

# POLITICA MONETARIA Y CRECIMIENTO EN LA BONANZA DEL COBRE

José De Gregorio  
Banco Central de Chile  
Octubre 29, 2006

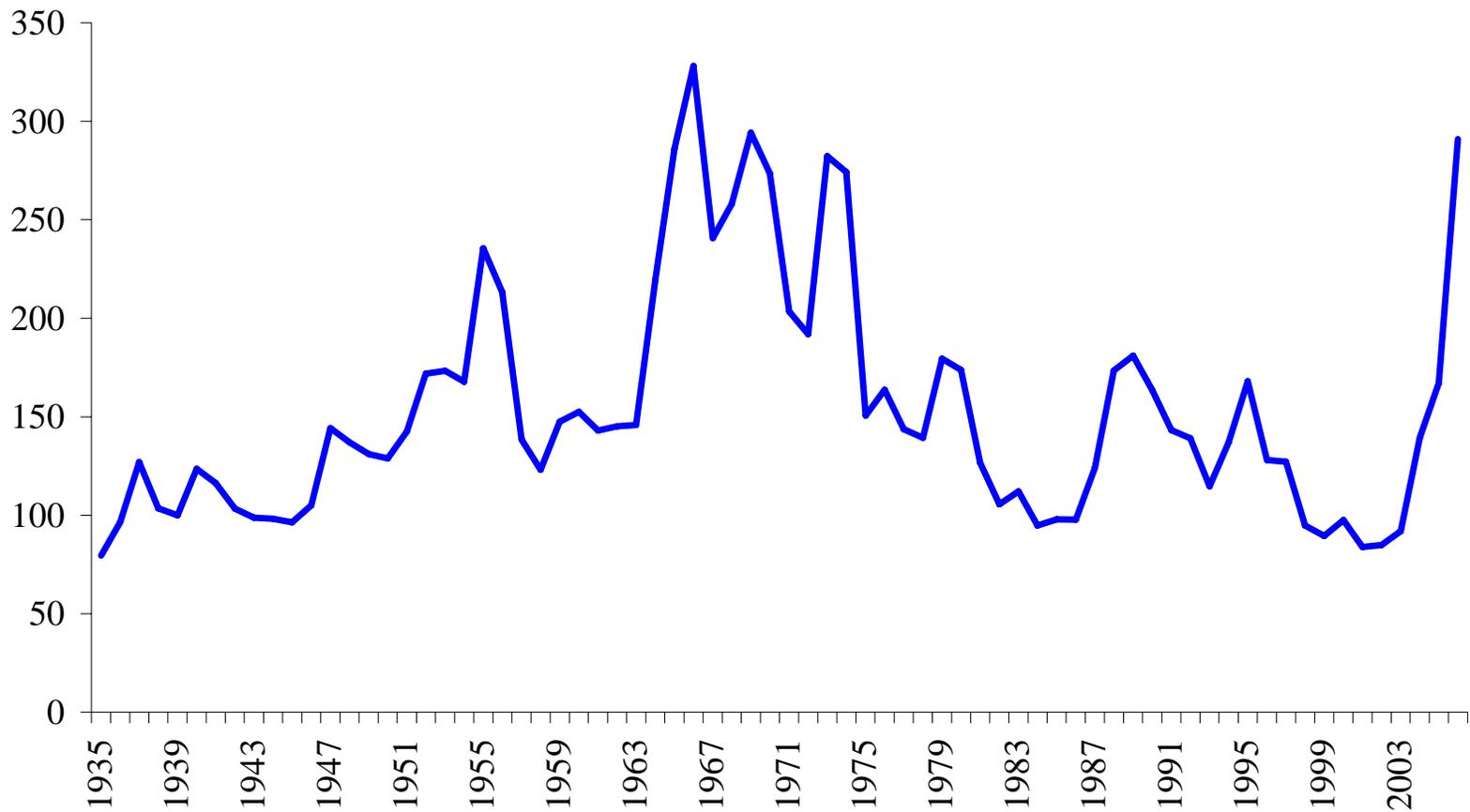
# Agenda

---

- *Boom* del cobre y su impacto en la economía nacional
- Rol de las políticas macroeconómicas
- Dinámica de la minería de cobre
- Evolución económica de corto plazo
- Conclusiones

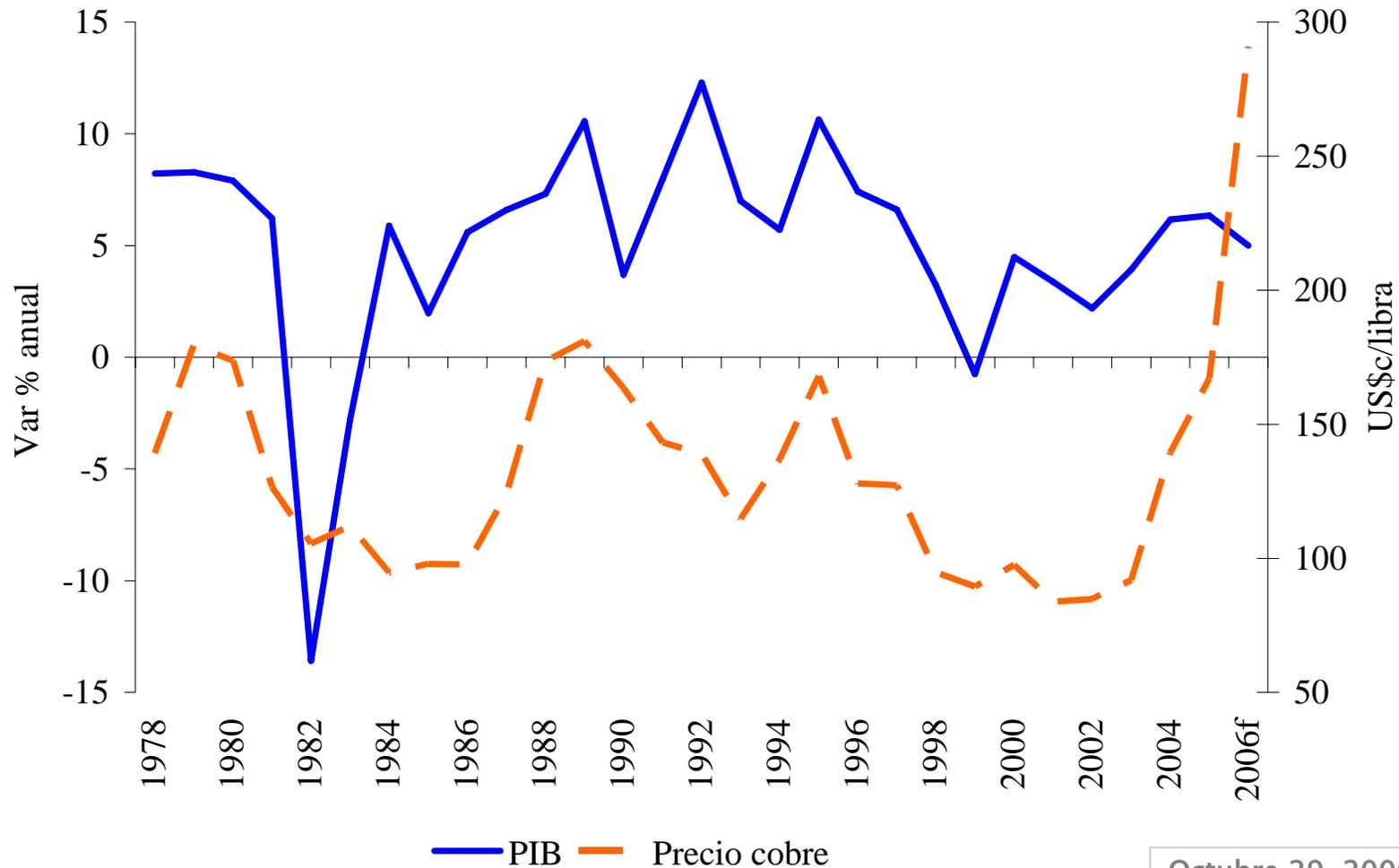
# Boom del cobre y su impacto en la economía nacional

