



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Nota de Información al Público

DEPARTAMENTO
DE RELACIONES
EXTERNAS

Nota de Información al Público No. 09/XX (S)
ORIGINAL: INGLÉS
PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA
XX de XXXXX de 2009

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 2009

El 22 de julio de 2009, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la Consulta del Artículo IV con Chile¹.

Antecedentes

La economía chilena demostró ser resistente ante la crisis financiera mundial. Gracias al sólido marco de políticas económicas, apuntalado por un régimen de metas de inflación, una regla presupuestaria estructural y un tipo de cambio flexible, la economía se encontraba en condiciones fundamentalmente robustas cuando se inició la crisis. Los grandes ahorros fiscales acumulados durante los últimos años fueron críticos para proteger la estabilidad y cubrir las necesidades de financiamiento, y ni el sector financiero ni el sector empresarial dieron muestra de los desequilibrios observados en otros países.

Debido a su estrecha integración con la economía mundial, la crisis internacional se transmitió rápidamente a través de vínculos comerciales y financieros. El PIB real sufrió una desaceleración pronunciada el cuarto trimestre de 2008 y se contrajo el primer trimestre de 2009 en términos anuales. Las presiones inflacionarias se moderaron considerablemente como resultado de la debilidad de la demanda interna y la caída de los precios de los alimentos y de la energía, manifestada en un retroceso de la tasa de inflación en 12 meses de 9,9% en octubre de 2008 a 2% en junio de 2009. La falta de vigor de la demanda de los principales socios comerciales y la disminución de los precios del cobre se tradujeron en un déficit de la cuenta corriente externa equivalente a 2% del PIB en 2008. Sin embargo, la fuerte compresión de las importaciones que acompañó a la caída de la demanda interna resultaría en un superávit en cuenta corriente en el 2009.

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 el análisis, el Director Gerente, como Presidente del Directorio, resume las opiniones de los Directores Ejecutivos, lo que se comunica a las autoridades del país.

La respuesta de las autoridades a la crisis fue vigorosa, bien equilibrada y coordinada. Las medidas de respaldo a la liquidez contribuyeron a mantener la estabilidad financiera. Desde comienzos de 2009, el Banco Central de Chile recortó la tasa de interés de política monetaria 775 puntos básicos, a un mínimo histórico de $\frac{1}{2}\%$, y el gobierno anunció un programa de estímulo equivalente a 2,9% del PIB, consistente en un aumento de la inversión pública, recortes impositivos transitorios y subsidios y transferencias directas a hogares de bajo ingreso. En julio, el Banco Central de Chile anunció medidas complementarias para alinear mejor las tasas de mercado con la tasa de política monetaria: el establecimiento de una Facilidad de Liquidez a Plazo a la tasa de política monetaria hasta plazos de 180 días, ajustes al plan de emisiones de Pagarés Descantables del Banco Central en consonancia con la nueva facilidad, y la suspensión, por lo que resta de 2009, de la emisión de Bonos Nominales del Banco Central a 1 y 2 años.

El gobierno también adoptó otras medidas para estimular el empleo y el crédito, y promover la competencia en el sistema financiero. Las medidas fiscales se financiarán a través de nuevas emisiones de deuda pública y de los recursos del Fondo de Estabilización Económica y Social. El Banco Central de Chile ajustó el programa de gestión de su deuda de 2009 para neutralizar el impacto de las necesidades de financiamiento adicionales del gobierno. El gobierno también promovió reformas estructurales en el sector financiero y en los mercados de capital internos para fortalecer el marco de supervisión y para adelantar la ejecución de la reforma del sistema de pensiones.

Las perspectivas para 2009-10 siguen dependiendo mucho de la situación externa, en particular el ritmo de la recuperación mundial y su impacto en los precios de las materias primas. Un deterioro adicional de las condiciones globales podría afectar el ritmo de recuperación de la actividad doméstica y las expectativas sobre las perspectivas de crecimiento e ingresos en el corto plazo. Aún así, la economía chilena se encuentra bien preparada para retomar temprano la senda del crecimiento sostenido tras las firmes medidas anticíclicas adoptadas por las autoridades y la reactivación prevista de sus principales socios comerciales.

