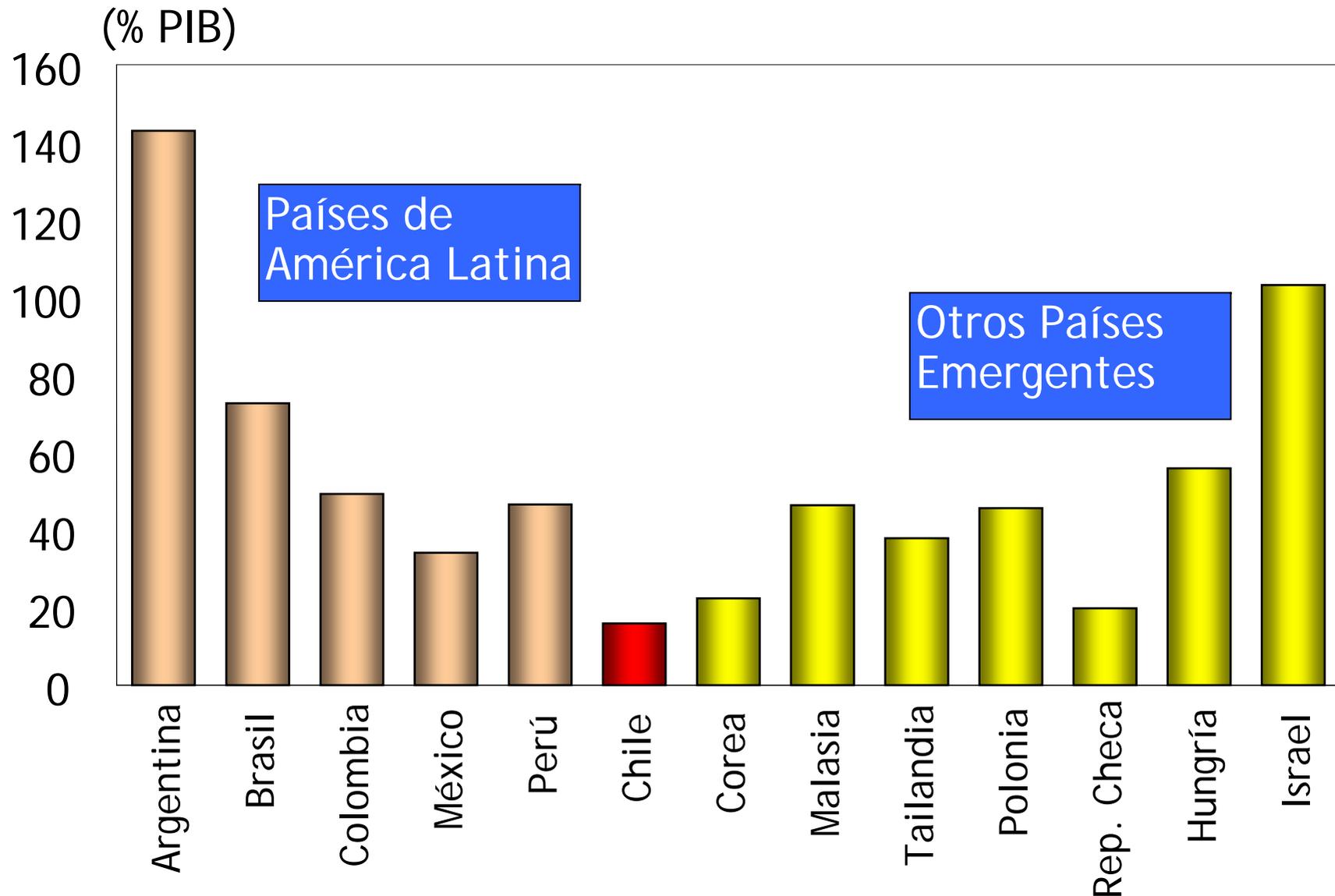


Balance Fiscal: Promedio 1995-2002

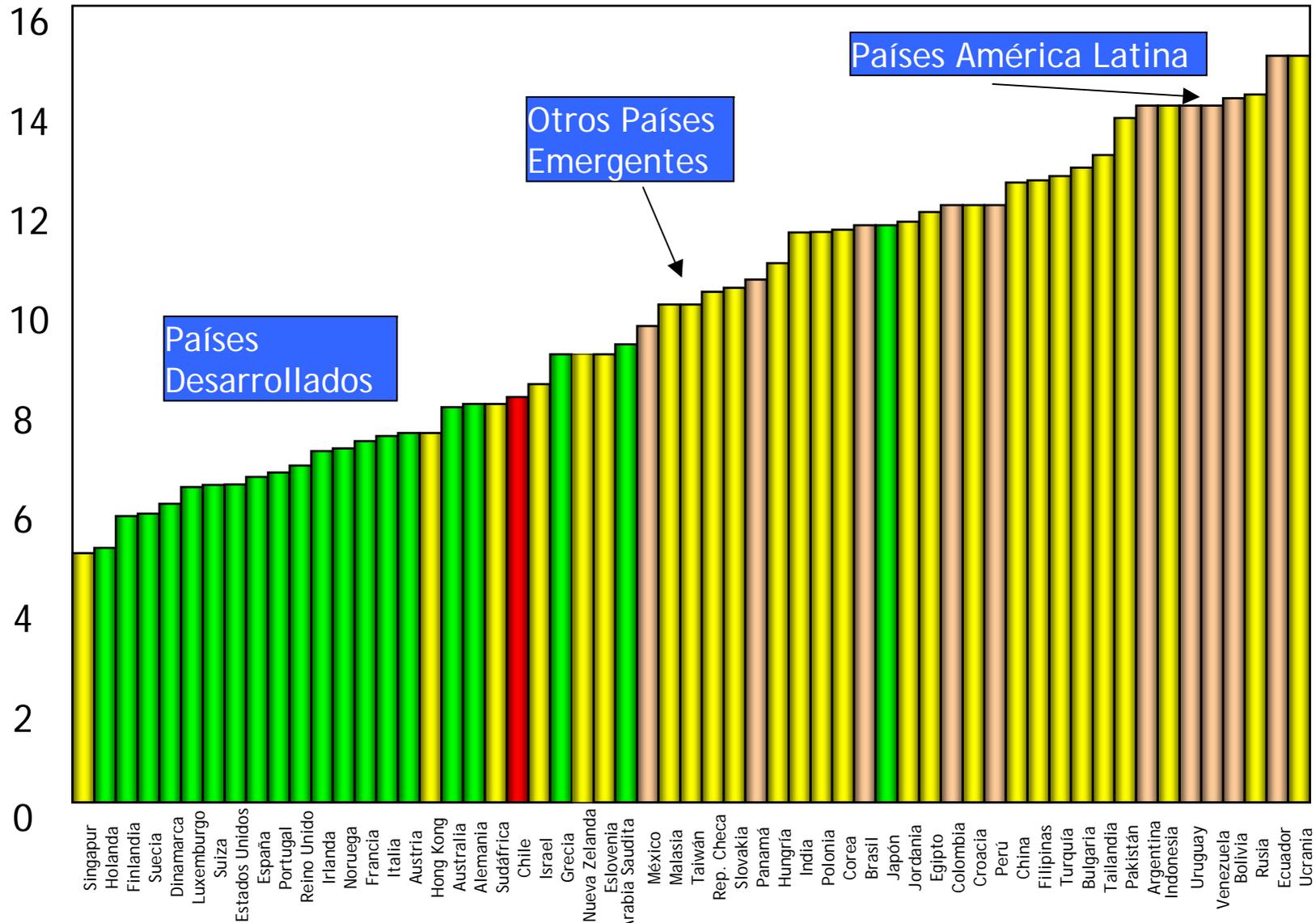
(% del PIB)