**Precio del Cobre**  
(cUS\$/lb; US\$ 2005)



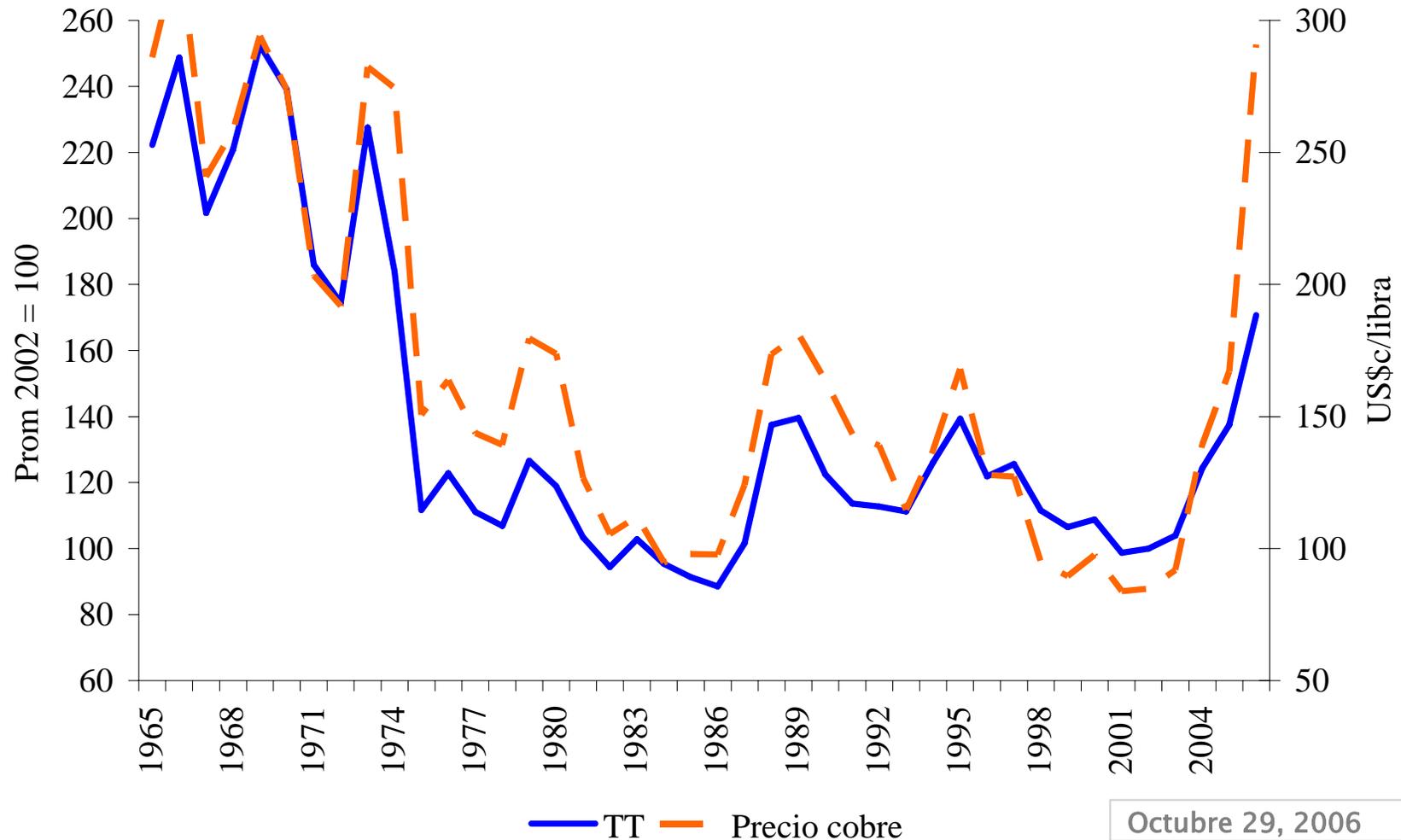
# Boom del cobre y su impacto en la economía nacional

## PIB - Precio Cobre



# Boom del cobre y su impacto en la economía nacional

## Términos de Intercambio - Precio Cobre



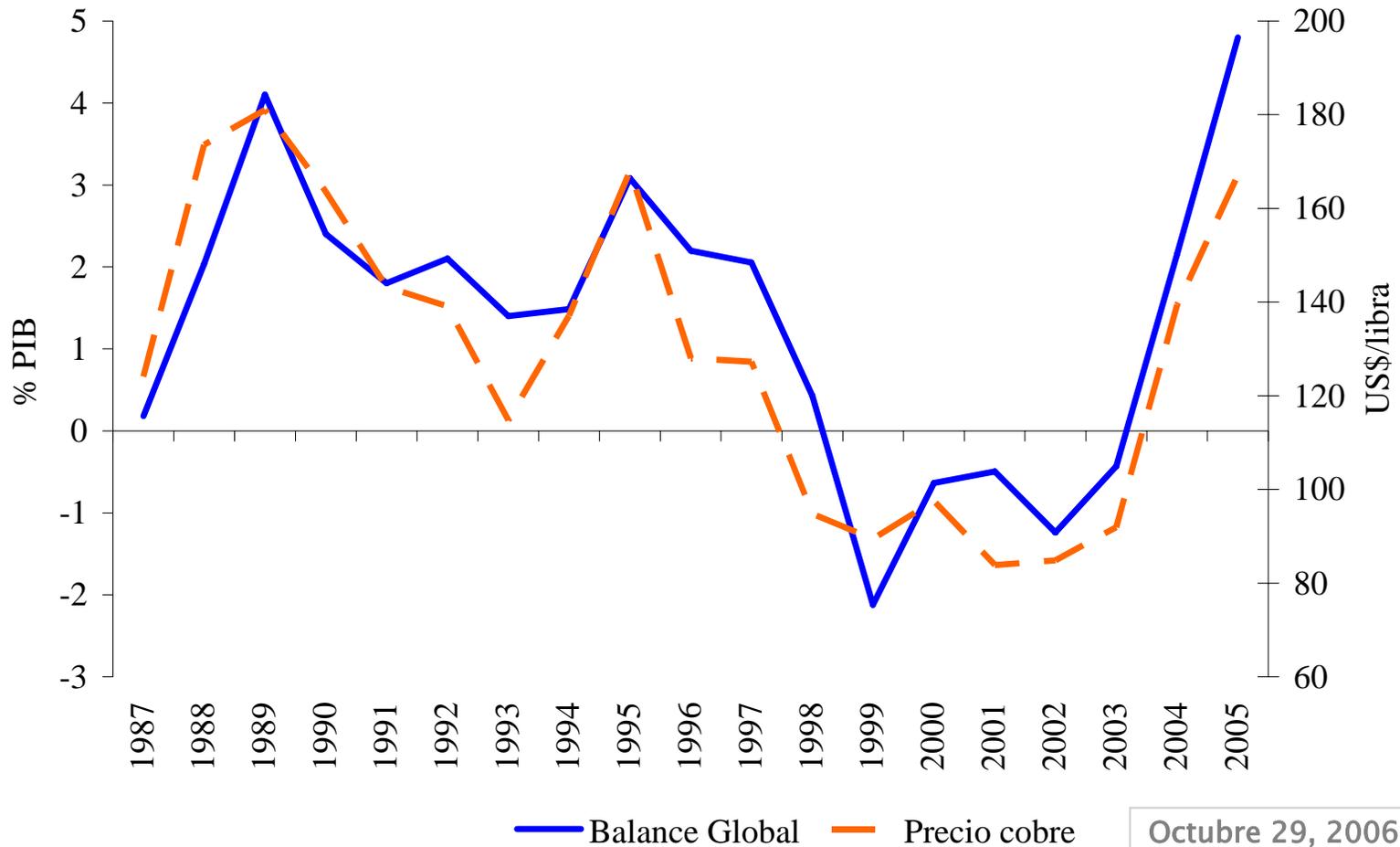
# *Boom* del cobre y su impacto en la economía nacional

Históricamente ha habido tres posibles explicaciones, de dudosa validez:

- Causas financieras externas. *Sudden stops* o efecto colateral (Calvo, 2005; Caballero, 2001).
- Causas de políticas macroeconómicas internas
  - En América Latina se ha enfatizado fundamentalmente lo fiscal
- Sector privado irracional

