



Objetivos y Política Monetaria del Banco Central

19 DE MAYO DE 2005

Mauricio Larraín E.
Banco Central de Chile

AGENDA

1. Introducción.
2. Desempeño económico y social de Chile durante las dos últimas décadas.
3. Principales pilares de la economía chilena.
4. El rol del Banco Central.

1. Introducción



1. Introducción

- Hoy en día existe un amplio consenso acerca de la importancia de alcanzar tasas de crecimiento altas y sostenidas.
- Los países que crecen más rápido y en forma sostenida pueden reducir más rápidamente la tasa de pobreza y mejorar los estándares de vida de la población.

1. Introducción

- Buenas instituciones, interactuando con buenas políticas, promueven el crecimiento sostenido.
- Las principales pérdidas en términos de crecimiento para los países –bienestar para sus habitantes– están asociadas a crisis.
- Las políticas macroeconómicas y las instituciones tienen un rol central en suavizar los ciclos económicos

1. Introducción

- Del mismo modo, malas políticas e instituciones hacen a los países más vulnerables a sufrir costosas crisis.
- La transformación y reformas estructurales en Chile en los últimos 25 años han generado un ambiente favorable para el crecimiento económico

2. Desempeño Económico y Social de Chile Durante las dos Últimas Décadas

2. Desempeño Económico y Social

- Chile ha tenido un notable desempeño económico y social durante las dos últimas décadas.
- Entre los principales logros destacan:
 - ▲ Un alto crecimiento en el período 1986-97, promediando un 7,3% anual.
 - 1986-97 fue el período de más alto de Chile.
 - Durante los 90s, Chile fue una de las economías de más rápido crecimiento en el mundo.

2. Desempeño económico y social

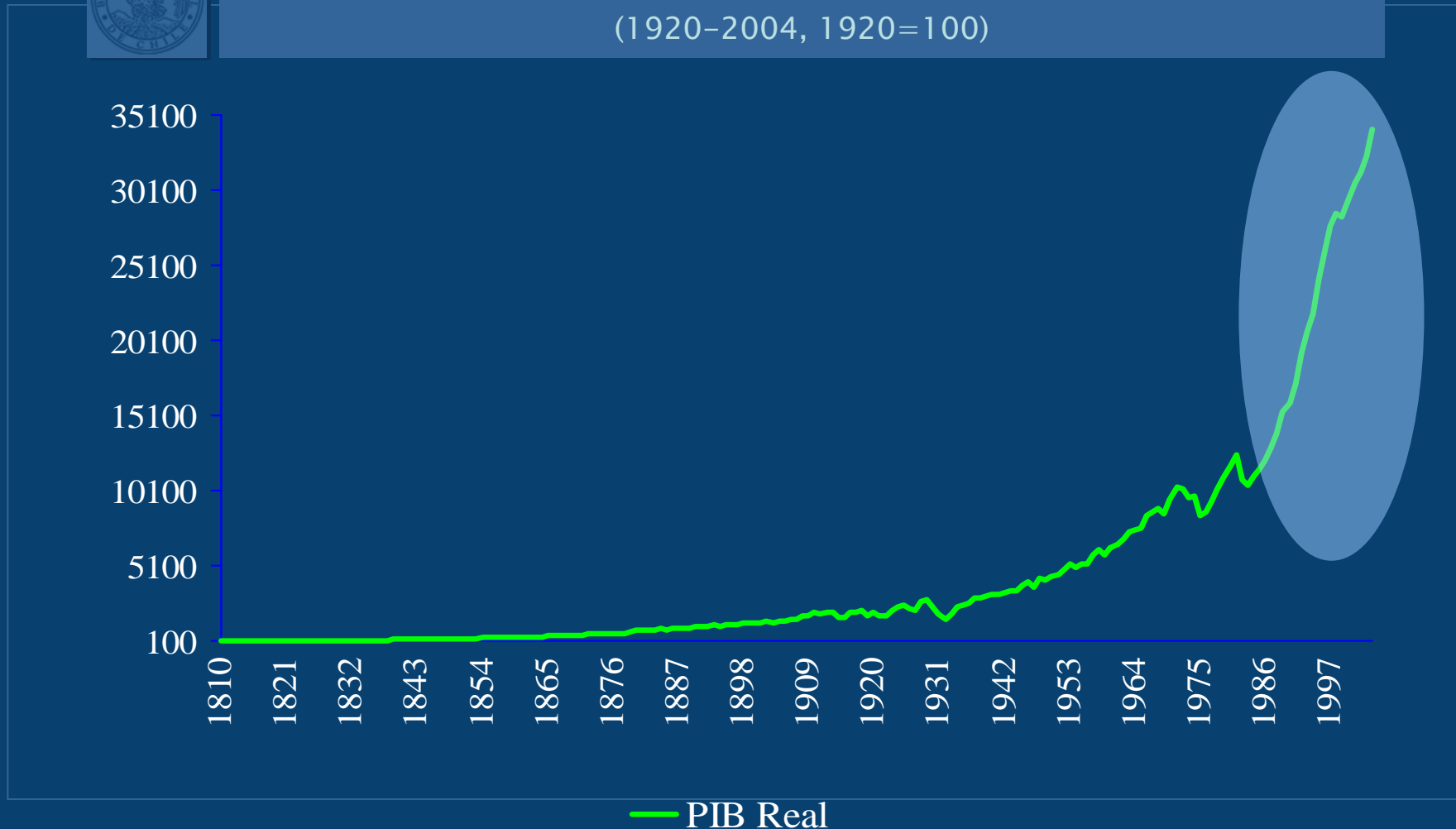
- ▲ 1998-2001 fue un período de desaceleración de la economía, seguido de una rápida recuperación durante los últimos tres años.
- ▲ Durante el período de alto crecimiento, la economía cerró la brecha de ingreso per cápita con los países industriales en más de 30%.
 - El resto de los países de la región mantuvo o amplió esta brecha.

2. Desempeño económico y social



PIB Real

(1920-2004, 1920=100)