Evaluación del Directorio Ejecutivo

Los directores ejecutivos felicitaron a las autoridades chilenas por la solidez del marco de políticas económicas, apuntalado por un régimen de metas de inflación, una regla presupuestaria estructural y un tipo de cambio flexible. Gracias a él y a la trayectoria de políticas ejemplares que mantuvieron las autoridades, la economía nacional está bien preparada para hacer frente a la crisis mundial, causa de un deterioro pronunciado del desempeño económico desde el último trimestre de 2008. Los directores elogiaron la respuesta vigorosa, bien equilibrada y coordinada de las autoridades, que consideraron crítica para proteger la estabilidad financiera y macroeconómica. Aunque las condiciones macroeconómicas comenzaron a estabilizarse en el segundo trimestre de 2009, los directores dejaron constancia de que las perspectivas de crecimiento a corto plazo de Chile se ven afectadas por la aguda incertidumbre en torno a los tiempos y los ritmos de la recuperación mundial.

Los directores avalaron la decisión del Banco Central de Chile de poner en práctica diferentes alternativas de expansión monetaria para respaldar la actividad y devolver la inflación al nivel fijado como meta, tomando nota de que, en términos amplios y según la evaluación del personal técnico del FMI, el tipo de cambio se encuentra alineado con los fundamentos de la economía.

Los directores aplaudieron el estímulo fiscal anticíclico y recomendaron precaución a la hora de decidir desmantelarlo, alentando a las autoridades a pensar en extender varias medidas relativas al ingreso hasta fines de 2010, de ser necesario. Los directores opinan que, una vez que la recuperación esté bien arraigada, habrá margen para revertir estas medidas y fijar una meta estructural encaminada a preservar la credibilidad fiscal y lidiar con las presiones fiscales de largo plazo.

Los directores instaron a las autoridades a plantearse la posibilidad de extender el horizonte de formulación de la política fiscal y centrarse en el nivel y el crecimiento del gasto público per cápita en relación con el ingreso per cápita, y sus implicaciones para los activos públicos netos. Felicitaron a las autoridades por el avance significativo realizado en materia de pasivos contingentes, así como por su compromiso de evaluar el impacto fiscal de los pasivos a largo plazo relacionados con las pensiones y la recapitalización del Banco Central de Chile, como lo dispone la Ley de Responsabilidad Fiscal. Los directores instaron a las autoridades a sustentar reformas que permitan reducir el costo de hacer negocios y promover más el empleo formal.

Los directores ponderaron a las autoridades por la solidez del marco prudencial y de supervisión y por el avance de las reformas encaminadas a profundizar los mercados nacionales de capital. Dejaron constancia de que estos mercados fueron una fuente resistente de financiamiento corporativo durante la crisis mundial y manifestaron su satisfacción por los esfuerzos para facilitar la participación extranjera y el acceso de las empresas pequeñas y medianas. Los directores sugirieron que las autoridades consideraran la posibilidad de conservar algunos de los nuevos instrumentos y facilidades de liquidez aun después de que se despeje la turbulencia. Como es de prever que los riesgos crediticios se agudizarán, los directores recomendaron que las autoridades continuaran evaluando la eficacia de los modelos utilizados por los bancos para decidir los niveles de constitución de provisiones y estudiaran opciones para reducir su prociclicidad. Asimismo, invitaron a las autoridades a plantearse la posibilidad de ampliar el perímetro regulatorio para abarcar las instituciones no bancarias que escapan a la esfera directa de las autoridades supervisoras.

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 la política económica. Las NIP se publican, con el consentimiento del país o países interesados, al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre las consultas del Artículo IV con cada país miembro, la supervisión que ejerce el FMI sobre la evolución a nivel regional, el seguimiento posterior a los programas y las evaluaciones ex post de los países que aplican programas a más largo plazo. También se publican NIP al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre cuestiones de política general, salvo en casos específicos en que el Directorio decida lo contrario.

