



Perspectivas, riesgos y oportunidades para la economía chilena

"Waze económico ¿dónde estamos y dónde queremos llegar?"

ASEXMA

21 de marzo de 2019

Mario Marcel

Presidente

Banco Central de Chile

Agenda

1. ¿Cómo está la economía chilena?
2. ¿De qué tenemos que preocuparnos?
3. ¿Qué podemos hacer al respecto?

Actividad económica recobró su dinamismo en 2018

El crecimiento del PIB, luego de una pausa en el tercer trimestre, se recuperó en el cuarto. La FBCF aumentó su dinamismo en el transcurso del año.

Crecimiento económico (variación anual, porcentaje)

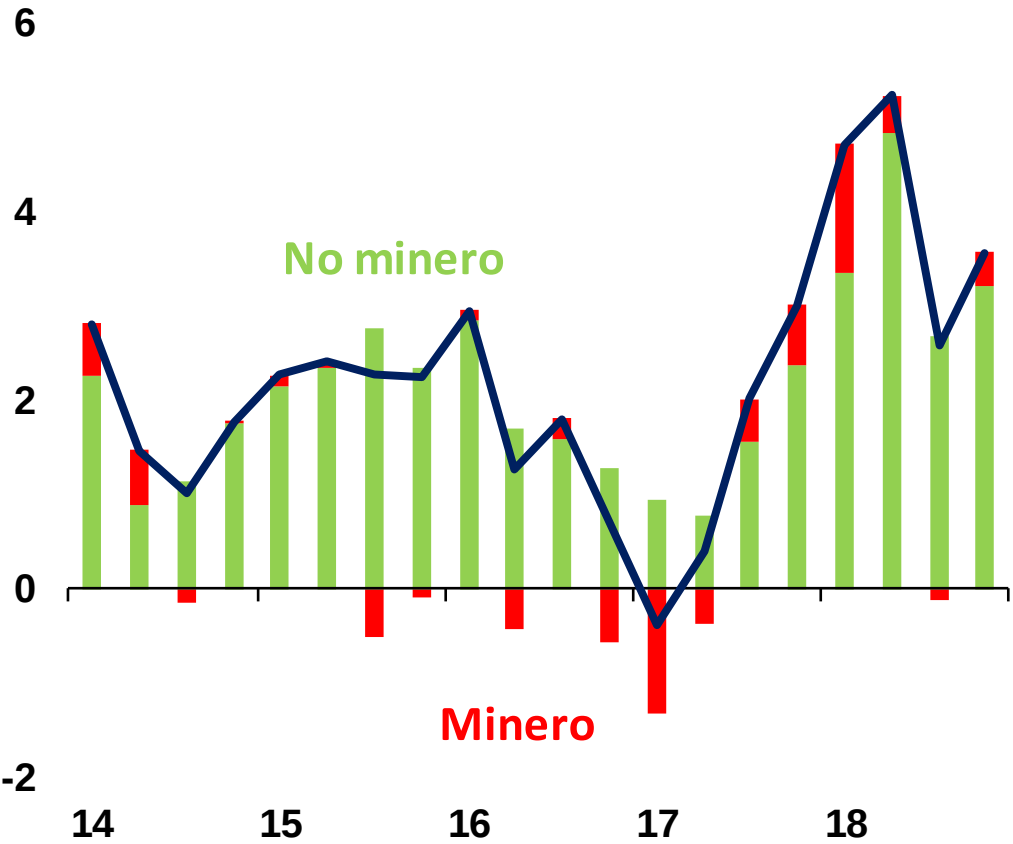
	2018 shares %	2016	2017	18.1	18.2	18.3	18.4	2018
Demanda interna	99.9	1.8	2.9	3.9	6.1	4.4	4.5	4.7
<u>Demanda final</u>	98.5	2.3	1.9	3.3	4.7	3.9	3.7	3.9
Consumo Total	77.2	3.4	3.2	3.5	4.6	3.7	3.1	3.7
Consumo Privado	63.0	2.6	3.0	3.7	4.9	4.1	3.6	4.0
Consumo Gobierno	14.2	7.2	4.4	2.7	3.1	1.9	1.3	2.2
FBCF	21.3	-1.3	-2.7	2.5	5.3	4.9	5.6	4.7
Variación Existencias / PIB	1.4	-0.5	0.5	0.7	1.0	1.1	1.3	1.3
Exportaciones BB & SS	28.8	0.5	-1.1	8.2	7.2	1.3	3.3	5.0
Importaciones BB & SS	28.7	0.9	4.7	5.6	10.4	8.0	6.6	7.6
PIB	100.0	1.7	1.3	4.7	5.3	2.6	3.6	4.0
t/t (1)				1.1	0.6	0.2	1.3	
PIB sin minería	90.2	2.0	1.6	3.7	5.3	2.9	3.7	3.9
t/t (1)				1.1	1.0	0.1	1.1	

Actividad económica recobró su dinamismo en 2018

Parte de la volatilidad en las cifras de crecimiento se debe al comportamiento del sector minero. Esto también ocurre en el IMACEC de enero, mientras los sectores no mineros mantienen una velocidad de expansión positiva.

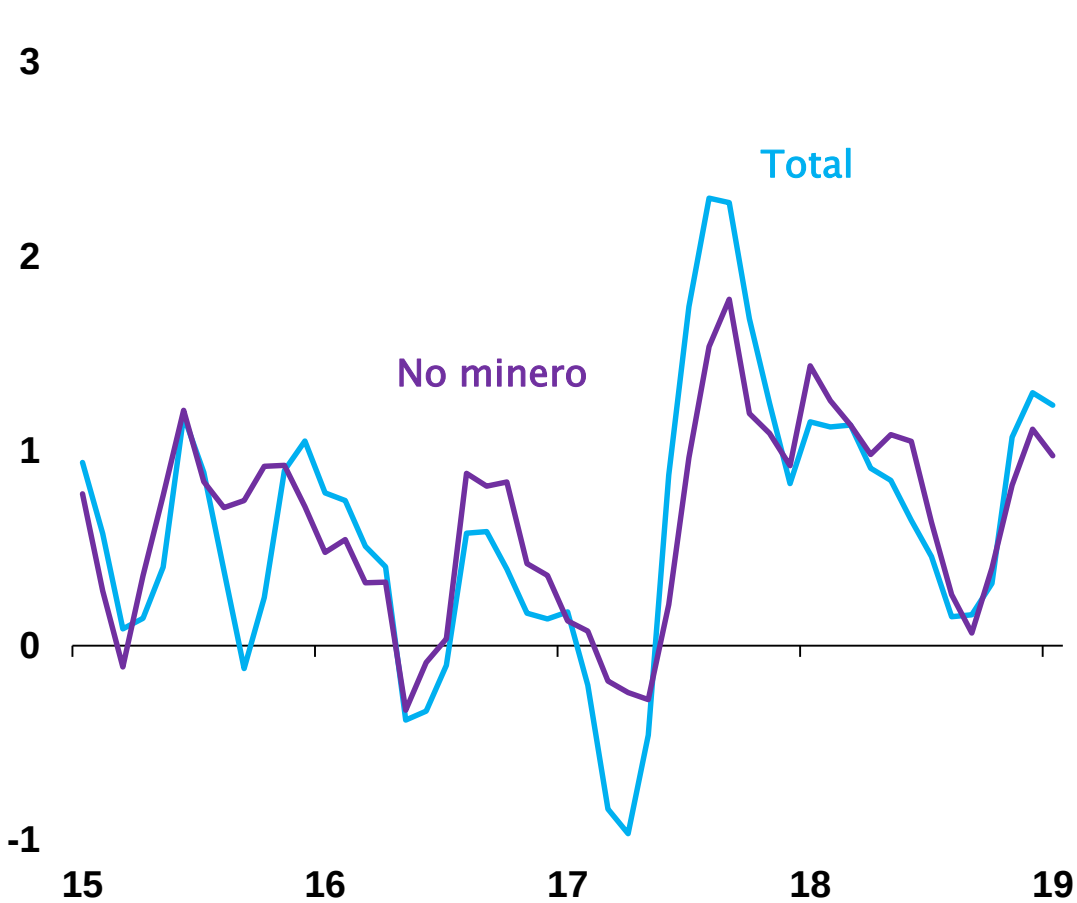
Crecimiento anual del PIB

(incidencias, puntos porcentuales)



Imacec (*)

(variación respecto de trimestre móvil previo, porcentaje)



El déficit de cuenta corriente se incrementa a 3,1% del PIB en 2018.

Utilidades retenidas de Inversión Extranjera Directa financiaron mayores importaciones de bienes de capital

Balanza de Pagos

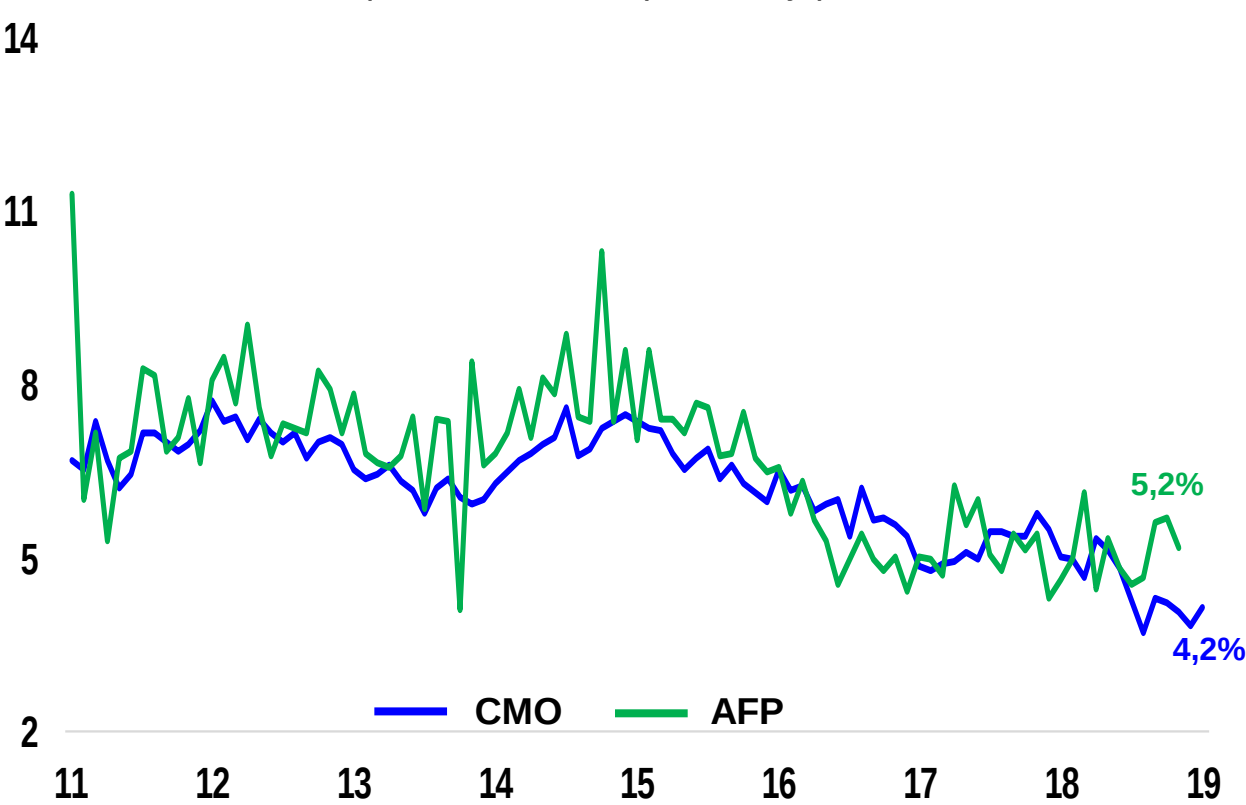
(US\$ millones)

	2017	2018		2017	2018
Cuenta corriente	-5,965	-9,157	Cuenta financiera	-4,670	-8,076
Bienes y servicios	3,965	673	Inversión directa	-680	-4,134
Exportación de bienes y servicios	79,054	85,725	Activos	5,172	1,949
Importación de bienes y servicios	75,090	85,052	Pasivos	5,852	6,082
Renta	-11,379	-12,241	Utilidades reinvertidas	4,821	5,599
Renta de la inversión	-10,953	-11,735	Instrumentos de deuda	-1,039	-1,548
Renta procedente de inversión directa	-10,519	-11,663	Inversión de cartera	2,937	-1,549
Renta procedente de inversión de cartera	-117	557	Instrumentos fin. derivados	52	912
Renta procedente de otra inversión	-317	-629	Otra inversión	-4,228	-4,701
Transferencias corrientes	1,450	2,411	Activos	92	-378
Cuenta de capital	67	42	Pasivos	4,320	4,323
Capacidad/Necesidad de financiamiento	-5,897	-9,115	Activos de reserva	-2,750	1,397
Cuenta Corriente como % del PIB	-2.2	-3.1	Errores y omisiones	1,227	1,040

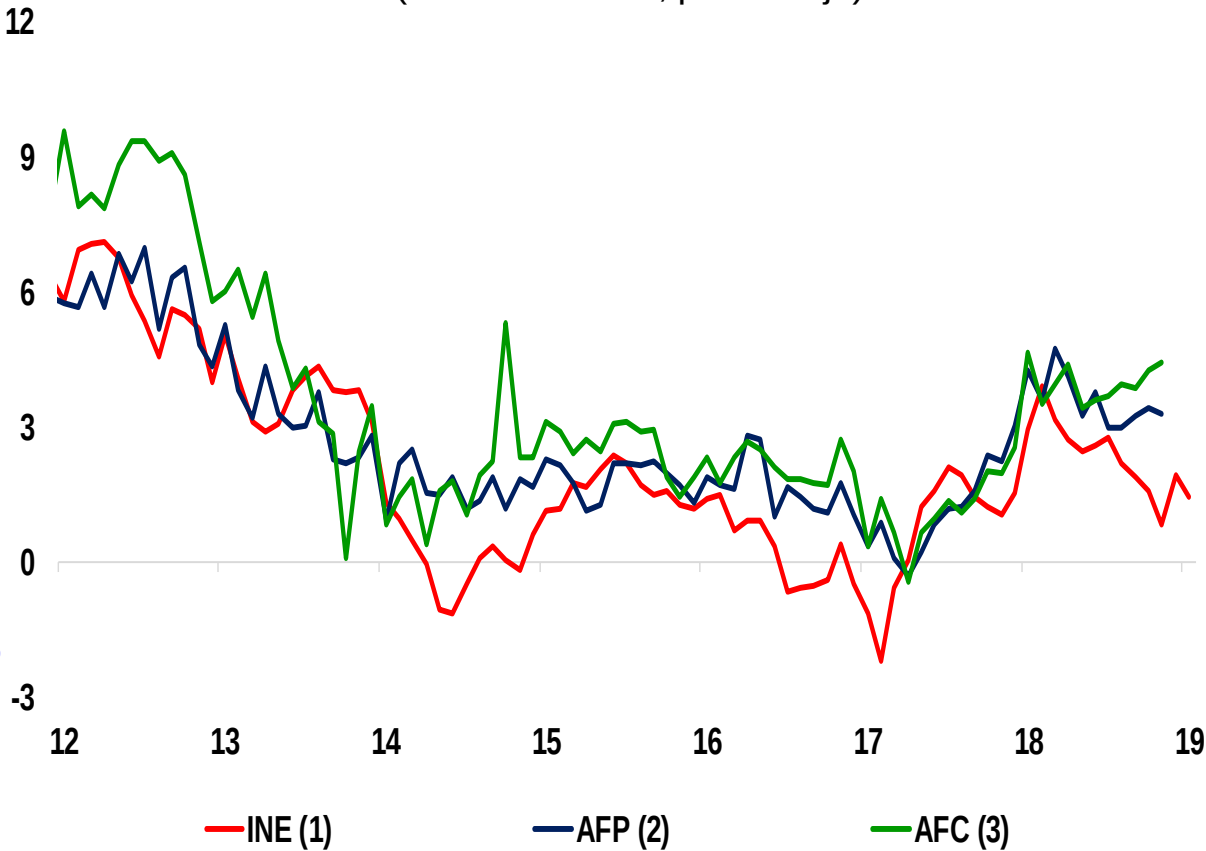
Mercado laboral

Salarios nominales crecen en torno a 4-5%. Empleo se expande entre 1% y 3%, con diferencias entre encuestas y datos administrativos.

Dinámica salarios nominales (1)
(variación anual, porcentaje)



Dinámica empleo
(variación anual, porcentaje)



(1) AFP: Promedio ingreso imponible. Último dato disponible: Noviembre 2018.
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas, Banco Central de Chile y Superintendencia de Pensiones

(1) Trabajadores con cotizaciones previsionales. (2) Número de cotizantes del sistema de pensiones privado. Último dato disponible: Noviembre 2018. (3) Número de cotizantes al seguro de cesantía. Último dato disponible: Noviembre 2018.
Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas, Banco Central de Chile y Superintendencia de Pensiones



Inflación y nuevo IPC

A partir de enero del 2019, el INE calcula nuevo IPC, entregando un punto de partida más bajo para la inflación del 2018.

Productos eliminados, nuevos y fusiones

✗ Productos eliminados

- Trajes o ambos de hombres
- Tierra y fertilizante
- Servicios de asesoramiento jurídico

✓ Producto Agregado

- Servicio de suscripción en línea

→← Fusiones de Productos

- 29 productos se fusionan en 13

Cambios metodológicos

Uso de modelos hedónicos

- Vestuario y calzado
- Ss. de telefonía móvil
- Ss. pack de telecomunicaciones

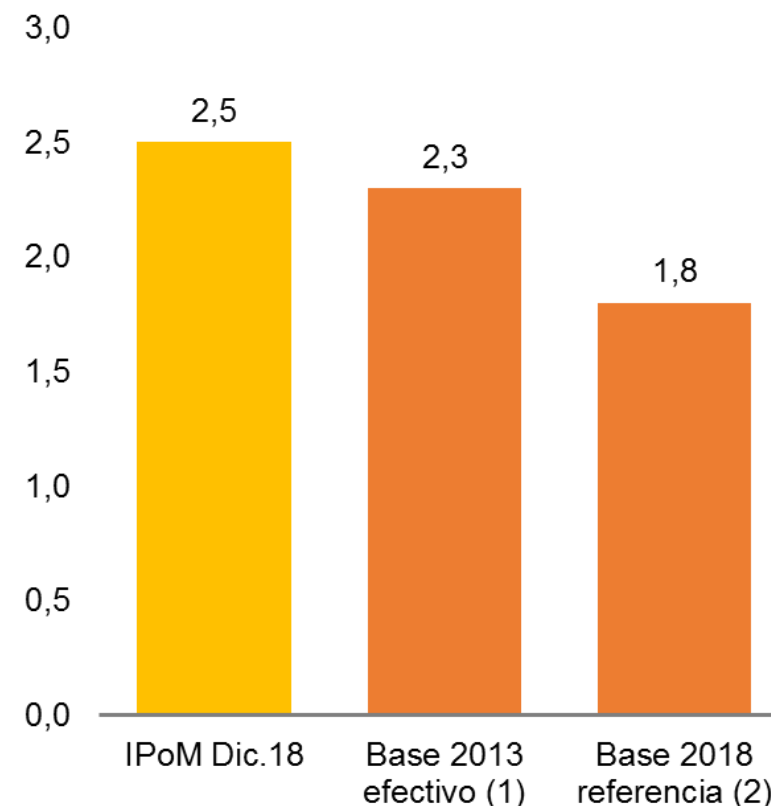
Se define calendario de temporadas por destino

- Paquete turístico

Aumento Frecuencia Recolección

- División Salud

Inflación del IPSAE a Diciembre 2018 (variación anual, porcentaje)

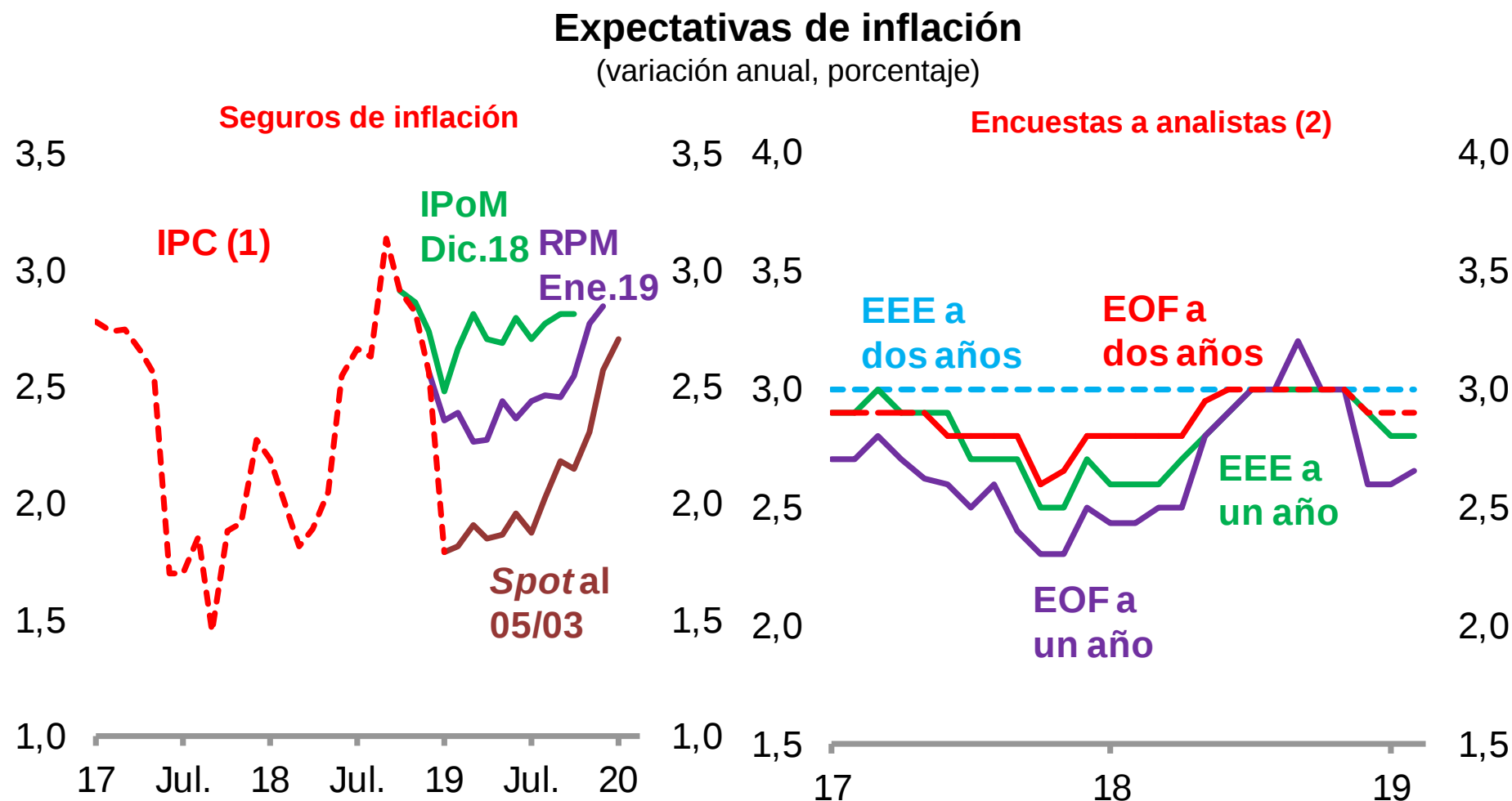


(1) Corresponde a la suma de la variaciones mensuales de la serie oficial. (2) Corresponde a la base 2013 empalmada en febrero 2018 con Base 2018.

Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Expectativas de inflación

Con ello, las expectativas de inflación han bajado para plazos más cortos, mientras que en el horizonte de política monetaria siguen en torno a 3%



(1) A partir de enero 2018 se utilizan los nuevos índices con base anual 2018=100, por lo que no son estrictamente comparables con las cifras anteriores.

(2) En el caso de la EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero de 2018. Desde febrero, considera la encuesta publicada después de cada RPM. En los meses que no se publica encuesta, se considera la última encuesta disponible.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

En resumen...

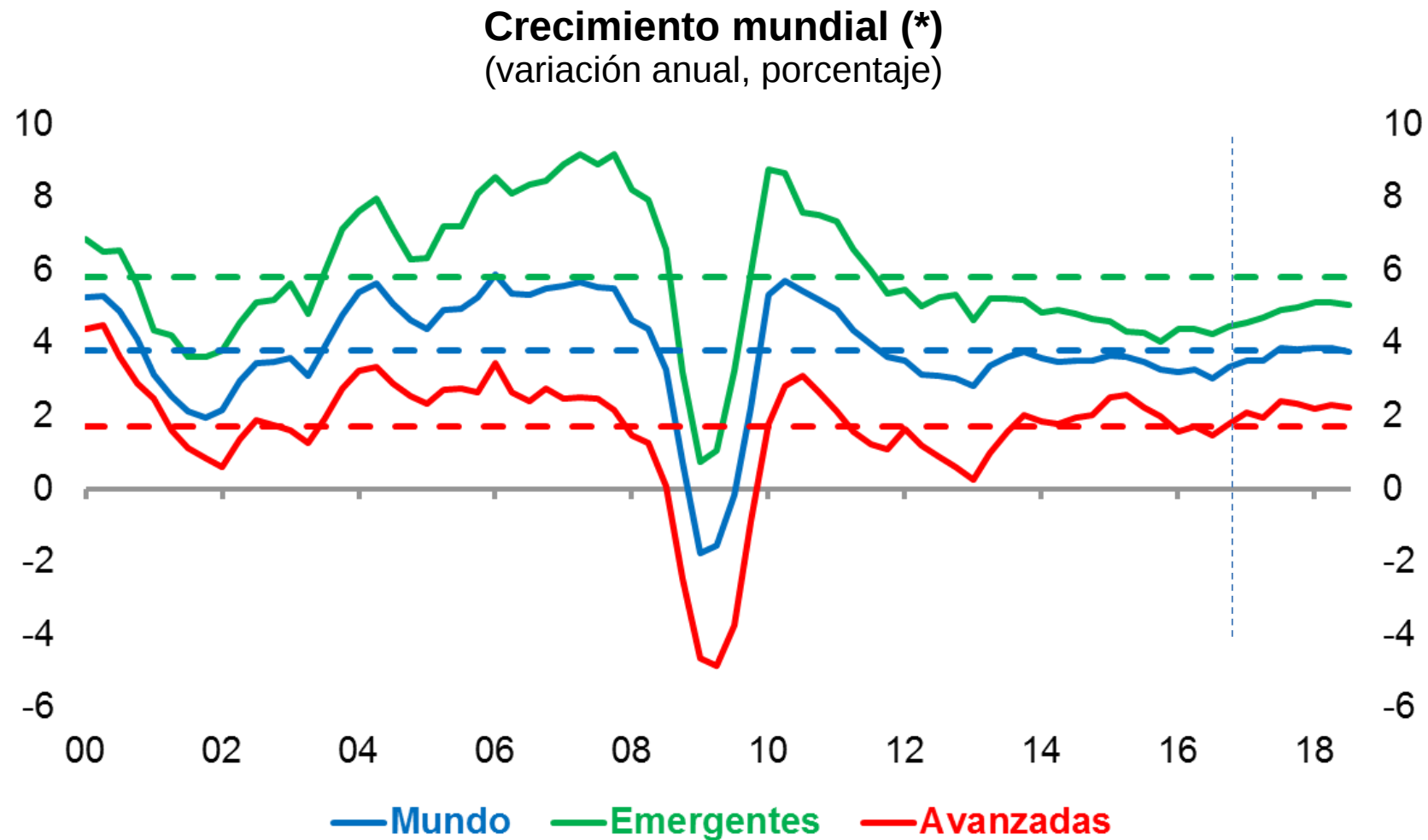
- Tras la “pausa” del tercer trimestre de 2018, la economía ha retomado un mayor dinamismo. Pese a las sorpresas en el sector minero, el resto de la economía ha mantenido un ritmo de crecimiento positivo, coherente con un cierre gradual de holguras de capacidad.
- La inversión ha sido un motor importante de crecimiento, con favorables perspectivas para su continuación en 2019.
- El mayor déficit en cuenta corriente está también relacionado con el aumento de la inversión, particularmente, con su concentración en el sector minero.
- Las expectativas de inflación en el corto plazo se han moderado tras la publicación del nuevo IPC, pero en el horizonte de política monetaria siguen en torno a 3%.
- Las proyecciones de inflación deber reconciliarse con una visión sobre la magnitud de las holguras de capacidad para calibrar la trayectoria de la política monetaria.

Agenda

1. ¿Cómo está la economía chilena?
2. ¿De qué tenemos que preocuparnos?
3. ¿Qué podemos hacer al respecto?

La economía mundial

Tras la Crisis Financiera Global, las economías desarrolladas atravesaron por un proceso de recuperación que alcanzó su *peak* a fines del 2017.



(*) Cifras hasta septiembre del 2018. Líneas horizontales punteadas corresponden al promedio 2000-2018 de cada serie.

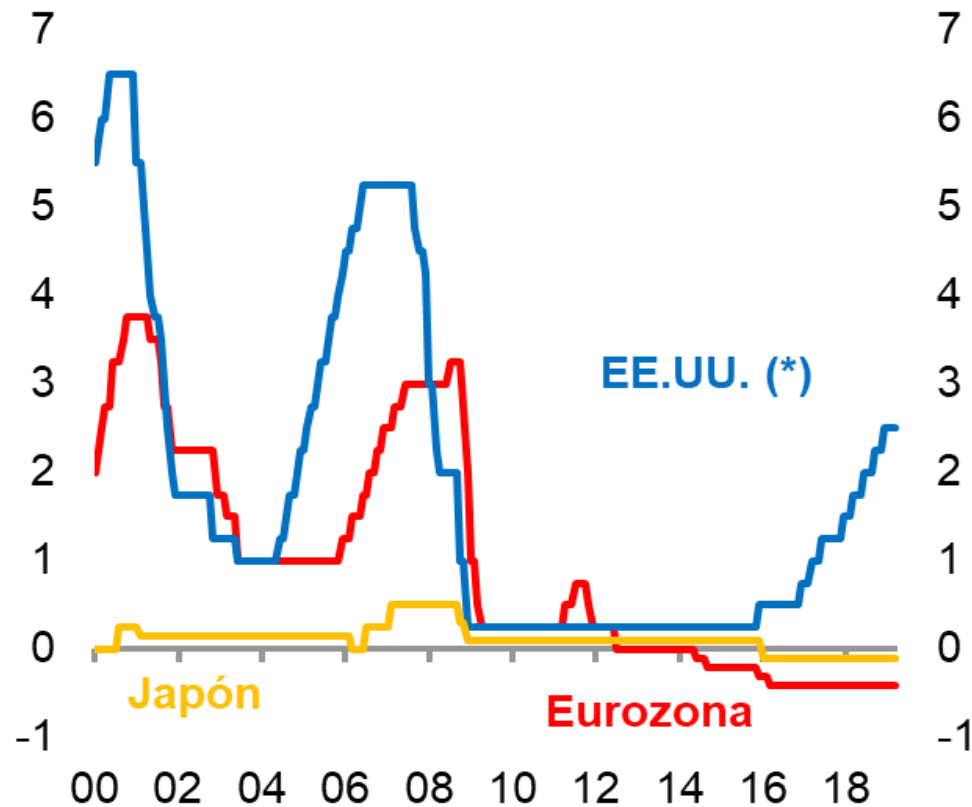
Fuente: Banco Central de Chile en base a FMI.



La expansividad de la política monetaria en el mundo desarrollado fue clave en la recuperación. La normalización en EEUU fue más gradual que en episodios previos. En Europa, los estímulos han permanecido más y recién durante 2018 se comenzó hablar de una posible alza de tasas

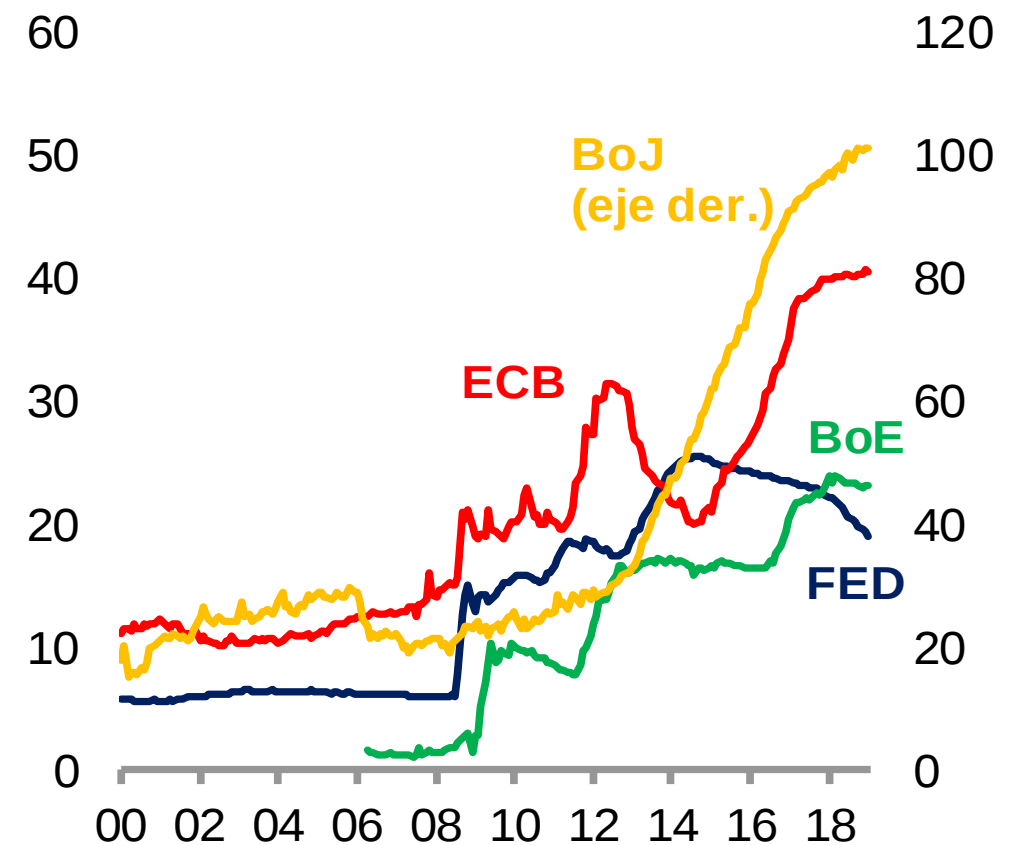
Tasa de política monetaria

(porcentaje)



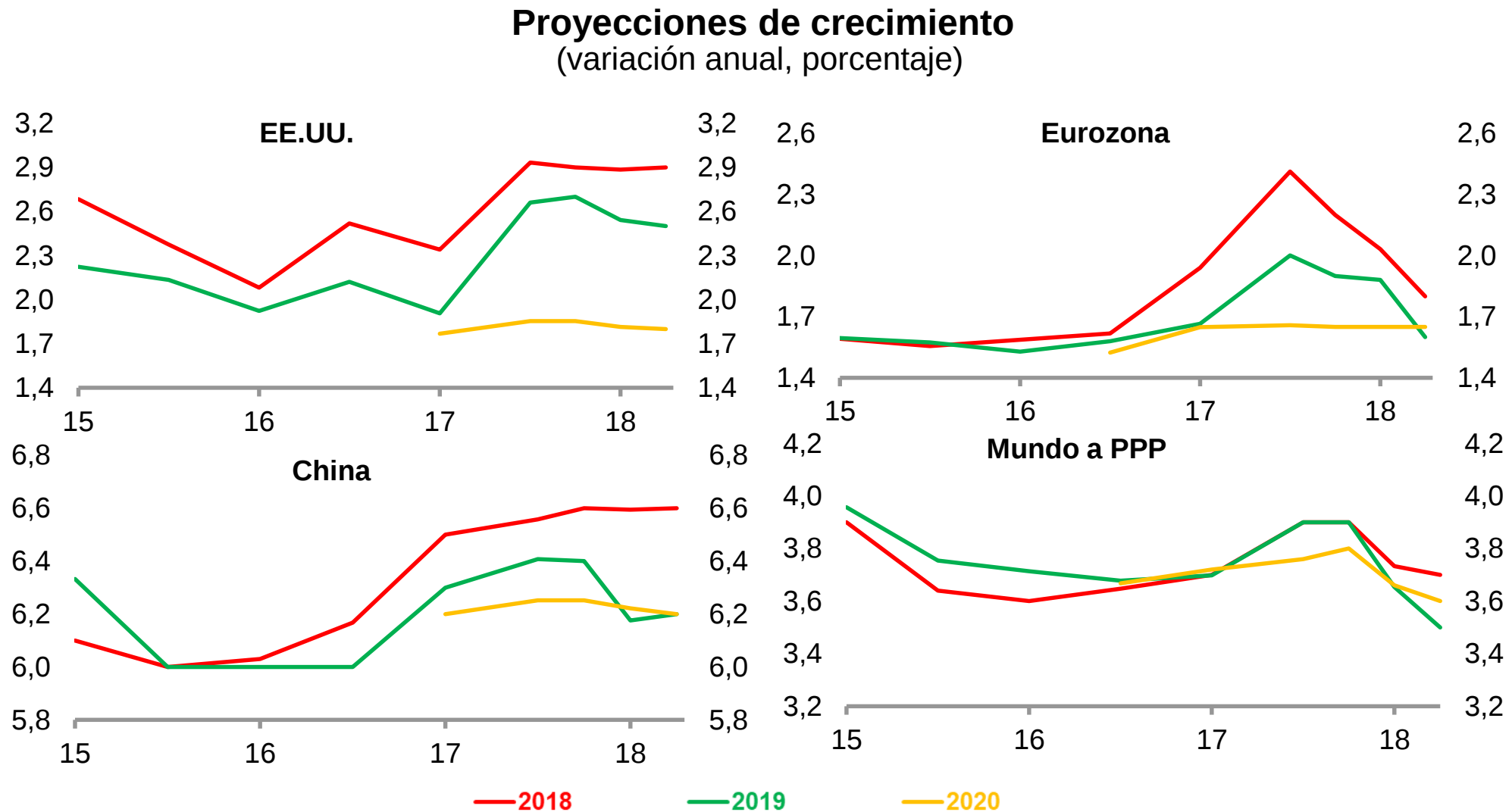
Hoja de balance de bancos centrales

(porcentaje del PIB)



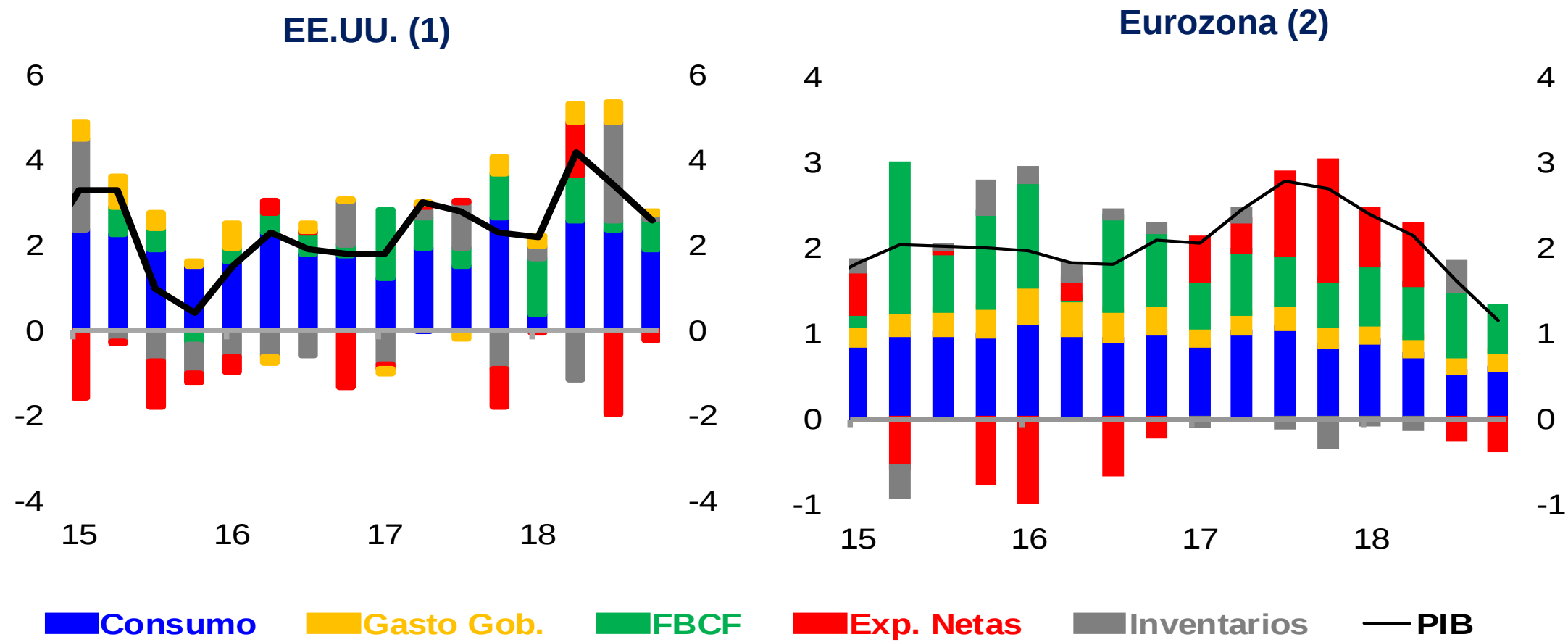
Ajustes de proyecciones

Las proyecciones de crecimiento para 2019 y 2020 muestran valores inferiores a los de 2018. Los débiles datos de la Eurozona han provocado una revisión importante de sus perspectivas



Esto refleja en parte la evolución de los datos de actividad efectiva, con un mayor dinamismo para los datos para EE.UU. y un deterioro más marcado en Europa, especialmente de los indicadores asociados al sector externo

Contribución al crecimiento del PIB
(variación anual, porcentaje)



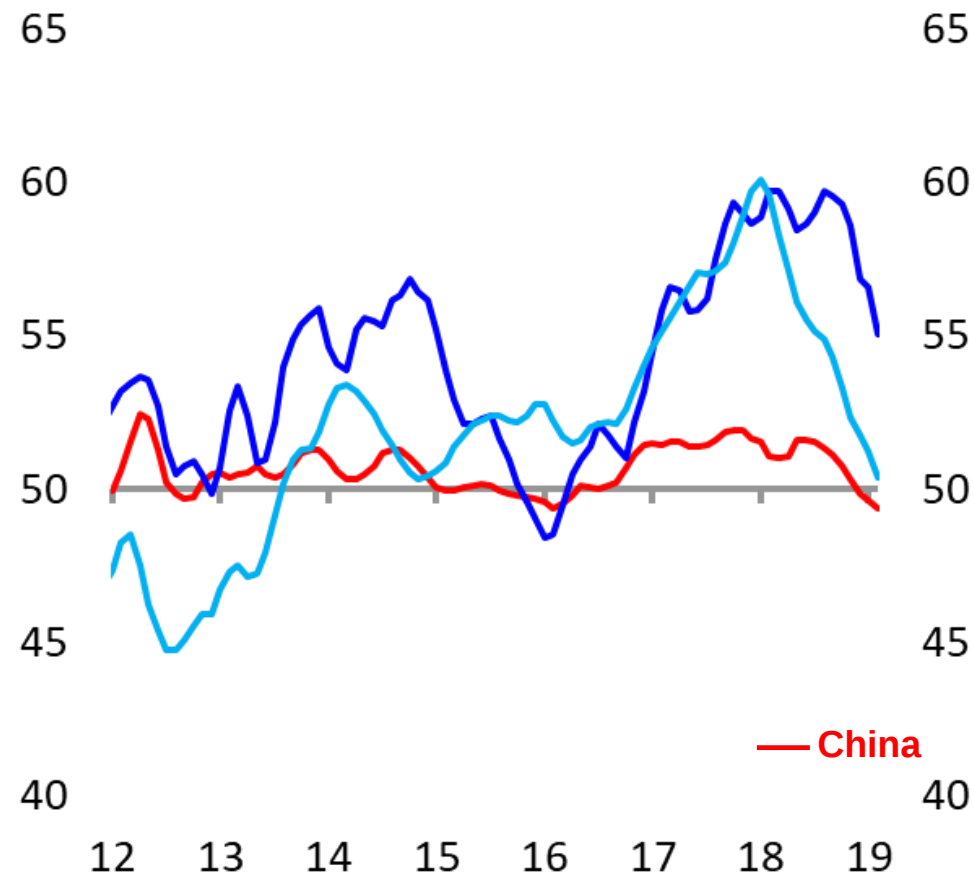
(1) Variación trimestral anualizada. (2) Para el cuatro trimestre del 2018 se utiliza el último valor disponible de las proyecciones de mercado de la encuesta de Bloomberg (18/02/2019).
Fuente: Bloomberg.