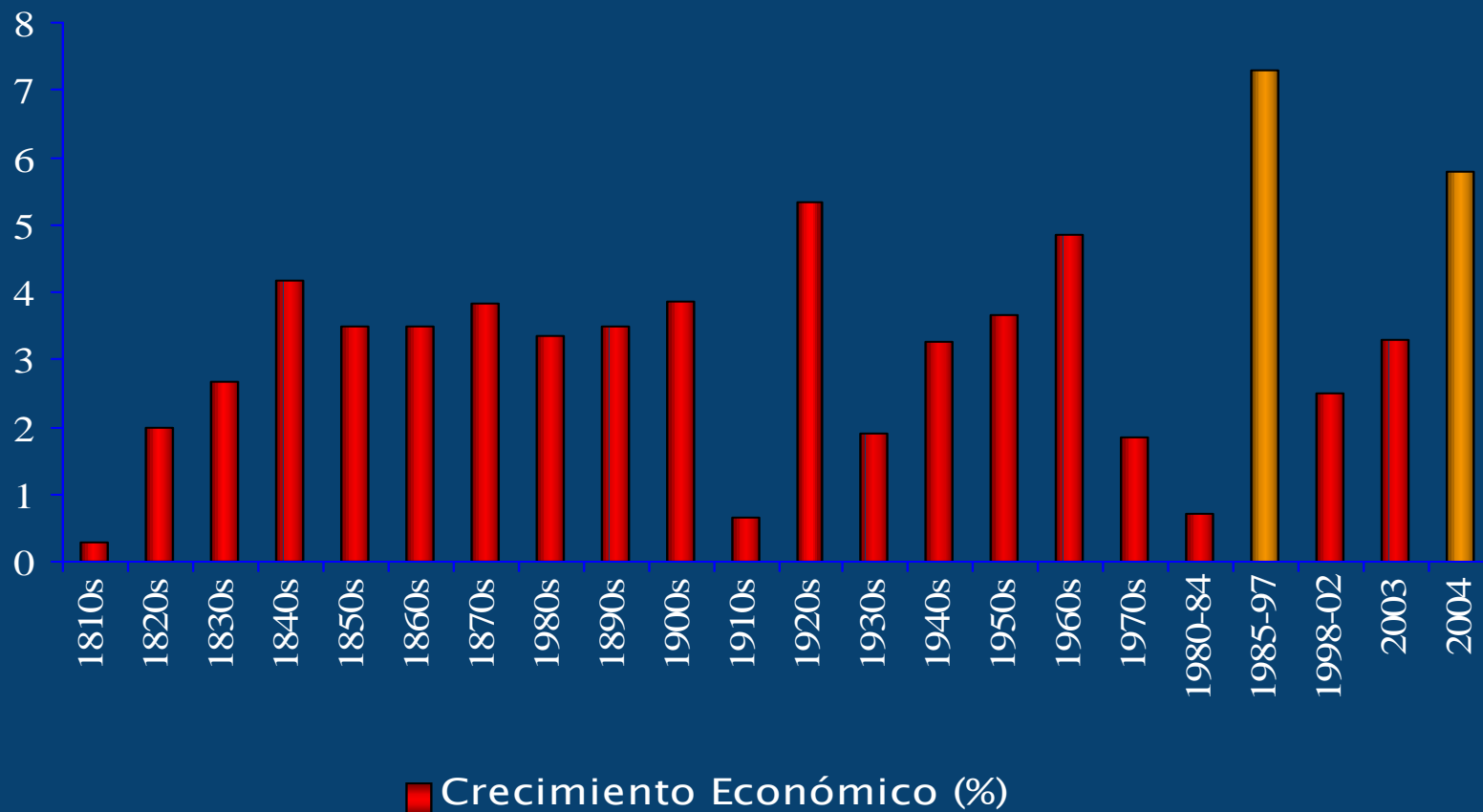


2. Desempeño económico y social



Crecimiento Económico

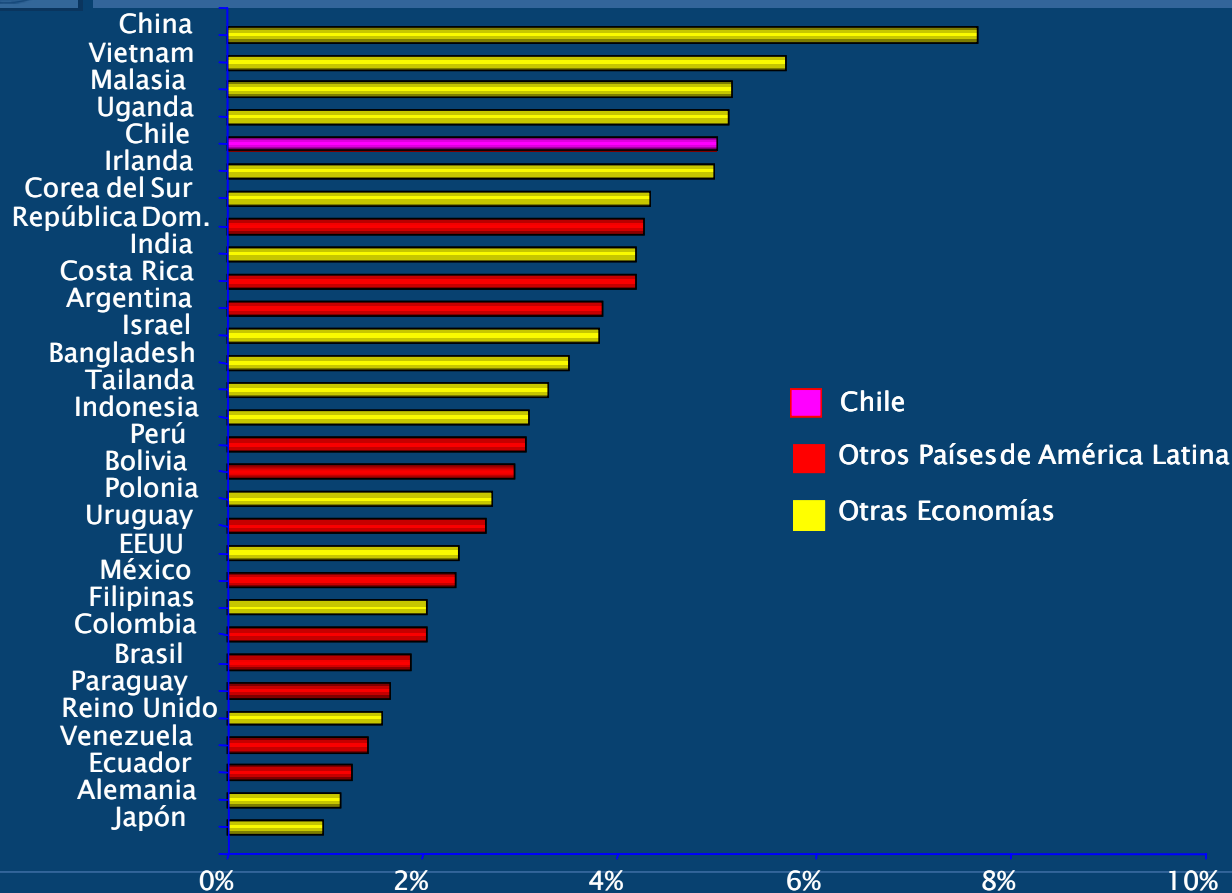
(1810-2004, %)



2. Desempeño económico y social



Crecimiento Económico Durante los 90s (Países seleccionados)

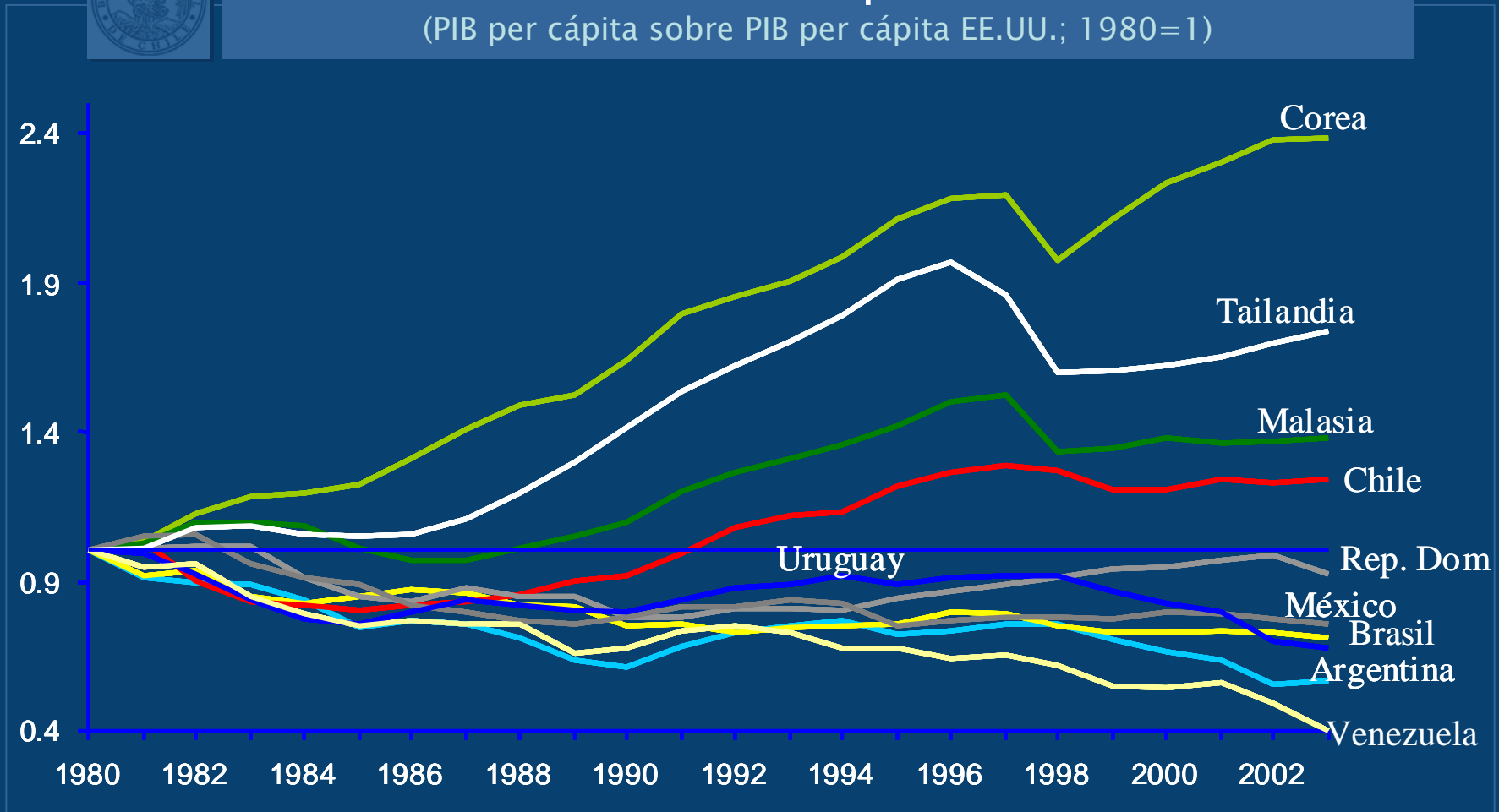


2. Desempeño económico y social



Producto Per Cápita Relativo

(PIB per cápita sobre PIB per cápita EE.UU.; 1980=1)



2. Desempeño económico y social

- Adicionalmente al rápido crecimiento económico:
 - ▲ Una notable reducción en la tasa de inflación.
 - ▲ Mientras la inflación anual alcanzaba 500% a comienzos de los 70s, ésta disminuyó a alrededor de 20% durante la mayor parte de los 80s y principios de los 90s, y alcanzó 3-4% en 1999.
 - ▲ Desde entonces se ha estabilizado en torno al rango meta de 2-4%.

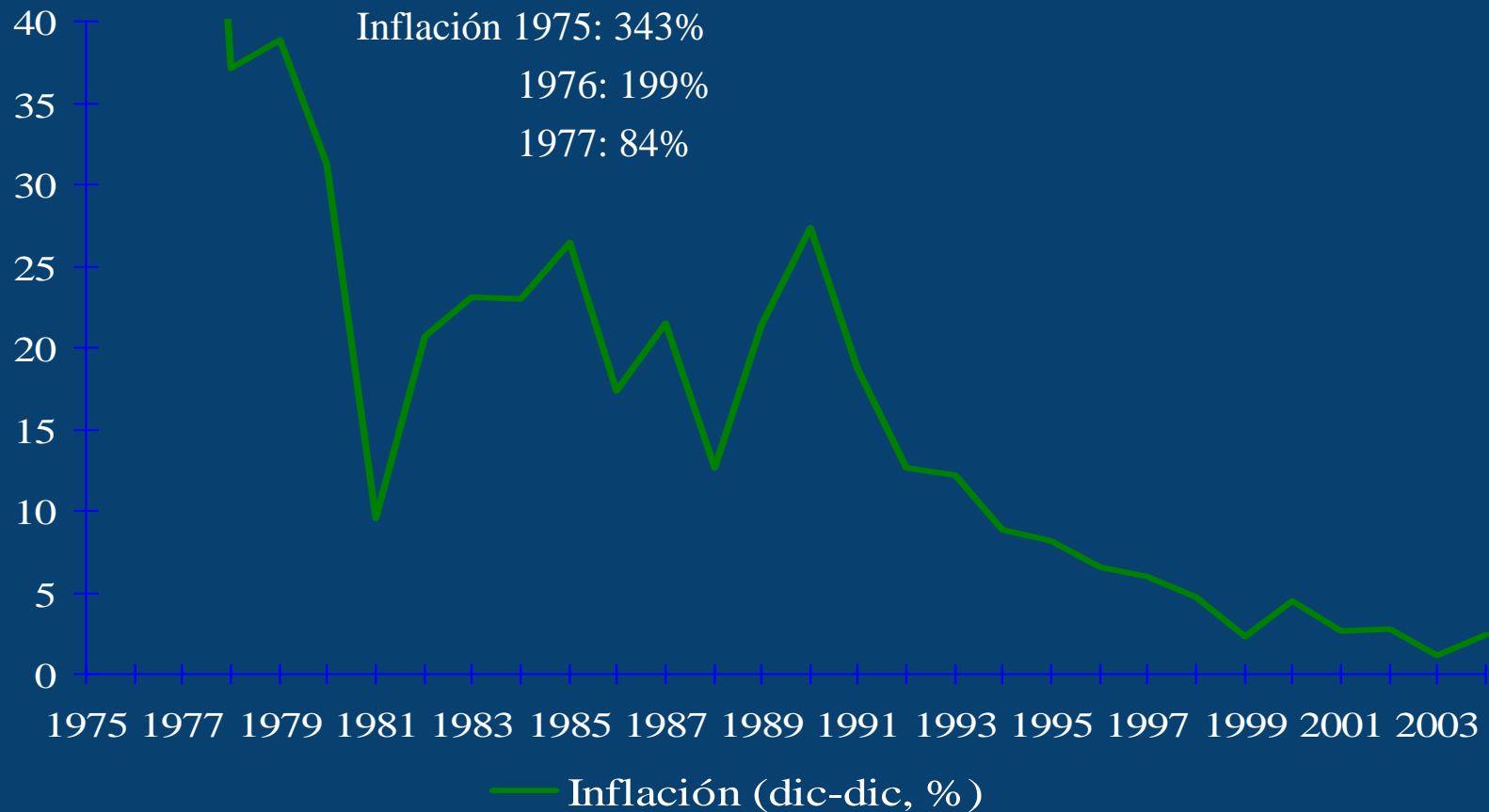
2. Desempeño económico y social

- Junto con estos notables resultados, el país se ha hecho menos vulnerable a sucesos internacionales.
- Mientras la economía sufrió una severa contracción durante la crisis de deuda de 1981-83, durante la crisis asiática ésta fue levemente afectada.
- Todo esto se refleja en que Chile hoy es una de las economías más competitivas entre los mercados emergentes.

