FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Nota de Información al Público

Nota de Información al Público No. 12/107 (S)
PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA
11 de septiembre de 2012

Fondo Monetario Internacional
700 19th Street, NW
Washington, D. C., 20431, EE.UU.

El Directorio Ejecutivo del FMI concluye la Consulta del Artículo IV con Chile correspondiente a 2012

El 5 de septiembre de 2012, el Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la Consulta del Artículo IV con Chile[1].

Antecedentes

La economía de Chile creció a un ritmo robusto en los últimos dos años. La economía se recuperó rápidamente de la crisis financiera mundial y del terremoto de febrero del 2010, apoyándose en un sólido marco de políticas, un nivel favorable de precios del cobre y una fuerte confianza de los consumidores y de las empresas. El PIB real aumentó aproximadamente 6 por ciento en 2010–11, gracias al excepcional dinamismo de la demanda interna.

La brecha del producto se cerró y han surgido algunas presiones sobre las brechas de capacidad. La tasa de desempleo se encuentra en un mínimo histórico, como resultado de lo cual los salarios experimentan un fuerte crecimiento. La participación en la fuerza laboral y el empleo aumentaron rápidamente en 2010–11, pero se ha registrado una cierta desaceleración en los últimos meses. El auge de la demanda interna ha impulsado el crecimiento de las importaciones, lo cual provocó un déficit en la cuenta corriente externa en el 2011 pese a que los precios del cobre alcanzaron máximos sin precedentes. Tanto la inflación subyacente como el nivel general de inflación aumentaron con rapidez en el 2011 debido al aumento de precios de las importaciones y de los salarios. Las presiones sobre los

[1] Conforme al Artículo IV de su Convenio Constitutivo, el FMI mantiene conversaciones bilaterales con sus miembros, habitualmente todos los años. Un equipo de funcionarios del FMI visita el país, recaba información económica y financiera, y analiza con las autoridades la evolución del país y sus políticas en materia económica. Tras regresar a la sede del FMI los funcionarios elaboran un informe que sirve de base para el análisis del Directorio Ejecutivo. Al concluir las deliberaciones, el Director Gerente, como Presidente del Directorio, resume las opiniones de los Directores Ejecutivos, y el resumen se comunica a las autoridades del país. En el siguiente enlace consta una explicación de las expresiones utilizadas en las exposiciones sumarias: http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/misc/qualifierss.htm.

precios han cedido en los meses recientes a medida que han bajado los precios de los alimentos y de la energía, y las expectativas de inflación permanecen bien ancladas.

El crédito bancario creció de forma dinámica, pese a cierto endurecimiento de los estándares de crédito desde finales del 2011. El crédito bancario en términos reales ha venido creciendo a un ritmo interanual de aproximadamente 11 por ciento, con una expansión particularmente acentuada en los segmentos de préstamos a empresas y a consumidores. En cambio, el crédito no bancario a consumidores, que representa alrededor del 30 por ciento del crédito de consumo, se he reducido desde mediados del 2011.

El banco central elevó la tasa de interés de política monetaria 475 puntos básicos desde mediados del 2010 hasta junio del 2011 (a 5¼ por ciento) con el fin de retirar las políticas de estímulo y contener la inflación. Tras una reducción puntual en enero del 2012, en el contexto de la incertidumbre financiera mundial, la tasa de interés de política monetaria se ha mantenido en 5 por ciento. En diciembre del 2011 el banco central completó el programa preanunciado de compra de divisas por un monto de US$12.000 millones, fortaleciendo la posición de las reservas internacionales.

Los efectos de contagio en Chile derivados de la volatilidad en los mercados financieros mundiales han sido limitados. Las cotizaciones bursátiles en general han evolucionado a la par con otros mercados emergentes. Pese a algunos aumentos desde mediados del 2011, los costos de financiamiento de los bancos han permanecido bastante por debajo de los niveles registrados después de la crisis de Lehman. Las medidas temporales de liquidez que adoptaron las autoridades en diciembre del 2011 sirvieron para contener el incremento de las presiones de liquidez en los mercados financieros locales. Se mantuvo una importante entrada neta de capitales, sobre todo en el sector minero. El tipo de cambio efectivo real se encuentra cerca de su promedio histórico de largo plazo.

El retiro del estímulo fiscal continuó en el 2011. El crecimiento del gasto público se desaceleró y un aumento temporal del impuesto sobre la renta de las empresas mejoró la recaudación. Sin embargo, el aumento del gasto en educación y en otros rubros sociales implicará cierto relajamiento de la orientación de la política fiscal en el 2012. El gobierno ha propuesto una reforma tributaria con el fin de ayudar a financiar el aumento del gasto en educación.