Los indicadores asociados a expectativas se han deteriorado de forma más pronunciada. En parte, ello reconoce que las economías desarrolladas, en particular EE.UU., no pueden seguir creciendo sobre su nivel de tendencia

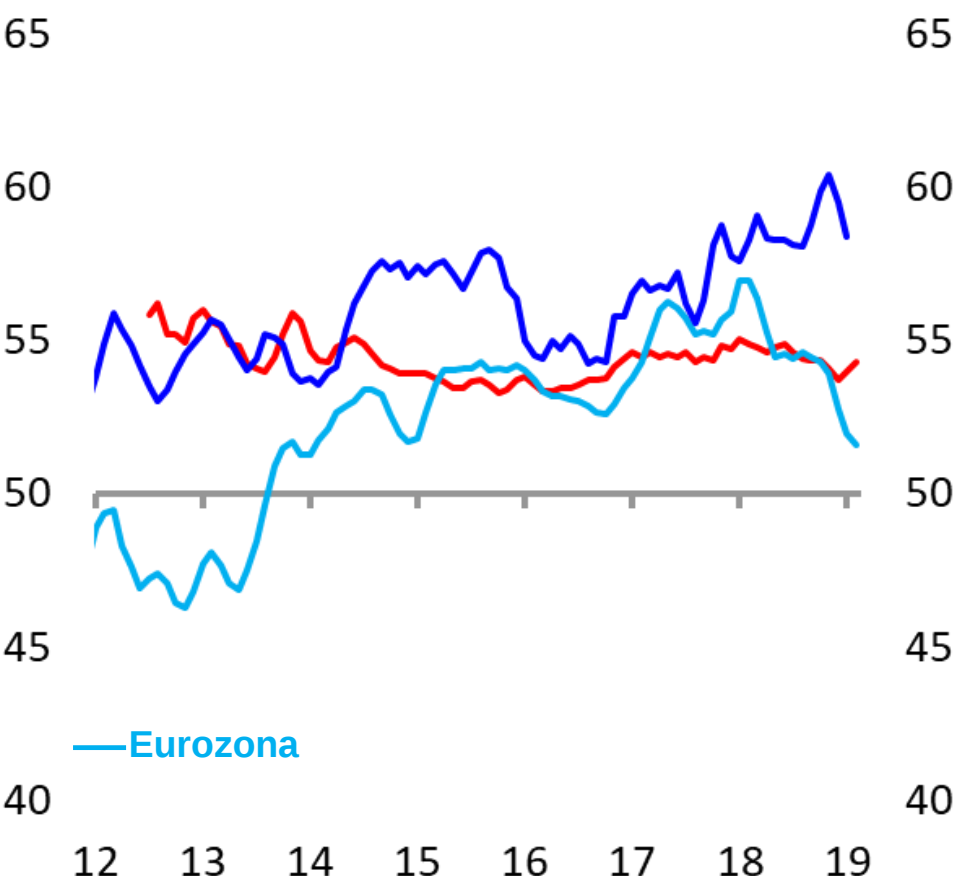
PMI de manufactura (*)

(índice de difusión, pivote=50)



PMI de servicios (*)

(índice de difusión, pivote=50)



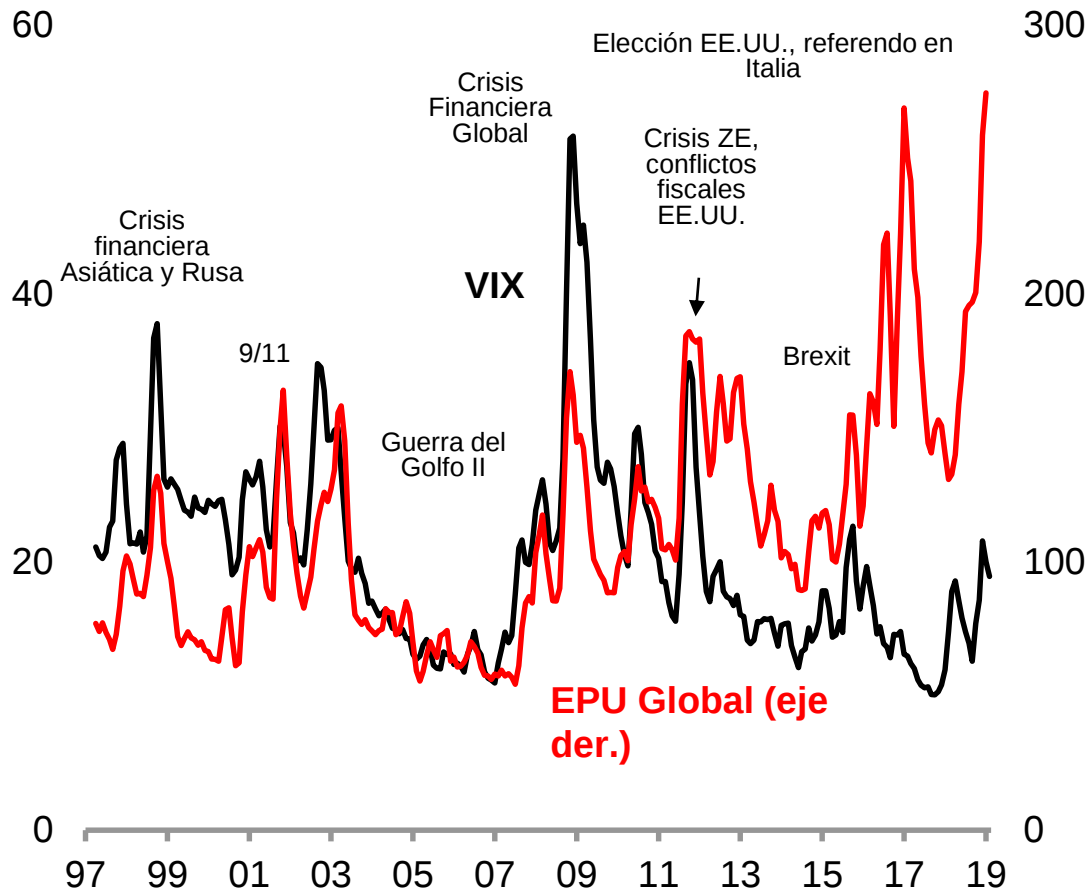
(*) Considera el promedio móvil de tres meses de cada serie. En el caso de EE.UU. se utiliza el ISM y para China el indicador oficial.
Fuente: Bloomberg.



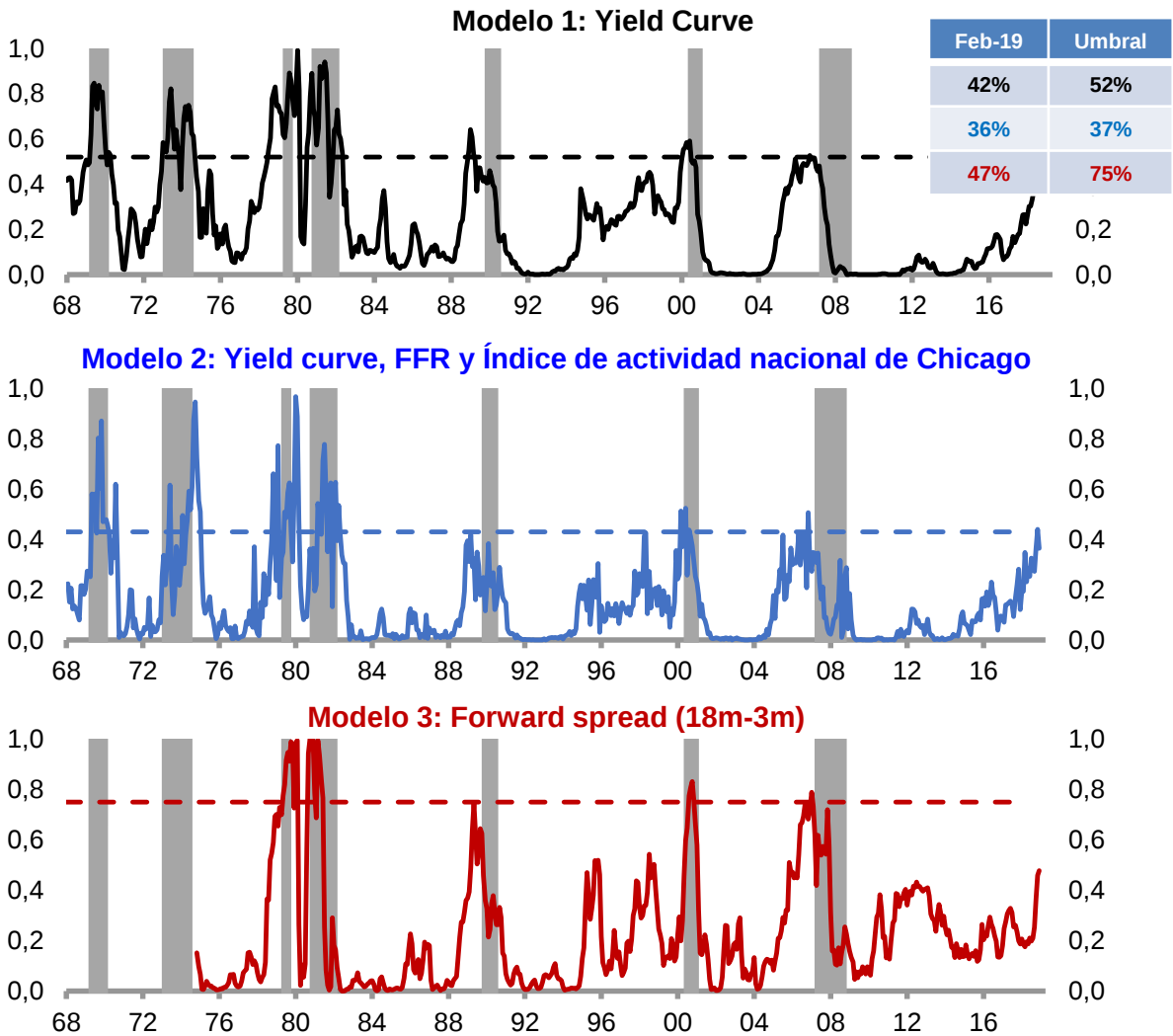
En los últimos trimestres se ha sostenido la incertidumbre en torno a varios factores de riesgo para la economía mundial, como la guerra comercial y el Brexit, y han crecido los temores de una próxima recesión en EE.UU.

Índice Global EPU y VIX

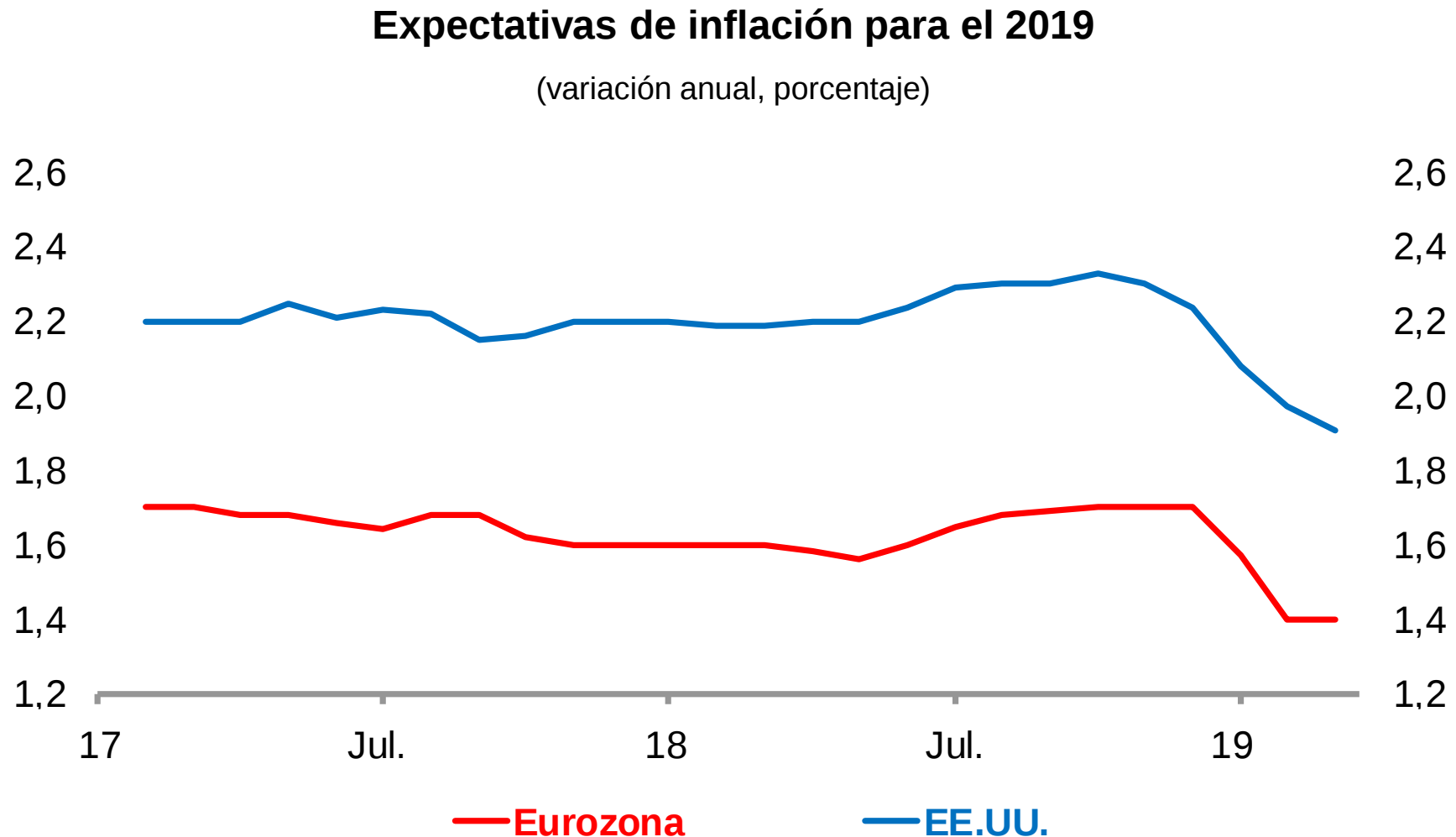
(índice, LP=100, promedio móvil 3 meses)



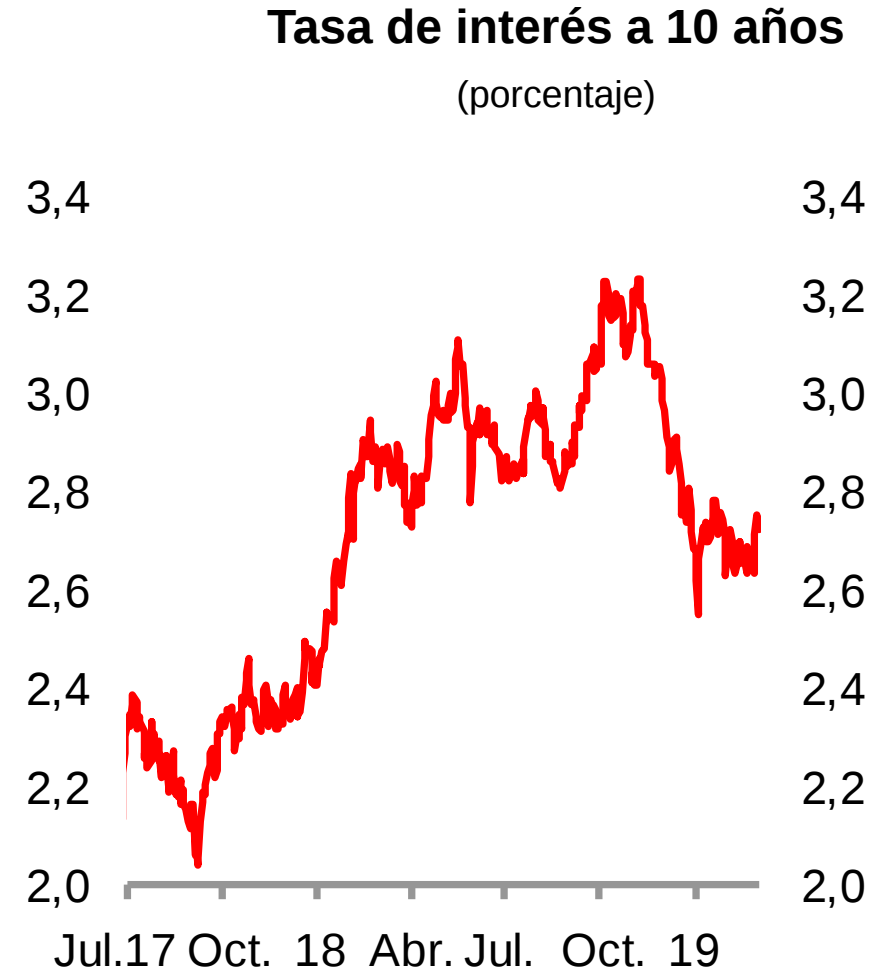
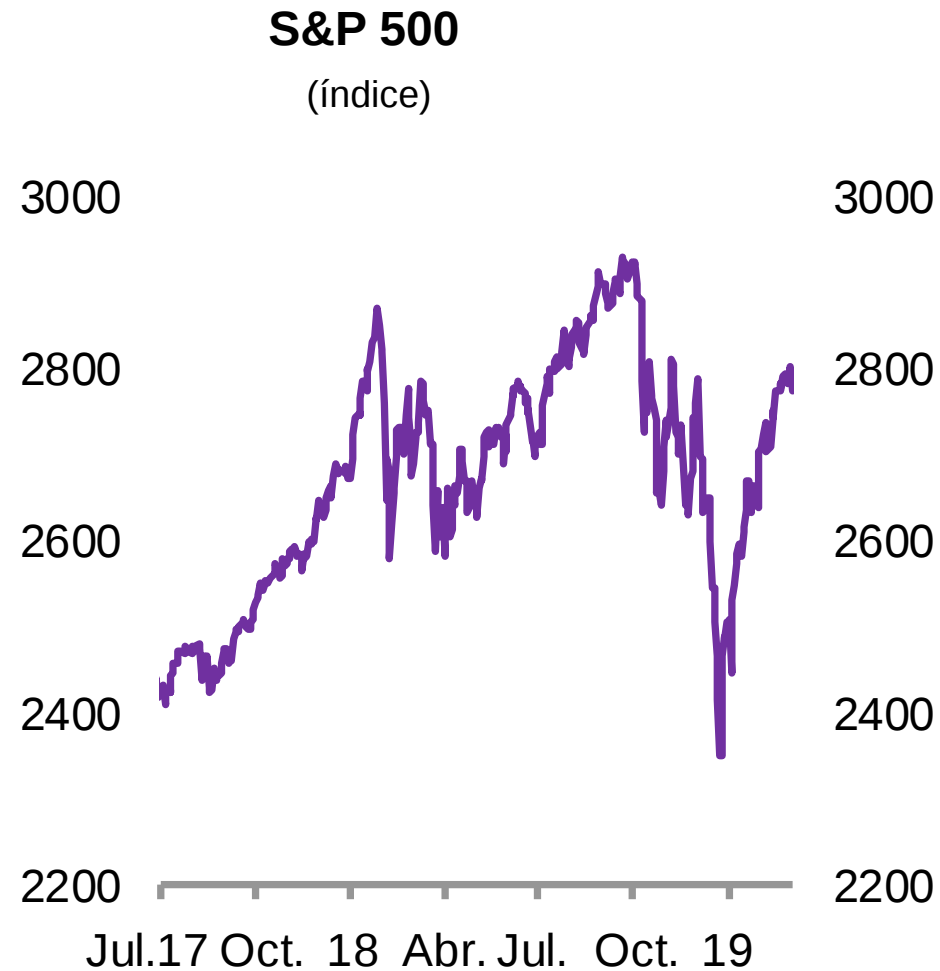
Probabilidad de recesión a 6 meses (*)



Mientras que las expectativas para la inflación total se han moderado significativamente desde fines del año pasado por la caída en los precios del petróleo. Con esto, la probabilidad de una recesión causada por políticas contractivas en respuesta a alta inflación es muy baja

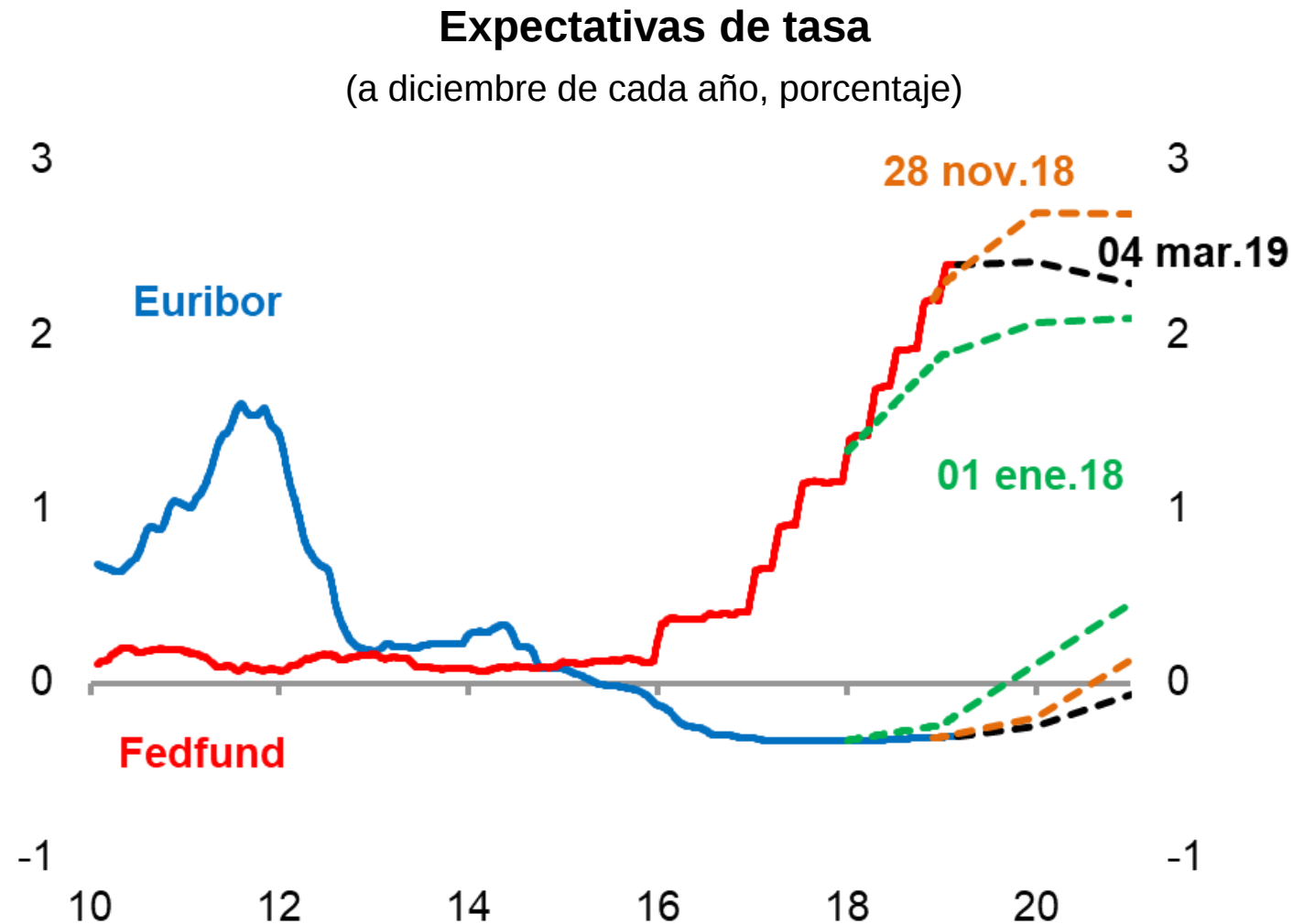


El clima de incertidumbre ha provocado diversos episodios de aumentos significativos en la percepción de riesgo global. En diciembre pasado, hubo un fuerte ajuste de las bolsas—que luego se recuperó—y una caída de las tasas de largo plazo—que no lo hicieron



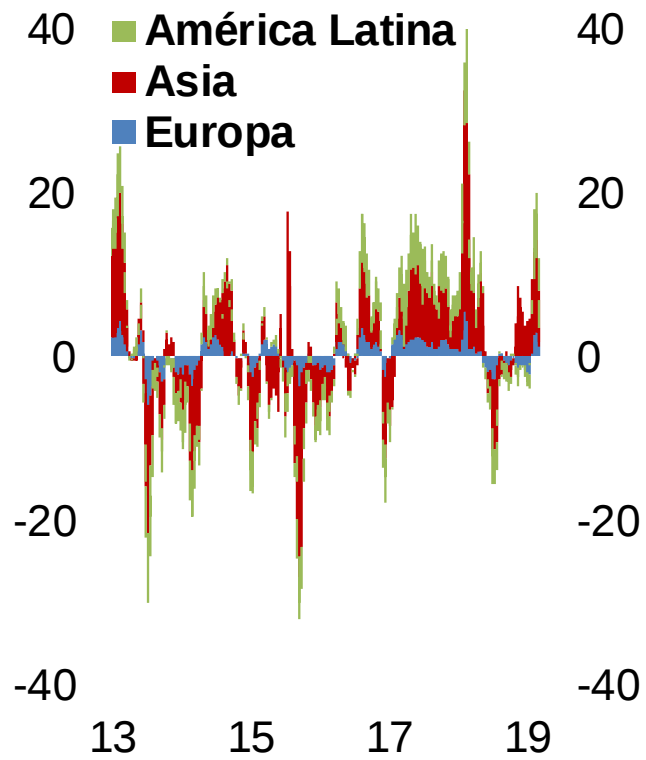
Cambio en la política monetaria

La mayor incertidumbre de la última parte del 2018 influyó sobre una mayor flexibilidad de la Reserva Federal de EEUU, lo que ha sido incorporado en las expectativas de mercado