2. Desempeño económico y social



Inflación (1978-2004)

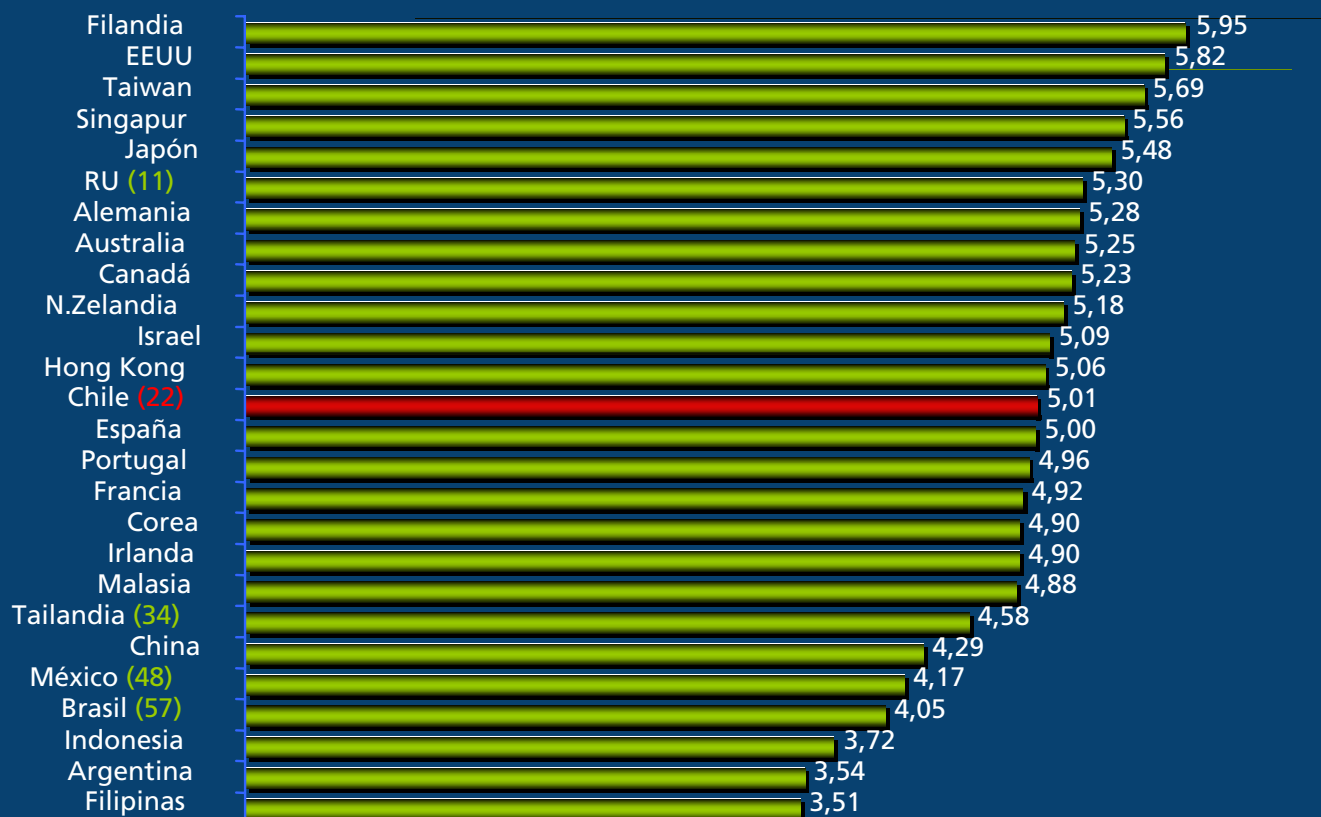


Fuente: Elaboración propia.

2. Desempeño económico y social



Indice de Competitividad (2004)



Fuente: The Global Competitiveness Report 2004-2005, World Economic Forum.

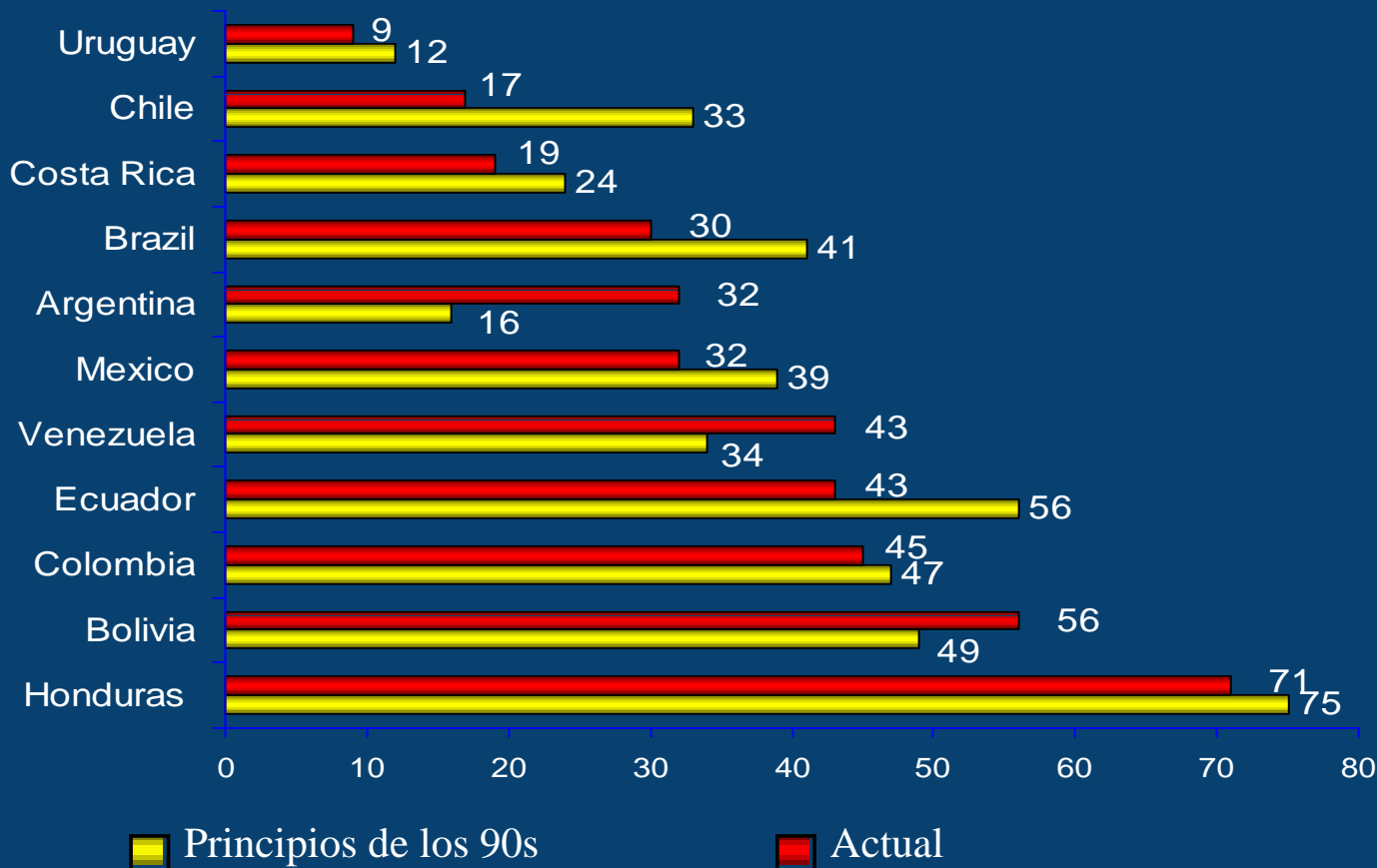
2. Desempeño económico y social

- Los buenos resultados también se han reflejado en los indicadores sociales:
 - ▲ Durante los 90s la tasa de pobreza se redujo a la mitad.
 - ▲ Indicadores sociales como esperanza de vida al nacer, tasa de analfabetismo y mortalidad infantil se hicieron uno de los mejores de la región.
 - ▲ En este período el acceso a la educación también mejoró: el porcentaje de los chilenos con educación superior aumentó desde 9% en 1992, a 16,4% en 2003.