Se prevé que el PIB real crecerá 4¾ por ciento en el 2012, es decir, en términos generales de acuerdo con el crecimiento potencial. Se prevé que el déficit en cuenta corriente seguirá aumentando en el 2012 debido al deterioro de los términos de intercambio, y que tanto la inflación subyacente como la general se mantendrán cerca del nivel fijado como meta, conforme el crecimiento de la demanda interna se modere y los precios de las importaciones permanezcan bajo control.

Evaluación del Directorio Ejecutivo

Los directores ejecutivos felicitaron a las autoridades por su hábil gestión económica, que ha estado anclada en sólidos marcos de política y que ha contribuido a un robusto crecimiento

económico con bajos niveles de inflación, desempleo y deuda pública. Sin embargo, los directores subrayaron que persisten riesgos a la baja, derivados de la incertidumbre mundial y de la vulnerabilidad de Chile a los shocks de precios de las materias primas. Instaron a mantener la vigilancia y a preservar marcos de política fuertes y flexibles. Los directores se sintieron alentados por el hecho de que las autoridades dispusieran de margen para aplicar políticas anticíclicas, de ser necesarias, particularmente en el ámbito monetario.

Los directores respaldaron los planes de las autoridades para reducir el déficit presupuestario estructural a 1 por ciento del PIB para el 2014, y varios directores observaron que a la larga la meta debería ser un equilibrio estructural o un pequeño superávit. No obstante, se debe preservar la flexibilidad a corto plazo, y sería conveniente que, si las condiciones siguen siendo favorables, el ajuste se concentre en la etapa inicial. Los directores alentaron a las autoridades a ampliar los márgenes de maniobra fiscal y a seguir fortaleciendo el marco fiscal de mediano plazo. Será esencial controlar el gasto y elevar la recaudación de ingresos. Los nuevos compromisos de gasto, incluídos los relacionados con el aumento del gasto social, deben ir acompañados de correspondientes aumentos permanentes de los ingresos. En este contexto, la reforma tributaria para financiar el gasto en educación es una decisión acertada. Los directores aplaudieron los planes para crear un Consejo Fiscal y ampliar el marco de pronóstico del gasto, de tal manera que incluya el gasto en salud y educación.

Los directores observaron que el marco de metas de inflación y flexibilidad cambiaria ha dado buenos resultados en Chile. Coincidieron en que la actual orientación neutra de la política monetaria es adecuada, pero que debería seguir respondiendo a la evolución de las condiciones económicas. La flexibilidad cambiaria, asentada en las medidas macroprudenciales que resulten necesarias y en una buena estrategia de comunicación para mantener la confianza del mercado, sigue siendo un importante factor de maniobra y la primera línea de defensa frente a la volatilidad de los flujos de capital y los shocks de los términos de intercambio.

Los directores elogiaron la solidez y la resiliencia del sector financiero chileno, y señalaron que los bancos están bien capitalizados, disponen de liquidez y son rentables, lo cual da fe de la estricta fiscalización que ejercen las autoridades. Dadas las incertidumbres mundiales, los bancos deben mantener niveles adecuados de liquidez y capital y deben continuar diversificando las fuentes de financiamiento externo. Los directores alentaron a las autoridades a implementar las otras reformas recomendadas en el informe del Programa de Evaluación del Sector Financiero del 2011 para reforzar la regulación y la supervisión financiera. En este sentido, aplaudieron la creación de un Consejo de Estabilidad Financiera y las varias iniciativas legislativas que se están llevando a cabo, y recomendaron la adopción de un marco jurídico para la supervisión consolidada de los conglomerados financieros.

Los directores consideraron que el aumento de la productividad es esencial para sustentar tasas de crecimiento fuertes en el futuro. Aplaudieron las iniciativas recientes para fomentar la participación femenina en la fuerza de trabajo, e instaron a realizar reformas para mejorar la eficiencia y la flexibilidad del mercado laboral, promover la inversión en el sector energético y mejorar el clima de negocios.

Las Notas de Información al Público (NIP) forman parte de los esfuerzos del FMI por fomentar la transparencia de sus opiniones y análisis de la evolución y las políticas económicas. Las NIP se publican, con el consentimiento del país o países interesados, después de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre las consultas del Artículo IV con los países miembros, la supervisión de la evolución a nivel regional, el seguimiento posterior a un programa y las evaluaciones ex post de los países miembros que aplican programas a más largo plazo. También se publican NIP después de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre cuestiones de política general, salvo en casos específicos en que el Directorio decida lo contrario. Asimismo, puede consultarse el informe del personal técnico sobre la Consulta del Artículo IV de 2012 con Chile (utilizando el programa gratuito Adobe Acrobat Reader para ver este archivo PDF).

