

# REPÚBLICA DE CHILE



## DIARIO DE SESIONES DEL SENADO

PUBLICACIÓN OFICIAL

LEGISLATURA 363<sup>a</sup>

**Sesión 47<sup>a</sup>, en martes 1 de septiembre de 2015**

**Especial**

**(De 10:51 a 13:2)**

*PRESIDENCIA DE SEÑOR PATRICIO WALKER PRIETO, PRESIDENTE,  
Y SEÑORA ADRIANA MUÑOZ D'ALBORA, VICEPRESIDENTA*

*SECRETARIO, EL SEÑOR MARIO LABBÉ ARANEDA, TITULAR*

---

### ÍNDICE

*Versión Taquigráfica*

|                                | <b><u>Pág.</u></b> |
|--------------------------------|--------------------|
| I. ASISTENCIA.....             | 2129               |
| II. APERTURA DE LA SESIÓN..... | 2129               |

**III. ORDEN DEL DÍA:**

Informe de Consejo de Banco Central..... 2129

## VERSIÓN TAQUIGRÁFICA

### I. ASISTENCIA

Asistieron los señores (as):

—Allamand Zavala, Andrés  
 —Allende Bussi, Isabel  
 —Araya Guerrero, Pedro  
 —Chahuán Chahuán, Francisco  
 —Coloma Correa, Juan Antonio  
 —De Urresti Longton, Alfonso  
 —Espina Otero, Alberto  
 —García Ruminot, José  
 —García-Huidobro Sanfuentes, Alejandro  
 —Girardi Lavín, Guido  
 —Goic Borojevic, Carolina  
 —Guillier Álvarez, Alejandro  
 —Harboe Bascuñán, Felipe  
 —Horvath Kiss, Antonio  
 —Lagos Weber, Ricardo  
 —Larraín Fernández, Hernán  
 —Letelier Morel, Juan Pablo  
 —Matta Aragay, Manuel Antonio  
 —Montes Cisternas, Carlos  
 —Moreira Barros, Iván  
 —Muñoz D'Albora, Adriana  
 —Navarro Brain, Alejandro  
 —Ossandón Irrazabal, Manuel José  
 —Pérez San Martín, Lily  
 —Pérez Varela, Víctor  
 —Pizarro Soto, Jorge  
 —Prokurica Prokurica, Baldo  
 —Quintana Leal, Jaime  
 —Tuma Zedan, Eugenio  
 —Van Rysselberghe Herrera, Jacqueline  
 —Walker Prieto, Ignacio  
 —Walker Prieto, Patricio  
 —Zaldívar Larraín, Andrés

Asimismo, se encontraban presentes el Presidente del Banco Central, señor Rodrigo Vergara Montes; el Vicepresidente, señor Sebastián Claro Edwards; los consejeros señores Pablo García Silva y Joaquín Vial Ruiz-Tagle; el Gerente la División de Estudios, señor Alberto Naudon Dell' Oro; el Gerente de Comunicaciones, señor Luis Alberto Álvarez Vallejos; el Encargado de Protocolo, señor Francisco Rey Amunátegui, y el Asesor Informático, señor Fernando Coulon Dental.

Actuó de Secretario el señor Mario Labbé Araneda, y de Prosecretario, el señor José Luis Alliende Leiva.

### II. APERTURA DE LA SESIÓN

—Se abrió la sesión a las 10:51, en presencia de 17 señores Senadores.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— En el nombre de Dios y de la Patria, se abre la sesión.

### III. ORDEN DEL DÍA

#### INFORME DE CONSEJO DE BANCO CENTRAL

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— La presente sesión ha sido convocada especialmente para recibir al Consejo del Banco Central, que presentará al Senado la evaluación del avance de las políticas y programas del año en curso, como asimismo el informe de las proposiciones para el año calendario siguiente, según lo dispuesto en el artículo 80 de la ley N° 18.840, Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.

Les damos la bienvenida a nuestros invitados: el Presidente del Instituto Emisor, señor Rodrigo Vergara; el Vicepresidente, señor Sebastián Claro; los consejeros Pablo García y Joaquín Vial; el Gerente de la División Estudios, señor Alberto Naudon; el Gerente de Comunicaciones, señor Luis Alberto Álvarez; el Asistente Informático, señor Fernando Coulon, y el Encargado de Protocolo señor Francisco Rey Amunátegui.

Tiene la palabra, por 40 minutos, el señor Vergara.

El señor VERGARA (Presidente del Banco Central).— Señora Vicepresidenta, Senadora señora Adriana Muñoz, y Honorables miembros de esta Corporación, deseo partir presentando las excusas del Consejero señor Enrique Marshall, quien -como Sus Señorías saben- fue designado recientemente Vicepresidente del BancoEstado y, por lo mismo, se restó de las

actividades del Instituto Emisor que tuvieran que ver con temas monetarios y financieros.

### **Introducción**

Agradezco la invitación extendida al Consejo del Banco Central de Chile para presentar el Informe de Política Monetaria (IPoM). Como es habitual en septiembre de cada año, ello coincide con el informe anual del Consejo al Senado, donde presentamos nuestra visión de los hechos macroeconómicos y financieros recientes de la economía chilena e internacional, así como sus perspectivas e implicancias para la conducción de la política monetaria.

En los últimos meses, la inflación anual del IPC ha seguido ubicándose por sobre 4 por ciento y, en el escenario de proyecciones que describiré en unos momentos, prevemos que continuará por encima de ese nivel por una buena parte del próximo año. Esta, sin lugar a dudas, no es una buena noticia para nuestro país. La meta de inflación del Banco Central es de 3 por ciento, con un rango de tolerancia cuyo límite superior es precisamente 4 por ciento.

La principal explicación detrás de la mayor inflación es el alza del tipo de cambio, que ha sido la respuesta natural de la economía a los cambios en el escenario macroeconómico interno y externo. En lo más reciente el peso ha vuelto a depreciarse de manera importante, lo que seguirá afectando la dinámica inflacionaria en los meses siguientes, retrasando la convergencia de la inflación a 3 por ciento.

Las expectativas inflacionarias a dos años se han mantenido en 3 por ciento, lo que es clave para el accionar de un Banco Central como el nuestro, que se rige por un esquema

de metas de inflación. Sin embargo, la persistencia de la inflación por sobre la meta no nos deja tranquilos, puesto que podría afectar la trayectoria futura de esta variable. Además, como describiré dentro de poco, los escenarios de riesgo externo que vemos hoy apuntan en parte importante a que se podría generar nueva volatilidad en los mercados globales, lo cual nos lleva a evaluar que los riesgos para la inflación están sesgados al alza en el corto plazo.

En lo interno, la actividad ha vuelto a sorprender a la baja, y en el escenario base consideramos que el crecimiento de la economía durante este año será menor al que preveíamos en junio.