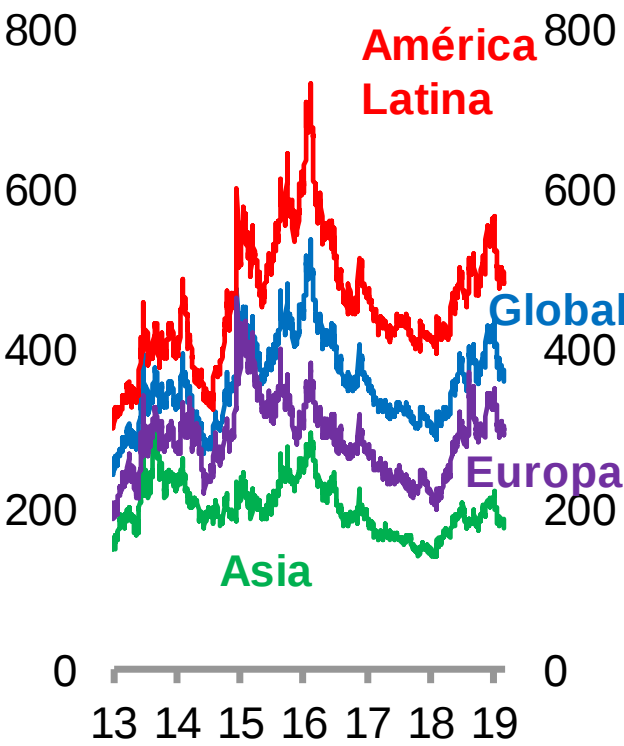
Dando lugar a un mayor apetito por riesgo que está devolviendo capitales a economías emergentes
Esto sigue a importantes episodios de volatilidad durante 2018, los que, sin embargo, no fueron muy distintos de los observados en el pasado reciente

Flujos de capital a economías emergentes (1)
(miles de millones de dólares, mes móvil)



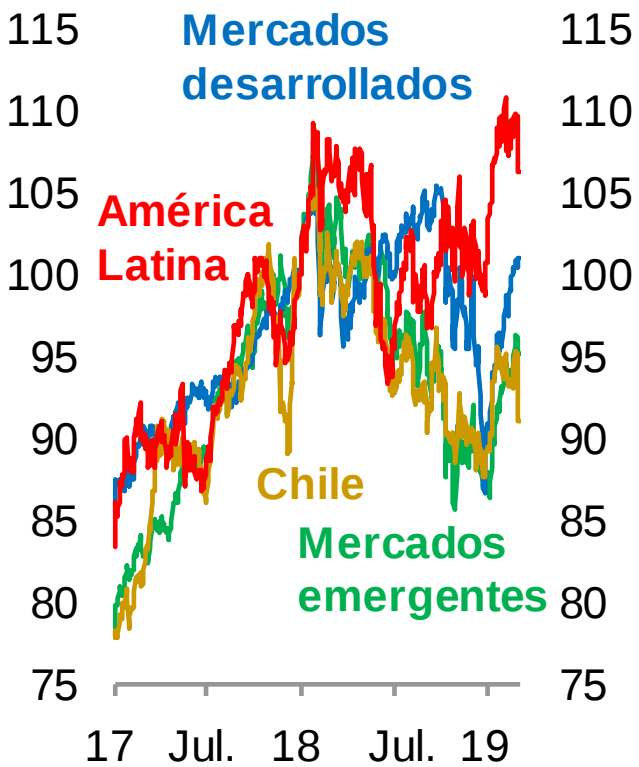
(1) Datos actualizados al 13/02/2019.
Fuente: EPFR.

Premios por riesgo (2)
(puntos base)



(2) Medidos por EMBI.
Fuente: Bloomberg.

Mercados bursátiles (3)
(índice 01/01/2018=100)



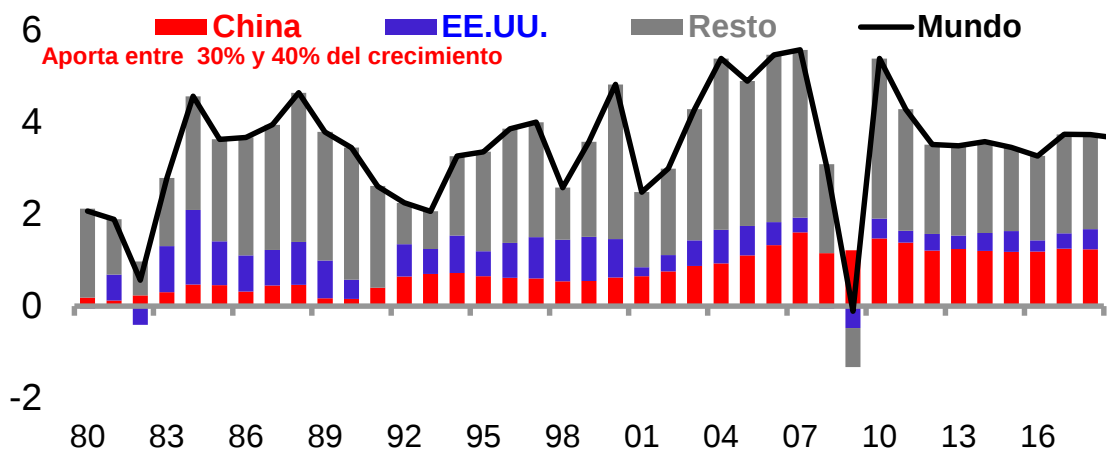
(3) Corresponde a los índices accionarios medidos en moneda local por región de Morgan Stanley Capital International. Fuente: Bloomberg.



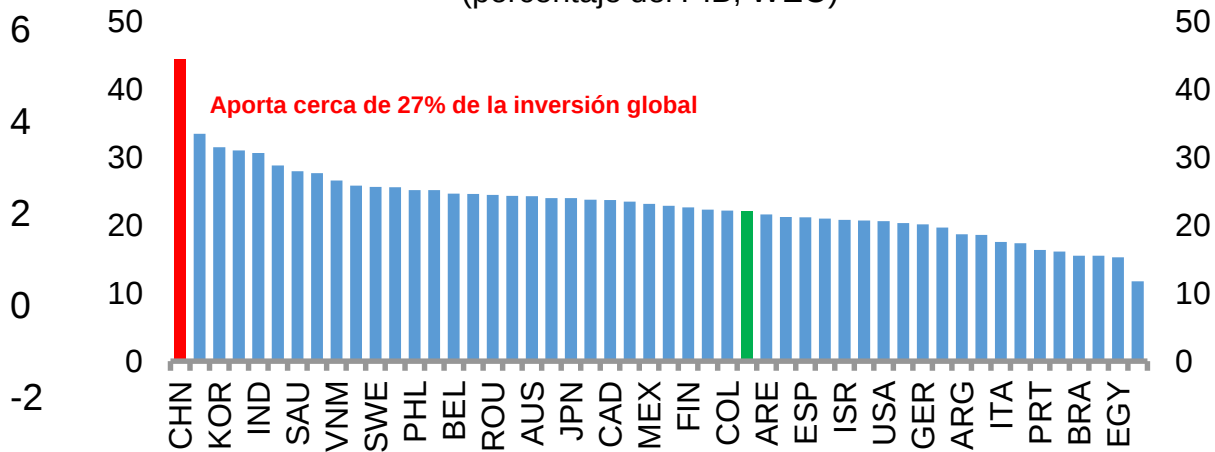
Lo que suceda con China es clave para la economía global

La relevancia económica de este país ha crecido de forma significativa en las últimas décadas y a su interior lo ha hecho el mercado interno

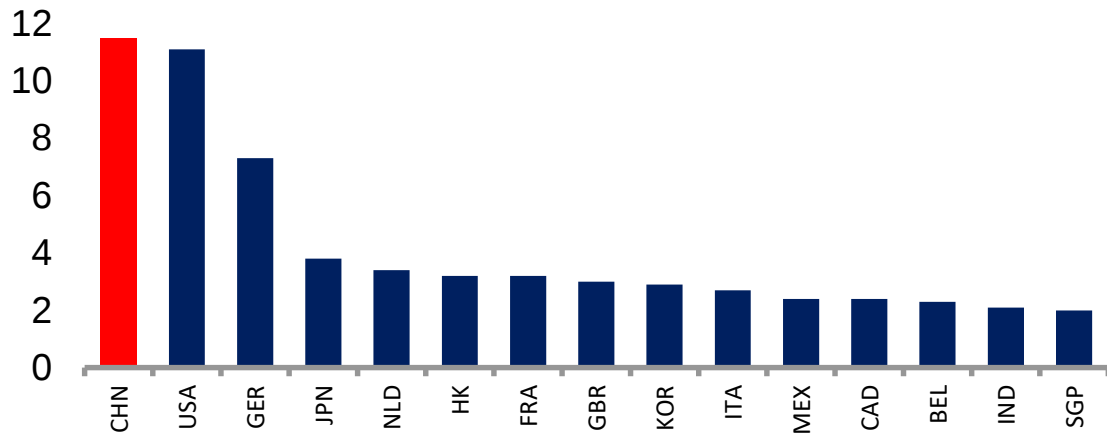
Contribución de China al crecimiento global (PPP)
(porcentaje, WEO)



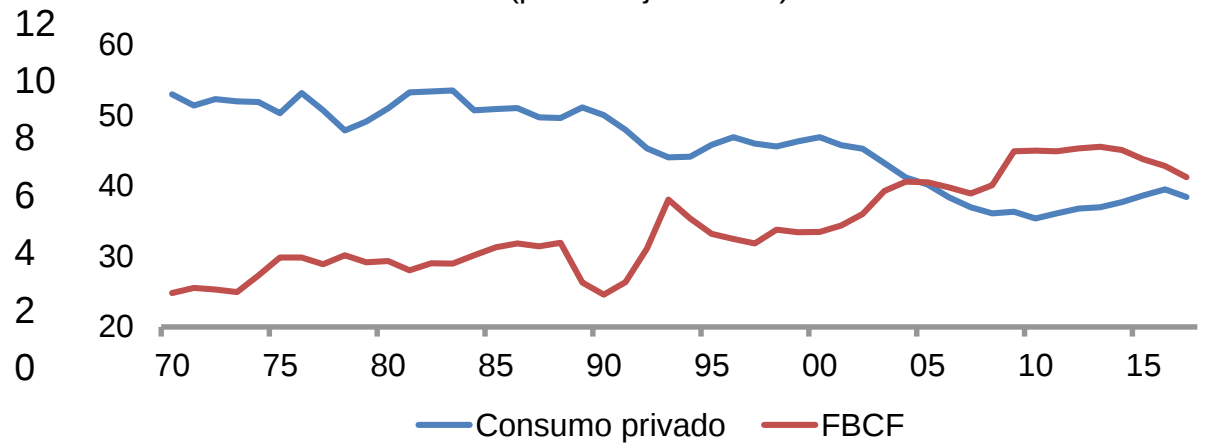
Inversión principales economías
(porcentaje del PIB, WEO)



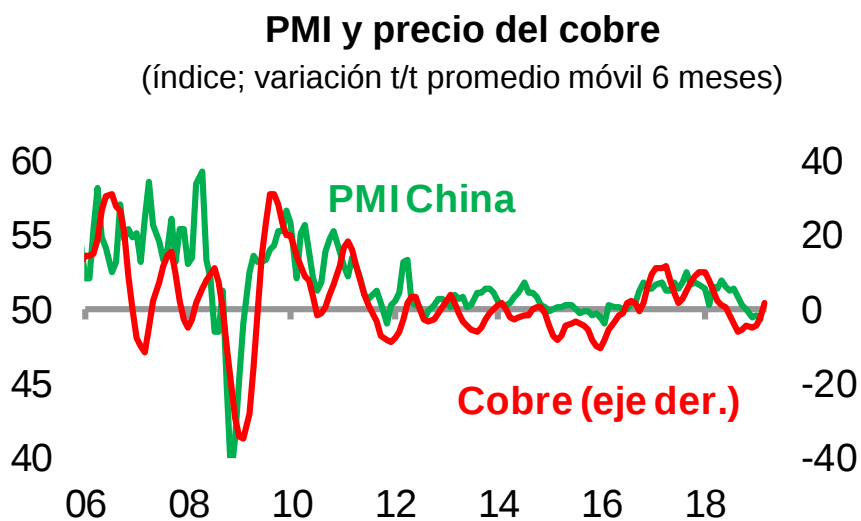
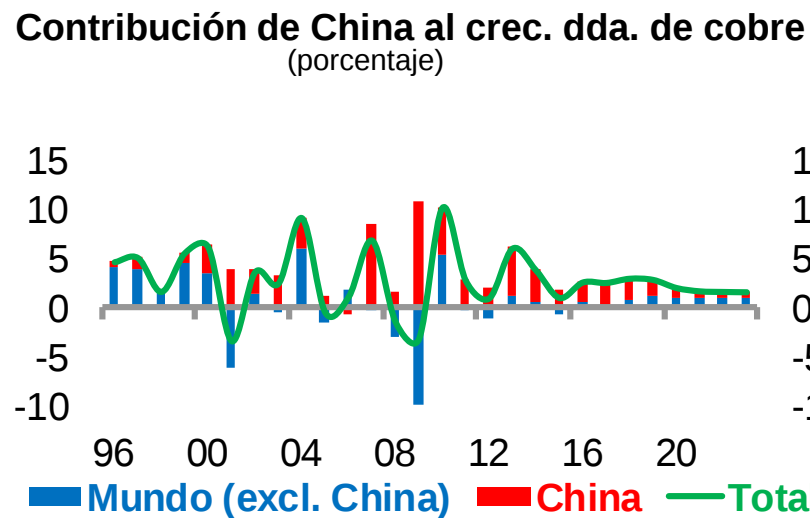
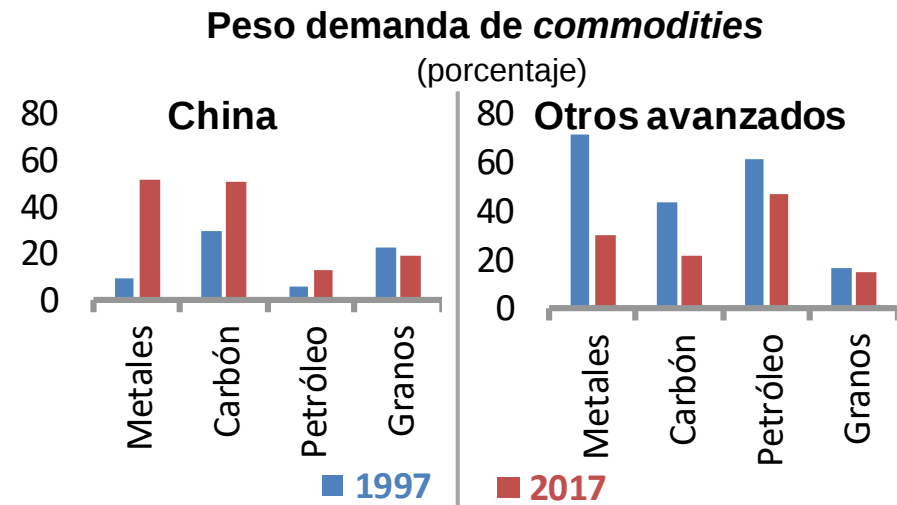
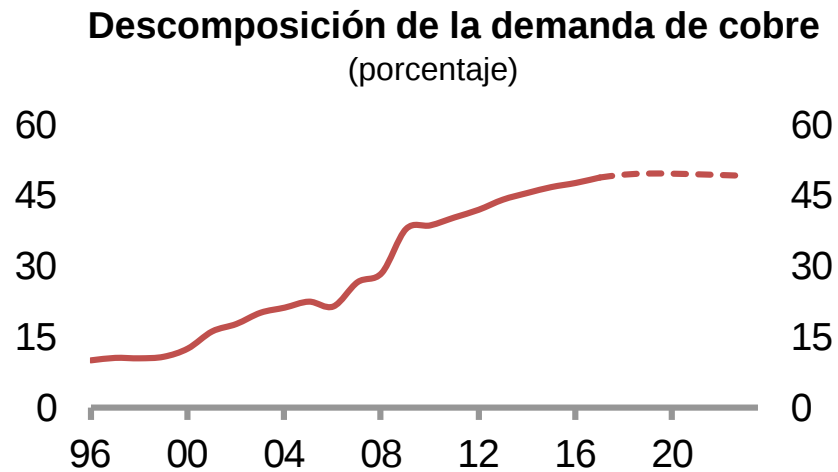
Participación en el comercio global
(porcentaje del PIB, WTO)



Consumo e inversión
(porcentaje del PIB)



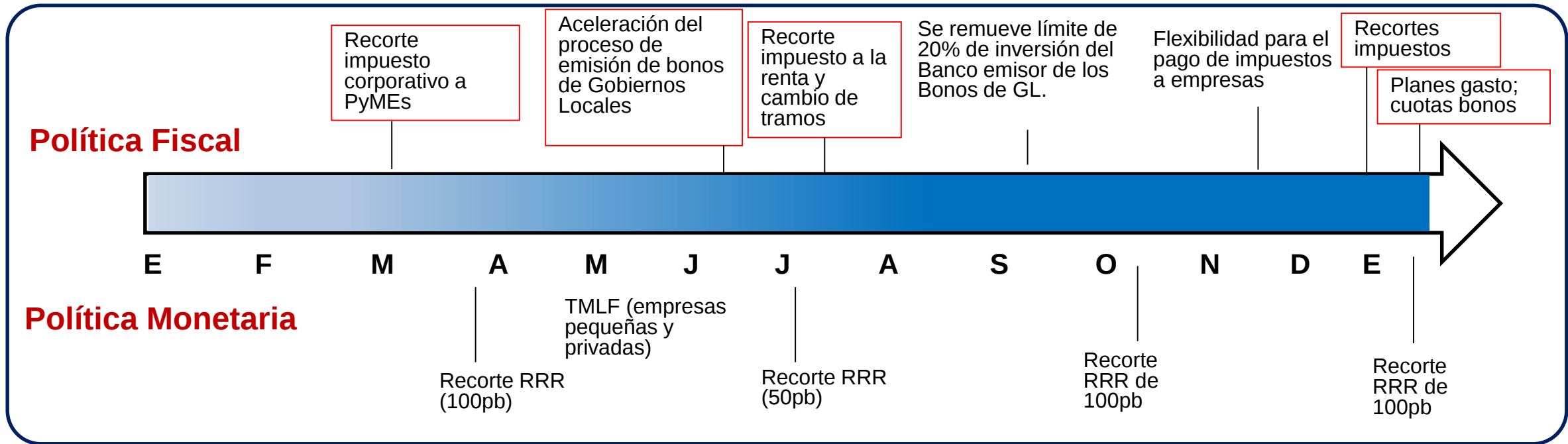
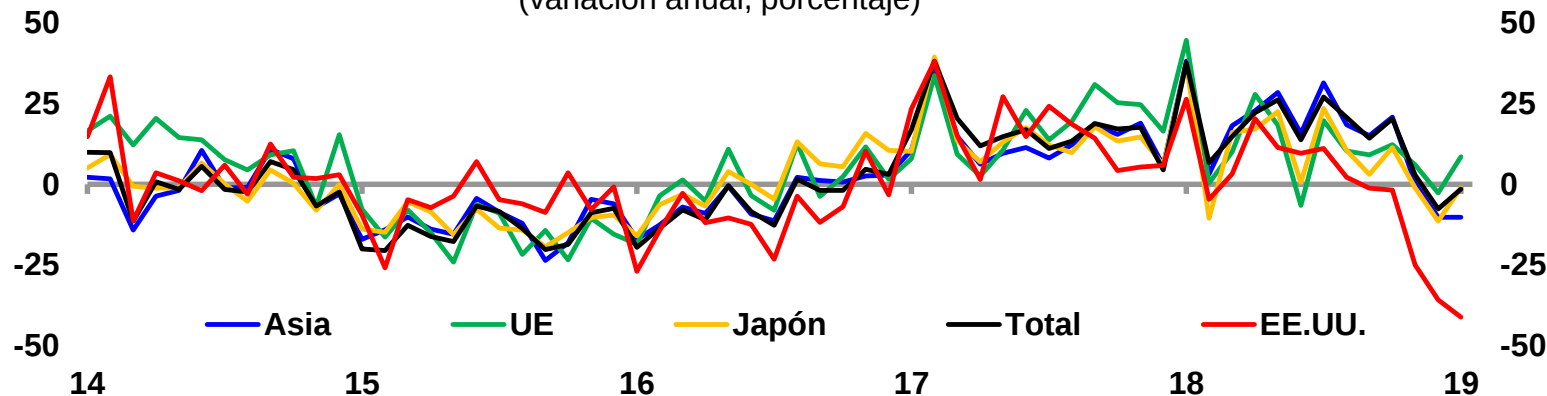
Se añade que China es el principal demandante de materias primas, lo que es especialmente relevante para Chile



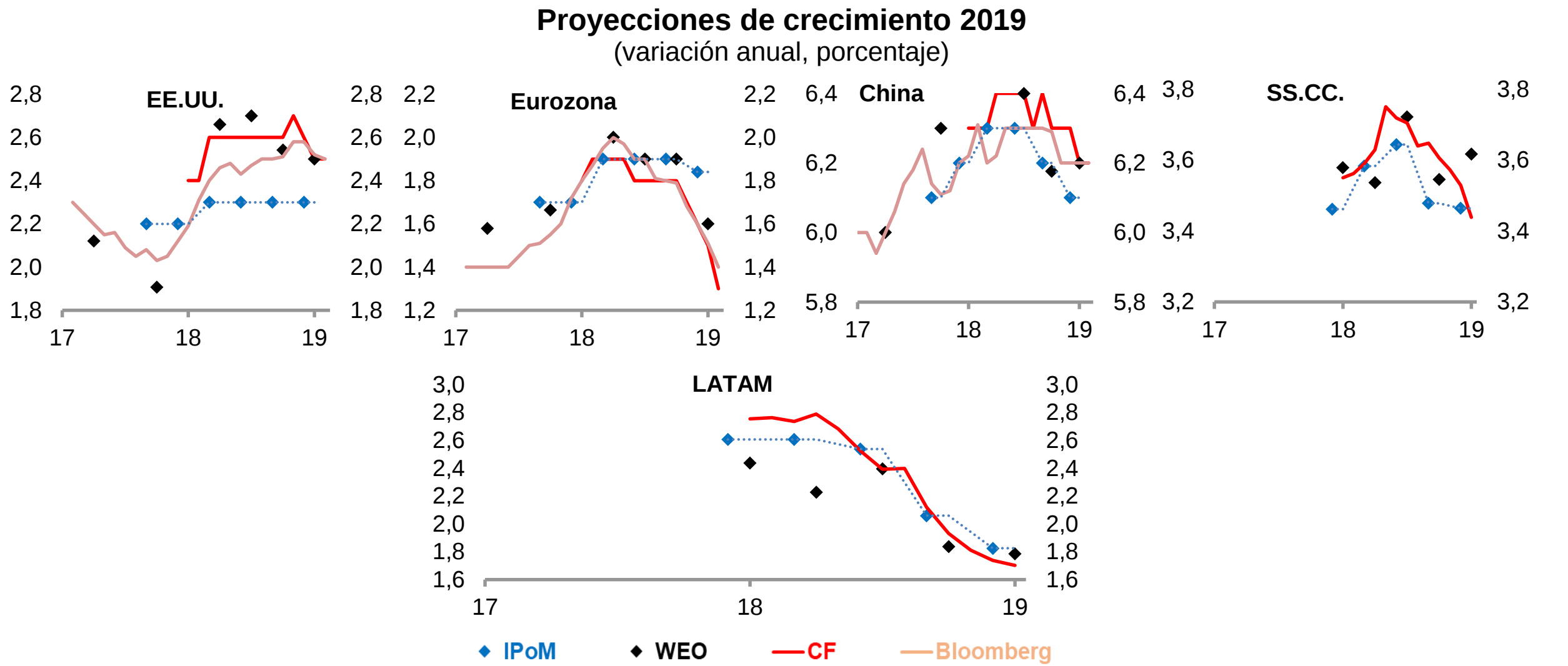
La economía china mantiene varios riesgos.