Deuda Pública 2002

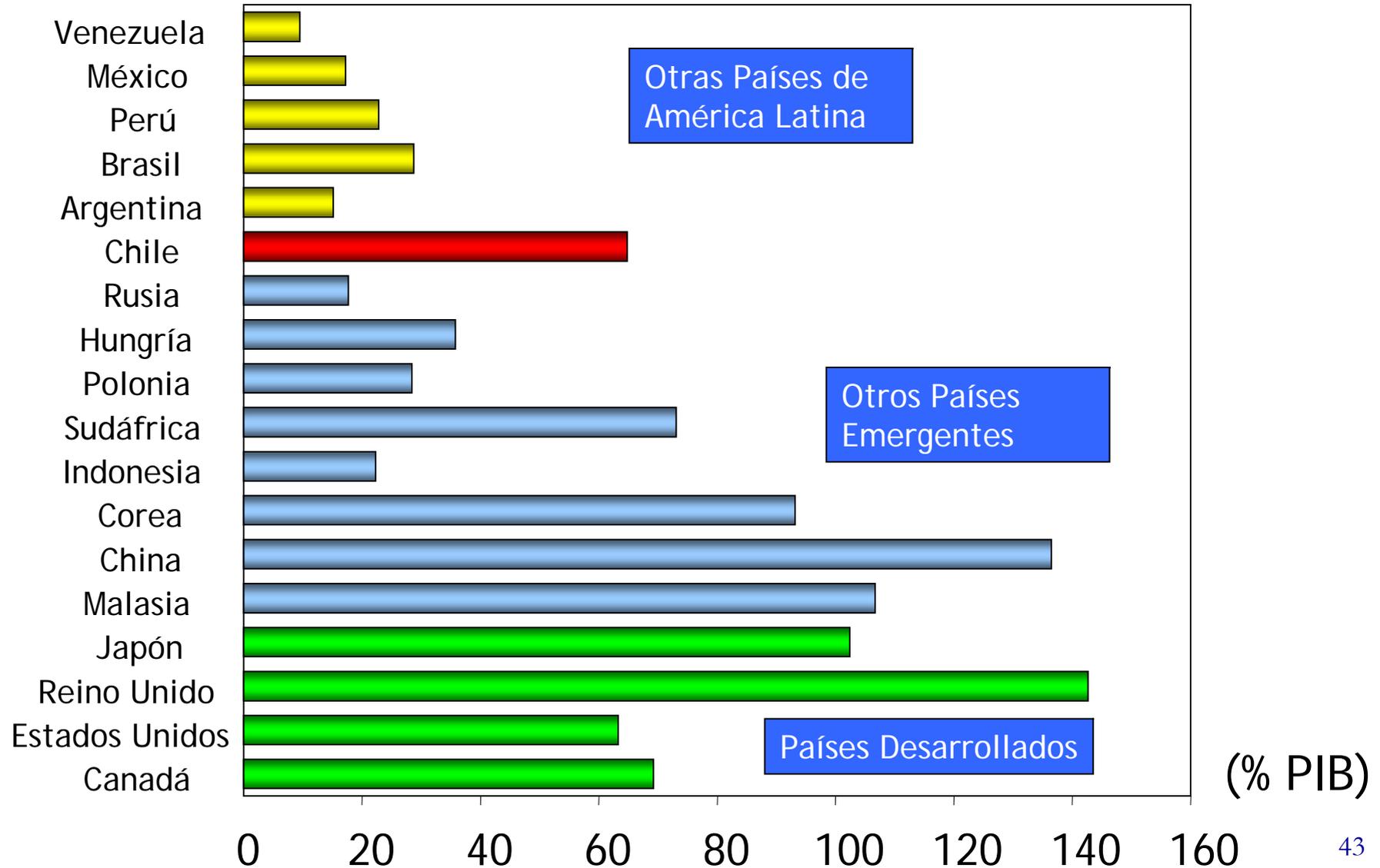


Ranking de Fortaleza Sector Bancario

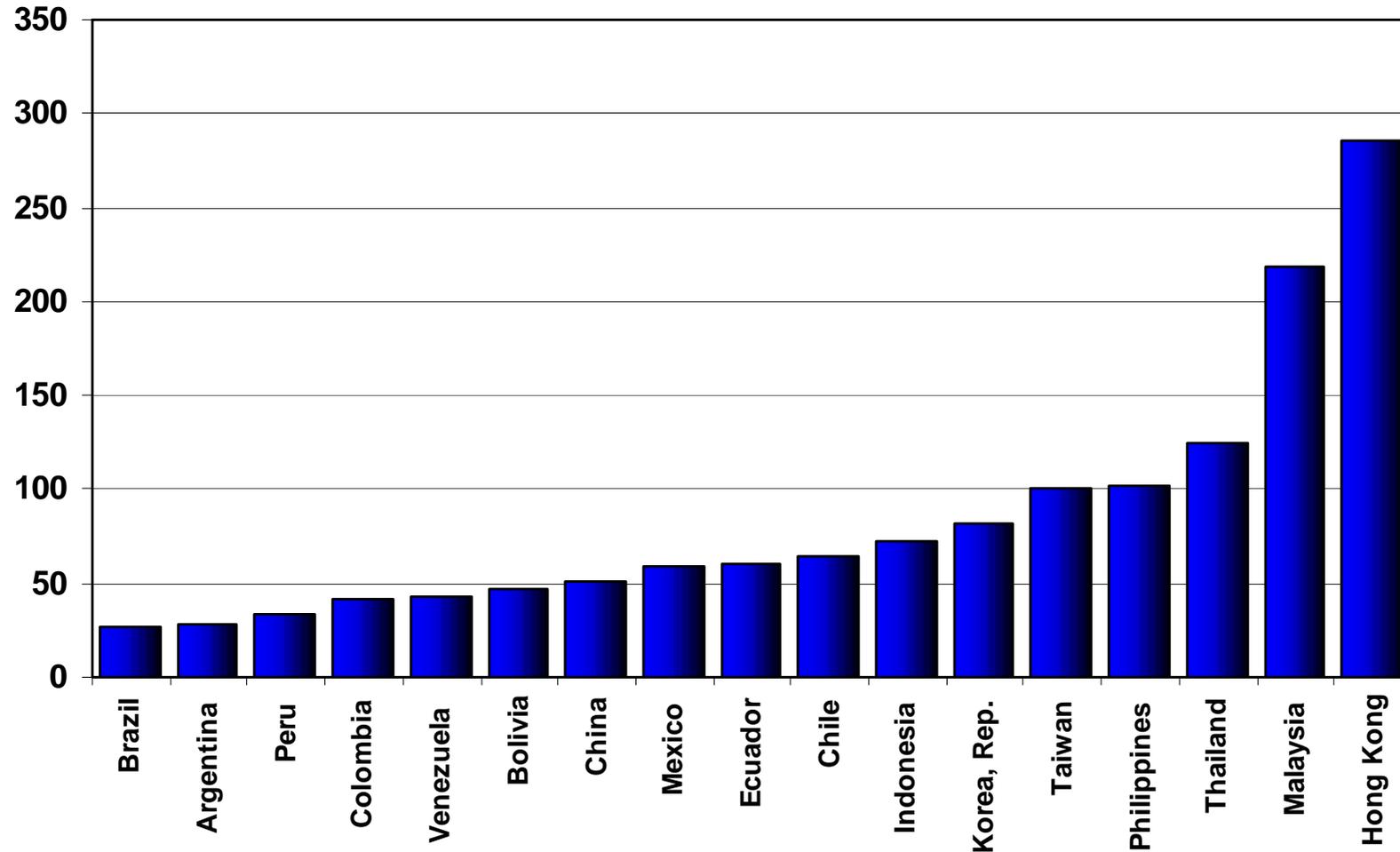


Profundidad Financiera

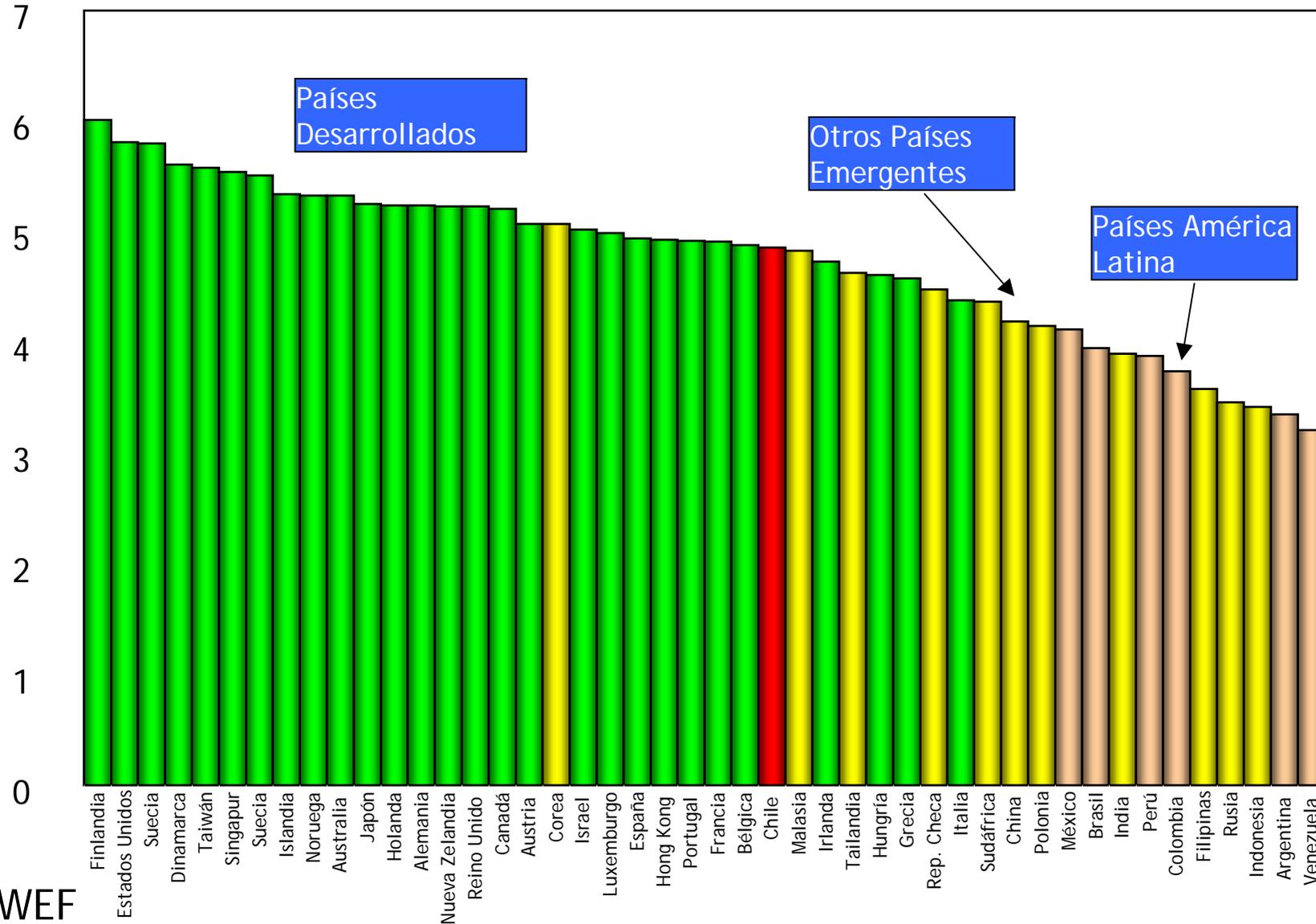
(Crédito al Sector Privado)