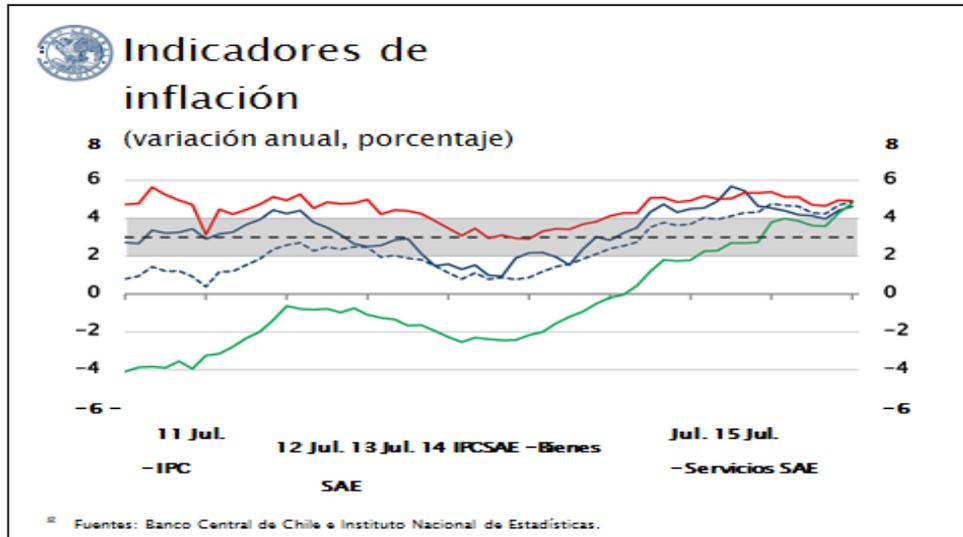
Ahora, permítanme detallarles el escenario macroeconómico que consideramos más probable para los próximos trimestres y los riesgos inherentes a él.

### **Escenario macroeconómico**

#### **Actividad e inflación en lo más reciente**

#### **Como ya señalé, en los últimos meses la inflación ha sido superior a lo previsto.**

A julio, su variación anual llegó a 4,6 por ciento en su medida IPC y a 4,9 por ciento en su medida subyacente, el IPCSAE, que es la medida que excluye los precios de los alimentos y la energía. La fuerte depreciación del peso, que alcanza a 16 por ciento nominal en lo que va del año, ha sido la principal causa de este fenómeno. De hecho, cuando se analiza la descomposición del IPCSAE, se aprecia que los precios de los bienes incluidos en él, típicamente más ligados a productos transables, han aumentado su tasa de variación anual de forma significativa en los últimos dos años.

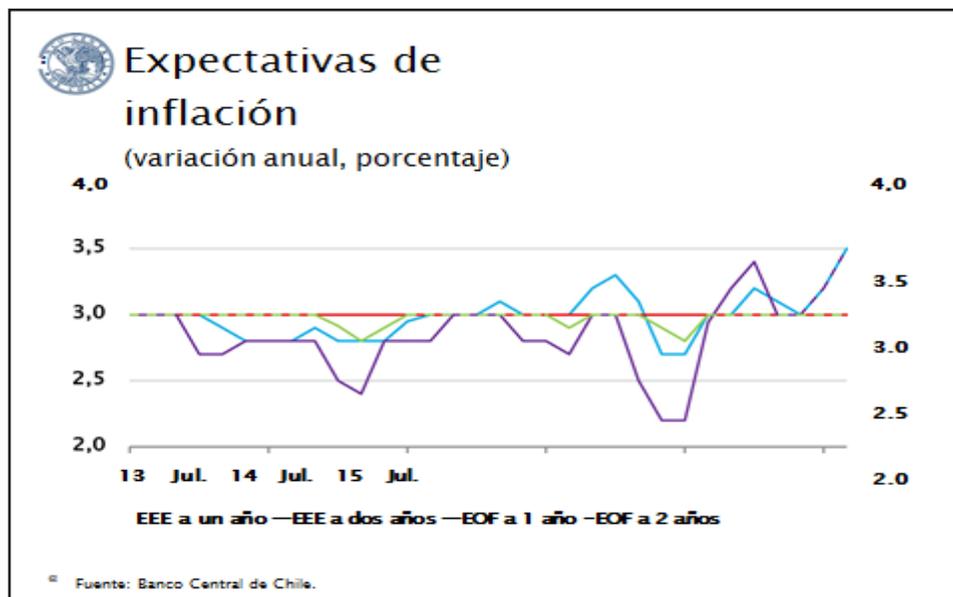


Eso se observa, señora Presidenta, en el gráfico en pantalla.

La inflación total corresponde a la línea azul; la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, a la línea punteada; la inflación de servicios, que ha estado relativamente estable, con una leve reducción, a la línea roja. Pero la que más ha subido es la inflación de bienes, representada por la línea verde. Los bienes son justamente los más afectados por el

alza del tipo de cambio.

Se debe destacar que, si bien las expectativas privadas de inflación a plazos más cortos han aumentado, a dos años plazo las encuestas y los precios de los activos financieros se encuentran anclados con la meta. Esto es muy importante, porque un activo clave del Banco Central es la credibilidad de que la política monetaria logrará la convergencia de la inflación a la meta.

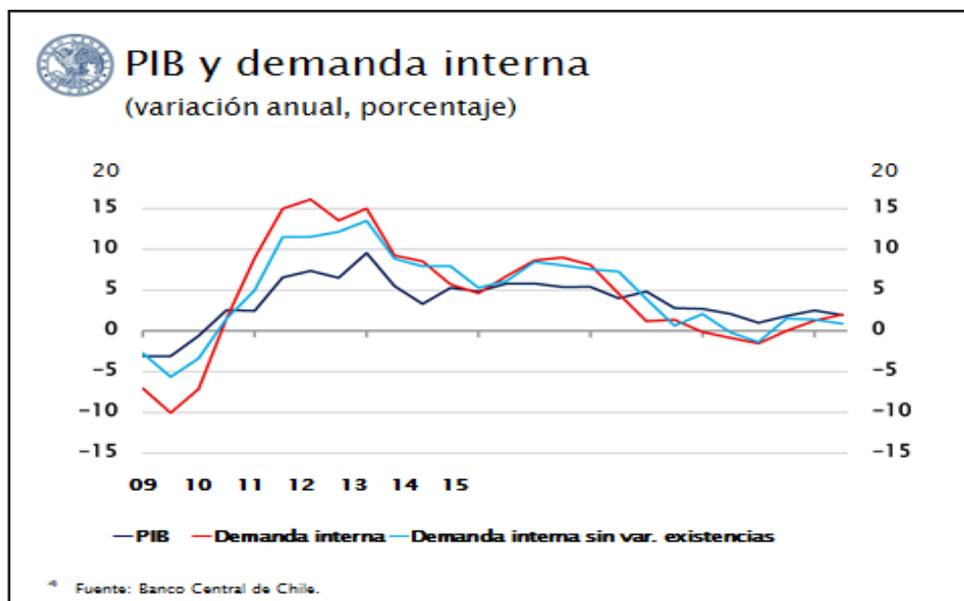


Ello se observa en el gráfico que figura en pantalla.