Cuadro 1. Chile: Algunos indicadores sociales y económicos

I. Indicadores sociales y demográficos						
PIB (2008)	88.595			Tasa de pobreza (2006)	13,7	
En dólares de EE.UU. (miles de millones)	172,7			Indigentes	3,2	
Per cápita (dólares de EE.UU.)	10.308			Pobres, no indigentes	10,5	
Características de la población (2008)					Distribución del ingreso (2006)	
Total (en millones)	16,7			10% más rico de los hogares	38,6	
Población urbana (% del total)	---			20% más pobre de los hogares	4,1	
Esperanza de vida al nacer (años)	---			Coefficiente de Gini	0,54	
II. Indicadores económicos						
	2005	2006	2007	2008	Proyecciones	
					2009	2010
(Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)						
Cuentas nacionales y empleo						
PIB real	5,6	4,6	4,7	3,2	-0,7	3,6
Demanda interna total	10,4	6,8	7,8	7,4	-3,0	2,6
Consumo	7,1	7,0	7,1	4,2	1,7	1,3
Privado	7,4	7,1	6,9	4,3	0,5	1,1
Público	5,9	6,4	8,0	4,0	8,1	2,1
Inversión	21,7	6,2	9,9	17,0	-15,8	6,7
Privada	25,6	1,3	10,4	21,1	-15,2	5,1
Pública	10,8	12,0	24,9	7,9	32,2	-13,4
Fija	23,9	2,3	12,0	19,5	-10,0	2,1
Existencias 1/	-0,3	1,0	-0,4	-0,5	-1,8	1,1
Exportación neta 1/	-4,5	-2,3	-3,4	-4,8	2,6	0,8
Precios al consumidor						
Final del período	3,7	2,6	7,8	7,1	0,8	2,5
Promedio	3,1	3,4	4,4	8,7	2,2	2,7
Tasa de desempleo (promedio anual)	9,3	8,0	7,0	7,8
Dinero y crédito						
Dinero en sentido amplio	11,9	11,4	14,7	19,1
Crédito al sector privado (final del período)	19,9	17,7	20,8	8,2
(Como porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)						
Deuda externa y balanza de pagos						
Cuenta corriente	1,2	4,9	4,4	-2,0	-3,0	-2,9
Balanza comercial (en miles de millones de US\$)	10,8	22,8	23,6	8,8	2,3	1,5
Exportación de bienes (en miles de millones de US\$)	41,3	58,7	67,7	66,5	45,9	48,6
Importación de bienes (en miles de millones de US\$)	30,5	35,9	44,0	57,6	43,6	47,1
Deuda externa bruta	39,1	33,7	34,0	38,2	40,6	38,0
Pública	8,3	7,8	7,6	7,2	8,1	7,5
Privada	30,8	25,9	26,3	31,1	32,5	30,5
Reservas internacionales brutas (en miles de millones de US\$) 4/	17,0	19,4	16,9	23,2	24,0	...
(Variación porcentual anual)						
Términos de intercambio	10,8	31,1	3,6	-15,1	-8,4	-5,9
Tipo de cambio real efectivo (final del período)	16,0	-7,1	3,6	-12,9
(Como porcentaje del PIB)						
Ahorro e inversión						
Inversión interna bruta	22,2	20,2	21,2	24,7	21,3	21,7
Pública	2,1	2,0	2,4	2,6	3,6	3,1
Privada	20,1	18,1	18,8	22,1	17,7	18,6
Ahorro nacional	23,4	25,0	25,5	22,6	18,3	18,8
Público 2/	5,7	10,6	10,8	11,9	0,7	2,2
Privado	17,7	14,4	14,8	10,3	18,0	16,5
Finanzas del sector público						
Deuda neta	11,8	0,2	-8,3	-14,7	-6,2	-4,8
Excluidas las empresas públicas	2,5	-4,3	-10,8	-21,0	-12,8	-11,5
Deuda bruta del sector público 3/	34,9	25,7	24,1	22,9	24,9	24,3
Deuda bruta del gobierno central	7,3	5,3	4,1	5,2	5,1	4,9
Saldo del gobierno central	4,6	7,7	8,8	5,3	-4,1	-2,1

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

1/ Contribución al crecimiento.

2/ Ahorro bruto del sector gobierno general, incluido el déficit del Banco Central.

3/ Deuda consolidada bruta del sector público (Banco Central, empresas públicas no financieras y gobierno general).

4/ Datos actualizados en mayo de 2009.