El conflicto comercial ha agregado incertidumbre al proceso de rebalanceo de su crecimiento, motivando una serie de medidas de estímulo interno, que conllevan algunos riesgos

China: Importaciones principales socios comerciales
(variación anual, porcentaje)



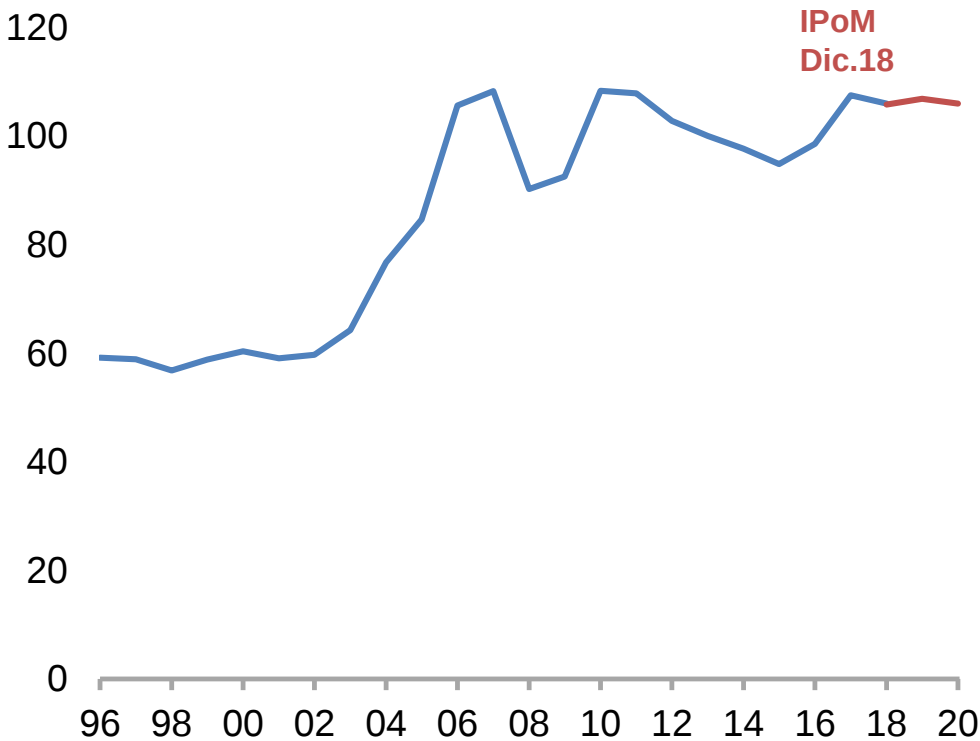
El impulso externo para la economía chilena irá declinando en los próximos dos años.
Parte de los ajustes recientes de expectativas de crecimiento de la economía mundial ya estaba en las proyecciones del BCCh



Mientras que del lado de los términos de intercambio, el precio del cobre y del petróleo han tenido alzas en lo más reciente, respondiendo a mejores condiciones financieras globales y las medidas de estímulo de China

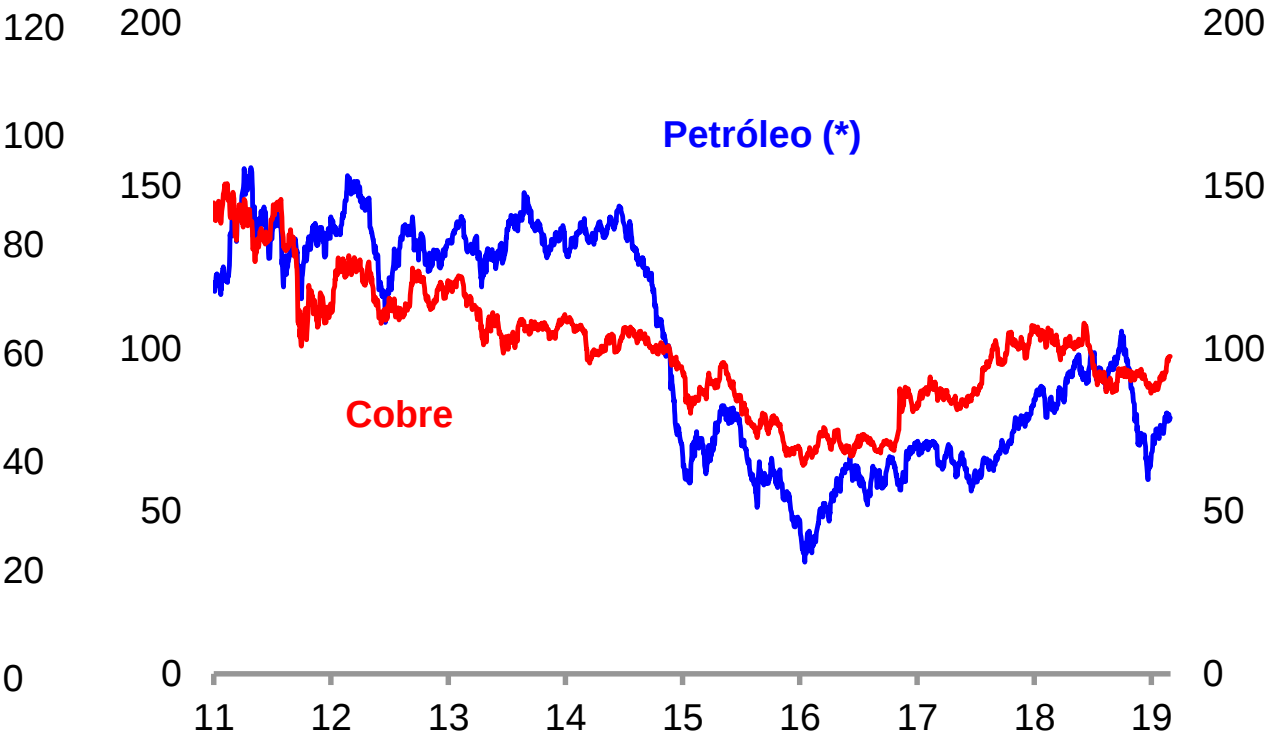
Términos de intercambio

(índice; 2013=100)



Precio de materias primas

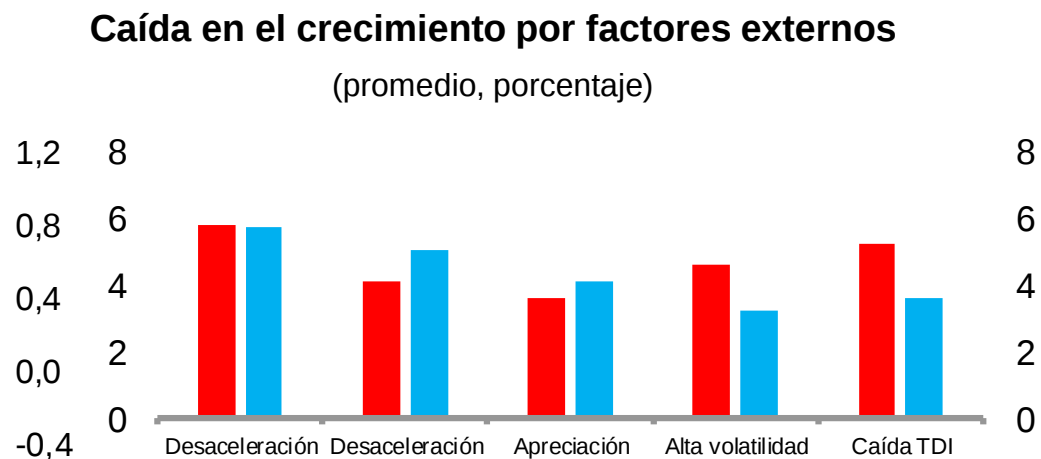
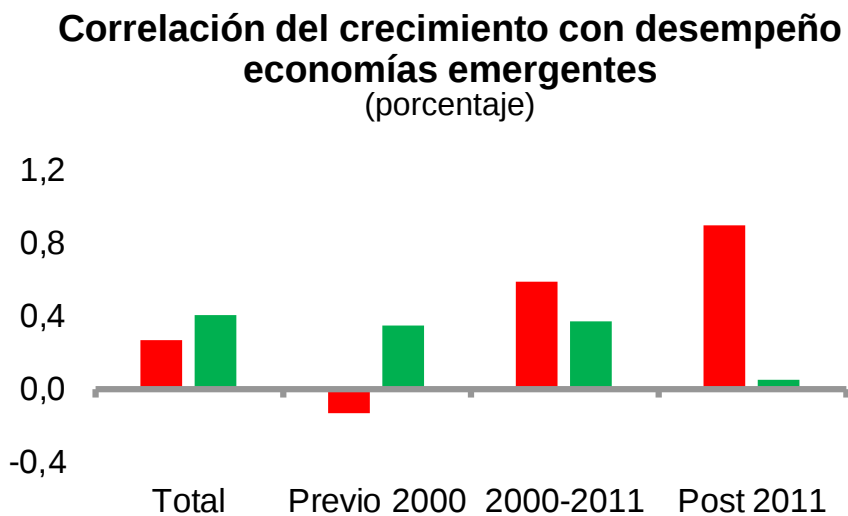
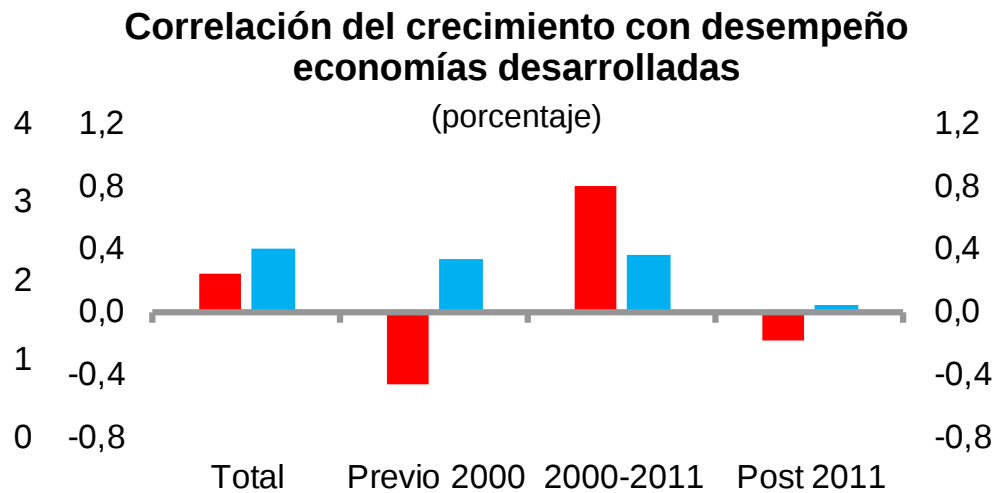
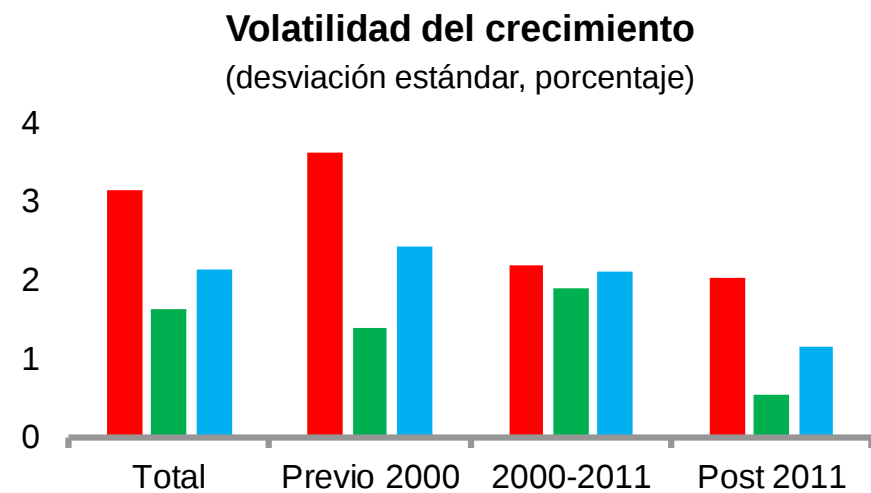
(índice promedio 2011-2019=100)



(*) Promedio Brent y WTI.
Fuente: Bloomberg.



El impacto sobre Chile de una desaceleración del ciclo económico global depende de cuál sea su origen. Un deterioro de términos de intercambio es mayor que el de las condiciones financieras. La correlación con economías avanzadas se ha reducido con el aumento en la gravitación de las emergentes

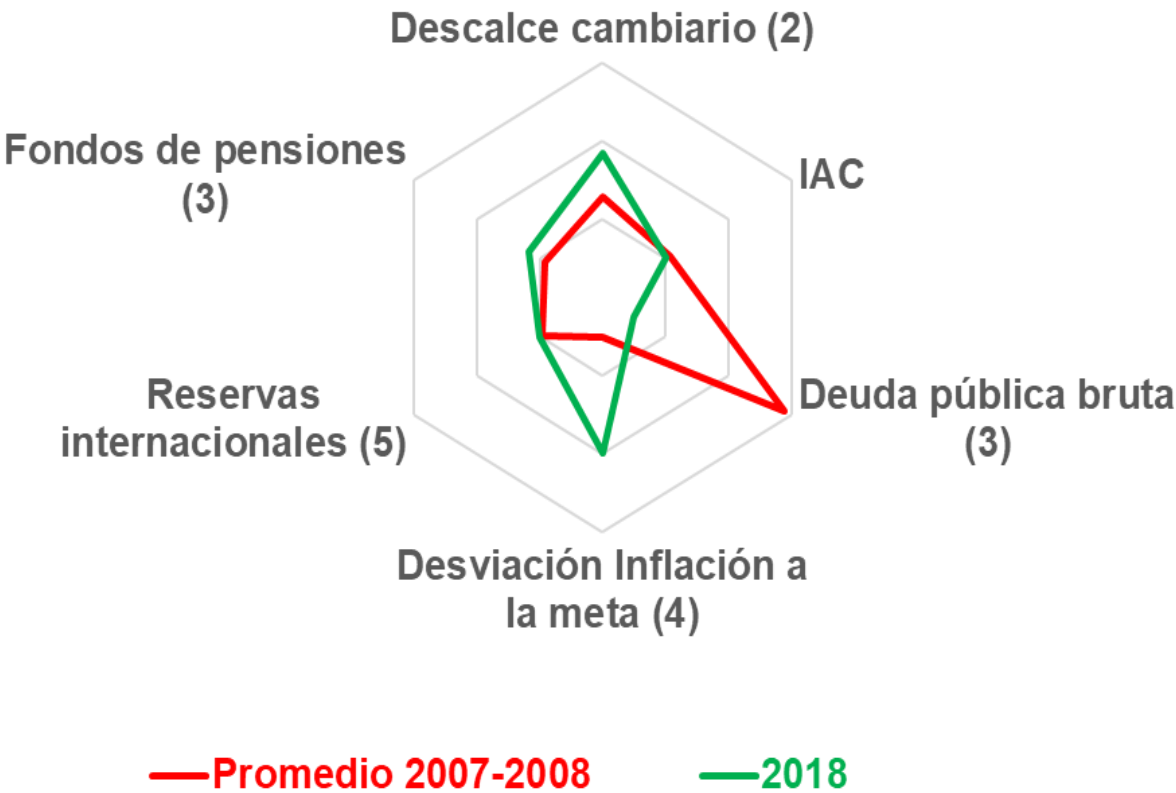


■ Chile ■ Mediana desarrollados ■ Mediana emergentes



El marco de política macroeconómica es eficaz para enfrentar nuevas turbulencias externas, Esto ha quedado crecientemente demostrado en los últimos veinte años. En comparación con el período previo a la CFG, la política monetaria tiene mayor espacio para responder

Indicadores de fortaleza de la economía chilena (1)

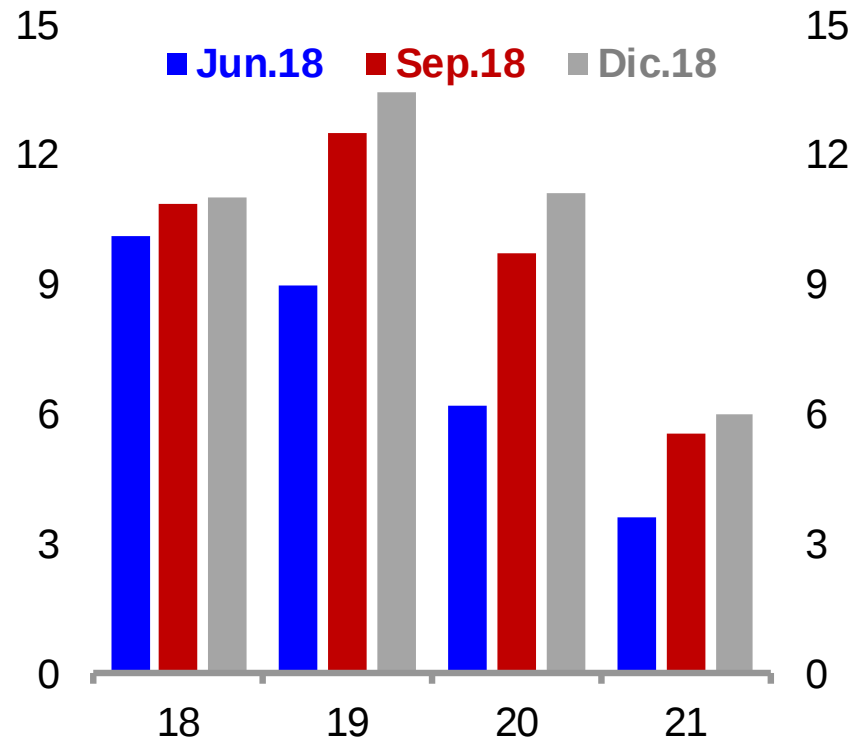


(1) Un número mayor indica una mejor posición relativa. Todas las variables medidas en el nivel del período respectivo en relación con el promedio 2001-2018. (2) Medido con el porcentaje de empresas del sector corporativo cuyos descalce cambiario supera el 10% del valor de sus activos; (3) Como porcentaje del PIB; (4) Diferencia entre la inflación promedio del período y la meta del Banco Central; (5) Corresponde al ratio entre la suma de las reservas internacionales y los fondos soberanos, y la deuda externa residual de corto plazo descontada la inversión extranjera directa. Fuente: Banco Central de Chile.

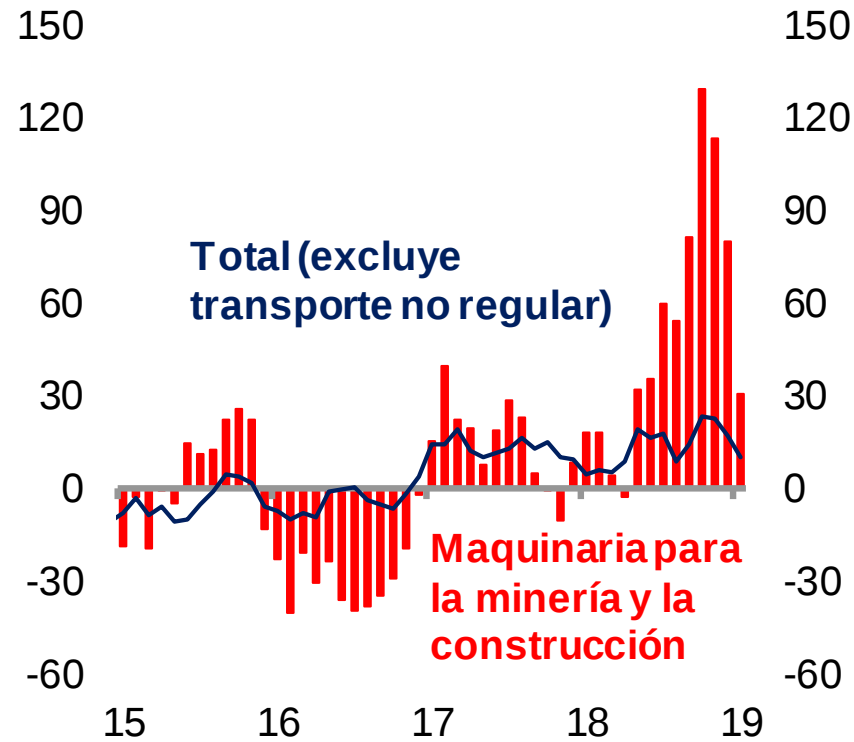


Las perspectivas para la inversión han mejorado a lo largo de los últimos trimestres, pero aún tienen un alto grado de concentración en el sector minero

Catastro CBC: perspectivas inversión
(miles de millones de dólares)



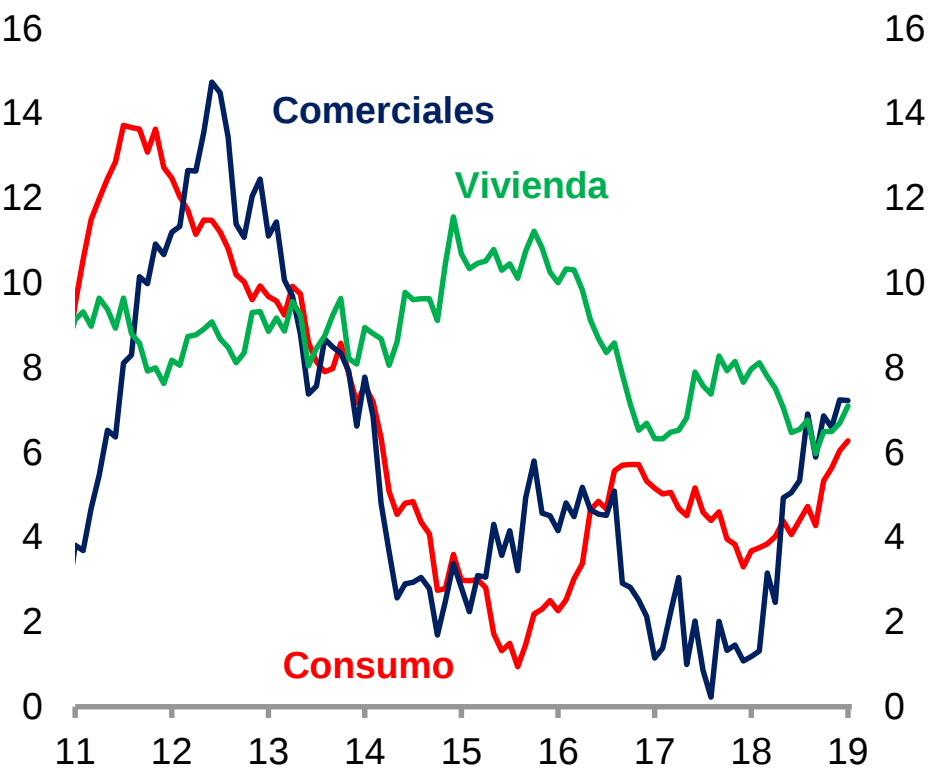
Importaciones nominales de bienes de capital
(variación anual del promedio móvil trimestral, porcentaje)