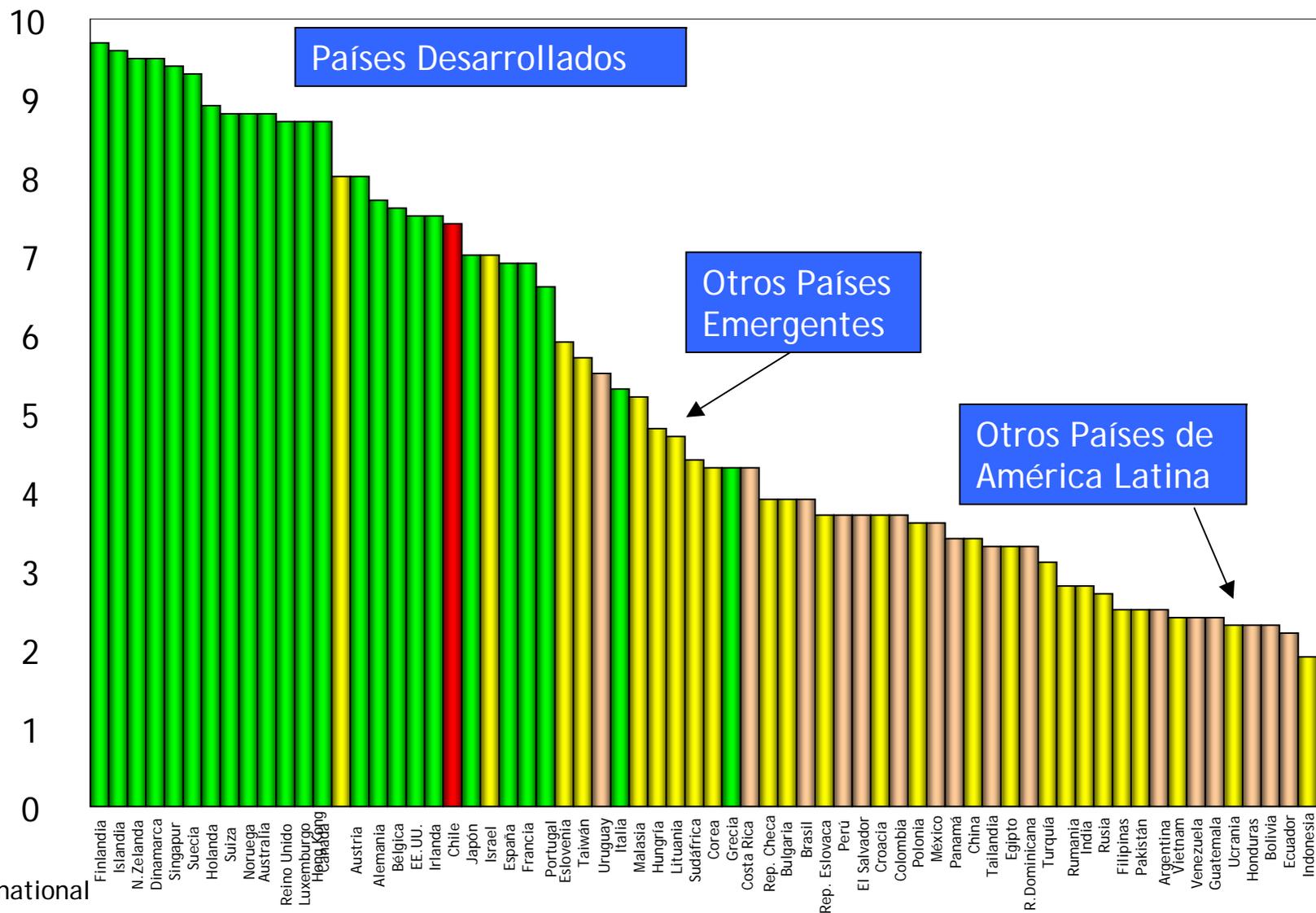
Comercio como % del PIB (2000-2003)