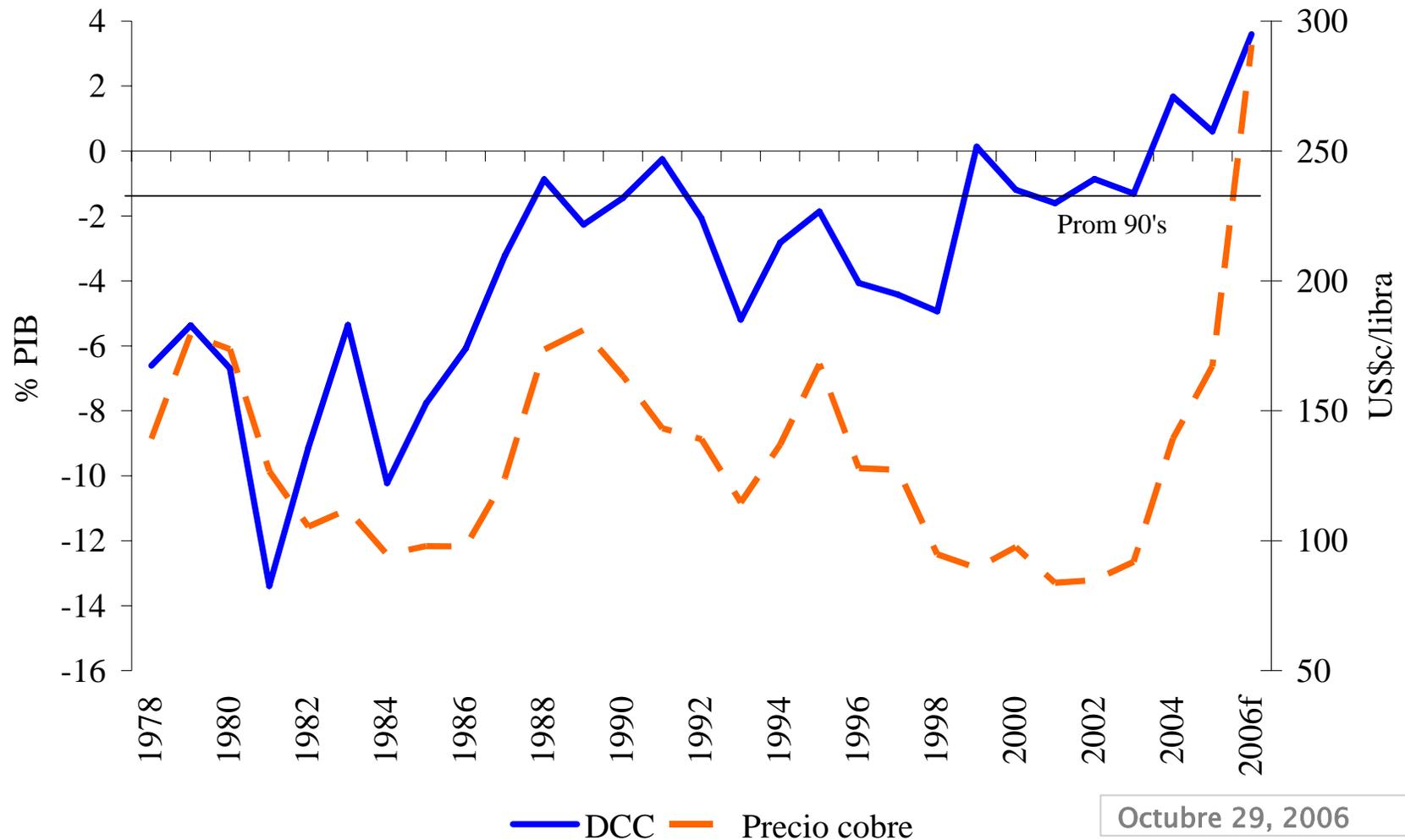
# Boom del cobre y su impacto en la economía nacional

## Balance Global Gobierno - Precio Cobre



# Boom del cobre y su impacto en la economía nacional

## Déficit en Cuenta Corriente - Precio Cobre



# Rol de las políticas macroeconómicas

El auge del cobre y los efectos estabilizadores del actual marco de política:

## *Fiscal*

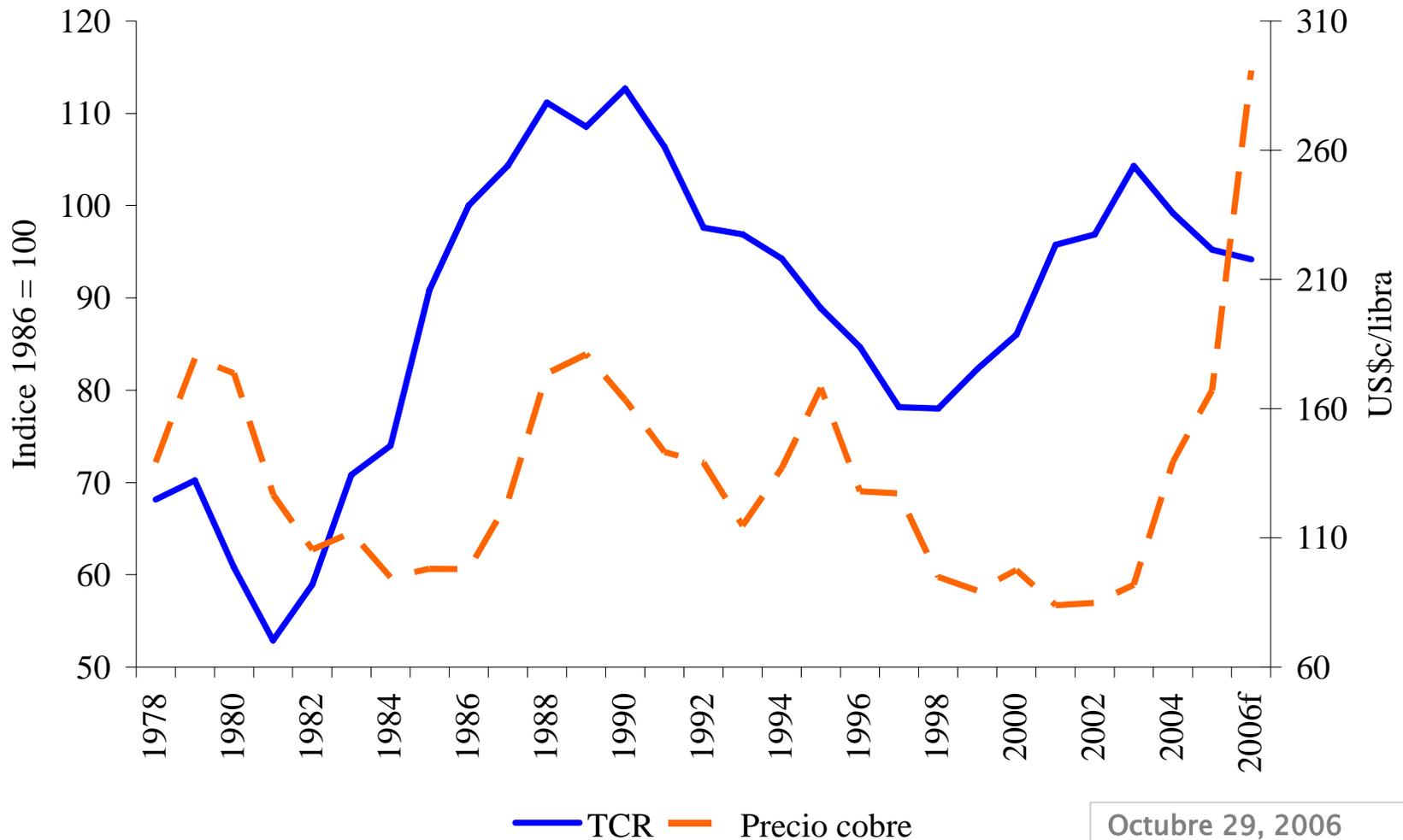
- Regla del superávit estructural

## *Monetaria – cambiaria*

- Meta de inflación creíble
- Flotación cambiaria

# Rol de las políticas macroeconómicas

## Tipo de Cambio Real - Precio Cobre



# Rol de las políticas macroeconómicas

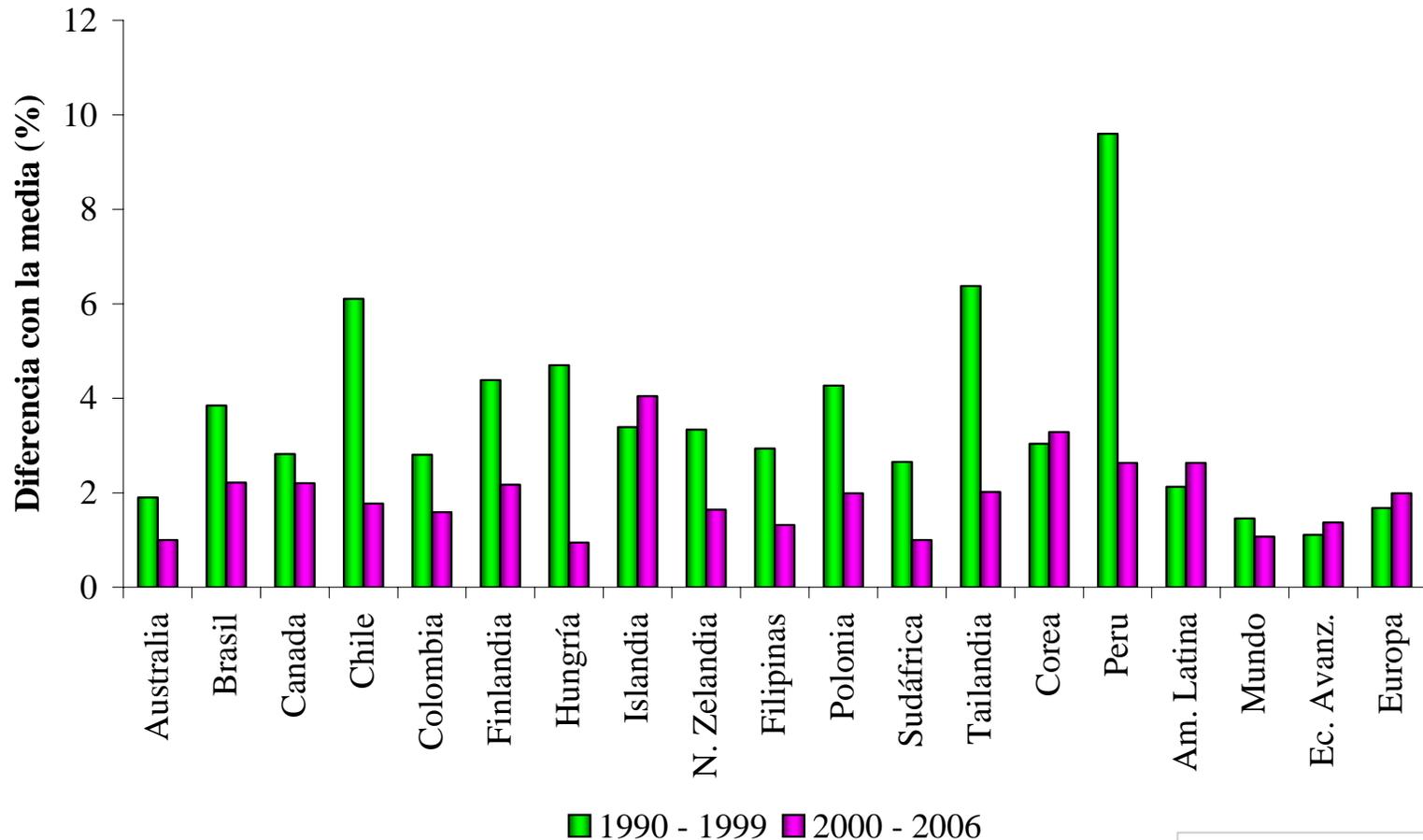
---

## Otras hipótesis

- Enfermedad holandesa
- Cambios significativos en el crecimiento de largo plazo
- Volatilidad del crecimiento en el mundo es menor