2. Desempeño económico y social



Tasa de Pobreza



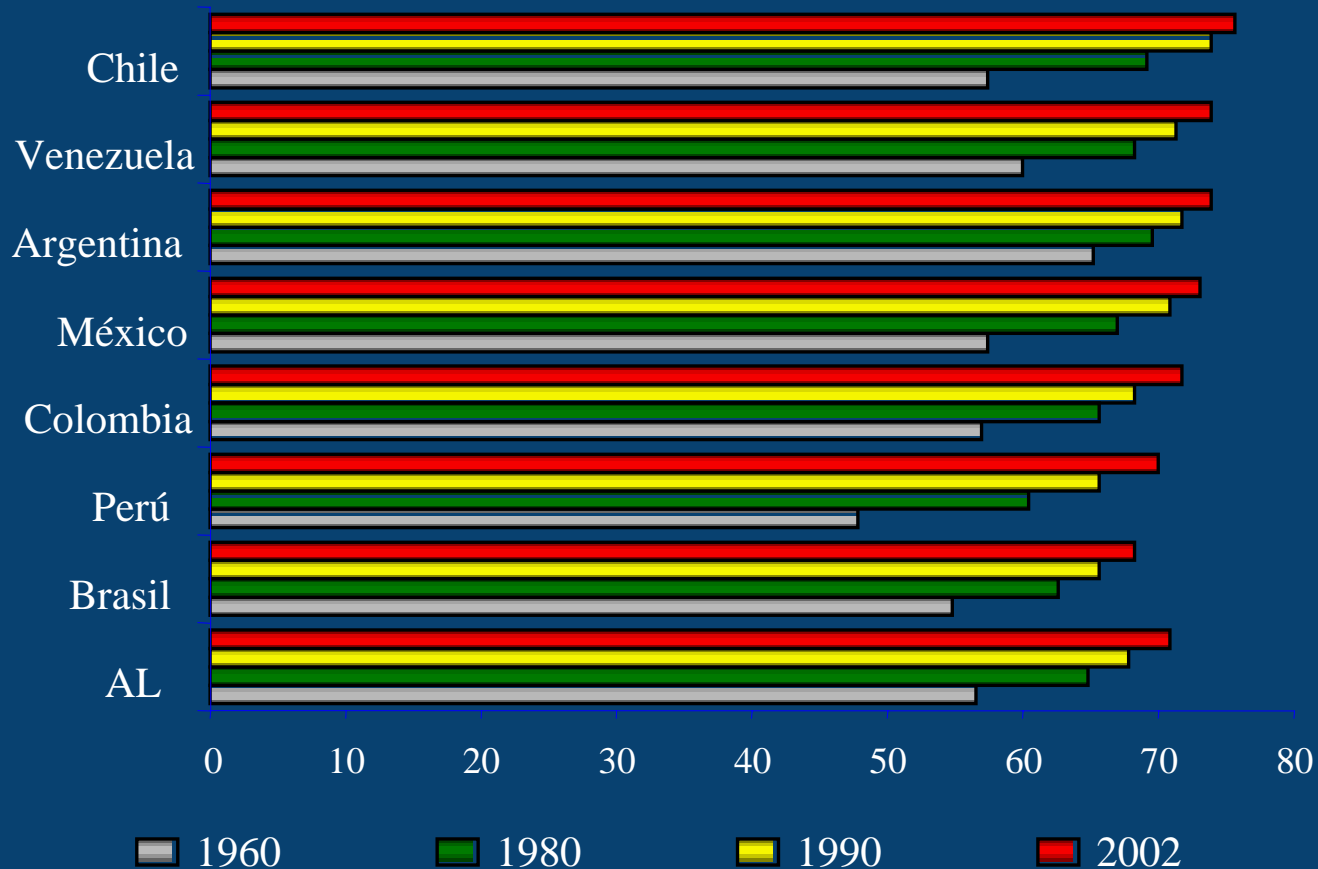
Nota: La cifra actual corresponde a los años 2000, 2001 o 2002 dependiendo del país.

Fuente: ECLAC (2004).

2. Desempeño económico y social



Esperanza de Vida al Nacer (años)

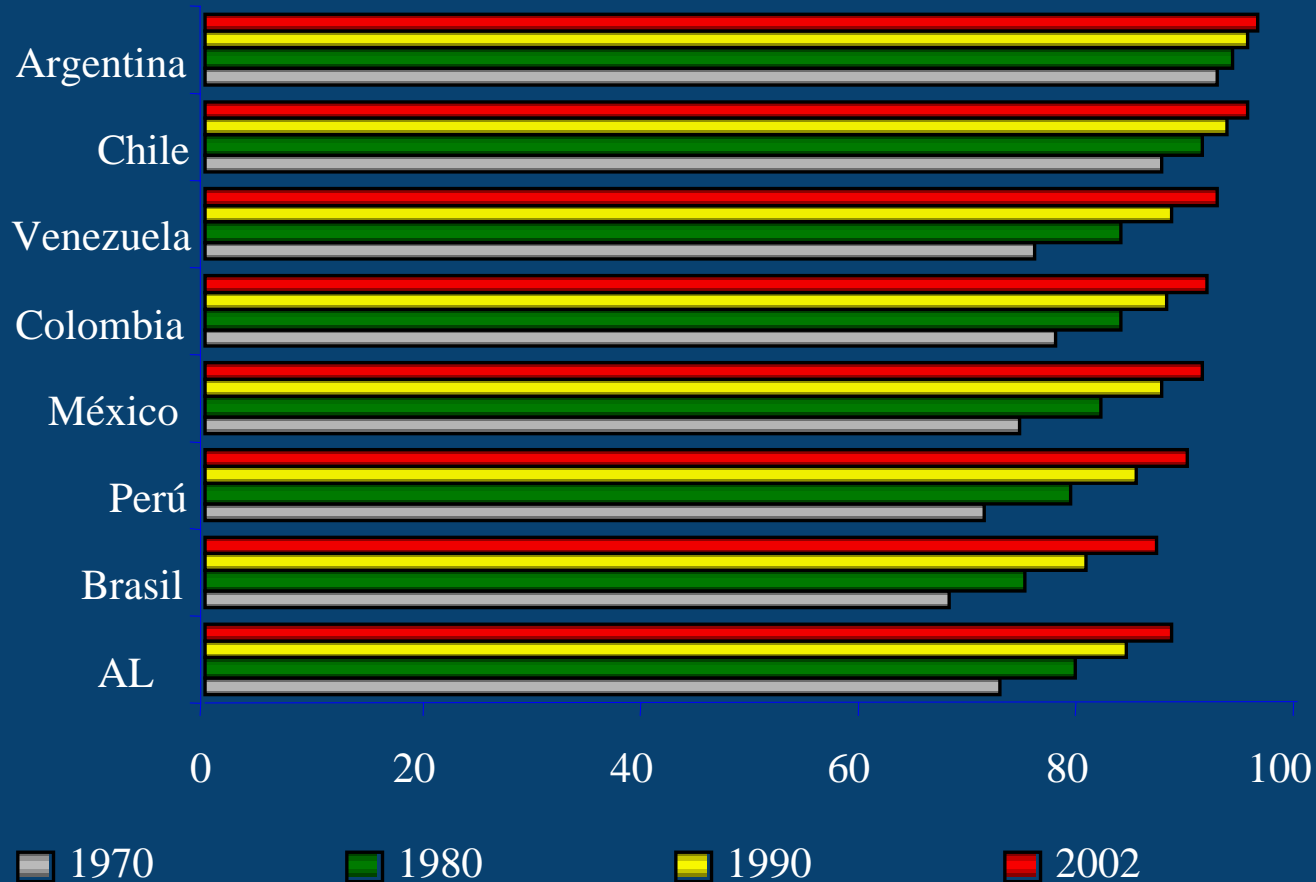


2. Desempeño económico y social



Tasa de Alfabetización

(%)

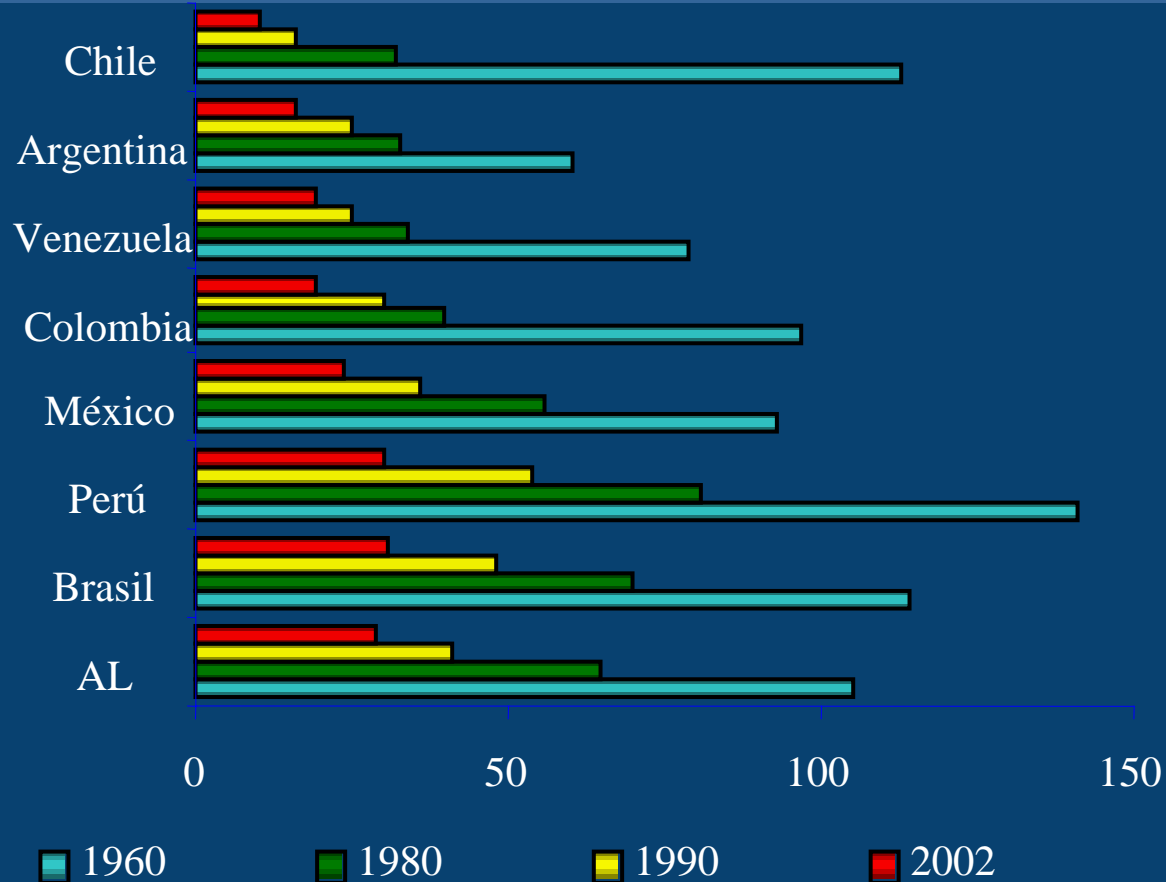


2. Desempeño económico y social



Mortalidad Infantil

(por cada 1000 nacidos)