Las condiciones financieras internas siguen favorables, y el canal del crédito se ha fortalecido
Han crecido las colocaciones comerciales y la demanda por créditos de consumo y comerciales

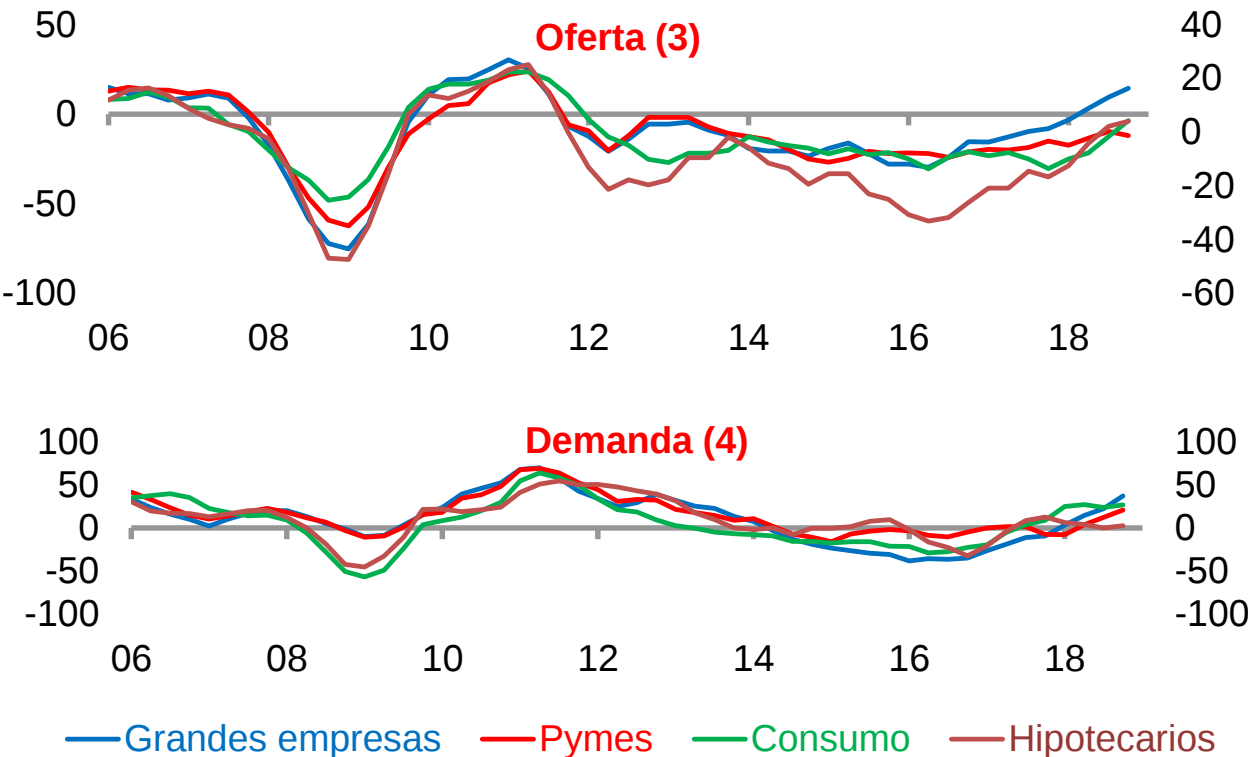
Colocaciones reales (1)

(variación anual, porcentaje)



Encuesta de Crédito Bancario (2)

(balance de respuestas, porcentaje)



(1) Datos reales contruados con el empalme del IPC base anual 2013.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

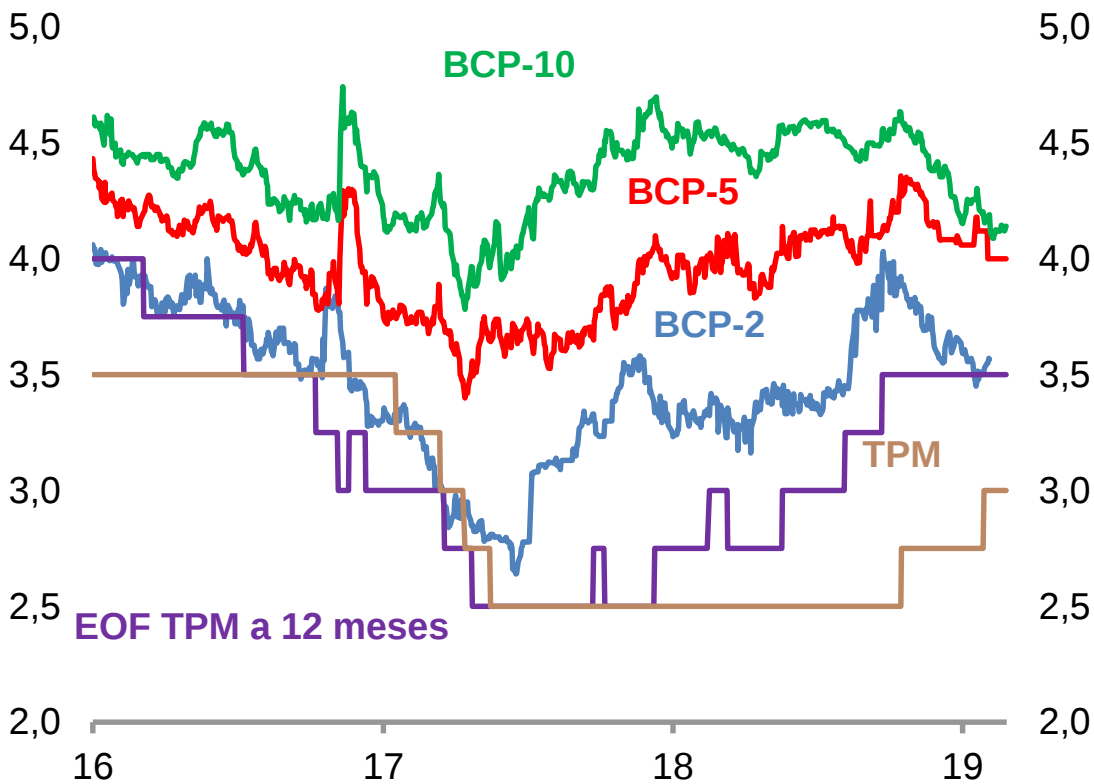
(2) Promedio móvil anual del promedio de respuestas por trimestre. (3) Valores negativos (positivos) indican condiciones más restrictivas (expansivas) que en el trimestre inmediatamente anterior. (4) Valores negativos (positivos) indican una demanda más débil (más fuerte) que en el trimestre inmediatamente anterior.
Fuente: Banco Central de Chile.



Las tasas de interés de mercado han continuado en niveles favorables. Esto ha reflejado la gradualidad del ajuste de la política monetaria y las señales de cautela en su conducción futura

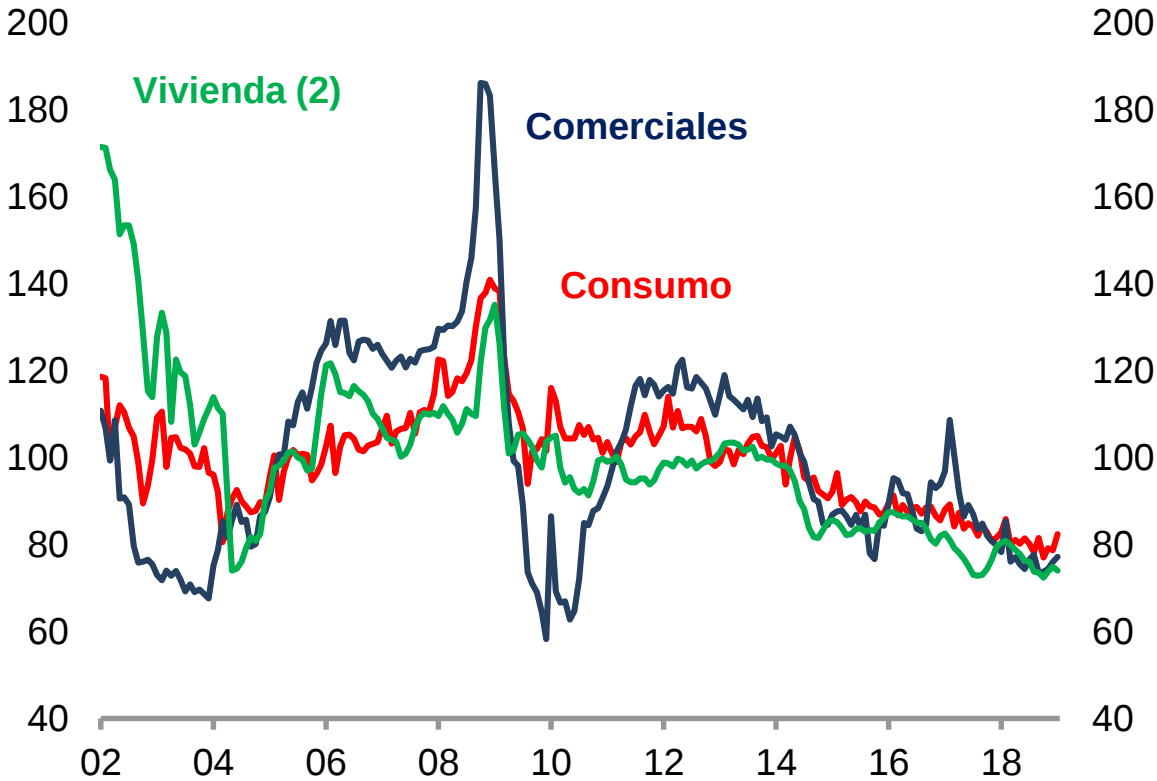
TPM y tasas de interés de documentos del Banco Central de Chile

(porcentaje)



Tasa de interés por tipo de colocación (1)

(índice 2002-2019=100)



(1) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en cada mes.

(2) Corresponden a colocaciones en UF.

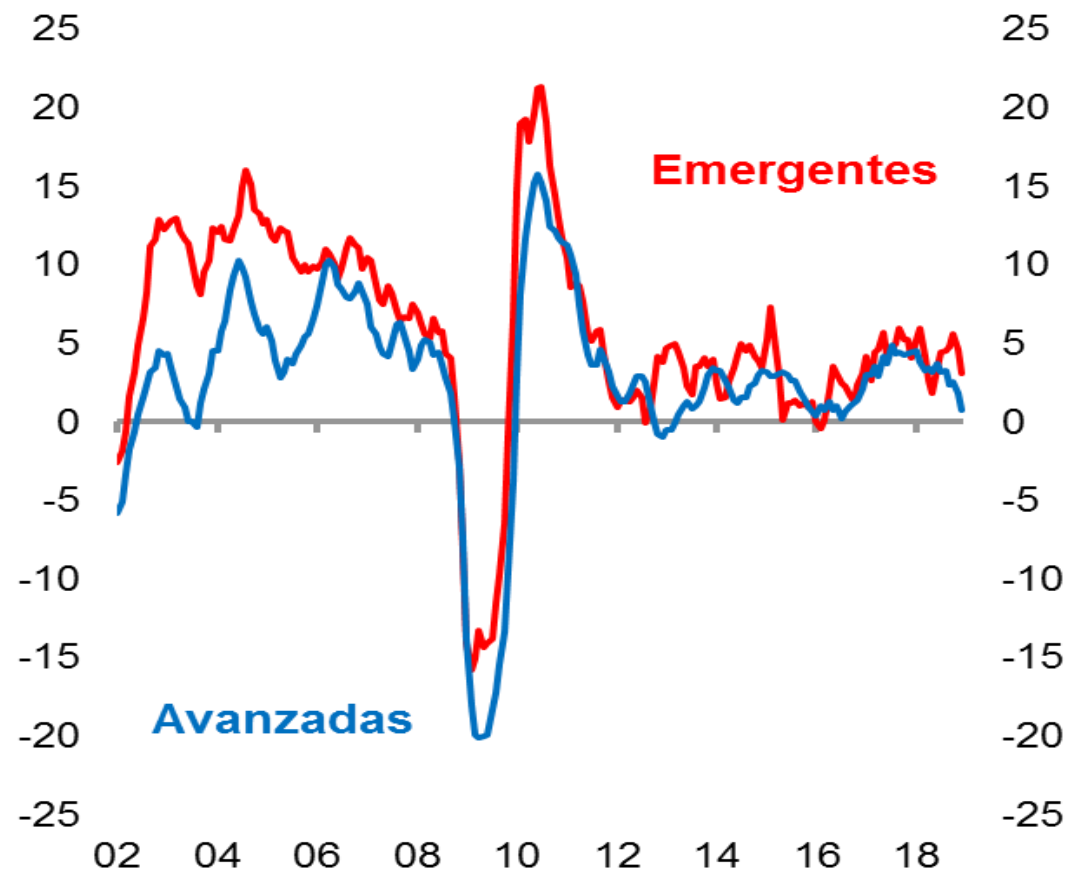
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



El comercio exterior demoró en recuperarse a nivel global
Su tasa de expansión en los últimos años ha sido menor que en el pasado, de la mano de la lenta reactivación de la producción industrial y la inversión en países desarrollados

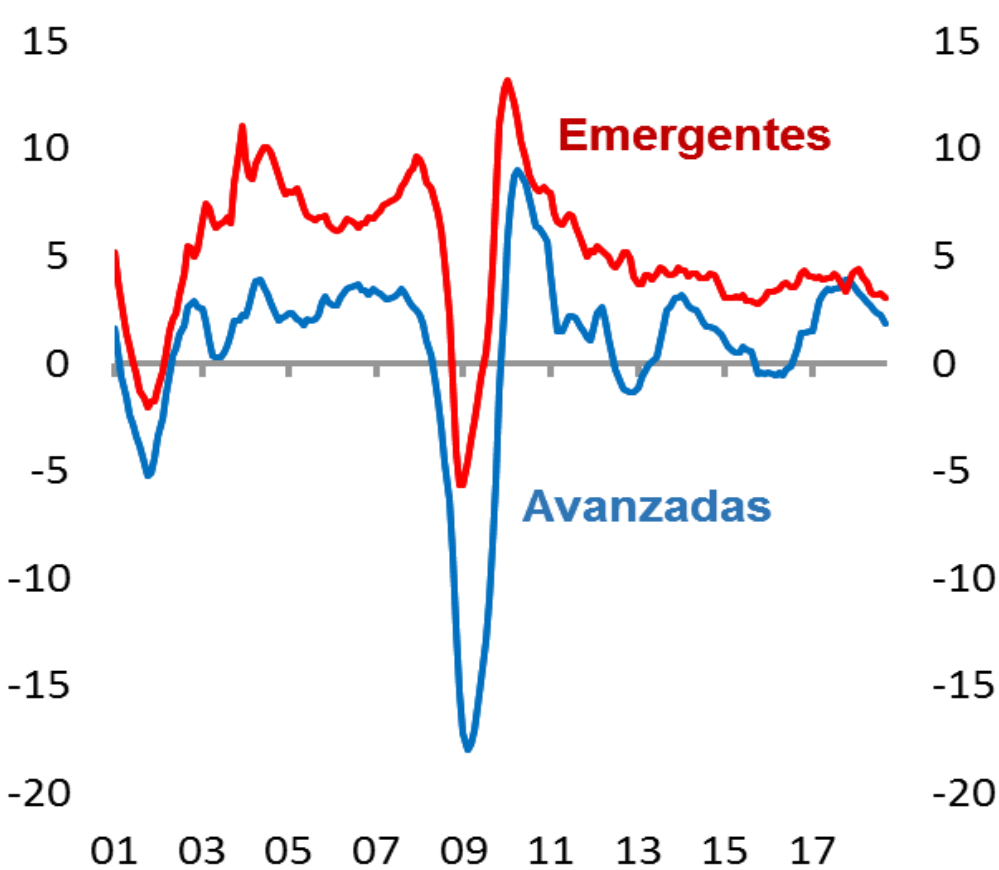
Exportaciones reales

(variación anual, porcentaje, promedio móvil tres meses)



Producción industrial

(variación anual, porcentaje, promedio móvil tres meses)

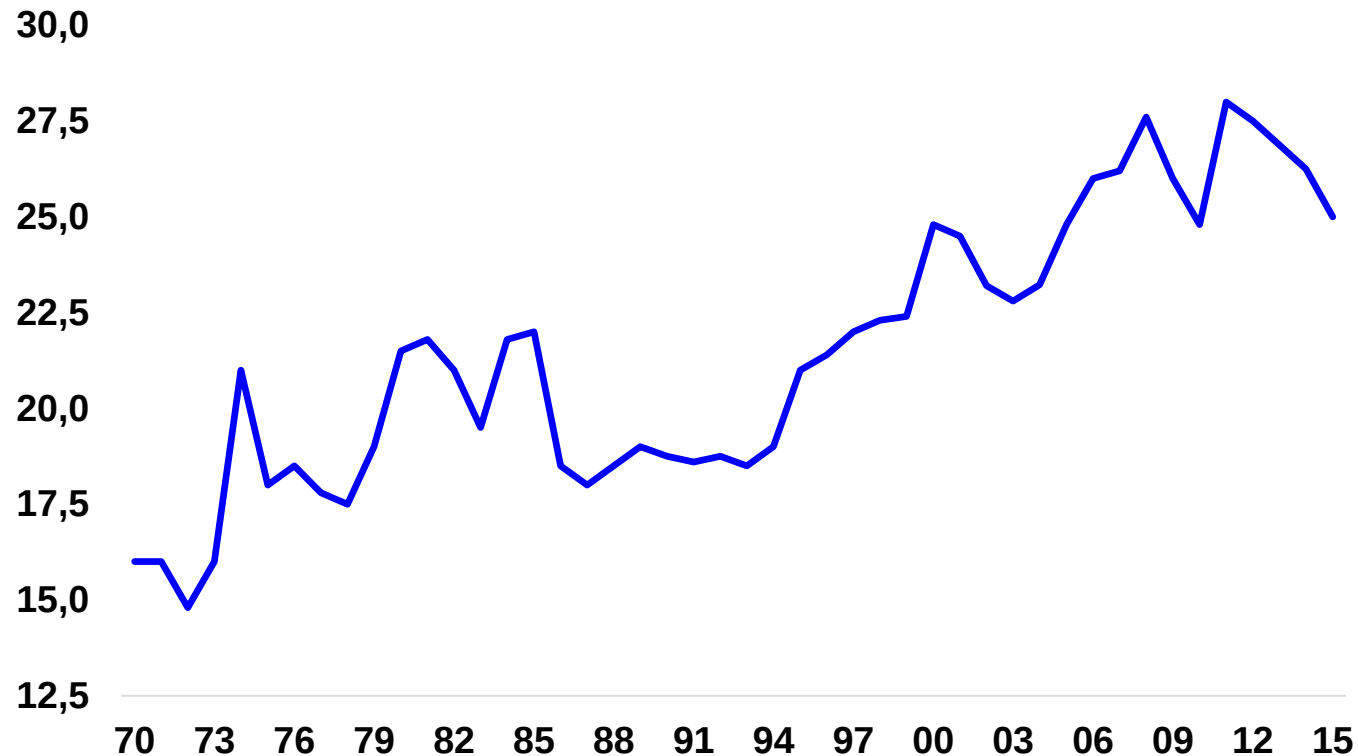


Sin embargo, las cadenas globales de valor se extendieron

El valor agregado de las importaciones de bienes y servicios como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios aumentó del 18% en 1990 a alrededor del 25% en 2015

Crecimiento de las cadenas globales de valor a través del tiempo

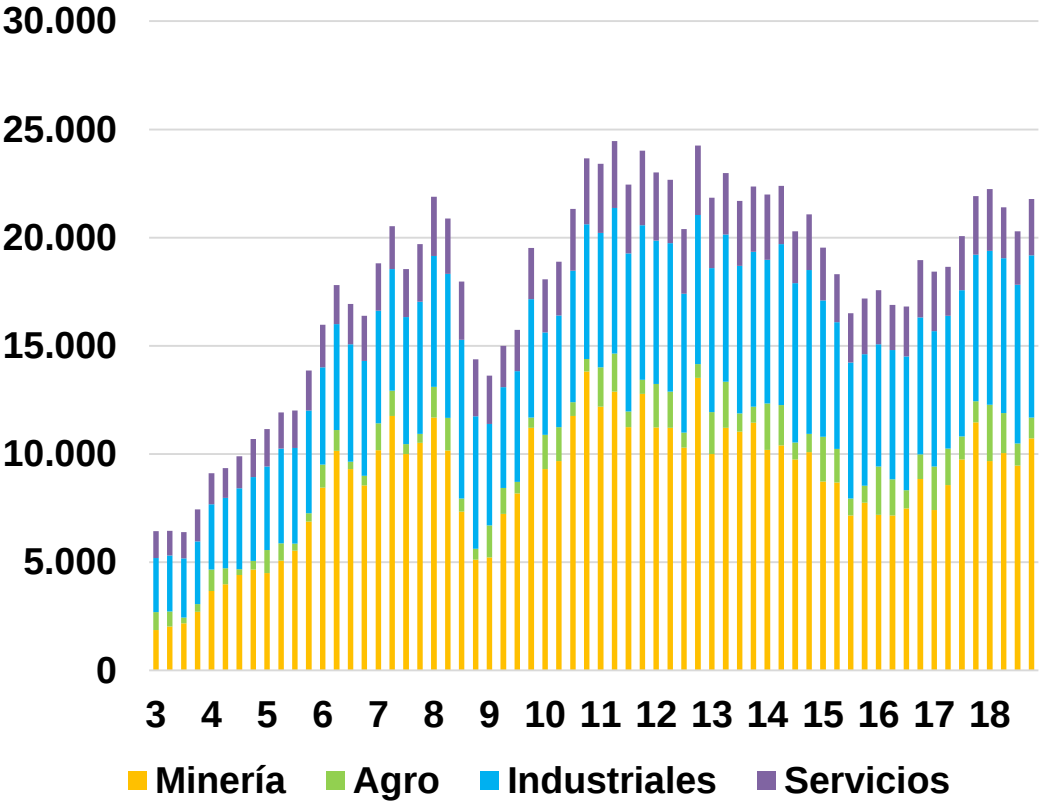
(valor agregado extranjero/exportaciones totales, porcentaje)