Índice de Competitividad

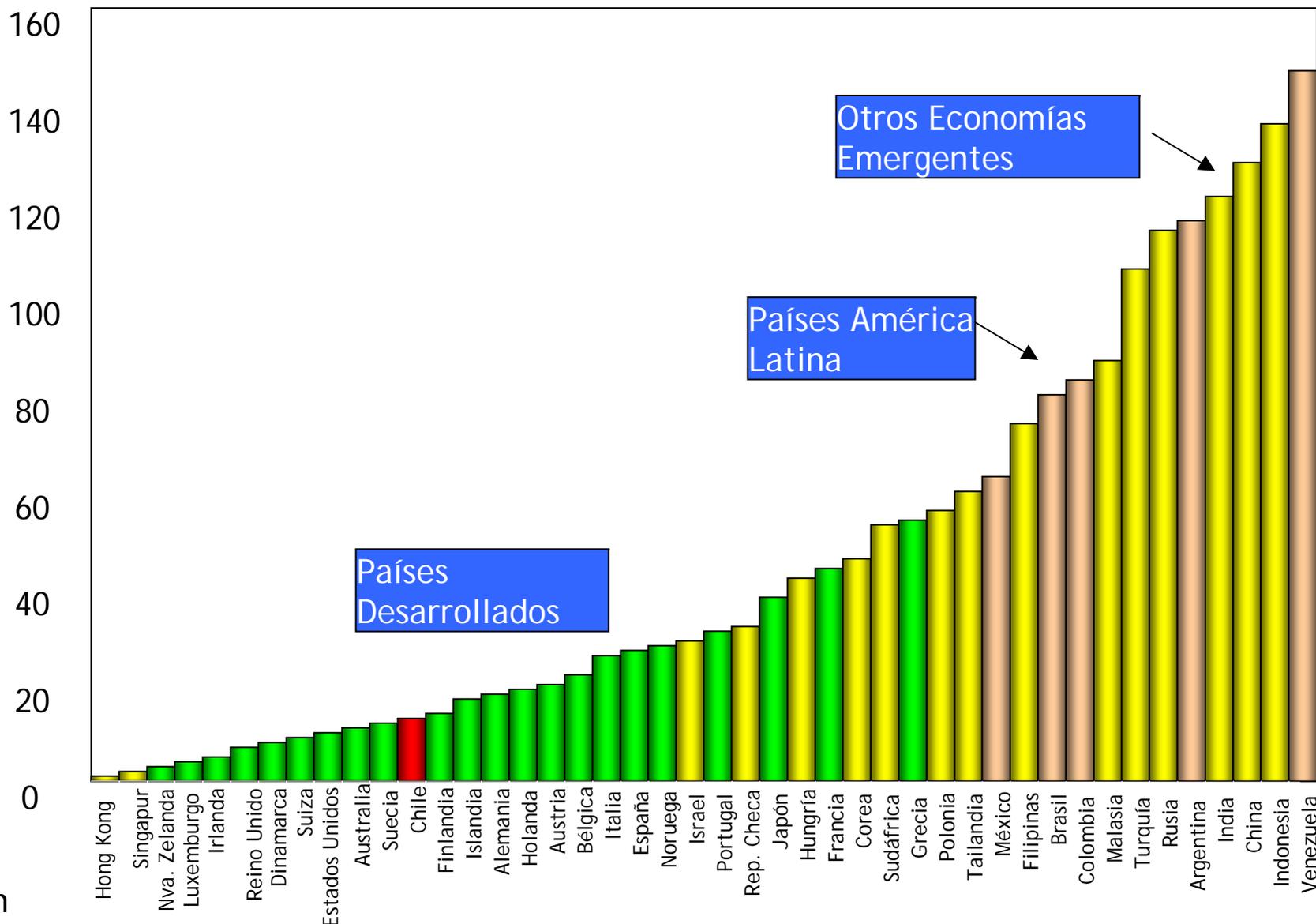


Indice de Corrupción



Fuente:
Transparency International

Índice de Libertad Económica



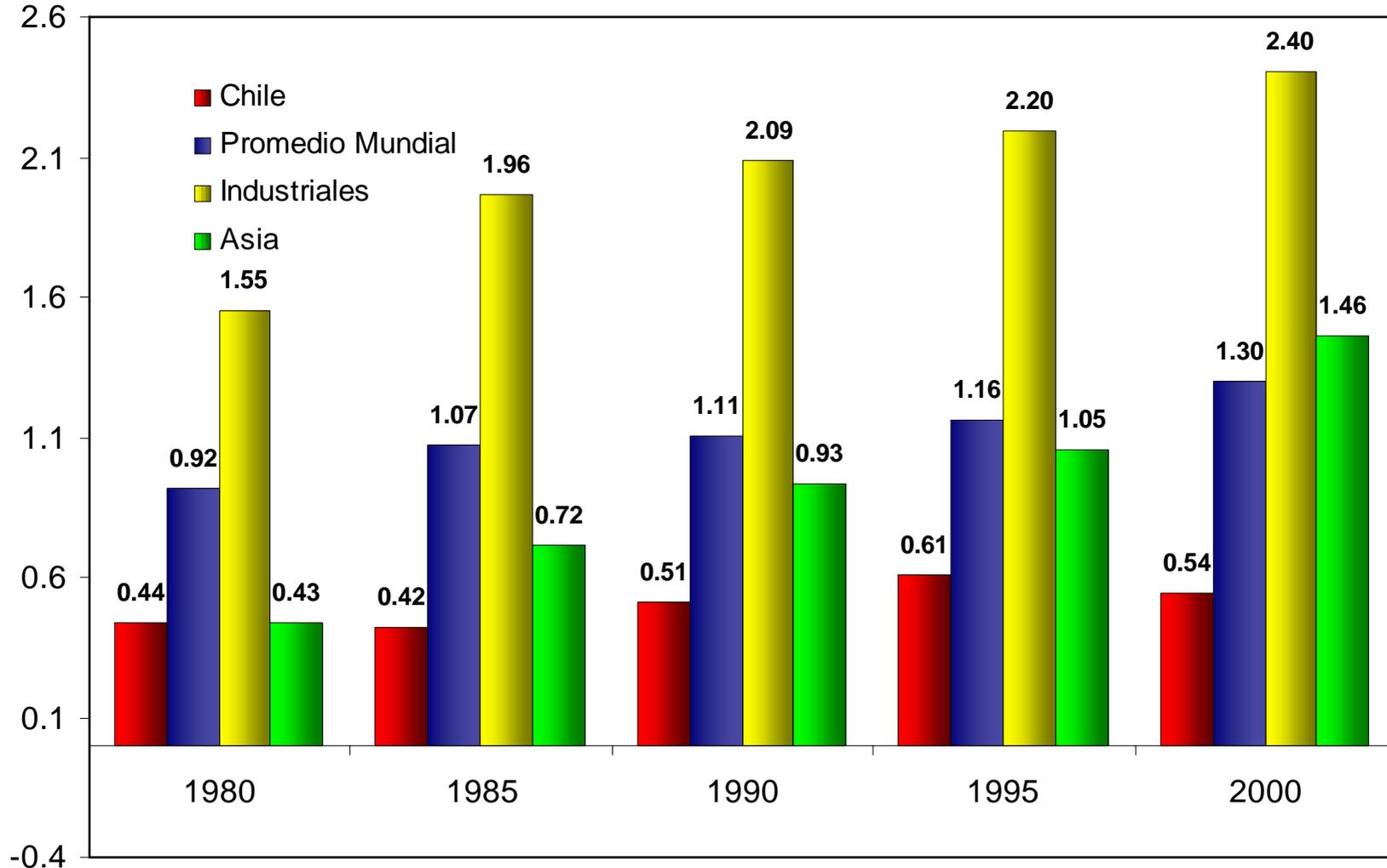
IV. Crecimiento Futuro Debilidades

Puntos destacados

- El bajo gasto en Inversión y Desarrollo limita la capacidad de creación, innovación y adaptación de tecnologías.
- A pesar de los elevados niveles de cobertura escolar hay que hacer esfuerzos sustanciales en mejorar la calidad.