En efecto, las expectativas de inflación a un año han subido, y se encuentran hoy en 3,5 por ciento. Sin embargo, la variable que más miramos en el Banco se halla relacionada con las expectativas de inflación a dos años, puesto

que ese es nuestro horizonte de proyección. Y estas se mantienen ancladas en 3 por ciento.

Por el lado de la actividad, las Cuentas Nacionales del segundo trimestre mostraron que se mantiene la debilidad de la actividad y la demanda interna.



Se observa eso en el gráfico en pantalla.

La actividad durante el segundo trimestre -corresponde a la línea negra- subió 1,9 por ciento después de haber crecido 2,5 por ciento el trimestre anterior. La demanda interna creció a una tasa muy parecida. Y la demanda final, es decir, la que excluye inventarios, lo hizo a una tasa menor de 1,4 por ciento.

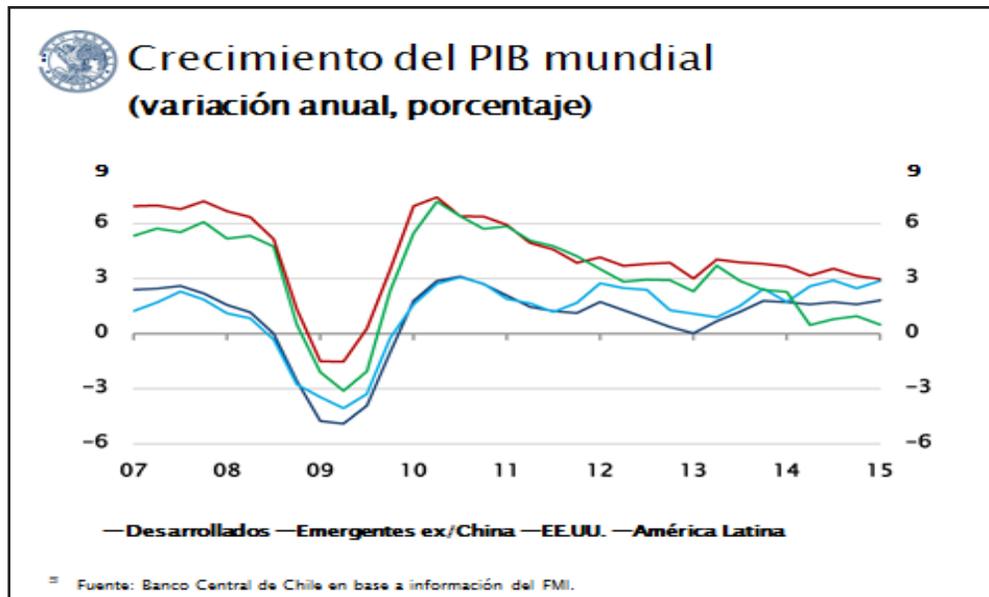
Al mismo tiempo, las expectativas empresariales y de los consumidores volvieron a deteriorarse. Ello, unido a un escenario externo peor, una actividad minera deteriorada y la falta de antecedentes sobre una mejoría del consumo y la inversión privada, hacen prever

que el crecimiento del segundo semestre será menor que lo anticipado en junio.

#### Escenario internacional

**El escenario externo relevante para las economías emergentes, y para la chilena en particular, se ha vuelto más complejo.**

En parte, esto es la respuesta al proceso de rebalanceo del crecimiento global a favor de las economías desarrolladas -en especial, Estados Unidos- y el próximo inicio de la normalización monetaria por parte de la Reserva Federal, lo que ha llevado a un importante fortalecimiento del dólar.



El gráfico en pantalla muestra el crecimiento del PIB mundial y de distintas regiones. Y se observa lo siguiente.

Vemos que las economías desarrolladas -línea azul oscuro- han empezado a recuperarse.

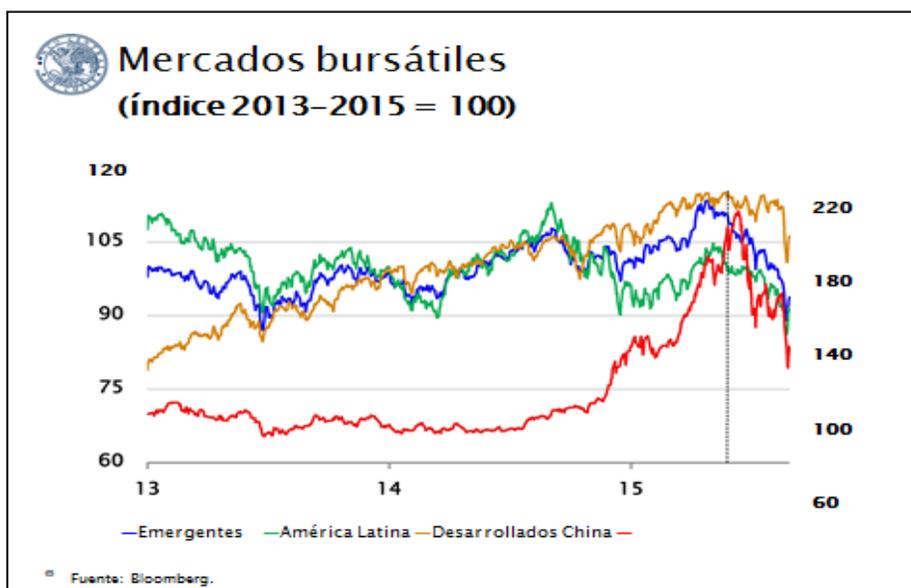
Hay que recordar que hasta hace un tiempo el panorama mundial mostraba unas economías emergentes creciendo mucho y unas economías desarrolladas creciendo muy poco.

Las economías desarrolladas han empezado a crecer más de la mano de Estados Unidos, que está representado con la línea celeste, la cual muestra bastante fortaleza. De hecho, en el último trimestre su economía creció 3,7 por ciento, mientras que las economías emergentes han empezado a reducir su tasa de crecimiento, como se puede apreciar en la línea roja.

Dentro de las economías emergentes, la que ha presentado más problemas, la que ha

desacelerado más su crecimiento ha sido precisamente América Latina (representada por la línea verde). Durante el último tiempo hemos visto una desaceleración importante en la región.