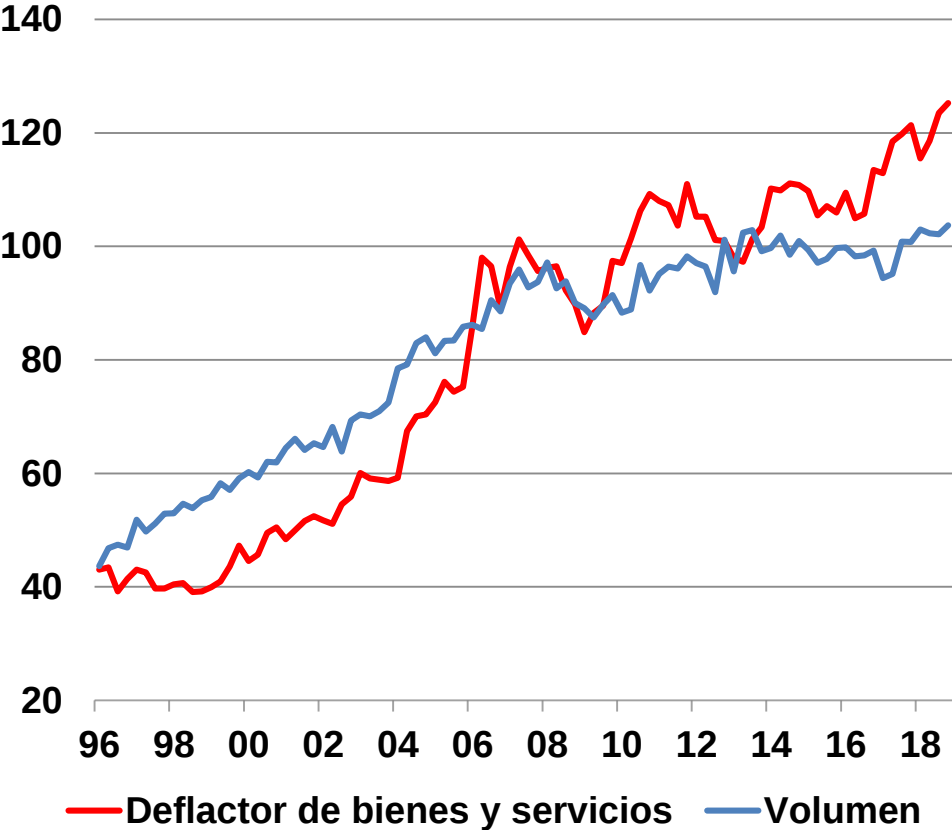
- Las *cadenas globales de valor* es una medición que considera el componente importado en las exportaciones y, por lo tanto
 - Representa mejor la idea del valor agregado de las exportaciones de un país
 - Proporciona una visión más completa de cuánto de la producción de un país se incorpora a productos exportados (o cuánto y quiénes exportan *indirectamente*)
- Cuando una cadena de valor se extiende, quiere decir que más sectores y países están participando indirectamente en el proceso exportador

Las exportaciones chilenas (directas) se componen en casi un 50% de minería, pero las no mineras gradualmente han crecido en importancia. El ritmo de crecimiento del volumen de exportaciones se ha desacelerado significativamente en relación a la década previa

Exportaciones de bienes y servicios
(millones de USD, trimestrales, Comercio Exterior)



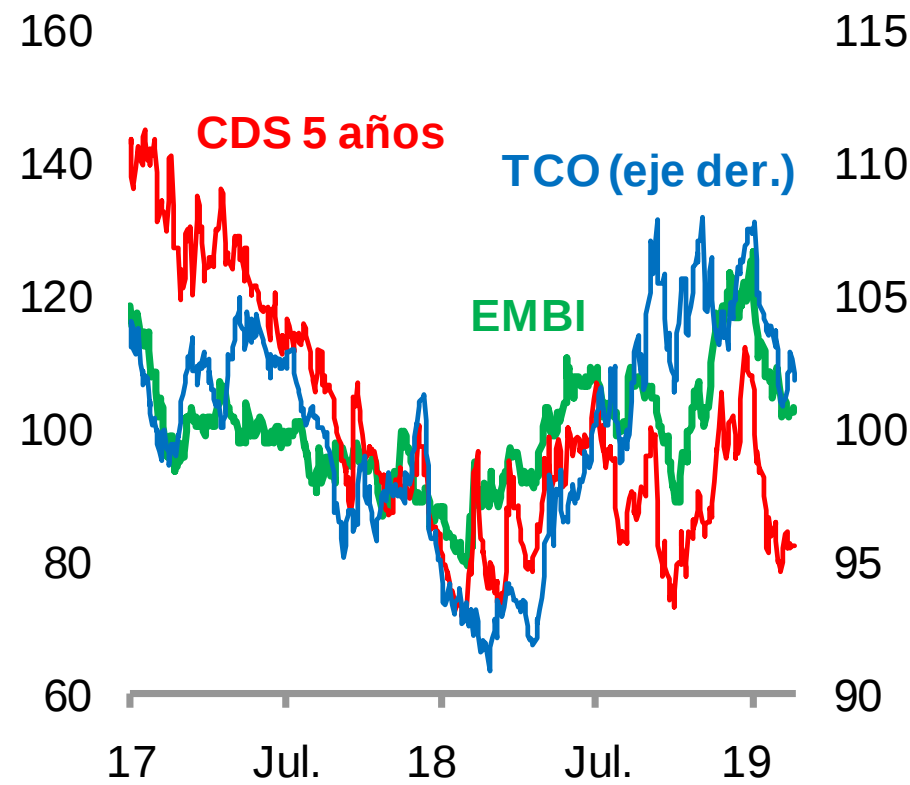
Exportaciones de bienes y servicios
(2013=100; trimestrales, Cuentas Nacionales)



Los desarrollos externos del último tiempo han generado volatilidad en el tipo de cambio, pero las exportaciones chilenas tuvieron un año bastante favorable, en especial las industriales

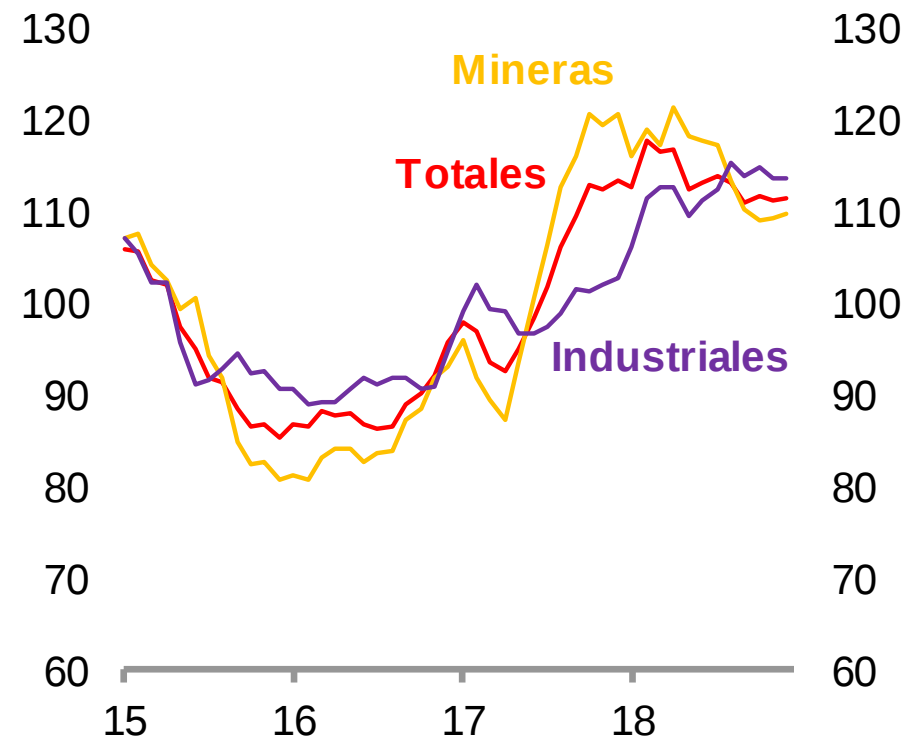
Chile: Tipo de cambio y premios por riesgo

(índice 2017-2019=100)



Exportaciones (*)

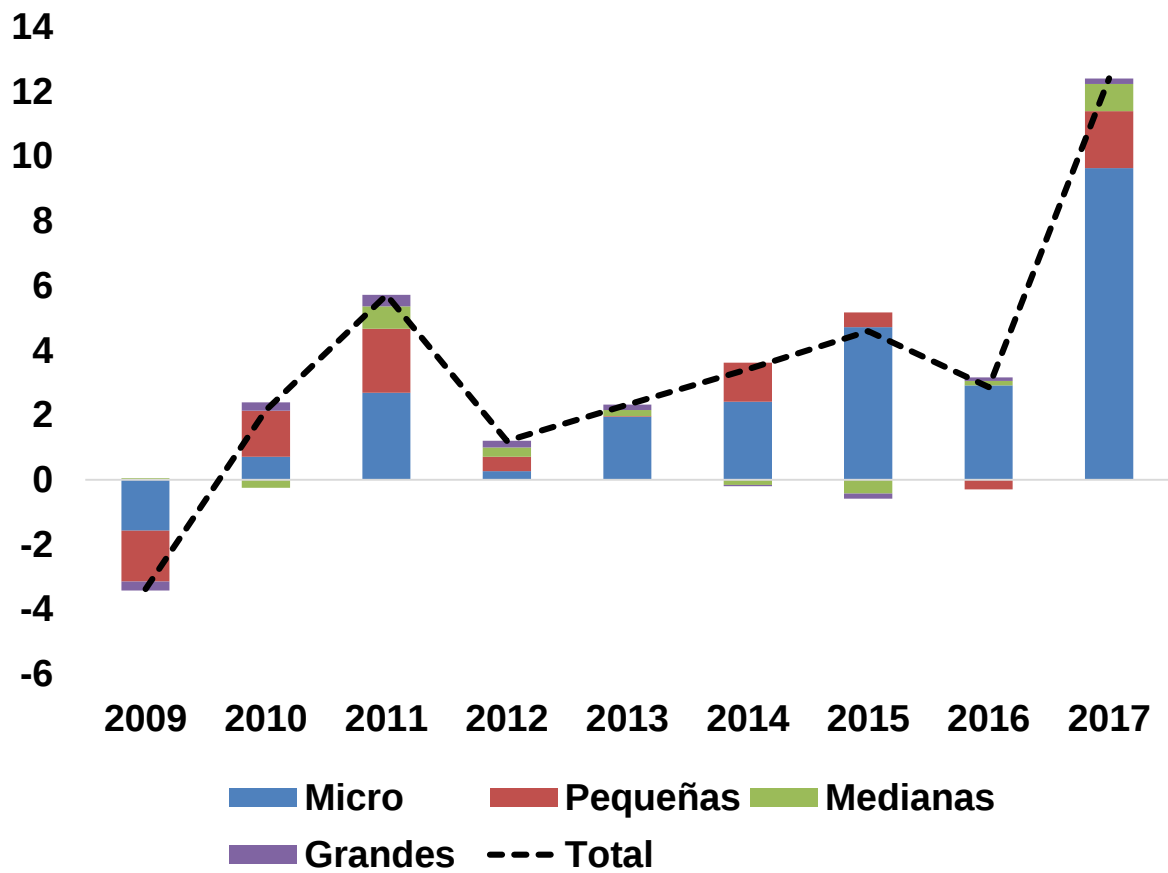
(índice promedio 2015-2018=100, series desestacionalizadas)



En los últimos años se ha producido un crecimiento en el número de empresas exportadoras, especialmente en el segmento de pequeñas y micro empresas, especialmente en sectores de servicios

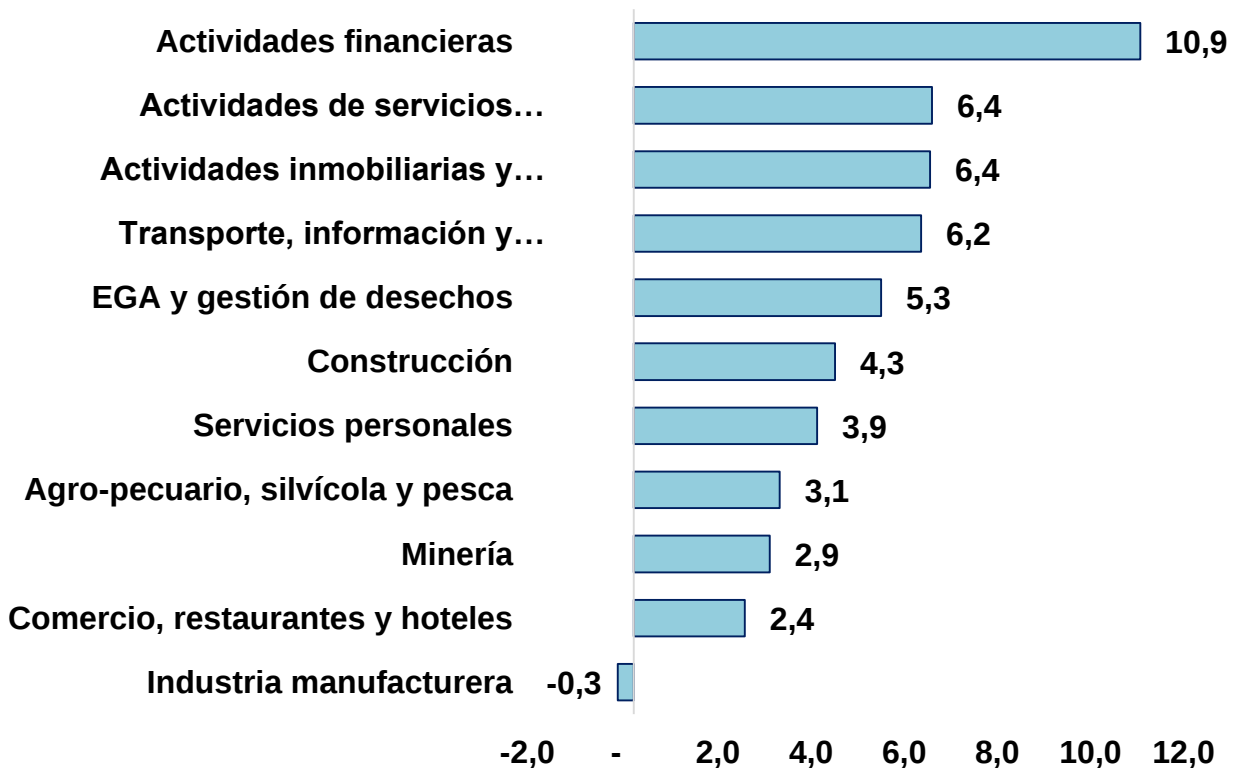
Crecimiento del número de exportadores, 2009-17

(contribución por tamaño)



Crecimiento promedio anual de número de exportadores por industria, 2008-17

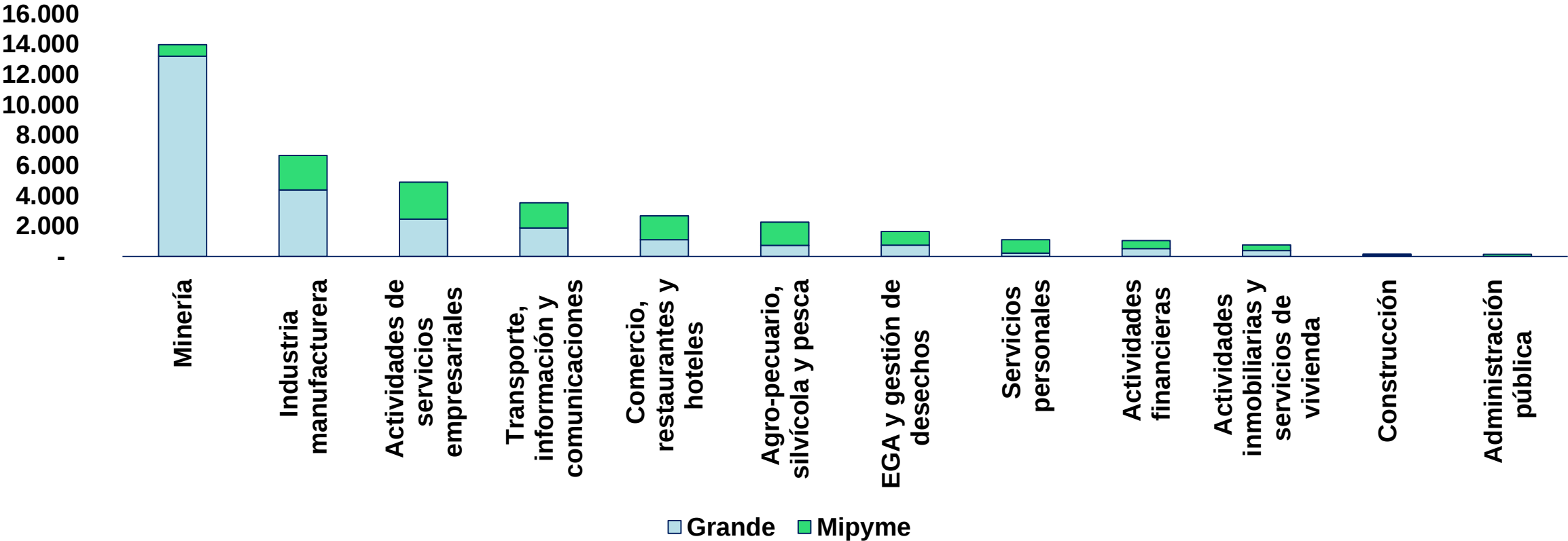
(porcentaje)



Si se consideran los encadenamientos productivos en la economía chilena, puede estimarse que el aporte de las mipyme a las exportaciones netas (de contenido importado) alcanza un 33% del valor agregado doméstico

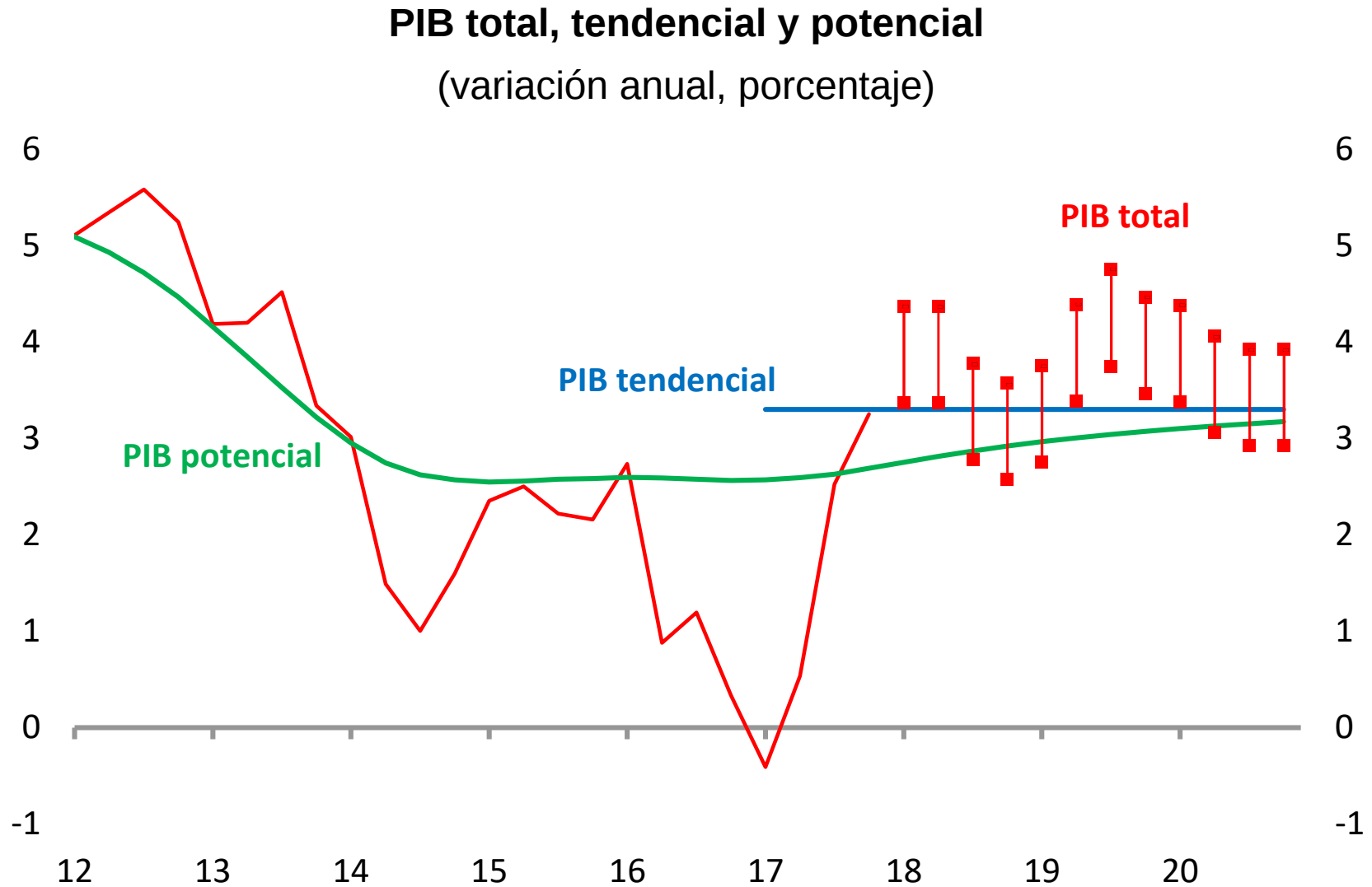
Valor agregado doméstico: Contribución por tamaño de empresa, 2015

(miles de millones de pesos)



Potencial de crecimiento en el largo plazo

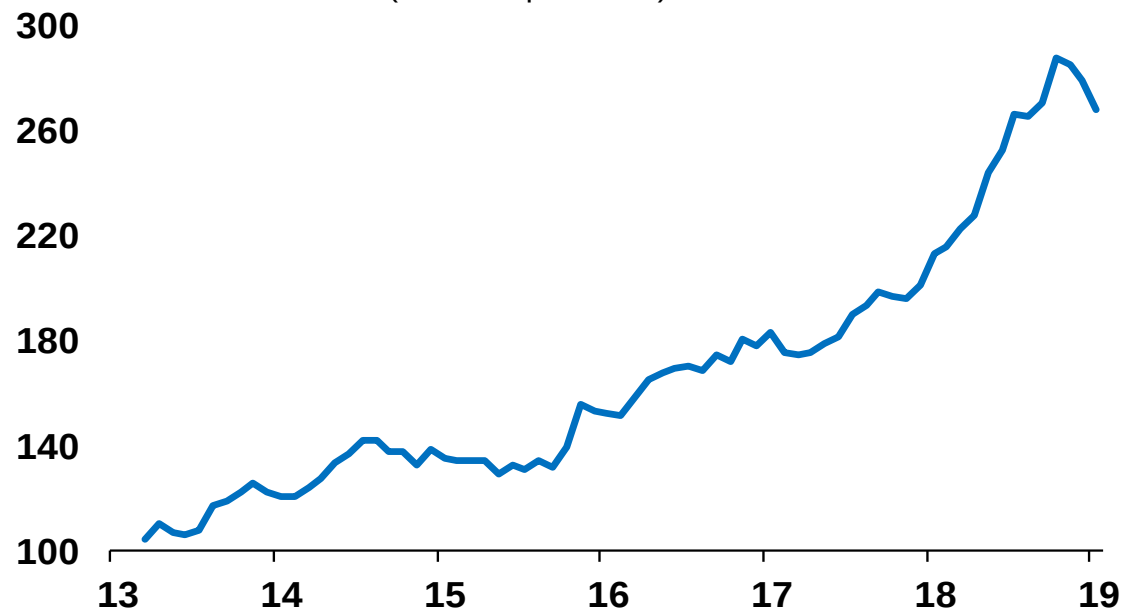
A medida que se recupera el crecimiento de la economía chilena, se va cerrando la brecha con el PIB potencial y tendencial y comienzan a aparecer restricciones al ritmo de expansión anual



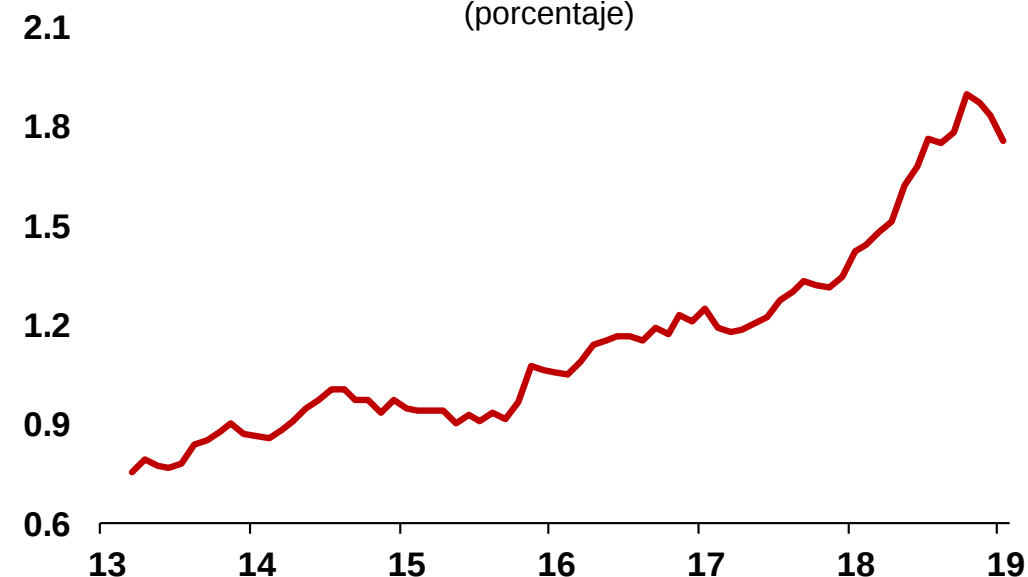
Aporte de la inmigración

El aporte de la inmigración al crecimiento de la fuerza de trabajo ha sido importante. Este puede contribuir a ampliar el crecimiento en el largo plazo pero requiere que los inmigrantes vayan ubicándose en empleos acordes con su calificación

NENE: Fuerza laboral inmigrantes
(miles de personas)



NENE: Participación de inmigrantes en población económicamente activa
(porcentaje)



La inmigración ha causado un aumento significativo en la oferta de trabajo. Datos de la Encuesta Nacional de Empleo (NENE) indican que representaron 1,4% de la población en 2017 y 2,0% de la fuerza laboral (en torno a 179.000 personas). El Censo de 2017, en cambio, arroja que habrían representado 4,4% de la población y 6,3% de la fuerza laboral.