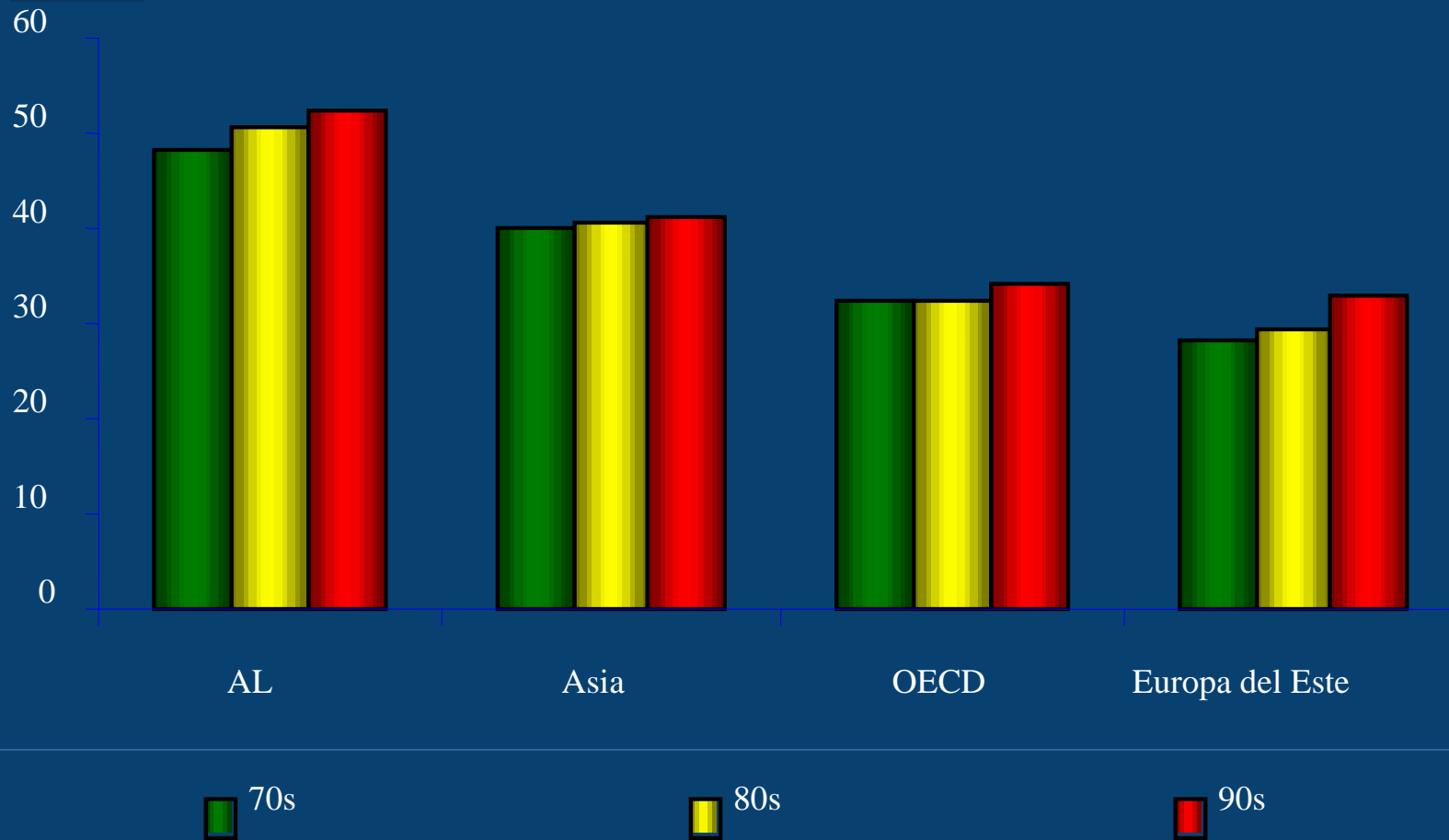
2. Desempeño económico y social

- Sin embargo, estos logros no se han extendido a la distribución del ingreso, la cual, al igual que en el resto de la región, no ha mejorado.
- Esto no significa que los pobres estén igual que antes; de hecho son menos pobres, pues todos los grupos de la sociedad han mejorado en términos absolutos.
- El problema es que la diferencia entre el ingreso de los más ricos y el de los más pobres no ha caído.

2. Desempeño económico y social



Distribución del Ingreso (Coeficiente de Gini)

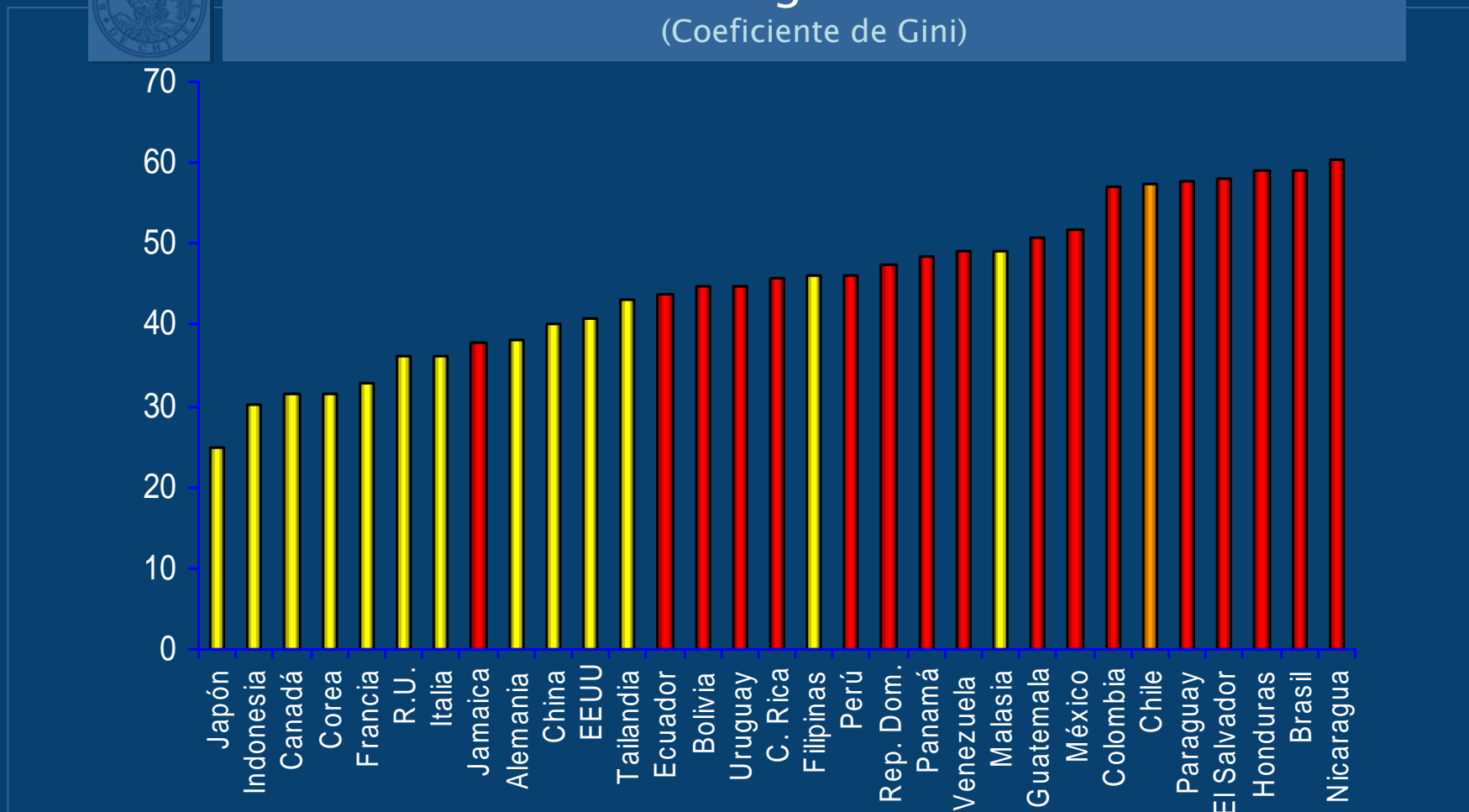


2. Desempeño económico y social

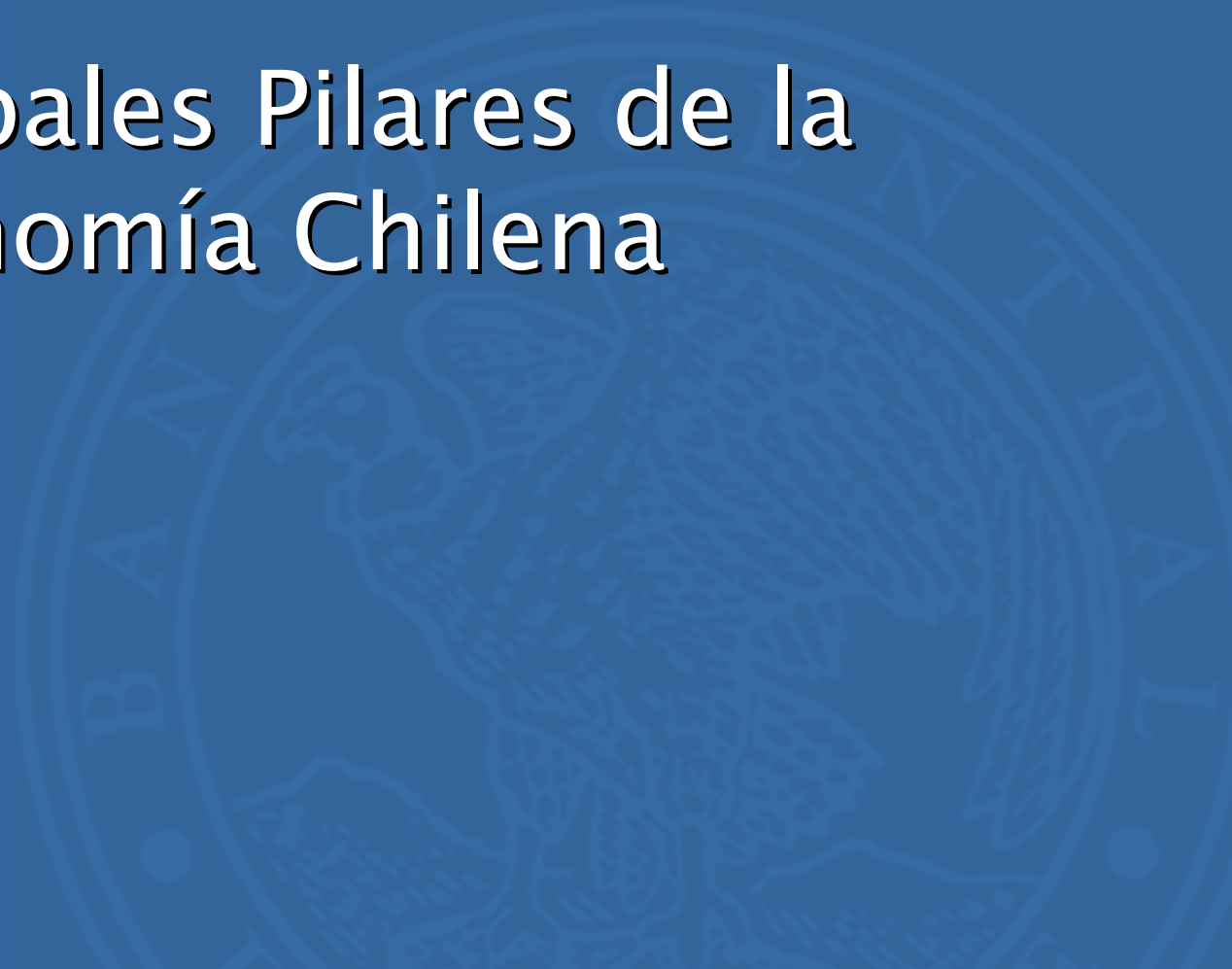


Distribución del Ingreso durante los 90s

(Coeficiente de Gini)



3. Principales Pilares de la Economía Chilena



3. Principales Pilares

- Hace treinta años la economía chilena se caracterizaba por:
 - ▲ Déficit fiscal de alrededor de 20% del PIB;
 - ▲ Tasa de inflación anual entre 300% y 500%;
 - ▲ Tarifa promedio a las importaciones de 100%;
 - ▲ Controles de precios y de tasas de interés.