A lo anterior se agregan las dudas sobre el desempeño de la economía china. A los datos de actividad menos auspiciosos, se suman los continuos y significativos ajustes en sus mercados financieros. En las últimas semanas hemos visto cómo se han producido correcciones relevantes en el valor de la bolsa china, que han arrastrado al resto de las bolsas mundiales. Las autoridades económicas en China han tomado diversas medidas para intentar estabilizar los mercados, bajando las tasas de interés y los encajes a los depósitos, depreciando su moneda y otras. Pero todavía es temprano para evaluar su éxito.



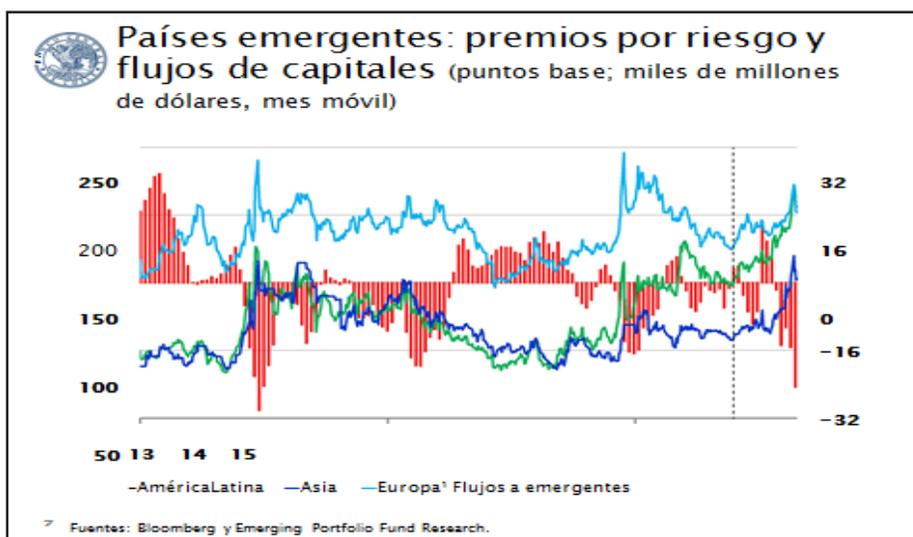
En el gráfico en pantalla aparece el comportamiento de las bolsas internacionales.

La línea roja representa a China. Y vemos que en el último tiempo existe una caída muy significativa en el precio de las acciones en ese mercado.

Pero también debemos tener claro que en el período previo hubo un alza también de gran relevancia. De hecho, si tomamos lo ocurrido

en la bolsa china, concluiremos que a pesar de su caída reciente, que ha sido importante, sigue 40 por ciento por arriba de lo que estaba hace un año.

Esos fenómenos han contribuido a la depreciación de las monedas emergentes, al empeoramiento de las condiciones financieras globales y a la caída del precio de las materias primas.



En el siguiente gráfico se aprecia qué ha pasado con los flujos de capital en las economías emergentes (columnas rojas).

Vemos que en el último tiempo ha habido salidas importantes de capitales de las referidas economías.

Y también observamos que en este último tiempo se han producido aumentos en los premios por riesgo de todas las economías.

En las economías de América Latina (representadas por la línea verde), aumentaron en forma importante los premios por riesgo. Pero lo mismo ha ocurrido en las economías emergentes de Asia y de Europa.

En América Latina la situación es más compleja todavía. Por un lado, continuó el deterioro de la actividad y se volvieron a reducir las perspectivas de crecimiento. Además del panorama más débil de China y de los bajos precios de las materias primas, factores locales han incidido en estos ajustes. Ese es el caso de Brasil, por un buen margen la mayor economía de la región, que enfrenta un complejo escenario político, sumado a la recesión por la que está pasando y el empeoramiento de su mercado laboral.

El contexto internacional actual de mayor riesgo, el incremento del costo de financiamiento externo y la salida de capitales desde la región son factores que pueden complejizar aún más la situación de aquellas economías

que mantienen elevados déficits de cuenta corriente.

A ello se añade que en varias economías el nivel de las reservas internacionales ha disminuido, dadas las intervenciones cambiarias realizadas para enfrentar la depreciación de sus monedas.

Por su parte, los desequilibrios de las cuentas fiscales limitan el espacio para proveer impulso a sus economías, mientras el accionar de la política monetaria se dificulta por el aumento de la inflación.

**Escenario base de proyección para la economía mundial**

Por todos esos antecedentes, en el escenario base el crecimiento de los socios comerciales se ajusta dos y tres décimas a la baja para este año y el próximo, respectivamente. Así, preveemos que en 2015 el crecimiento de nuestros socios comerciales llegará a 3,1 por ciento y en 2016 será de 3,4 por ciento.

**La revisión a la baja de esos números responde a un deterioro del crecimiento del mundo emergente y, en especial, de China.**

Este no es un punto menor, pues al ser ese país el mayor demandante de materias primas a nivel global, su menor crecimiento impacta directamente estos precios y su trayectoria futura. De hecho, en las últimas semanas hemos observado cómo el precio del cobre ha descendido a sus menores niveles en varios años.



En este cuadro se aprecia el precio del cobre en dólares por libra.

Vemos una caída significativa desde 2011 a la fecha, pero, además, una baja muy relevante en los últimos meses.

Hoy se ubica en torno a 2,3 dólares la libra.

**En este escenario base consideramos una importante corrección del precio del cobre.**

Así, estimamos que este año promediará 255 centavos de dólar la libra, valor que se reducirá a 245 centavos de dólar en 2016.

El precio promedio del barril de petróleo Brent y WTI también se corrige a la baja, promediando cerca de 52 dólares en 2015 y 2016.

La volatilidad que vemos en el escenario externo queda reflejada también en ese precio, pues luego de llegar a 40 dólares el barril al cierre estadístico de este IPoM, ayer se cotizó en alrededor de 50 dólares.

En los mercados emergentes, como ya mencioné, las bolsas se han resentido, los premios por riesgo han aumentado, han salido capitales y las monedas se han depreciado.

No obstante el reciente empeoramiento, en el escenario base se prevé que las condiciones financieras externas seguirán favorables en perspectiva histórica.