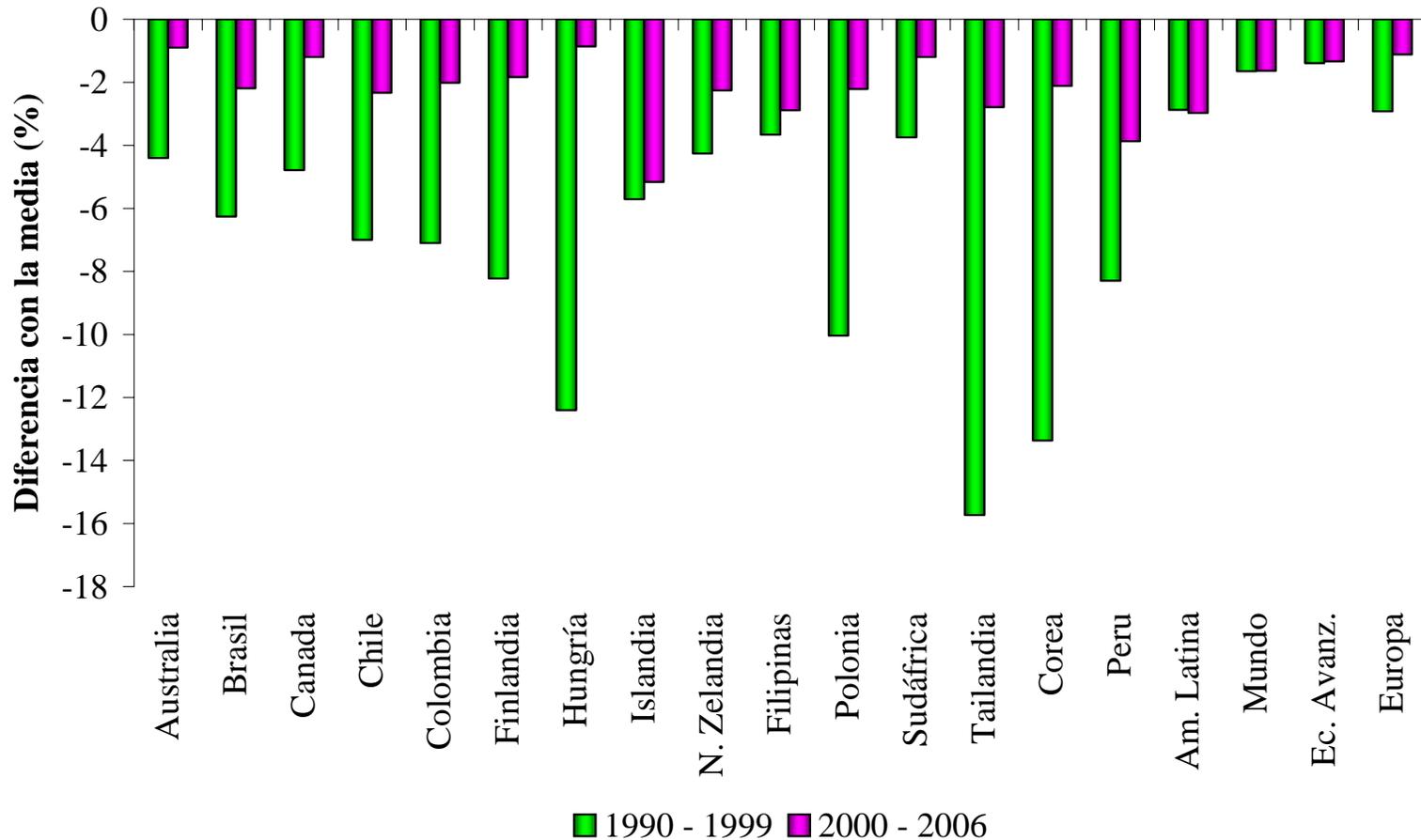
# Rol de las políticas macroeconómicas

## Volatilidad del Producto, Expansiones



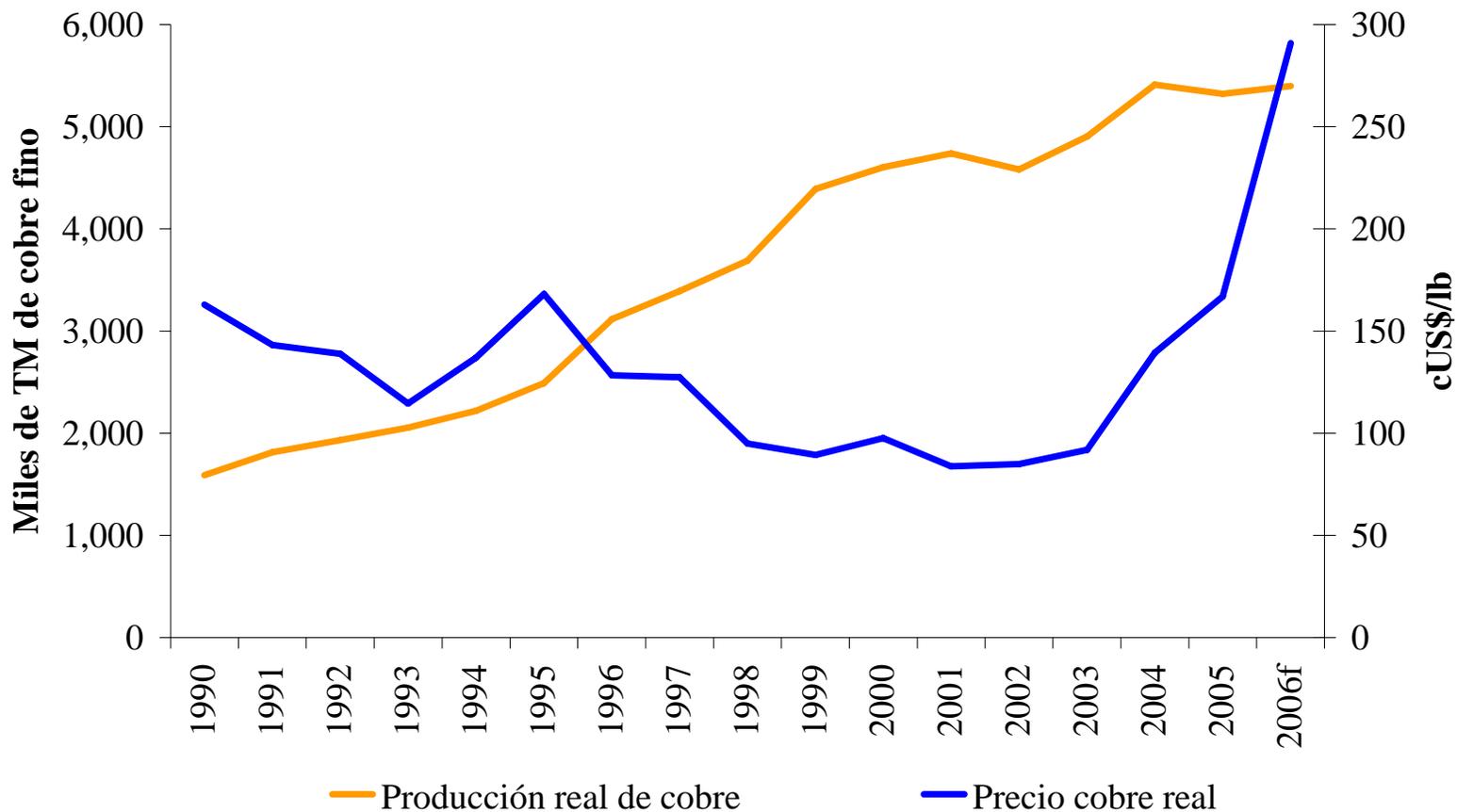
# Rol de las políticas macroeconómicas

## Volatilidad del Producto, Contracciones



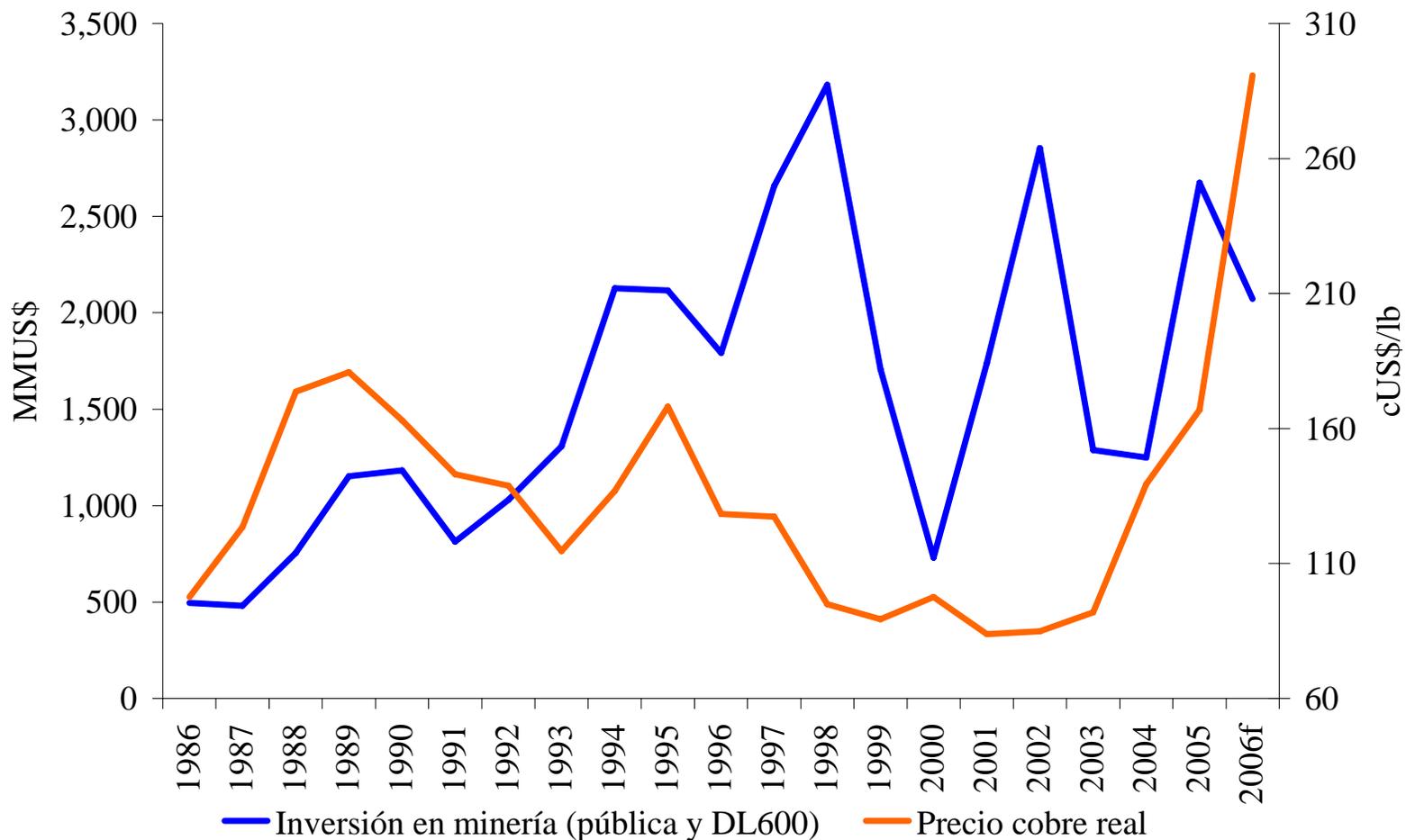