3. Principales Pilares

- Desde mediados de los 70s, Chile ha ido transformando su modelo de desarrollo económico, haciéndose una economía de mercado altamente integrada con el resto del mundo.
- El “nuevo” modelo económico, construido en los últimos treinta años, es la principal explicación del notable desempeño de la economía chilena durante las últimas dos décadas.

3. Principales Pilares

- Este modelo de desarrollo está basado en cuatro pilares fundamentales, que han sido construidos y fortalecidos durante los últimos 25 años:
 - ▲ Competencia, apertura comercial e integración financiera;
 - ▲ Estabilidad macroeconómica;
 - ▲ Construcción de instituciones;
 - ▲ Sistema bancario robusto.

3. Principales Pilares

- Con respecto a la competencia, apertura comercial e integración financiera:
 - ▲ Los precios y tasas de interés previamente controlados fueron liberalizados desde mediados de los 70s.
 - ▲ Ha habido un proceso continuo de integración con la economía mundial desde mediados de los 70s, el cual continúa hasta hoy, primero a través de la reducción unilateral de tarifas y luego con la firma de TLCs con importantes economías y regiones.

3. Principales Pilares

- ▲ Las restricciones a la cuenta de capitales fueron parcialmente levantadas en los 70s. En 2001, la apertura de la cuenta de capitales se completó con la abolición de todos los controles de capital.

3. Principales Pilares

- Con respecto a la estabilidad macroeconómica:
 - ▲ Metas de Inflación, con un notable éxito en reducir la inflación a niveles de un dígito.
 - ▲ Disciplina fiscal, culminando con una regla de superávit estructural de 1% del producto.
- Este esquema de políticas macroeconómicas es internamente consistente y permite el uso de la política monetaria para fines de estabilización.

3. Principales Pilares

- Más allá de esto, Chile ha construido y cuenta con instituciones que le dan credibilidad y efectividad a las políticas implementadas:
 - ▲ Control de la corrupción, derechos de propiedad, calidad regulatoria, etc.
- A fines de 1989, se le otorgó por ley completa independencia al BCCh, impidiendo el financiamiento del gobierno por parte de éste.

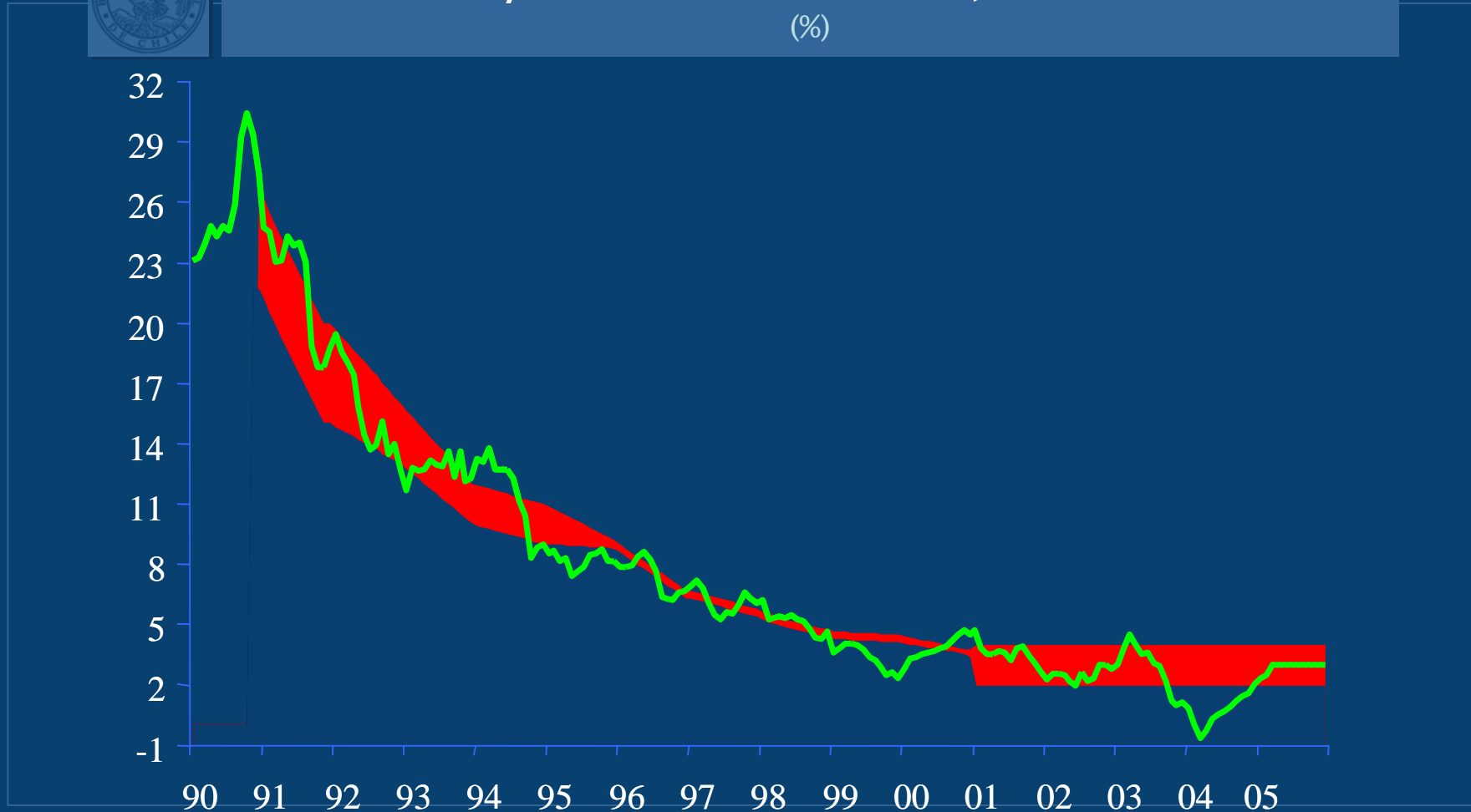
3. Principales Pilares

- Además, hoy Chile cuenta con un sistema bancario robusto gracias a las instituciones del sistema financiero, desarrolladas y fortalecidas en las últimas dos décadas:
 - ▲ Ley de bancos y ley de quiebras de 1986;
 - ▲ Desregulación y competencia en el sistema financiero (1986-99);
 - ▲ Ley de Opas (2000);
 - ▲ Reforma al mercado de capitales I (2001).
- La reforma de pensiones de 1981 jugó un rol central en el desarrollo del sistema financiero

3. Principales Pilares



Metas y Tasas de Inflación, 1990-2005 (%)

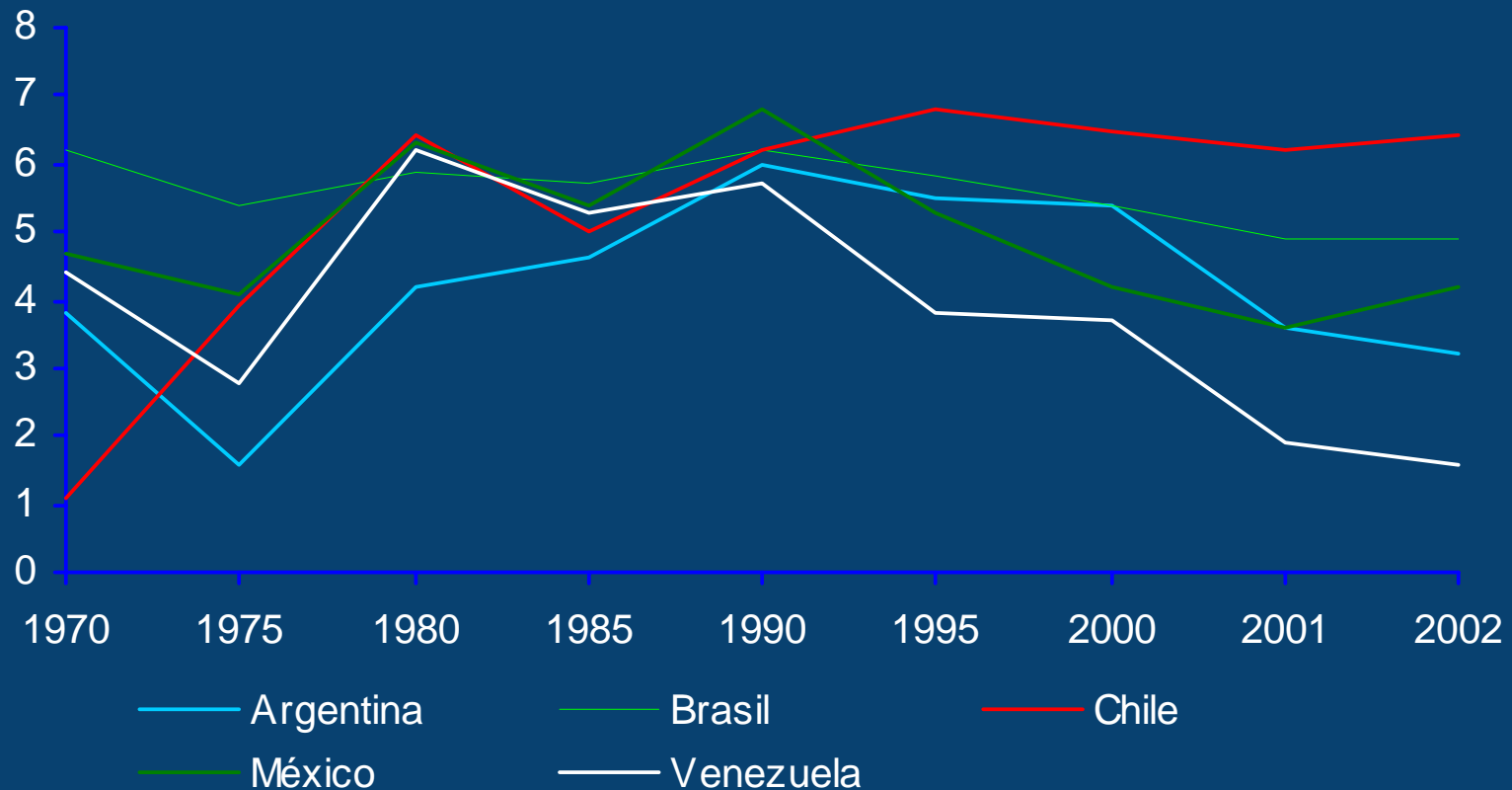


Fuente: Banco Central de Chile.