 **Escenario base internacional**

|   | 2014 | 2015 (f)<br>IPoM Mar. 15 | IPoM Jun. 15 | IPoM Sep. 15 | 2016 (f)<br>IPoM Mar. 15      | IPoM Jun. 15 | IPoM Sep. 15 | 2017 (f)<br>IPoM Sep. 15 |
|---|------|--------------------------|--------------|--------------|-------------------------------|--------------|--------------|--------------------------|
|   |      |                          |              |              | (variación anual, porcentaje) |              |              |                          |
| Mundo a PFC                             | 3,4  | 3,3                      | 3,4          | 3,2          | 3,0                           | 2,7          | 2,5          | 2,3                      |
| Socios comerciales                      | 3,4  | 3,4                      | 3,3          | 3,1          | 2,8                           | 2,7          | 2,4          | 2,4                      |
| Términos de Intercambio                 | -1,4 | 1,4                      | 1,0          | -0,0         | -0,2                          | -0,2         | -1,0         | -0,4                     |
| Estados Unidos                          | 2,4  | 2,0                      | 2,3          | 2,4          | 2,0                           | 2,5          | 2,5          | 2,5                      |
| Eurozona                                | 0,9  | 1,3                      | 1,3          | 1,3          | 1,0                           | 1,0          | 1,0          | 1,0                      |
| Japón                                   | -0,1 | 1,1                      | 1,0          | 1,0          | 1,0                           | 1,4          | 1,4          | 0,5                      |
| China                                   | 7,4  | 7,0                      | 6,9          | 6,7          | 6,7                           | 6,5          | 6,4          | 6,1                      |
| Resto de Asia                           | 2,0  | 4,2                      | 4,2          | 2,7          | 4,0                           | 4,0          | 4,0          | 4,2                      |
| América Latina (excl. Chile)            | 1,0  | 0,6                      | 0,2          | -0,1         | 2,1                           | 1,2          | 1,0          | 1,4                      |
|   |      |                          |              |              | (niveles)                     |              |              |                          |
| Precio del cobre SML (US\$cent/lb)      | 211  | 275                      | 260          | 255          | 235                           | 230          | 245          | 250                      |
| Precio del petróleo WTI (US\$ barril)   | 92   | 91                       | 97           | 49           | 52                            | 62           | 50           | 52                       |
| Precio del petróleo Brent (US\$ barril) | 99   | 99                       | 92           | 54           | 65                            | 70           | 58           | 60                       |
| Libro US\$ (nominal, 90 días)           | 0,2  | 0,6                      | 0,5          | 0,4          | 1,0                           | 1,2          | 1,2          | 2,2                      |

(f) Proyección.  
Fuente: Banco Central de Chile.

En el cuadro en pantalla se ve nuestro escenario base internacional.

Para 2015 la economía mundial crecería 3,2 por ciento, cifra inferior al 3,4 por ciento que preveíamos en el IPoM de junio; para 2016 el aumento sería de 3,5 por ciento, también inferior al 3,7 por ciento proyectado en ese mismo mes.

Los socios comerciales crecerían 3,1 por ciento este año (menor al 3,3 estimado en junio) y 3,4 el próximo (inferior al 3,7 calculado en igual fecha).

Los términos de intercambio caerían 3 por ciento este año (se esperaba en junio que subieran 1,3 por ciento), mientras que en 2016 bajarían otro 1 por ciento.

¿Dónde están las principales correcciones a la baja en el crecimiento mundial que hemos presentado ahora?

Se esperaba que Estados Unidos creciera 2,5 por ciento. La proyección actual es 2,4 por ciento, por tanto la diferencia no es grande. Algo similar ocurre en la eurozona -se mantiene el 1,5 estimado- y Japón para 2015.

Se proyecta para China una caída de 6,9 a 6,7 este año y de 6,5 a 6,4 el próximo. El resto de Asia se corrige de 4,2 a 3,7 en 2015 y de 4,5 a 4 en 2016.

Por último, en América Latina se corrige de 0,2 a -0,1 este año y de 1,8 a 1 el próximo.

En otras palabras, ¿qué estamos diciendo? Que las principales correcciones vienen precisamente de las economías emergentes.

El precio del cobre, que en el IPoM pasado esperábamos que fuera 280, se ha ajustado a 255 centavos de dólar la libra para 2015 y a 245 para 2016, mientras que la tasa de interés internacional -se halla en la última fila del gráfico- se mantendría a niveles relativamente bajos, aunque subiendo algo el próximo año.

Por eso decimos que, si bien se prevé que aumenten en algo las tasas de interés internacional, las condiciones externas financieras se mantendrían favorables, pues sigue siendo una tasa baja desde el punto de vista histórico.

**Escenario base de proyección para la economía chilena**

**En lo interno, el escenario base contempla que la actividad y el gasto evolucionarán por debajo de lo esperado en junio.**

El consumo y la inversión en maquinarias y equipos tuvieron un débil desempeño en el segundo trimestre, en parte compensado por el mayor dinamismo de la inversión en construcción y obras. Resaltó también la debilidad de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, con tasas de variación anual negativas.

El escenario base de junio consideraba una mejora de las expectativas que no se dio; por el contrario, ellas siguieron deteriorándose.

Destaca asimismo que la pérdida de confianza es transversal a través de los sectores productivos y entre los factores que afectan las expectativas de los hogares.



En este gráfico observamos las expectativas de empresas y consumidores, a través de indicadores de confianza.

El IMCE (Indicador Mensual de Confianza Empresarial) sin minería se halla representado por la línea azul. El IPEC (Índice de Percepción Económica de los Consumidores) está marcado por la línea naranja (o café).

Vemos que ambos indicadores muestran niveles relativamente bajos. De hecho, aunque no han llegado todavía a los índices de la crisis financiera global de 2009, sus valores se acercan a esas cifras.

Además, la mayoría de los entrevistados en el Informe de Percepciones de Negocios de agosto -documento que el Banco Central publica trimestralmente- percibió un estancamiento o una caída de su actividad, con un deterioro de sus perspectivas para el resto del año.

Como se mencionó, a lo anterior se añade un menor impulso externo durante el horizonte de proyección y una menor actividad en la minería.

**En todo caso, el mercado del trabajo continúa mostrando cifras positivas.** En particular, el crecimiento anual del empleo sigue dinámico: cerca de 2 por ciento a julio. A su vez, la tasa de desempleo sigue baja, sin mayores cambios respecto de su nivel de hace un año.

Destaca el descenso del crecimiento anual de los salarios nominales hasta valores de entre 6,3 y 6,7 por ciento, dependiendo de su medida, luego de ubicarse por varios meses en algo más de 7 por ciento.

### **Crecimiento del PIB tendencial y potencial**

En esta ocasión, hemos revisado nuestras estimaciones para el crecimiento de mediano plazo de la economía chilena. Antes de referirme al detalle quisiera hacer un par de precisiones.

Resulta del todo evidente que el nivel de crecimiento que pueda alcanzar una economía es una pregunta clave en la especificación de las políticas macroeconómicas.

Por un lado, está el concepto de PIB tendencial, entendido como el crecimiento de mediano plazo de la economía. Este es el que el Ministerio de Hacienda considera para el cálculo de los ingresos estructurales del Fisco y que el Banco Central utiliza como referencia para las proyecciones de crecimiento consideradas en el escenario base del IPoM.