Esto implica que la participación laboral de los inmigrantes es mayor a la de los chilenos (NENE: 76,8% para inmigrantes y 59,4% para chilenos, Censo: 80,2% para inmigrantes y 61,2% para chilenos).

Productividad

Chile no sólo tiene una brecha en el nivel de productividad respecto de economías desarrolladas, sino que su dispersión es mayor. Análisis de microdatos del BCCh revela que la reasignación de recursos entre firmas es limitado, así como mejoras de productividad en firmas que continúan

Descomposición del crecimiento de la productividad: 2006 - 2015 (*)

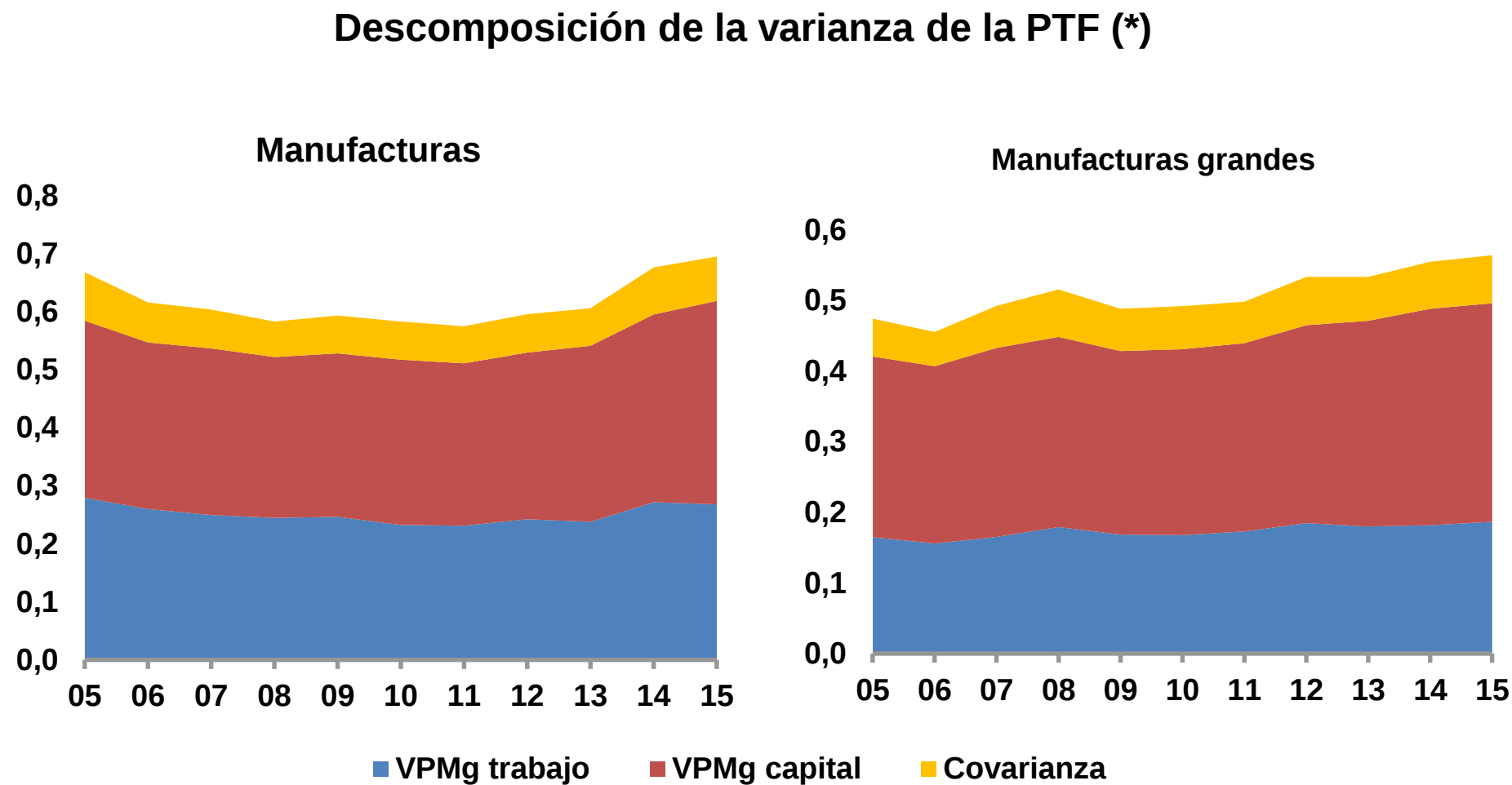
Crecimiento productividad	0,97%
Crecimiento productividad firmas que continúan	1,23%
Reasignación entre firmas que continúan	1,03%
Margen de rotación neto	-1,30%

39

(*) Promedio anual de la descomposición del crecimiento de la productividad entre 2006 y 2015. Valores escalados por el promedio de la productividad. Estimación de parámetros mediante metodología de Levinsohn y Petrin (2003) calculados a 91 sectores. Fuente: Banco Central de Chile en base a datos del SII del F22 y DJ1887.

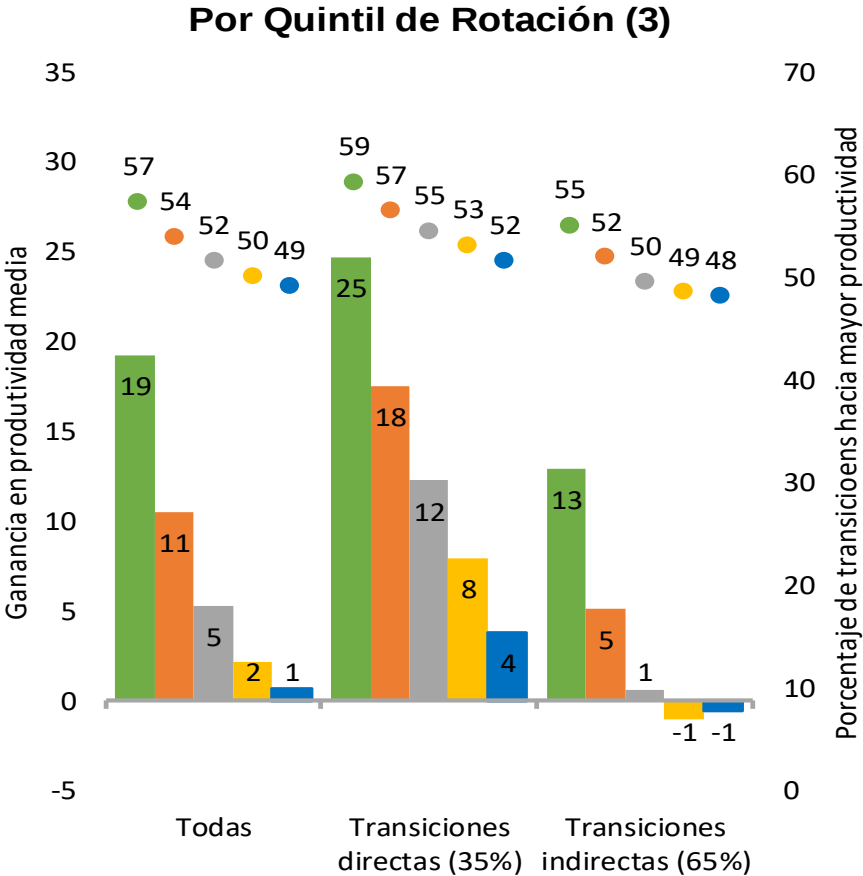
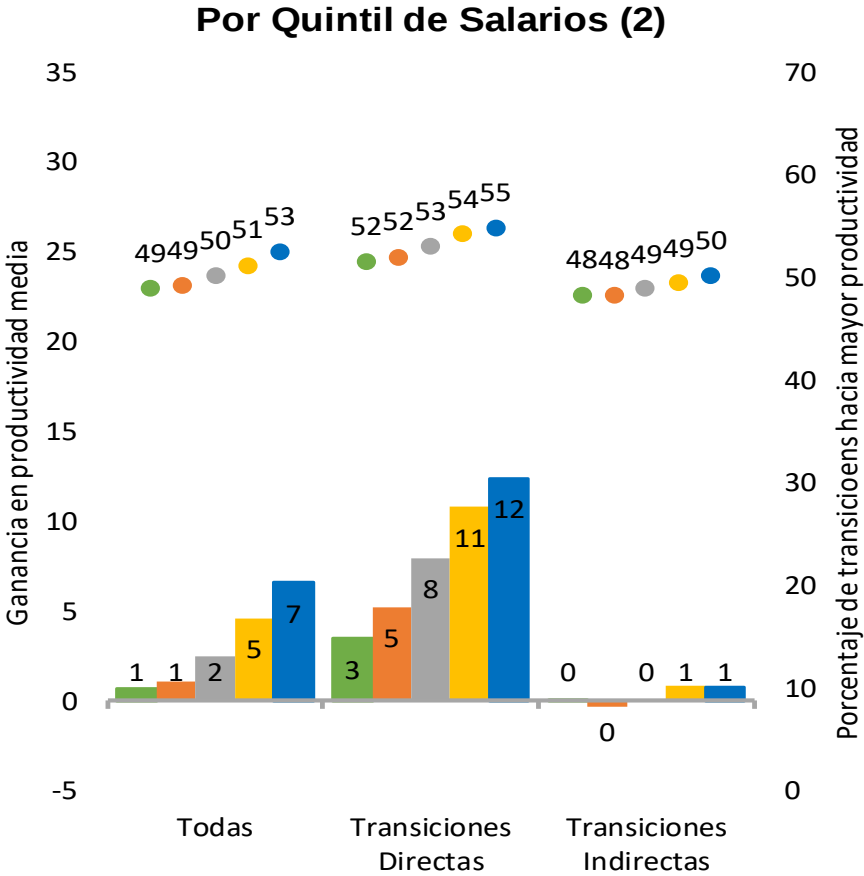


La descomposición de la varianza de productividad entre empresas del sector manufacturero muestra que la importancia del capital y el trabajo en la dispersión es similar, aunque la mayor parte del tiempo el capital explica algo más de la varianza.



A pesar de una alta movilidad y rotación laboral, movimientos a empresas más productivas son más probables para trabajadores de mayor salario y menor rotación, mientras que una proporción significativa de los trabajadores no se cambia a empleos más productivos ni mejor pagados

Diferencias en productividad entre empresas de origen y destino (1)
(porcentajes, promedio 2005-2016)



(1) Productividad media del trabajo ajustada por sector y año. Puntos indican porcentaje de transiciones hacia mayor productividad que experimenta cada grupo (eje derecho). (2) Se entiende por quintil de salarios al orden, de menor a mayor, en la distribución de los salarios reales ajustados de los trabajadores, donde el primer quintil se refiere a los trabajadores de menor salario y el último quintil a los de mayor salario. (3) Se entiende por quintil de rotación al orden, de menor a mayor, en la distribución de duración del empleo de los trabajadores, donde el primer quintil se refiere a los trabajadores de menor rotación y el último quintil a los de mayor rotación.
Fuente: Albagli, Canales, Syverson, Tapia y Wlasiuk (2018) en base a Servicio de Impuestos Internos y Servicio de Registro Civil e Identificación.



En resumen...

- El sector externo es una fuente de riesgos y de oportunidades.
- En materia de riesgos, se observa una desaceleración en la actividad de las mayores economías, mayores riesgos de una recesión en Estados Unidos y una alta incertidumbre de políticas, explicada especialmente por los conflictos comerciales.
- Sin embargo, no se puede descartar la posibilidad de un “aterrizaje suave”, como producto de una mayor prudencia de los bancos centrales, políticas expansivas en China y una resolución positiva de las negociaciones comerciales en marcha. El mayor optimismo de los mercados se ha reflejado recientemente en mejores condiciones financieras, incluyendo mejores precios de materias primas, incluido el cobre.
- Chile debe estar preparado para enfrentar circunstancias más adversas. Contribuye a ello el rol amortiguador del tipo de cambio, la profundidad del mercado financiero doméstico y el espacio para la acción de la política monetaria.
- Del mismo modo, el país debe estar preparado para aprovechar las oportunidades que se van abriendo. Para esto es necesario mantener el *momentum* de la inversión, facilitando su despliegue hacia más sectores, a lo que pueden contribuir las favorables condiciones del crédito

En resumen...

- En relación a las oportunidades comerciales, puede observarse que en el último año se produjo una importante recuperación de las exportaciones, aún a pesar del limitado dinamismo del comercio internacional y a la volatilidad cambiaria
- También se observa que han surgido nuevas empresas exportadoras, incluyendo mipymes y que éstas también aportan valor agregado a exportaciones de otras firmas. Parte importante de este dinamismo se encuentra en el sector de servicios empresariales.
- A medida que la economía crece, las brechas de capacidad comienzan a cerrarse. El crecimiento de tendencia ha sido estimado en 3-3,5% anual por el BCCh.
- La importante inmigración de los últimos años puede contribuir a aumentar algo este potencial de crecimiento, pero ello requerirá que los inmigrantes vayan ubicándose en ocupaciones correspondientes a su nivel de calificación.
- Del lado de la productividad, se observa una alta dispersión entre las firmas que no se reduce en el tiempo, a pesar de la entrada y salida de empresas y la alta rotación en el mercado del trabajo. Es importante evaluar que impedimentos o sesgos existen para la reasignación de recursos hacia empresas más productivas y para el crecimiento de éstas en el tiempo

Agenda

1. ¿Cómo está la economía chilena?
2. ¿De qué tenemos que preocuparnos?
3. ¿Qué podemos hacer al respecto?

El BBCh se ha comprometido a conducir el proceso de normalización monetaria con “gradualidad y cautela”

Algunos focos de atención:

1. Evolución de las condiciones externas

- Perspectivas declinantes para el crecimiento mundial: ajustes más importantes en la Eurozona; condiciones financieras más favorables
- Incertidumbre de política en países desarrollados: evolución de conflictos comerciales
- Evolución de la economía china, impacto de políticas de estímulo

2. Magnitud de las holguras de capacidad

- Holguras en mercado del trabajo frente a shock de oferta por migraciones
- Medición de PIB tendencial, potencial y tasa de interés neutral

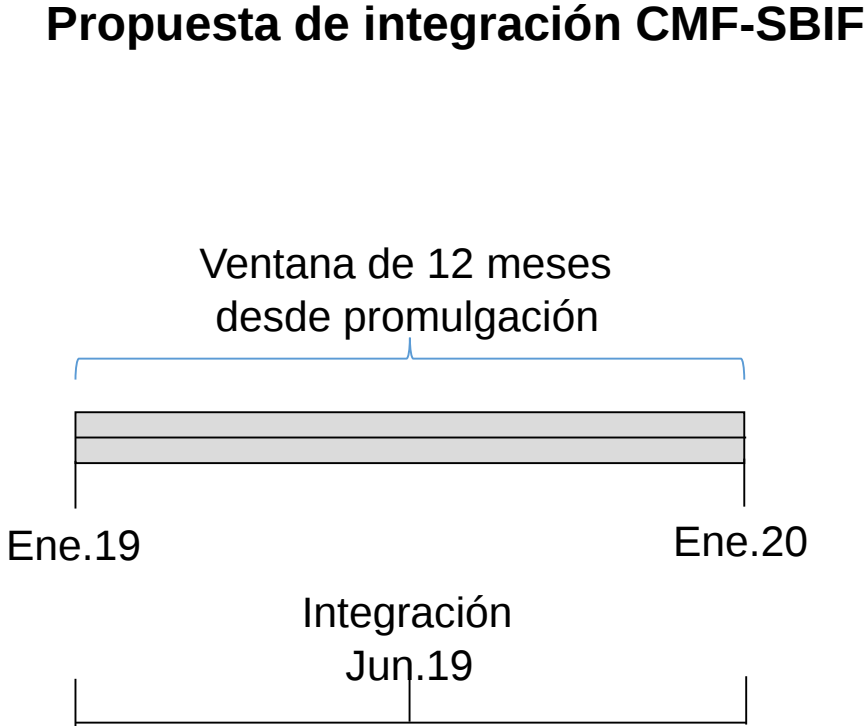
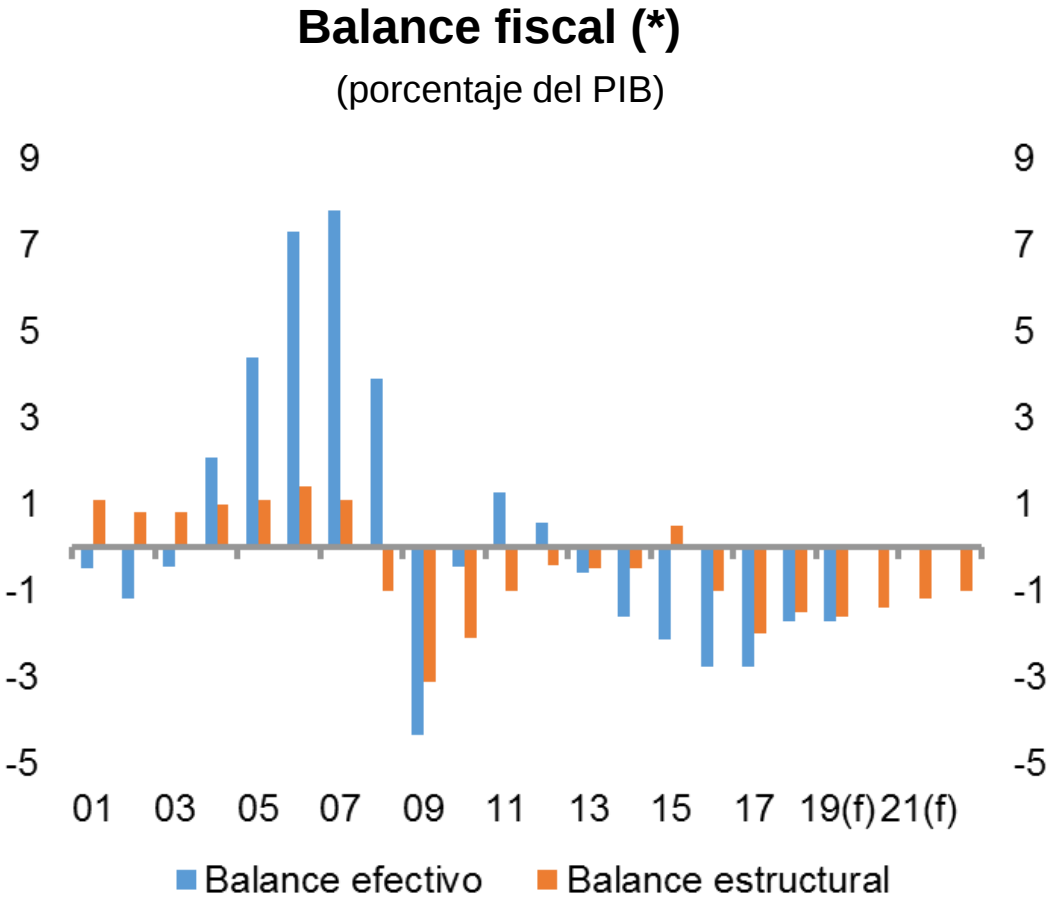
3. Dinámica de la inflación

- Diferencias iniciales en tasa de inflación por cambio de IPC
- Dinámica de precios a mediano plazo

Estos serán temas importantes de atención en el IPoM de marzo. La actualización de estimación de parámetros estructurales se adelantará para el IPoM de junio

Recomposición de holguras macroeconómicas y financieras

La política de consolidación fiscal y la aplicación de estándares internacionales de capitalización de la banca en la nueva LGB permitirá recuperar las holguras utilizadas durante los años de bajo crecimiento



(*) Para el año 2019 corresponde a la Ley de Presupuestos 2019. Para los años 2020 al 2022 corresponde al compromiso anunciado en octubre 2018.
(f) Proyección.
Fuentes: Banco Central de Chile, Ministerio de Hacienda y SBIF.



Competitividad y productividad

Estos temas tiende a caer fuera de la competencia de los bancos centrales, pero hay algunos relacionados con la regulación financiera y otros sugeridos por la investigación que se está desarrollando

- Utilizar el marco de la nueva LGB para mejorar la gestión de riesgos en el sector financiero, impulsando una asignación más eficiente del crédito
- Facilitar el desarrollo del mercado de derivados cambiarios y los instrumentos de cobertura para las empresas y el sector exportador, que aún los utiliza sólo en un 40%, inferior al 60% del sector importador
- Aprovechar las oportunidades que generan las nuevas tecnologías en la prestación de servicios financieros, para lo cual se requiere contar con un marco regulatorio apropiado, que facilite la innovación y mitigue los riesgos para la estabilidad financiera y para los potenciales clientes
- Reconocer, valorar y apoyar las cadenas de valor para las exportaciones, incluyendo la relación entre los grandes exportadores, sus proveedores y contratistas
- Evaluar los factores que pueden están limitando el crecimiento de las empresas más productivas y la movilidad de los trabajadores hacia éstas, ya sea en relación a la competencia en los mercados o los costos o impedimentos a crecer que pueden estar creando inadvertidamente algunas políticas



Perspectivas, riesgos y oportunidades para la economía chilena

"Waze económico ¿dónde estamos y dónde queremos llegar?"

ASEXMA

21 de marzo de 2019

Mario Marcel

Presidente

Banco Central de Chile