3. Principales Pilares



Estructura Legal y Protección de los Derechos de Propiedad

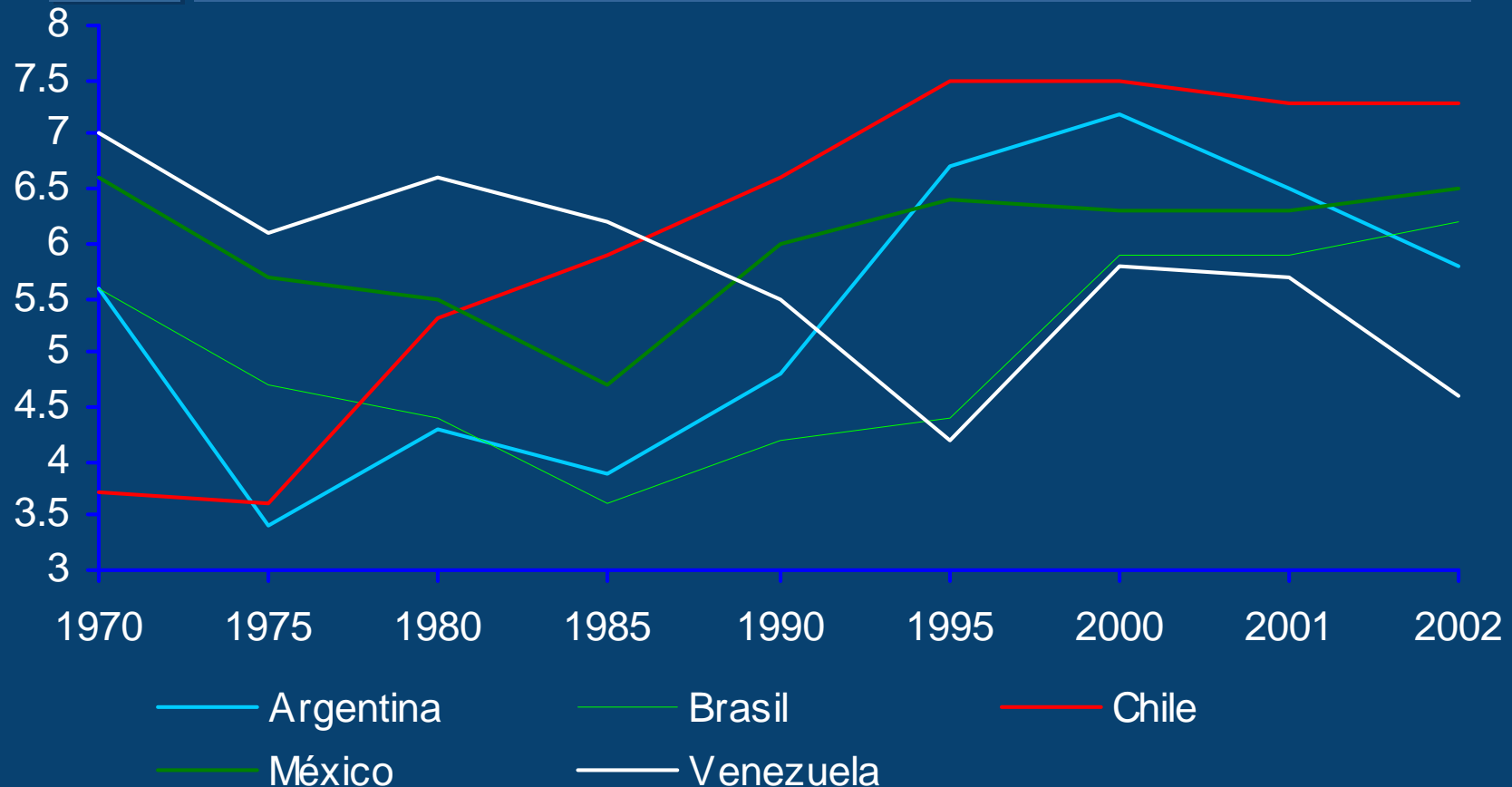


Fuente: Frasier Institute (2004). Nota: Un mayor valor del índice representa una mejor calidad de instituciones.

3. Principales Pilares



Libertad Económica

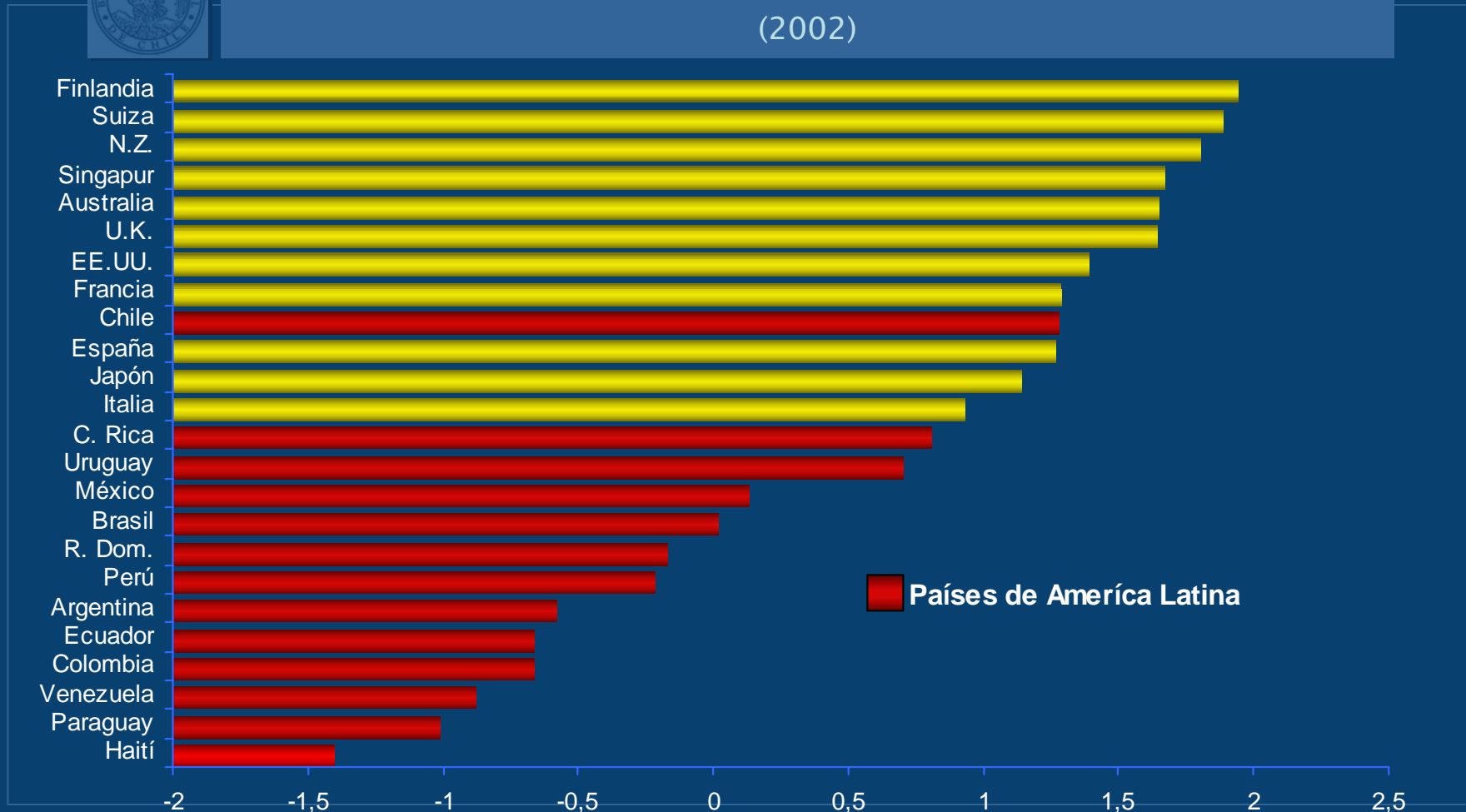


Fuente: Frasier Institute (2004). Nota: El índice de libertad económica incluye cinco áreas: tamaño del gobierno, estructura legal y protección de los derechos de propiedad, acceso a crédito, regulación del crédito, mercado laboral y negocios, y libertad para el comercio internacional. Un mayor valor del índice representa una mejor calidad de instituciones.

3. Principales Pilares



Calidad de Instituciones (2002)