- Chile, al igual que el resto de países de la región tiene una distribución del ingreso desigual, aunque esto no ha generado las distorsiones en la magnitud que sí se observan en otras economías.
- Modernización del Estado: facilitar la creación de empresas, lo que promueve la competencia y la capacidad de emprendimiento.
- Pertenece a una región que no promueve el comercio.

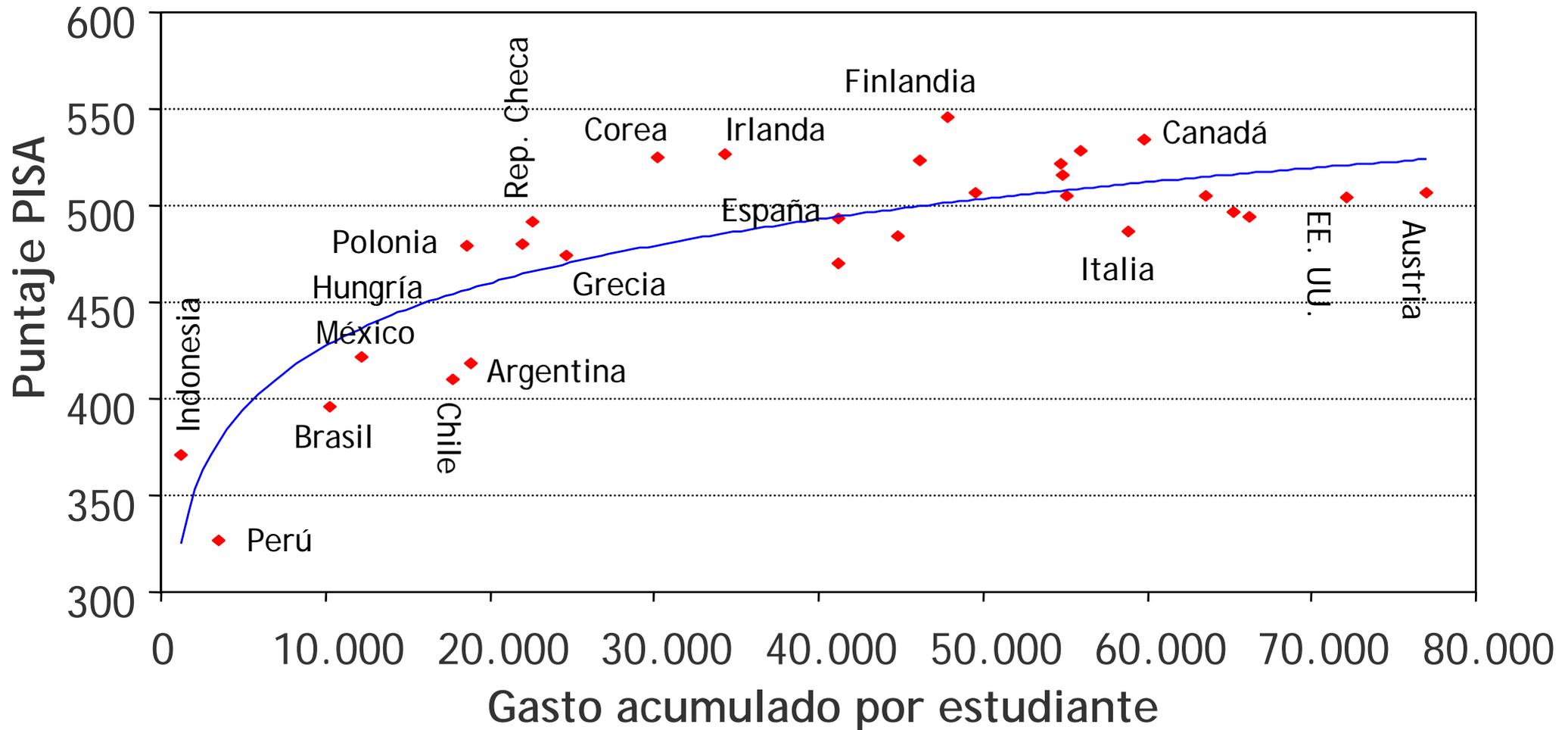
Gasto en Investigación y Desarrollo

(% del PIB)