**La revisión de nuestra estimación del crecimiento del PIB tendencial lo ubica ahora en torno a 3,5 por ciento.** Este valor es inferior al considerado hace un año -recordemos que se encontraba entre 4 y 4,5 por ciento-, principalmente por una perspectiva de menor dinamismo para la inversión y una reevaluación de la dinámica esperada para el trabajo efectivo. Esta cifra es similar al 3,7 por ciento que estimó el comité de expertos recientemente convocado por el Ministerio de Hacienda para el período 2016-2020.

Más allá de esto, la evaluación del escenario inflacionario, del estado de las holguras de capacidad y de la brecha de actividad en particular, depende del nivel de actividad coherente en el corto plazo con una inflación estable. Este es el PIB potencial de corto plazo o PIB potencial a secas. La distinción entre ambos conceptos, el PIB tendencial, que es el relevante para las perspectivas de crecimiento de mediano plazo, y el PIB potencial, que es el importante para medir presiones inflacionarias de corto plazo, es un tema ampliamente documentado en la literatura internacional y, además, constituye una práctica habitual de los bancos centrales alrededor del mundo y de organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional y la OCDE.

Por lo anterior, **estimamos importante hacer explícita la distinción entre el concepto de PIB tendencial y el de PIB potencial.**

Como señalé, por su naturaleza, el PIB potencial es el relevante para el cálculo de la brecha de actividad asociada a las presiones inflacionarias. La diferencia entre ambos radica en que este último, en contraste con el de media-

no plazo o tendencial, puede ser afectado por fluctuaciones temporales de la productividad y limitaciones transitorias a la disponibilidad de factores. La reasignación de factores necesaria para enfrentar el fin del *boom* minero es un ejemplo de esas fluctuaciones. De este análisis se deriva que, al segundo trimestre de 2015, la brecha de actividad relevante para la inflación es negativa, pero menor que la que se obtendría de considerar como referencia el PIB tendencial.

En el IPoM que les presentamos hoy se publican tres recuadros que tratan específicamen-

te sobre estos temas.

**Proyección de crecimiento del PIB 2015 Y 2016**

Permítanme volver a las proyecciones contenidas en nuestro escenario base.

En lo más reciente la brecha de actividad se ha ampliado, aunque menos que lo observado en otros ciclos de bajo crecimiento. Esto es coherente con otras medidas de holguras de capacidad, como las encuestas sobre el uso de capacidad instalada y el consumo de energía eléctrica.



Aquí tenemos las brechas de capacidad que estimamos para la economía chilena en la actualidad. Y vemos que, efectivamente, están en territorio negativo. ¿Qué significa eso? Que hay holguras. Una brecha negativa significa que hay holguras de capacidad y, por lo tanto, menores presiones sobre la inflación. Pero, aunque negativa, es menor que la que hubo, por ejemplo, durante la crisis financiera global y también menor que la registrada a principios de los años 2000.

En el escenario base, se prevé que la brecha de actividad continuará ampliándose al menos hasta la primera parte de 2016, contribuyendo a la convergencia de la inflación a la meta. Ciertamente, la brecha de actividad es una variable no observable, por lo que existe incertidumbre en su medición. Por lo mismo, al momento de evaluar las holguras de capacidad en la economía la complementamos con otros indicadores, como lo explicitamos en este IPoM.

Respecto de las proyecciones, para este año estimamos que el crecimiento del PIB se ubicará entre 2 y 2,5 por ciento, rango inferior al contemplado en junio. En 2016 la economía crecerá entre 2,5 y 3,5 por ciento. Estas proyecciones siguen considerando una paulatina mejora de las expectativas privadas y que la política monetaria se mantendrá en una fase expansiva relevante. Por el lado fiscal, se contempla que en 2016 el aumento del gasto será significativamente menor que el de este año, en concordancia con una reducción moderada del déficit estructural, calculado tanto para 2015 como para 2016 con los parámetros estructurales recientemente entregados por los comités de expertos. Debido a los riesgos, particularmente los que impone el nuevo escenario externo, estimamos que el balance de riesgos para la actividad, tanto para este año como para el próximo, está sesgado a la baja.

 **Escenario interno**  
**(variación anual, porcentaje)**

|   | 2013 | 2014 | 2015 (f)<br>PoM Mar.<br>15 | PoM<br>Jun.15 | PoM Sep.<br>15 | 2016 (f)<br>PoM<br>Sep.15 |
|---|------|------|----------------------------|---------------|----------------|---------------------------|
| PIB                                       | 4,2  | 1,9  | 2,5-2,5                    | 2,25-2,25     | 2,0-2,5        | 2,5-2,5                   |
| Demanda interna                           | 2,7  | -0,8 | 2,5                        |               | 2,6            | 2,0                       |
| Demanda interna (sin var. de existencias) | 4,8  | 0,5  | 2,2                        |               | 2,2            | 1,4                       |
| Formación bruta de capital fijo           | 2,1  | -0,1 | 1,2                        |               | 0,7            | -1,2                      |
| Consumo total                             | 5,5  | 2,5  | 2,5                        |               | 2,7            | 2,1                       |
| Exportaciones de bienes y servicios       | 2,4  | 0,7  | 2,4                        |               | 1,2            | -1,7                      |
| Importaciones de bienes y servicios       | 1,7  | -7,0 | 2,4                        |               | 1,1            | -2,2                      |
| Cuenta corriente (N del PIB)              | -2,7 | -1,2 | -0,2                       |               | -0,4           | -0,7                      |
| Ahorro nacional bruto (N del PIB)         | 20,6 | 20,2 | 21,5                       |               | 21,0           | 20,5                      |

(f) Proyección.  
1.2 Fuente: Banco Central de Chile.

En esta tabla observamos las proyecciones para el escenario interno.

Mientras en junio esperábamos un crecimiento de entre 2,25 y 3,25 por ciento, hemos ajustado nuestro rango a la baja: a entre 2 y 2,5 por ciento este año; en tanto, para 2016 el crecimiento sería de entre 2,5 y 3,5 por ciento.

La demanda interna sería este año de 2 por ciento -contra 2,6 por ciento que esperábamos en junio-, y el próximo año, de 3,1 por ciento.

La inversión -formación bruta de capital fijo- caería a -1,2 por ciento -en junio esperábamos un aumento de 0,7 por ciento-, en tanto que el próximo año subiría a 1,9 por ciento.

El consumo total -en junio esperábamos que creciera 2,7 por ciento- se incrementaría este año solo 2,1 por ciento, y el próximo, 3,3 por ciento.

En cuanto a las exportaciones, en junio esperábamos un crecimiento de 1,3 por ciento. Para 2015 estimamos una caída de -1,7 por ciento, y para el próximo año, una recuperación y un aumento de 1,2 por ciento.

En 2015 las importaciones caerían -2,3 por ciento, contra 1,1 por ciento que esperábamos en junio. Para el próximo año subirían 2,2 por ciento.