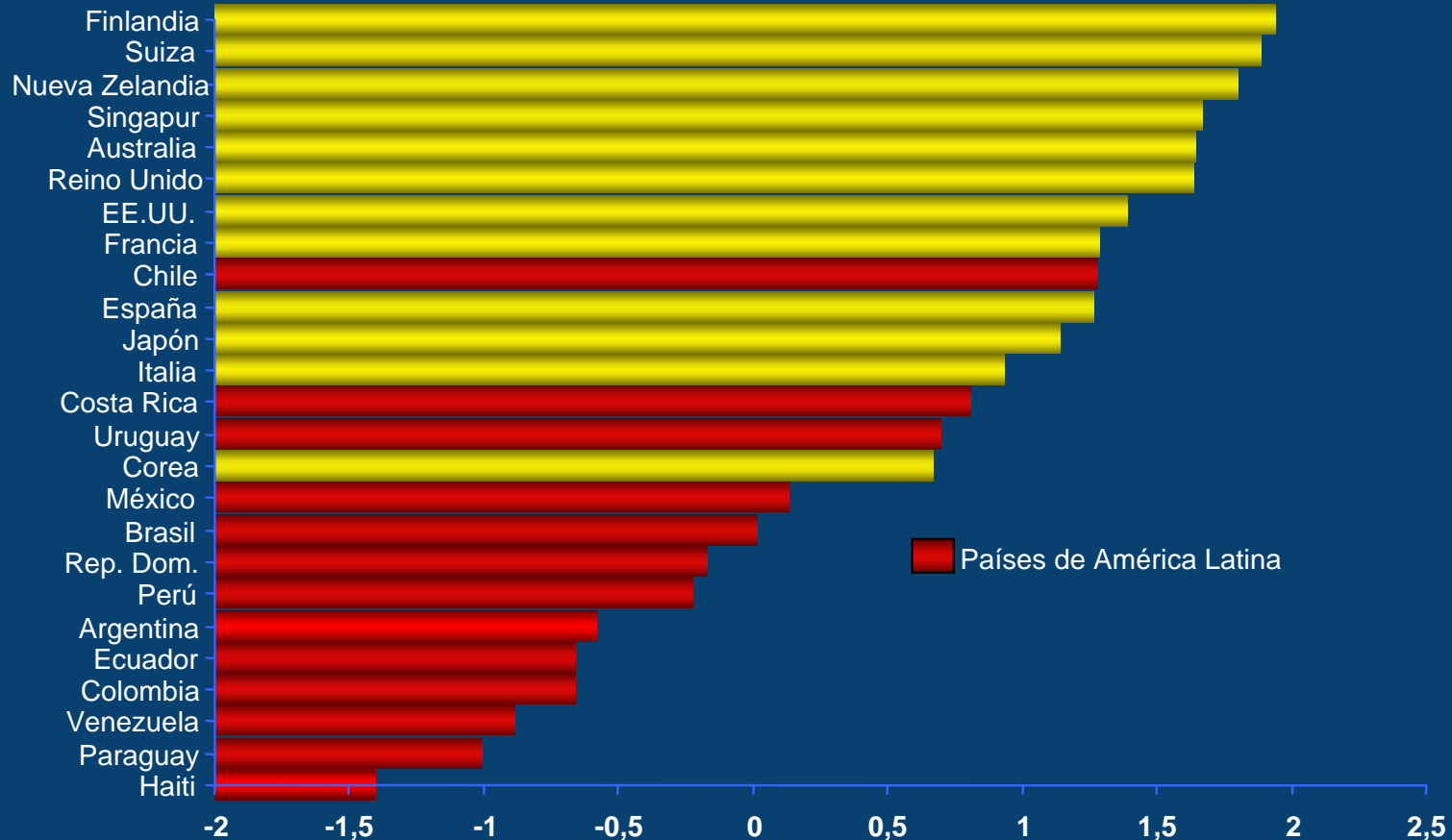
Fuente: WB, Kaufmann et al. (2003).

Nota: Promedia seis índices: imperio de la ley, control de la corrupción, estabilidad política, accountability y calidad regulatoria.

3. Principales Pilares



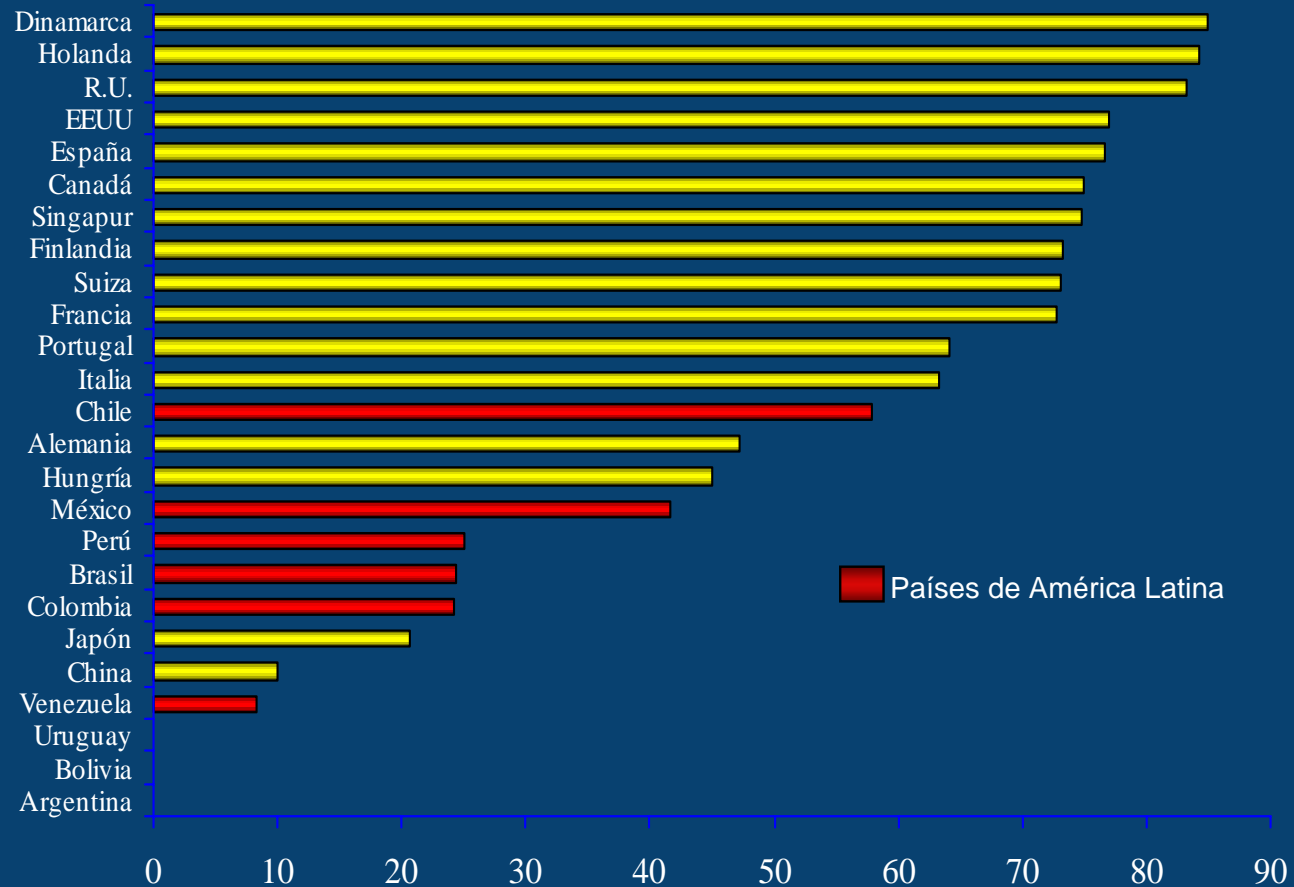
Control de la Corrupción (2002)



3. Principales Pilares



Indice de Solidez Bancaria (2004)



Fuente: Moody's, (2005).

Nota: Construido de acuerdo a una escala numérica que va desde 0 a 100, donde 100 representa la mayor solidez bancaria posible.

3. Principales Pilares

- Por lo tanto, las políticas económicas orientadas a lograr la estabilidad macro, aumentar la competencia en los mercados y la integración comercial y financiera con el resto del mundo, junto con el desarrollo de instituciones, son los elementos claves que explican el mejor desempeño económico de Chile durante las dos últimas décadas.

4. El rol del Banco Central



4. El rol del Banco Central

- A nivel mundial, en los últimos veinte años se han logrado avances notables en la reducción de la inflación.
- ▲ La inflación, para una muestra grande de países, alcanzó 60% durante los 80s, mientras que en el período 2000-2003 fue de sólo 5,2%.
- ▲ Este logro comenzó en los países industriales y se ha extendido después a países menos desarrollados.

4. El rol del Banco Central

- Factores han estado detrás de este fenómeno:
 - ▲ Los altos costos económicos y sociales (en pobreza) de inflaciones altas y poco predecibles.
 - ▲ La teoría y la evidencia internacional ha mostrado que en el largo plazo la política monetaria es incapaz de tener efectos permanentes sobre desempleo y actividad

4. El rol del Banco Central

- Costos económicos y sociales de inflaciones altas y poco predecibles:
 - ▲ Alta inflación reduce la inversión y el empleo, al distorsionar la información contenida en los precios.
 - ▲ Alta inflación afecta especialmente a los más pobres, pues éstos mantienen la mayor parte de su riqueza en efectivo.

4. El rol del Banco Central

- En el largo plazo la política monetaria debe estar orientada a alcanzar y mantener una inflación baja y predecible.
- En el corto plazo, la política monetaria sí puede afectar temporalmente el producto y el desempleo.
- Por lo tanto, un mandato de perseguir la estabilidad de precios no impide que el banco central implemente políticas que ayuden a suavizar el ciclo económico

4. El rol del Banco Central

- El esquema de metas de inflación incorpora la estabilidad de precios y el rol contra cíclico de la política monetaria
- Este es el esquema que comenzó a preparar el Banco Central de Chile desde inicios de los noventa y que completó a partir de 1999, convergiendo a la meta de inflación de largo plazo (2-4%).

4. El rol del Banco Central

- La estabilidad de precios y la capacidad de ayudar a la economía a suavizar los ciclos económicos es la principal contribución del Banco Central al desarrollo económico de Chile.
- Hoy en día, el esquema de metas de inflación en aplicación en Chile es muy transparente
- Este elemento es clave para darle credibilidad a la política monetaria, la cual a su vez, es muy importante para la efectividad de la misma.

4. El rol del Banco Central

- El Banco Central autónomo con un esquema de metas de inflación es parte del esquema macroeconómico de Chile, el cual es sustentado por tres fuertes pilares:
 - ▲ Un Banco Central autónomo con un mandato claro de alcanzar y mantener la estabilidad de precios;
 - ▲ Disciplina fiscal, con una regla fiscal que garantiza la solvencia del gobierno;
 - ▲ Un sistema financiero sólido, apropiadamente regulado y supervisado.

4. El rol del Banco Central

- Estos tres pilares garantizan la estabilidad macroeconómica, donde el Banco Central tiene un rol muy importante, creando las bases para alcanzar un crecimiento alto y sostenido.

4. El rol del Banco Central

- ¿Cómo opera este esquema de metas de inflación en Chile?
- El BCCh tiene una meta de inflación (2-4%), que se aplica a la inflación de tendencia proyectada a 12-24 meses.

4. El rol del Banco Central

- De esta forma, el BCCh proyecta la inflación para determinar si ésta se encuentra dentro del rango meta.
- Si la inflación está sobre el rango meta, el BCCh sube la tasa de interés (política monetaria contractiva), si está bajo el rango meta baja la tasa de interés (política monetaria expansiva).

4. El rol del Banco Central

- Cambios en la tasa de interés afectan a la economía a través de varios canales:
 - ▲ Tasas altas tienden a frenar el consumo y la inversión, lo que baja el precio de los bienes,
 - ▲ Tasas altas tienden a bajar el precio del dólar, reduciendo el precio de los bienes importados, y
 - ▲ Cambios en la tasa de interés pueden afectar las expectativas sobre el futuro de la actividad económica, afectando las decisiones de consumo e inversión.



Objetivos y Política Monetaria del Banco Central

19 DE MAYO DE 2005

Mauricio Larraín E.
Banco Central de Chile