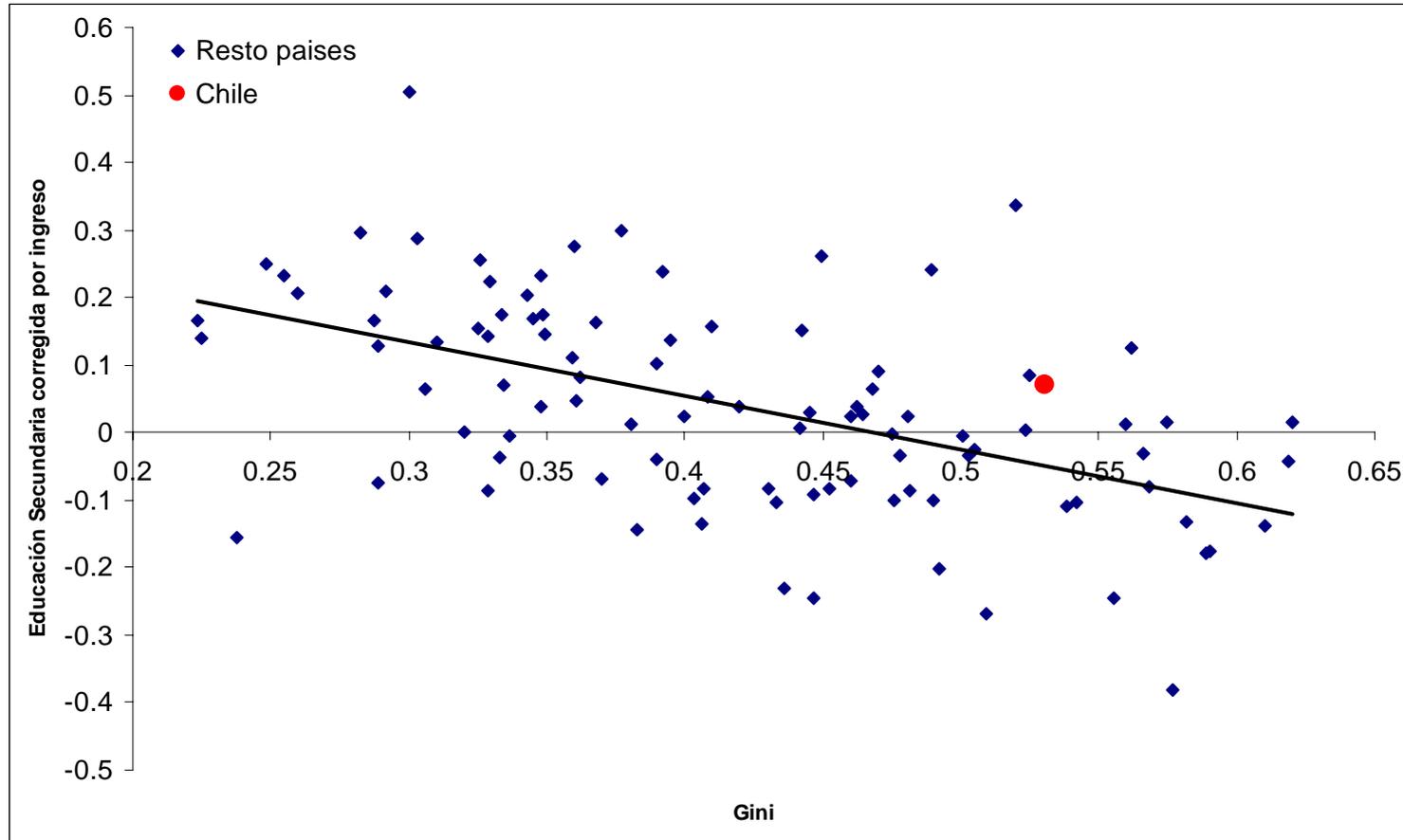
Fuente: Lederman y Saez, Banco Mundial. Asia incluye Corea, China, Filipinas, Singapur, Tailandia y Taiwan.

Gasto en educación y comprensión lectora en prueba PISA (2001)