Chile: indicadores sociales y económicos seleccionados

PIB (2011), miles de millones de pesos	120.158	Cuota	
PIB (2011), miles de millones de dólares de EE.UU.	248,4	Millones de DEG	856
Per cápita (dólares de EE.UU.)	14.403	Porcentaje del total	0,36%
Población (2009), millones	16,9	Tasa de pobreza (2011)	14,4
Principales productos de exportación	Cobre	Coeficiente de Gini (2011)	0,52
Principales mercados de exportación	China, Estados Unidos, Japón	Tasa de alfabetización (2011)	98,9

						Proyecciones	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
(Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)							
Producto							
PIB real	5,2	3,1	-0,9	6,1	5,9	4,7	4,5
Demanda interna total	7,0	7,4	-5,0	14,8	9,7	5,7	4,6
Consumo	7,5	4,5	0,8	8,9	8,1	5,4	4,4
Privado	7,7	5,2	-0,8	10,0	8,9	5,7	4,8
Público	6,7	0,4	9,2	3,7	4,0	3,5	1,7
Inversión	6,3	21,0	-23,5	35,6	13,7	9,3	3,7
Fija	10,7	18,1	-12,2	14,2	17,7	8,0	5,6
Privada	9,1	20,0	-17,7	20,5	18,4	7,3	5,8
Pública	24,5	3,5	37,9	-19,6	11,6	14,0	3,5
Existencias 1/	-0,8	0,7	-3,1	4,0	-0,6	0,4	-0,4
Exportaciones netas 1/	-1,8	-3,7	4,1	-8,7	-4,2	-0,3	-0,3
Exportaciones	7,1	-0,7	-4,5	1,4	4,7	4,7	4,7
Importaciones	14,0	9,3	-15,4	27,7	14,8	4,8	4,7
Empleo							
Tasa de desempleo (promedio anual) 2/	7,0	7,8	10,8	8,2	7,1	6,6	6,9
Precios al consumidor							
Final del período	7,8	7,1	-1,5	3,0	4,4	2,6	3,0
Promedio	4,4	8,7	1,5	1,4	3,3	3,2	3,0
(Como porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)							
Finanzas del sector público							
Ingreso del gobierno central	25,6	24,2	19,0	21,7	22,9	21,7	21,0
Gasto del gobierno central	17,8	20,2	23,2	22,1	21,6	22,0	21,7
Saldo fiscal del gobierno central	7,8	4,1	-4,2	-0,4	1,3	-0,3	-0,7
Saldos fiscal estructural 3/	-0,1	-1,1	-4,2	-2,5	-1,1	-1,1	-1,3
Deuda neta del sector público	-9,5	-16,8	-6,5	-2,2	-5,0	-1,1	0,1
Deuda bruta del sector público	18,9	24,7	27,4	26,1	35,2	34,2	34,2
Deuda bruta del gobierno central	3,9	4,9	5,8	8,6	11,3	11,5	12,4
De la cual, proporción denominada en moneda extranjera (porcentaje)	51,5	40,0	22,8	17,3	17,2	12,3	8,2
Dinero y crédito							
Dinero en sentido amplio (variación porcentual)	20,5	18,6	-5,3	9,3	18,5	,,,	,,,
Crédito al sector privado (final del período, variación porcentual)	21,0	18,7	-1,4	8,3	17,0	,,,	,,,
Tasa de letras del banco central a tres meses (porcentaje)	5,2	7,4	1,1	2,1	5,1	,,,	,,,
Balanza de pagos							
Cuenta corriente	4,1	-3,2	2,0	1,5	-1,3	-2,9	-2,7
Cuenta corriente (miles de millones de dólares de EE.UU.)	7,1	-5,8	3,5	3,3	-3,2	-7,8	-8,0
Flujos de inversión extranjera directa	7,3	8,6	7,5	7,1	7,0	6,9	6,7
Reservas internacionales brutas (miles de millones de dólares de EE.UU.)	16,9	23,2	25,4	27,9	42,0	42,0	42,0
Meses de import. de bienes y servicios del año próximo	2,9	5,5	4,5	3,9	5,6	5,4	5,2
Deuda externa bruta	30,9	35,5	41,6	38,9	39,7	39,3	36,9
Pública	6,8	6,5	7,7	7,9	8,3	8,4	7,7
Privada	24,1	29,0	34,0	31,0	31,4	30,9	29,2
(Variación porcentual anual)							
Tipo de cambio							
Tipo de cambio efectivo real (apreciación real+)	-2,1	1,8	-2,2	5,9	0,9	,,,	,,,
Términos de intercambio	3,9	-15,4	6,0	21,5	0,7	-7,7	-1,1

Fuentes: Banco Central de Chile, Ministerio de Hacienda, Haver Analytics y estimaciones del personal técnico del FMI y proyecciones.

1/ Contribución al crecimiento.

2/ En 2009 se modificó la metodología para calcular la tasa de desempleo .

3/ La estimación del saldo estructural se basa en estimaciones del personal técnico de la brecha del producto, y puede diferir de las estimaciones de las autoridades.