# Dinámica de la minería de cobre

## PRECIO Y PRODUCCIÓN DE COBRE



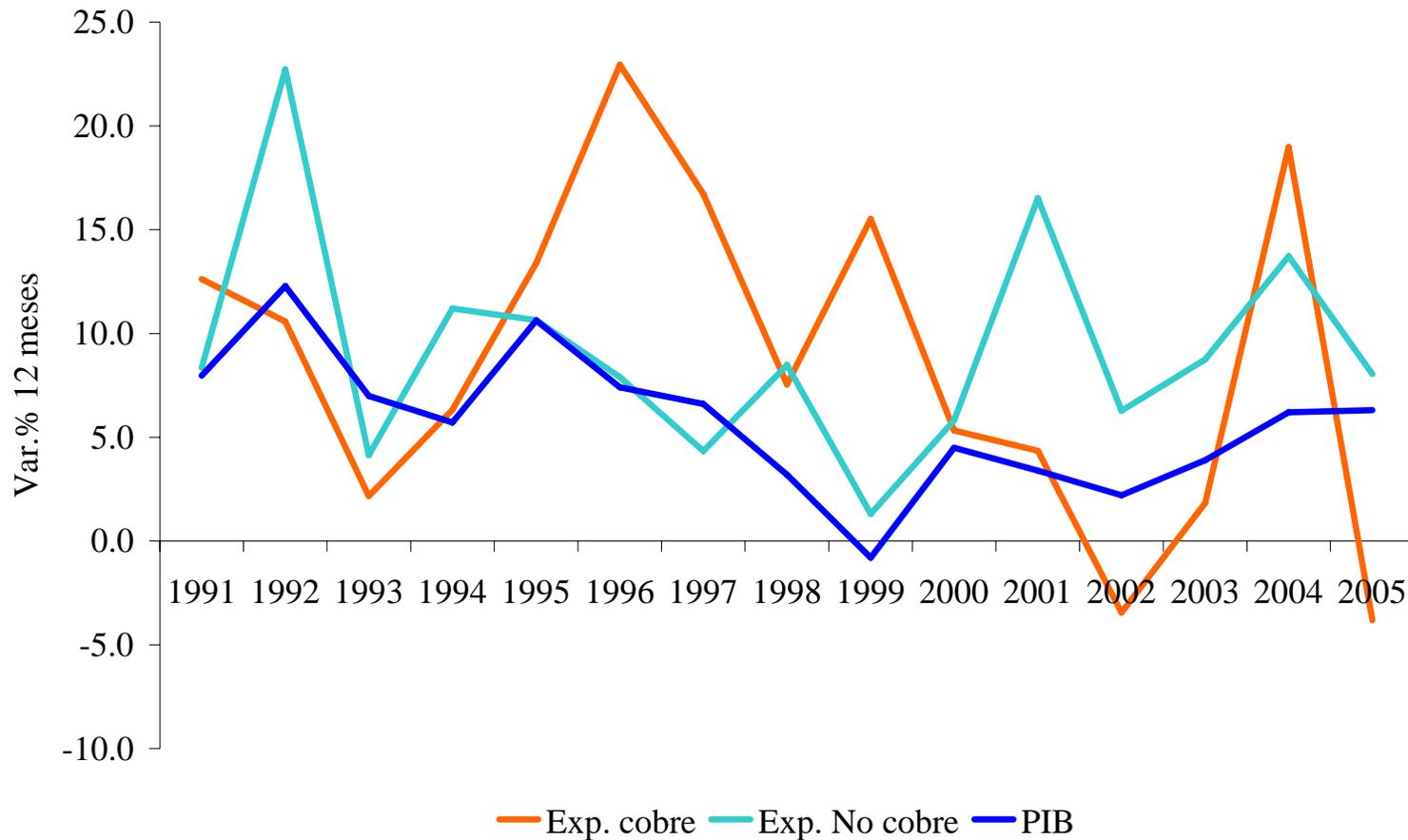
# Dinámica de la minería de cobre

## INVERSIÓN MINERA Y PRECIO DEL COBRE



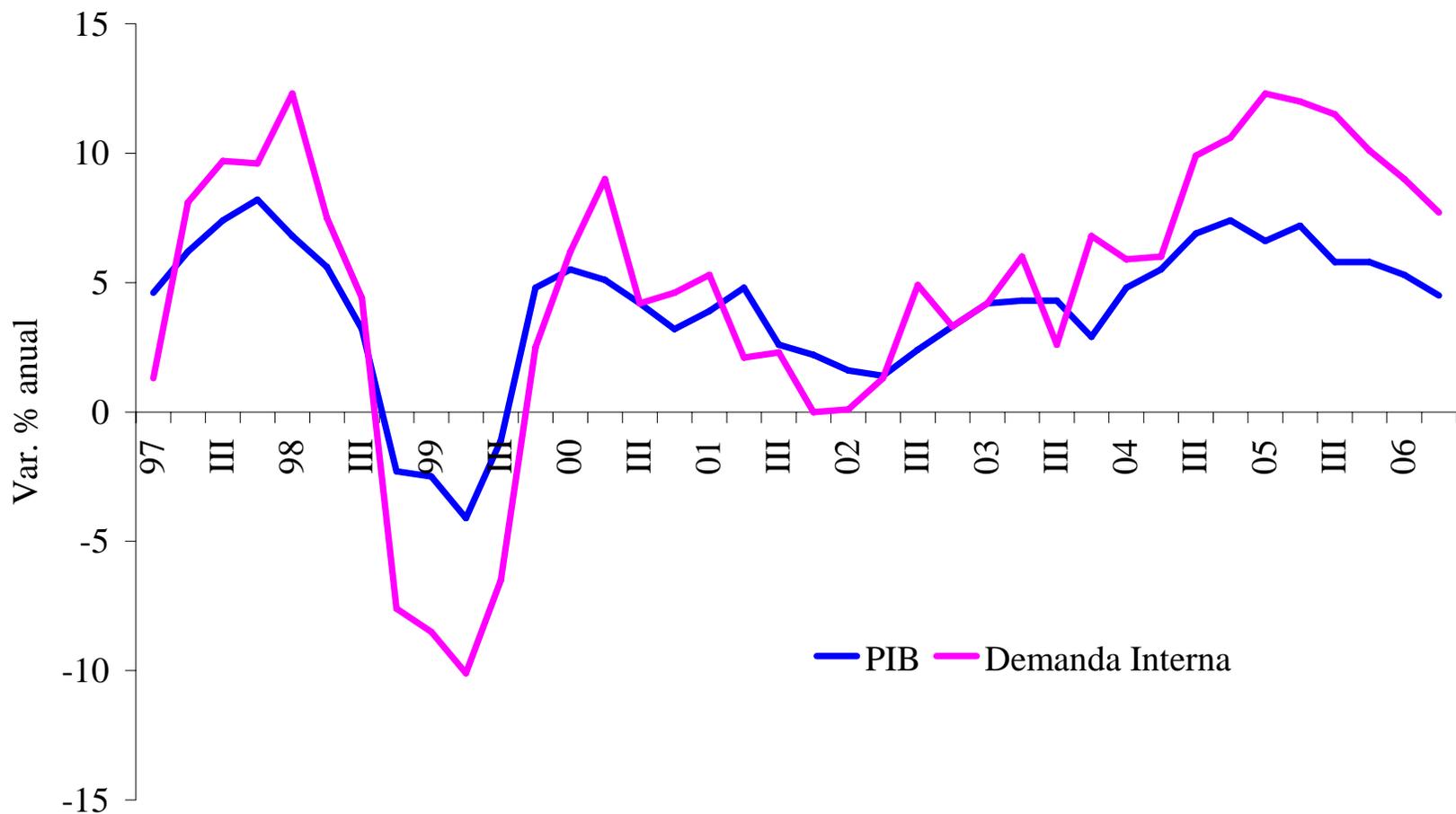
# Dinámica de la minería de cobre

## QUANTUM DE EXPORTACIONES Y PIB



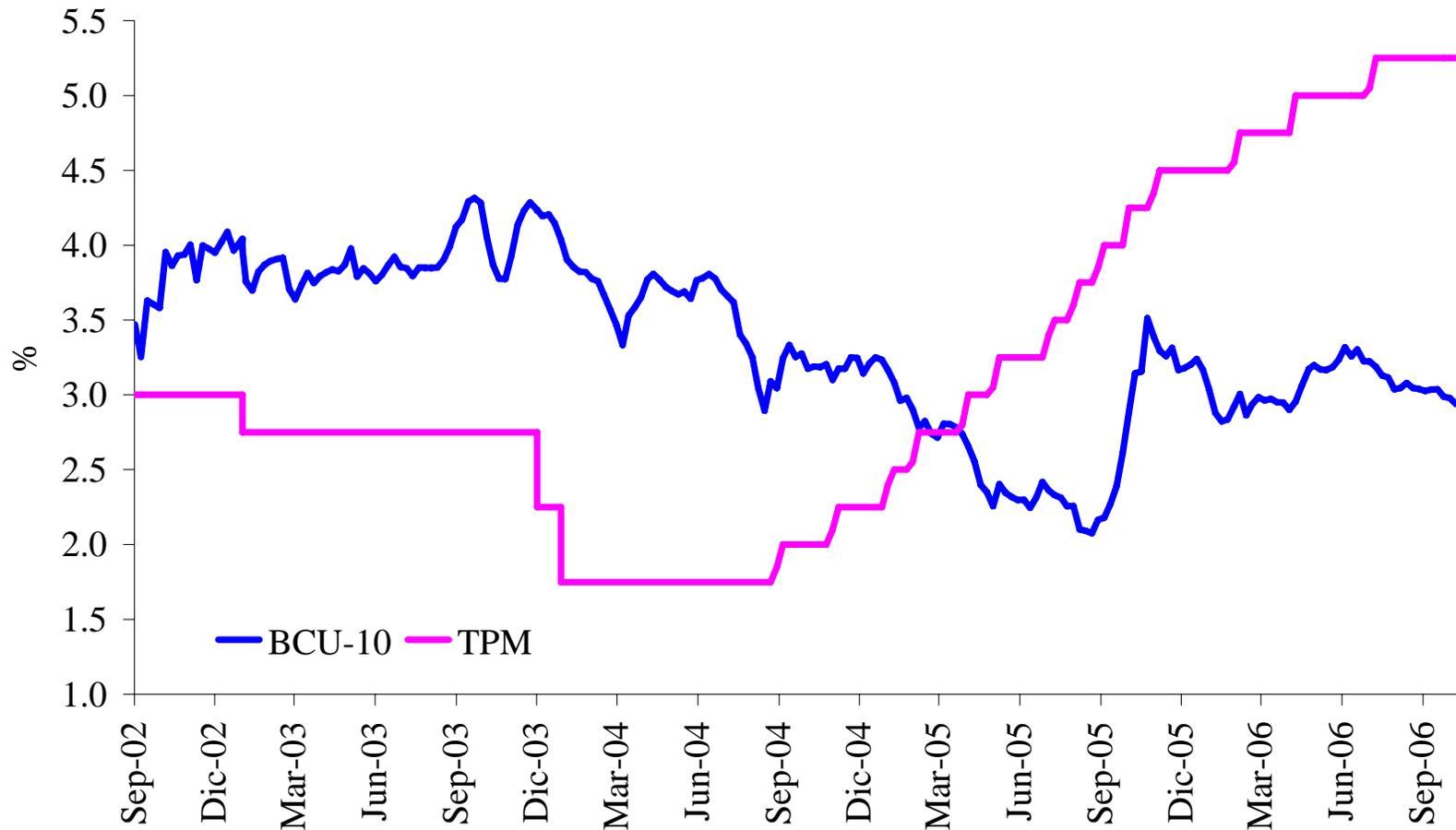