La cuenta corriente de la balanza de pagos

como porcentaje del PIB tendría un déficit de -0,7 puntos del producto, y el próximo año, un déficit de -1,5 puntos.

El ahorro nacional sería de 20,8 por ciento este año, y el próximo, de 20 por ciento.

**Tipo de cambio e inflación**

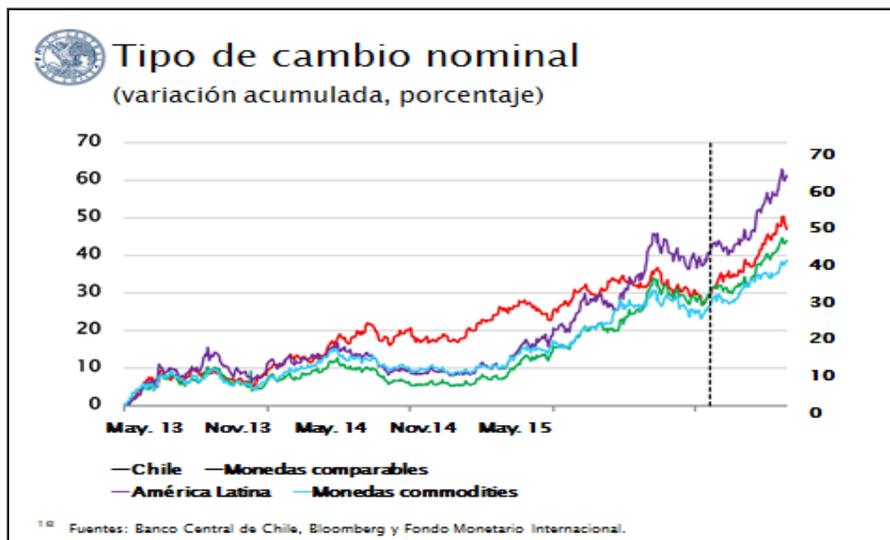
**Como ya lo he dicho, la nueva y significativa depreciación del peso en los últimos meses es el factor fundamental detrás del reciente aumento de la inflación efectiva y también de la proyectada.**

La paridad peso/dólar aumentó 14 por ciento respecto de junio y en torno a 50 por ciento desde su menor nivel de 2013.

**El aumento del tipo de cambio real es la respuesta natural y deseable de la economía a los cambios en el escenario macroeconómico interno y externo.**

La apreciación global del dólar, la evolución del precio de las materias primas y la mayor debilidad del mundo emergente en general y de América Latina en particular han afectado significativamente el valor de la paridad en los últimos meses.

**Por lo demás, la depreciación no es un fenómeno exclusivo de Chile. Se observa en la mayoría de los socios comerciales, incluso con mayor intensidad en varios de ellos.**



Ahí tenemos lo que ha pasado con el tipo de cambio nominal desde mayo de 2013 hasta la fecha.

Vemos que en todos los países y regiones aquí considerados ha tenido un aumento significativo.

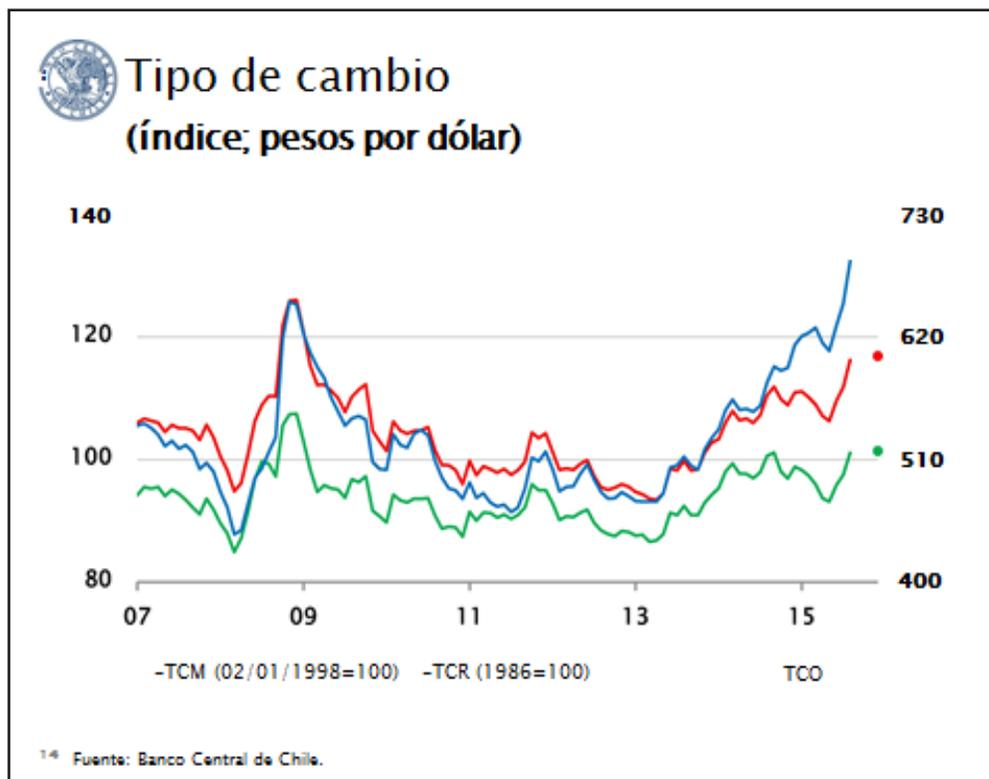
Chile es la línea roja. Y observamos que ha aumentado en torno a 50 por ciento durante todo este período.

¿Por qué tomamos mayo? Porque en ese mes las monedas llegaron a su mayor nivel, o el tipo de cambio, a su menor nivel.

Ahí vemos que América Latina, en promedio, se ha depreciado más que Chile. Observamos que monedas comparables y monedas de países productores de *commodities* se han depreciado, de manera similar a nuestro país, en torno a 40 por ciento. O sea, como decíamos

previamente, este es un fenómeno generalizado en el mundo emergente, y particularmente en América Latina y en países exportadores de materias primas, algunos de ellos emergentes y otros no. Australia, por ejemplo, también ha tenido una depreciación muy significativa.

Multilateralmente, la depreciación del peso ha sido menor: 10 por ciento respecto al cierre del IPoM previo y 29 por ciento respecto a su menor nivel de 2013. Lo anterior explica en parte por qué el aumento del tipo de cambio real es menor que el del nominal. A agosto, el tipo de cambio real se habría ubicado algo por sobre 100 en su medida habitual, equivalente a un incremento de 8 por ciento respecto a mayo pasado y de 17 por ciento respecto a su menor valor en 2013.



Ahí tenemos el tipo de cambio real; es la línea verde. El punto en su nivel actual está algo por arriba de 100 (según el eje de la izquierda). Y vemos que, efectivamente, ha aumentado en el último tiempo.