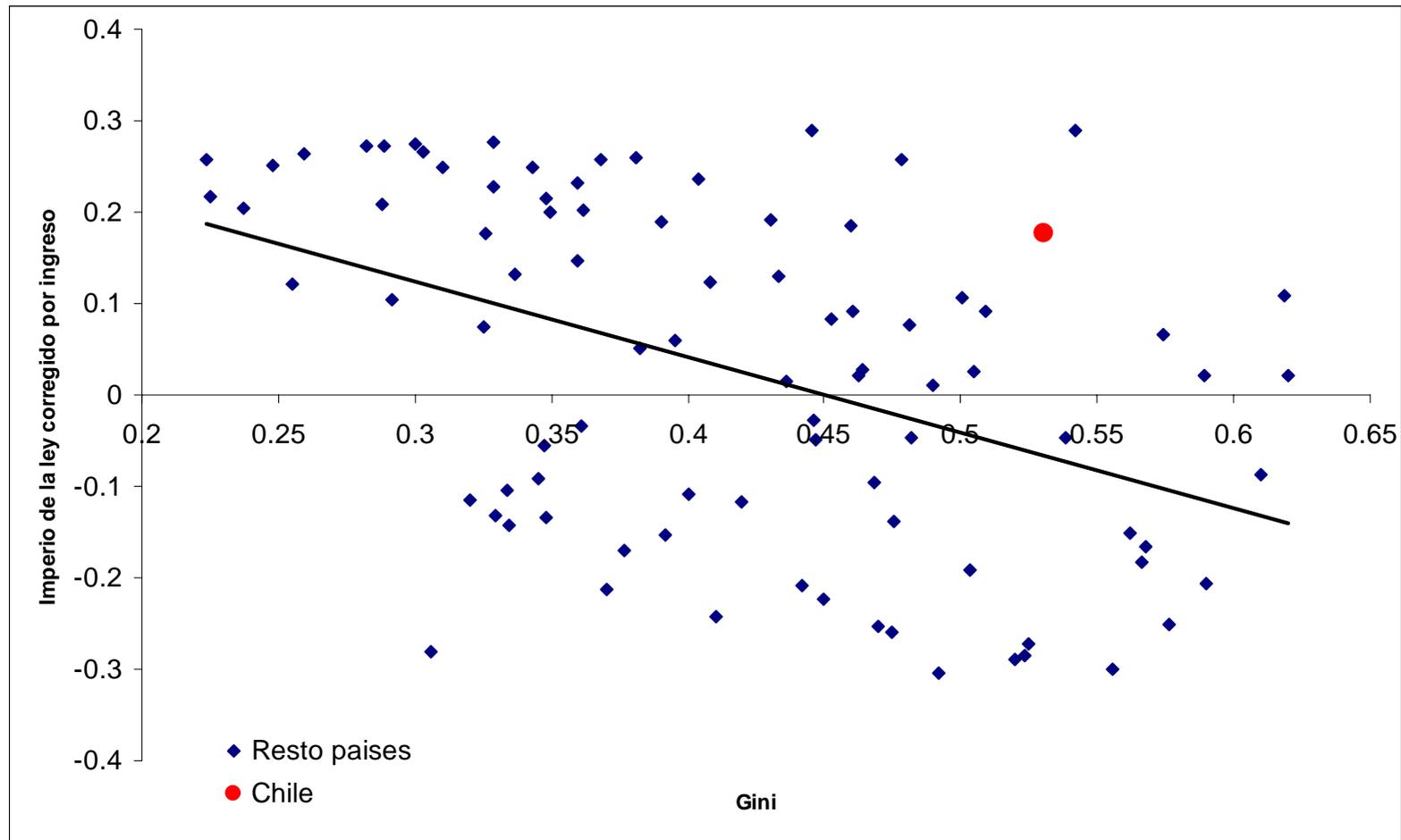


Fuente: Elaborado por Harald Beyer

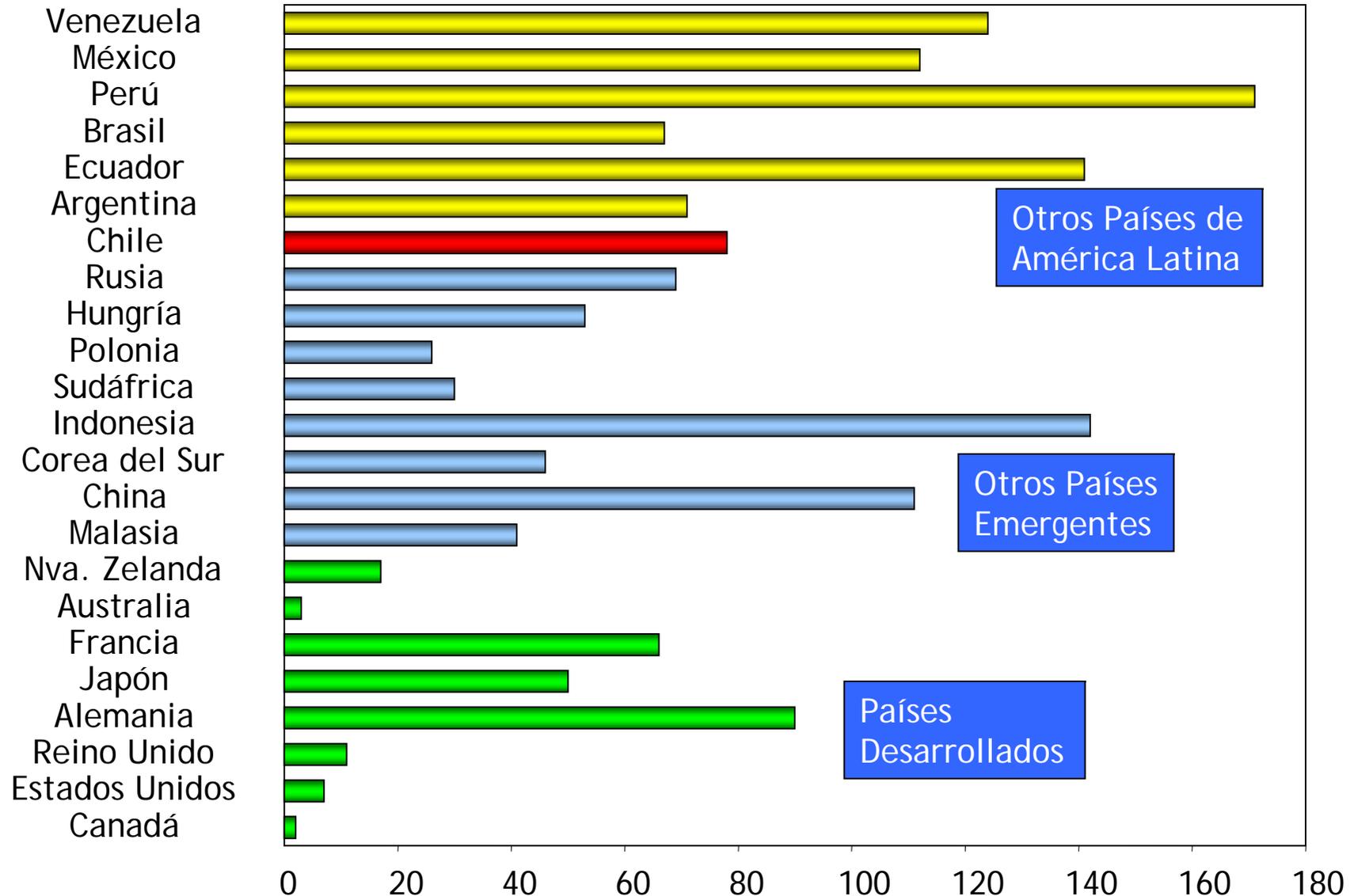
Educación Secundaria y Dist. del Ingreso