# Evolución económica de corto plazo

## PIB Y DEMANDA INTERNA



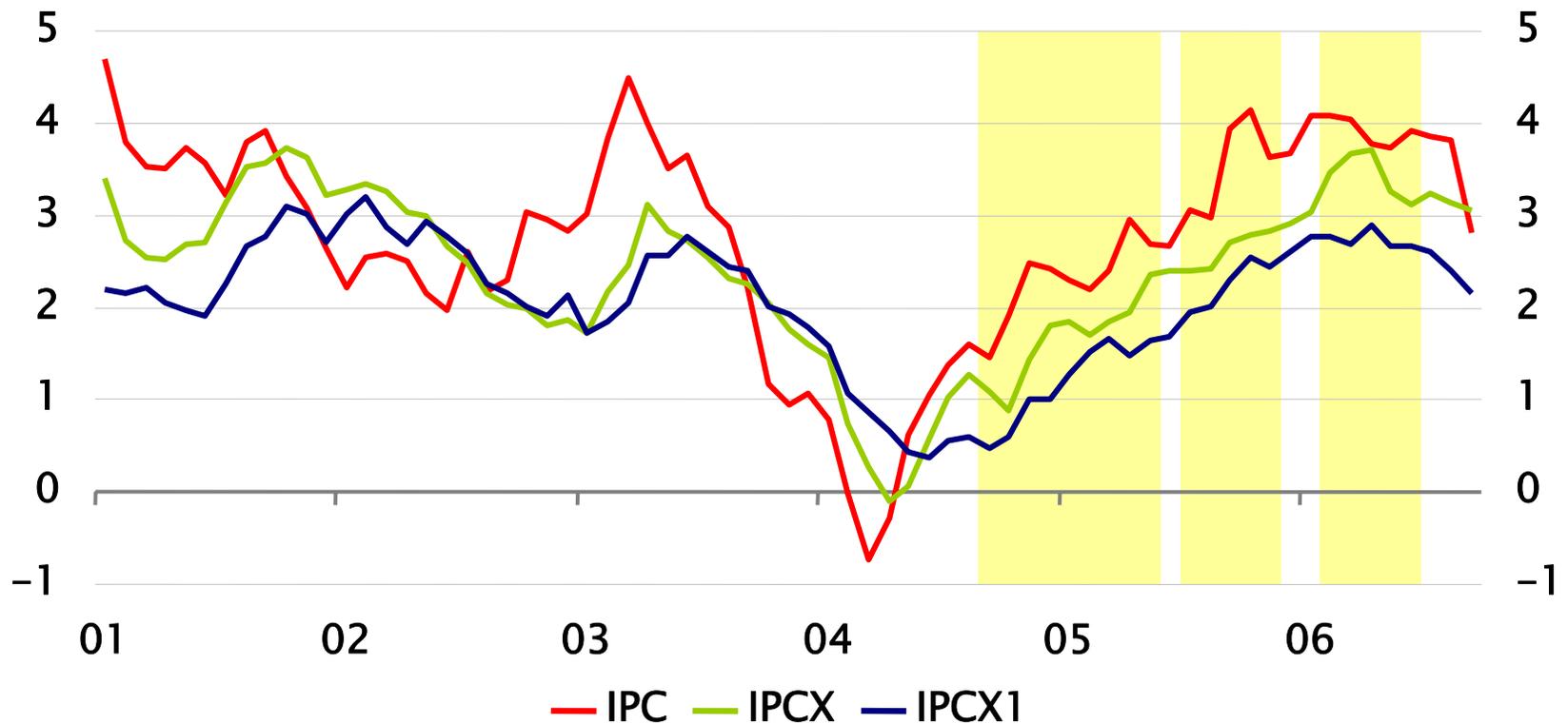
# Evolución económica de corto plazo

## TASAS DE INTERÉS



# Evolución económica de corto plazo

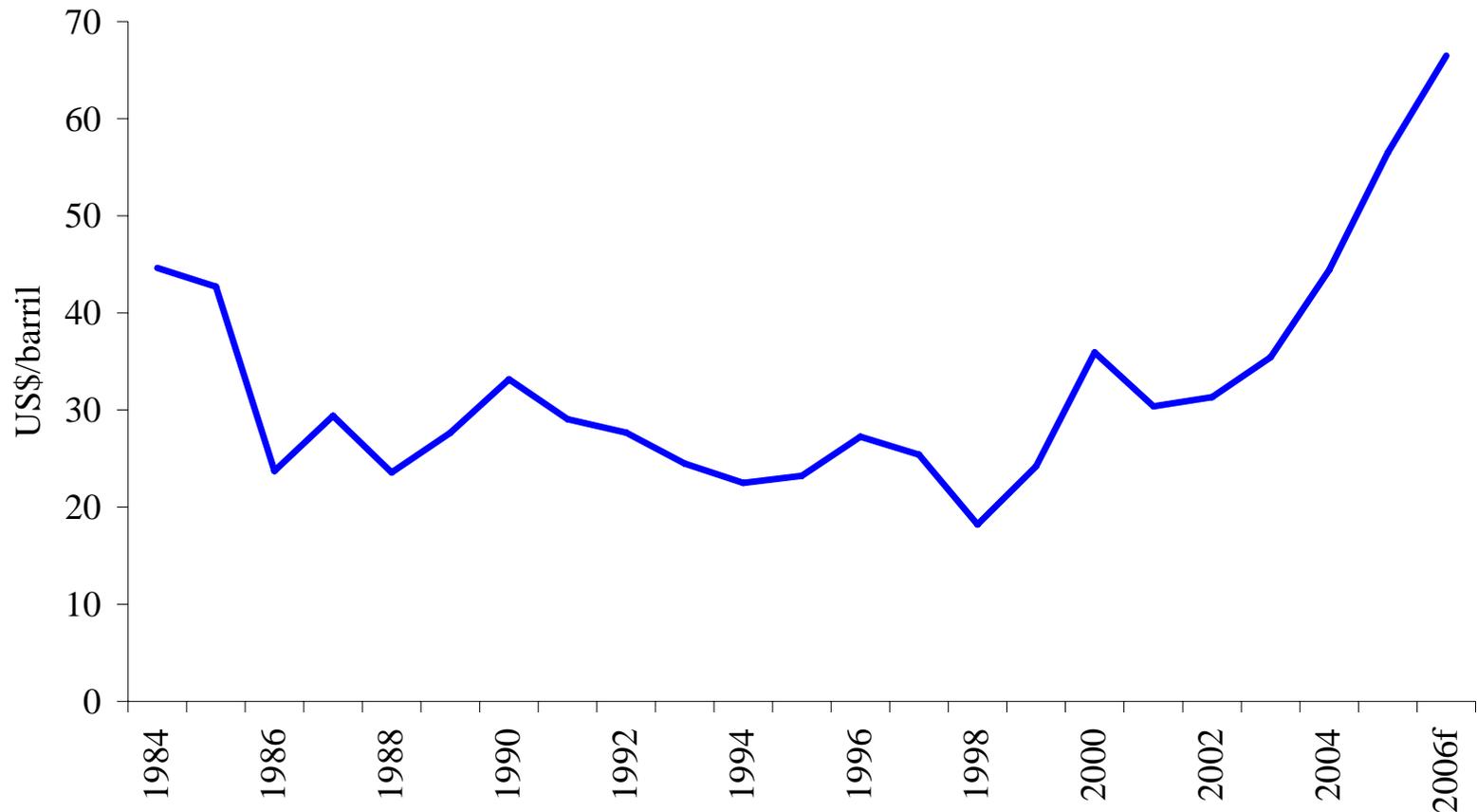
**Inflación IPC, IPCX e IPCX1**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas

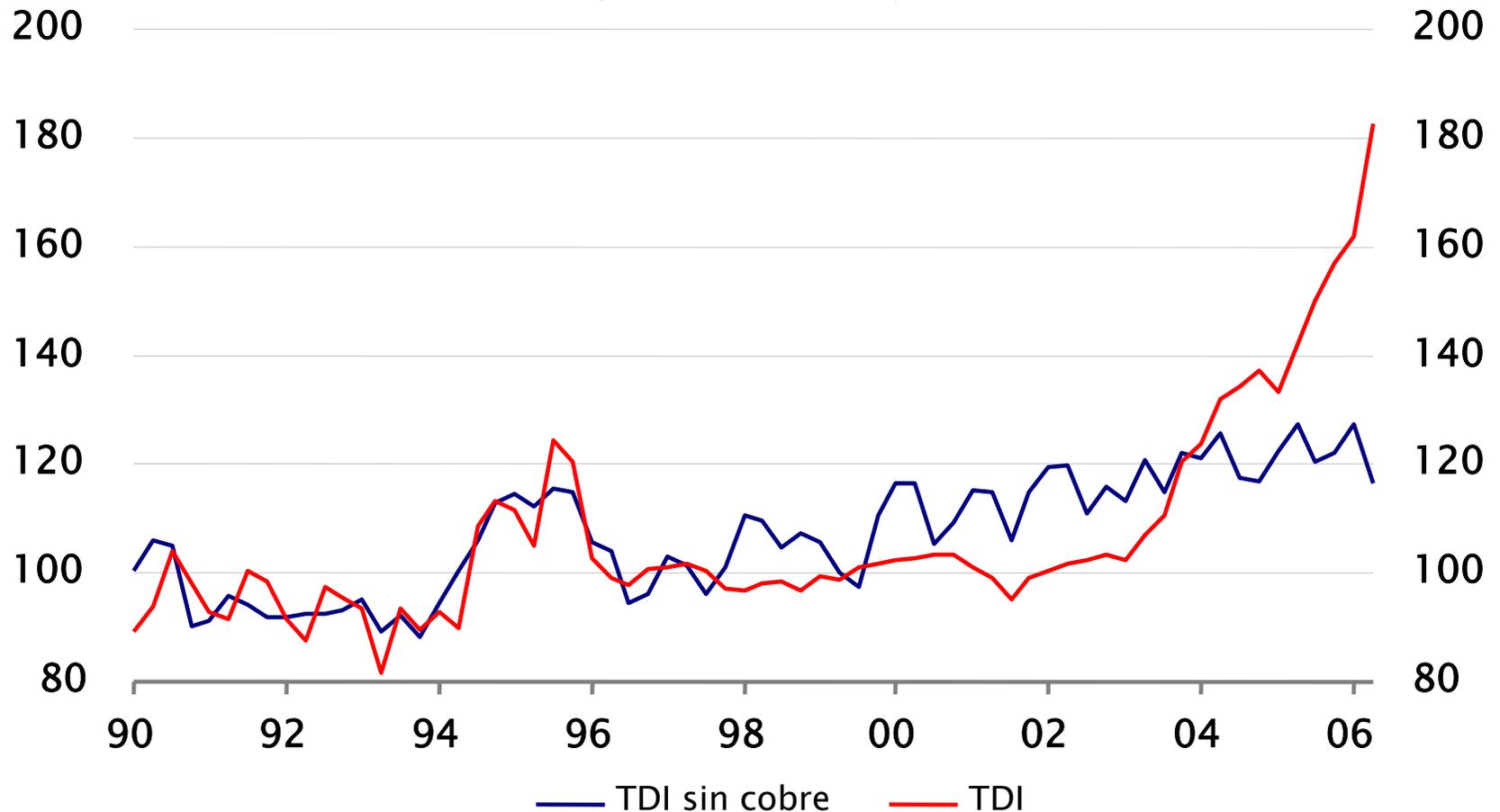
# Evolución económica de corto plazo

## PRECIO DEL PETRÓLEO (US\$ 2005)



# Evolución económica de corto plazo

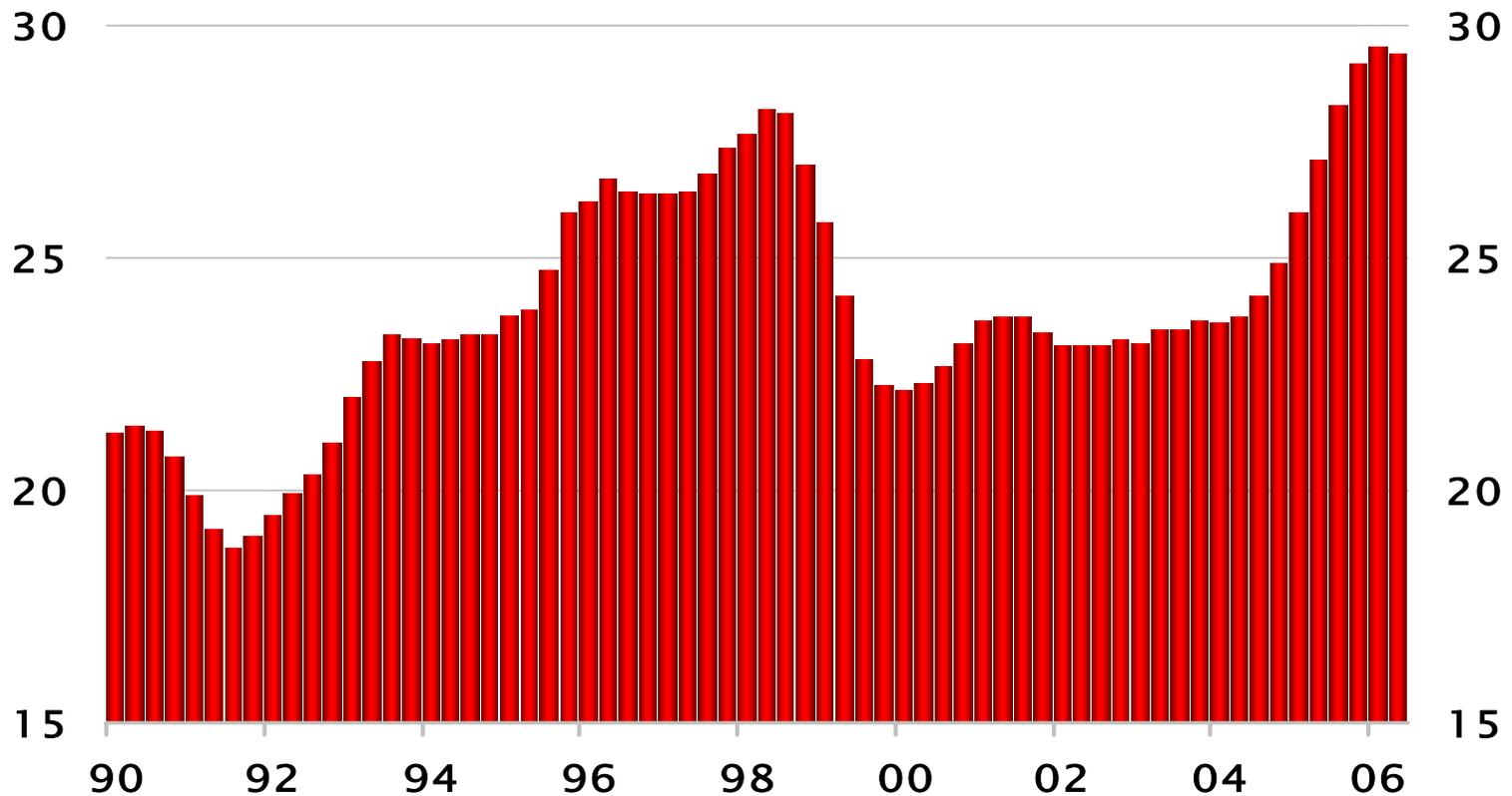
**Términos de intercambio vs términos de intercambio sin cobre**  
(base 1996=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

# Evolución económica de corto plazo

**Formación Bruta de Capital Fijo**  
(porcentaje del PIB en pesos de 1996, año móvil)



Fuente: Banco Central de Chile.

# Conclusiones

- Las políticas macroeconómicas (monetaria–cambiaria y fiscal) en Chile han sido estabilizadoras
  - Han impedido expansiones o contracciones excesivas.
  - Tendencia mundial de menor volatilidad del producto.
- El *boom* del precio del cobre no se ha traducido de igual forma en un *boom* de inversión y actividad, dada la dinámica del sector.
  - No hay evidencia de enfermedad holandesa
- En lo más reciente se ha observado una reducción del crecimiento en Chile más allá de lo esperado. Una vez pasadas ciertas dificultades de corto plazo, se espera retomar senda más rápida de crecimiento.

---

# POLITICA MONETARIA Y CRECIMIENTO EN LA BONANZA DEL COBRE

José De Gregorio  
Banco Central de Chile  
Octubre 29, 2006