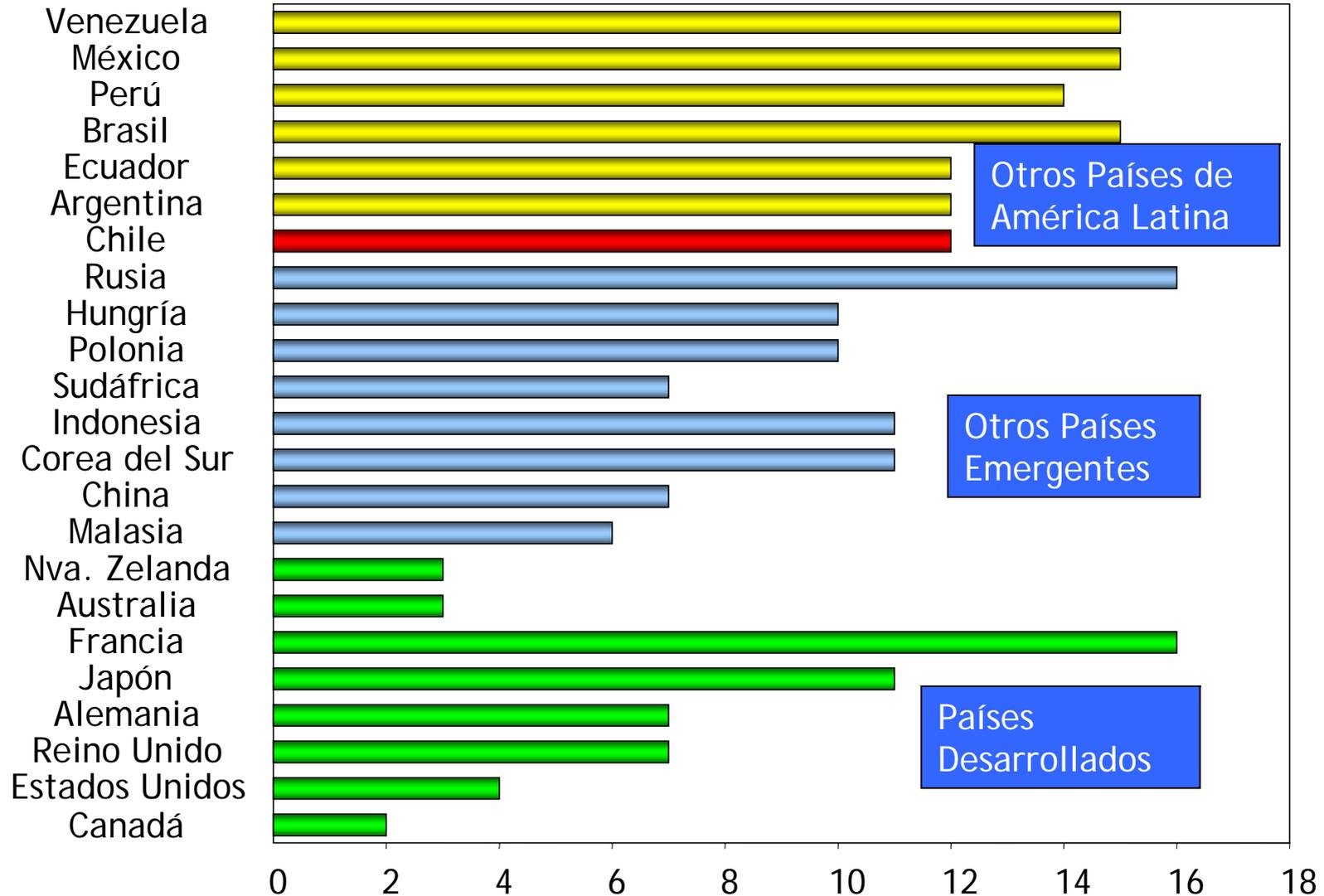
Imperio de la Ley y Dist. del Ingreso



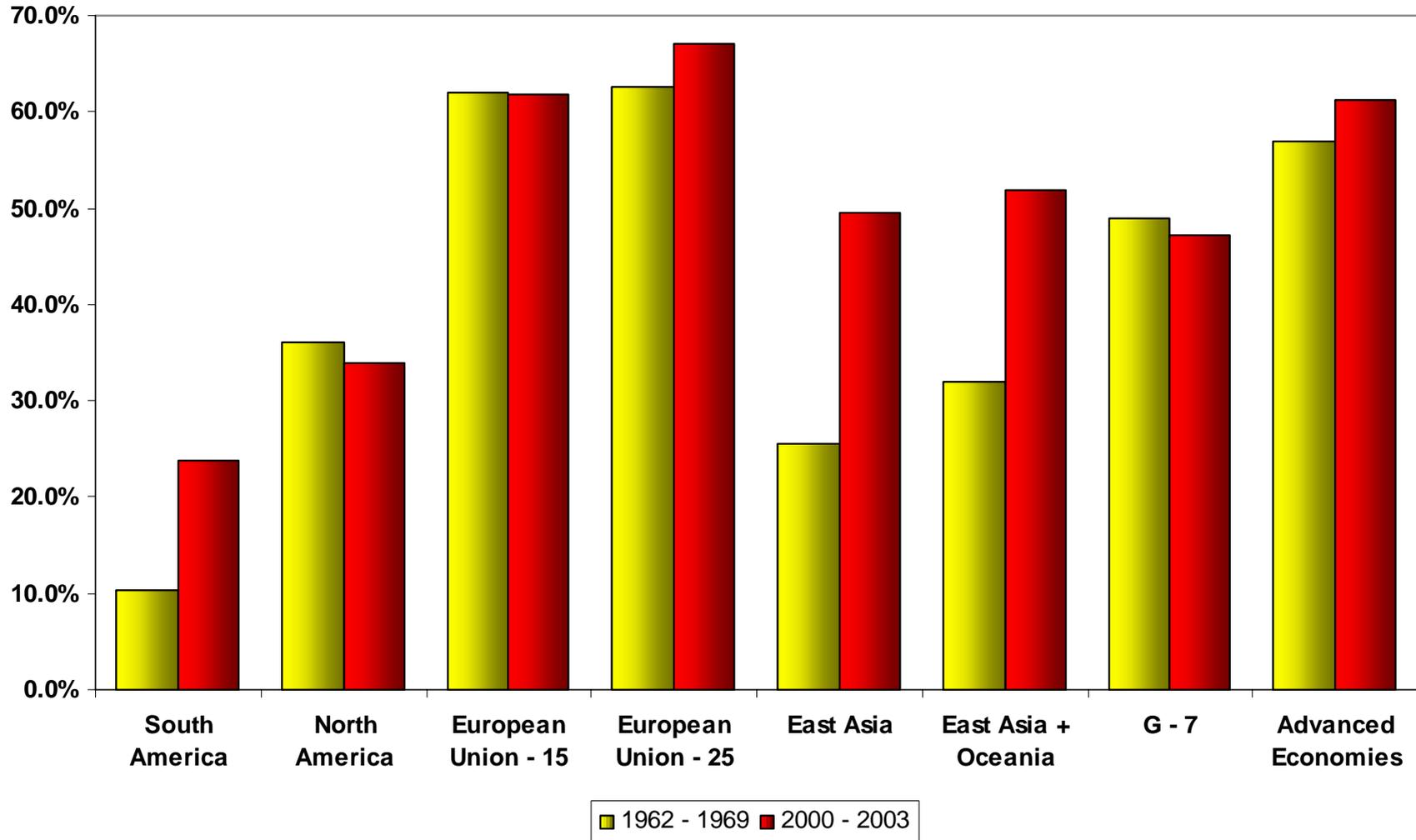
Regulación de Entrada: Número de Días



Regulación de Entrada: Número de Trámites



Comercio intrarregional



Comentarios finales

¿Cuáles son los factores fundamentales detrás del crecimiento?

- *Respeto por los derechos de propiedad:* entre otras cosas, esto significa claridad de las reglas del juego y un sistema institucional claro en materia de establecer los mecanismos para transferencias de propiedad.
- *Adecuada retribución al esfuerzo:* en materia económica, esto significa tener una economía con elevados grados de apertura y competencia, y en lo social elevados grados de igualdad de oportunidades.

Chile: Evolución Reciente y Crecimiento de Largo Plazo

José De Gregorio
Banco Central de Chile
Junio 2004