También visualizamos el tipo de cambio multilateral y el tipo de cambio observado. La línea azul es el tipo de cambio actual -se mide en el eje de la derecha-, que está en torno a entre 690 y 695 pesos al día de hoy.

**Supuesto de trabajo para el tipo de cambio real**

Al cierre de este IPoM, el tipo de cambio real se encontraba en valores por sobre los que se consideran sus niveles de equilibrio de largo plazo, pero coherentes con la evolución actual de sus fundamentos. Así, como supuesto de trabajo, contemplamos que, en el horizonte de proyección, el tipo de cambio real tendrá una leve apreciación respecto del nivel promedio de los diez días previos al cierre estadístico de este IPoM.

**Proyección de inflación**

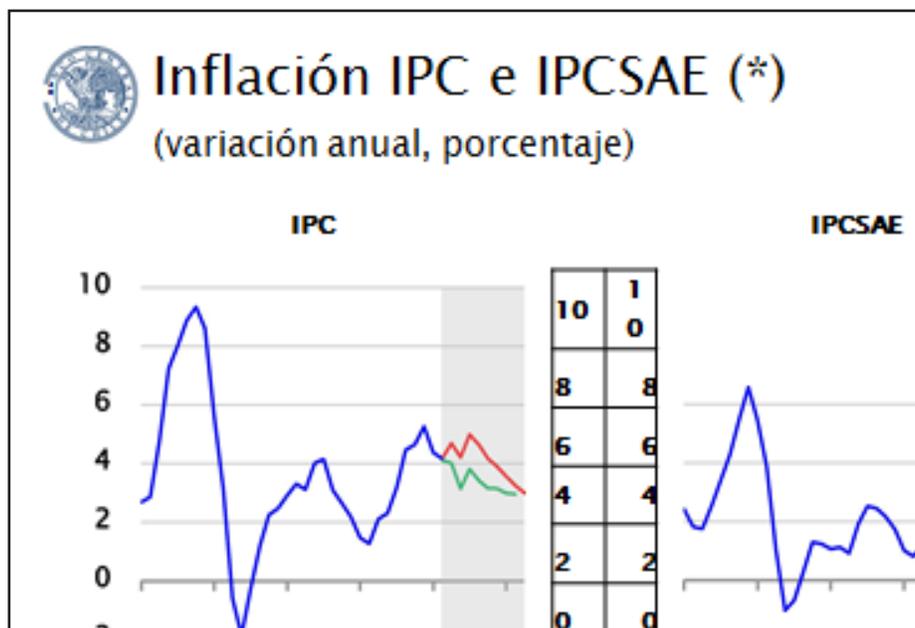
**Con todo, una depreciación adicional del peso es uno de los eventos que podrían provocar cambios significativos en la trayecto-**

**ria y persistencia de la inflación en el corto plazo.** Al igual que en los últimos trimestres, es posible que un escenario de este tipo vuelva a responder a movimientos en las condiciones globales.

**Como ya indiqué, el extenso período con inflación anual de sobre 4 por ciento podría aumentar la persistencia de la inflación, impactando las expectativas inflacionarias con implicancias para la política monetaria. Esto plantea desafíos evidentes en el esquema de metas de inflación, que busca que esta se ubique en 3 por ciento a fines del horizonte de política.**

En el escenario base, estimamos que a fines de año la inflación se ubicará por sobre 4 por ciento y que seguirá superando ese valor al menos durante la primera mitad de 2016. Luego, la inflación anual del IPC y del IPCSAE -es decir, subyacente- retornará a 3 por ciento en el curso de 2017, fluctuando en torno a ese valor hasta fines del horizonte de proyección relevante, en esta ocasión el tercer trimestre de 2017.

Las proyecciones de inflación las vemos en el siguiente gráfico.



La línea azul es la inflación de hoy. La línea verde marca las proyecciones de junio. Y la línea roja señala las proyecciones actuales, las de este IPoM.

Si observamos que tanto la inflación efectiva -gráfico de la izquierda- como la subyacente -gráfico de la derecha-, percibiremos que las proyecciones de inflación se han corregido al alza. La línea roja está por encima de la verde.

#### **Escenarios de riesgo**

Como siempre, el escenario base refleja los eventos con mayor probabilidad de ocurrencia dada la información al cierre de este IPoM. Sin embargo, existen riesgos que, de concretarse, modificarían el panorama macroeconómico y, por tanto, el curso de la política monetaria.

#### **Riesgos del escenario externo**

**Como se mencionó, en lo externo persiste la posibilidad de nuevos episodios de volatilidad en los mercados financieros que podrían tener efectos en el panorama de inflación y de crecimiento de corto plazo.**

Por un lado, los desarrollos en China han profundizado las dudas respecto de su economía. Pero también puede ser que el conjunto de medidas adoptadas por sus autoridades se traduzca en un rebalanceo ordenado que evite sobresaltos posteriores. Por otro, permanece la incertidumbre sobre el impacto que tendrá la normalización de la tasa de política monetaria en Estados Unidos en el precio de los activos. De todos modos, los acuerdos alcanzados en Europa han reducido, en parte, las preocupaciones en torno a Grecia.

Los escenarios de riesgo negativo podrían complicar aún más el ya difícil panorama para las economías emergentes, en especial de América Latina, en donde varios países siguen con altos déficits fiscales y de cuenta corriente, lo que dificulta y encarece los ajustes necesarios. Aunque Chile no está ajeno a estos riesgos, la economía no presenta desbalances externos, mientras que la regla fiscal asegura cuentas fiscales ordenadas, lo que, ciertamente, constituye fortalezas de nuestra economía.

Aun así, como la nuestra es una economía pequeña y abierta, no debemos minimizar estos riesgos ni su eventual impacto.

#### **Riesgos del escenario interno**

##### **Actividad**

En lo interno, el escenario base sigue considerando que mejorarán paulatinamente las expectativas de los consumidores y las empresas en los próximos trimestres. De no darse aquello, afectará el ritmo de recuperación de la actividad y el gasto interno. Por el contrario, un efecto de mayor intensidad de los menores precios de los combustibles sobre el ingreso nacional podría dar un impulso más grande a la economía.

##### **Inflación**

**En el corto plazo, los riesgos inflacionarios son al alza.**

La inflación se ha mantenido alta por un tiempo prolongado, lo que en sí es un riesgo para las expectativas. Además, los escenarios de riesgo externos pueden provocar una depreciación adicional del peso. Con todo, la reducción del crecimiento de los salarios nominales aminora un riesgo previamente detectado.

Por otra parte, no es descartable un escenario donde las holguras de capacidad se amplíen más que lo previsto, reduciendo las presiones inflacionarias.

##### **Balance de riesgos**

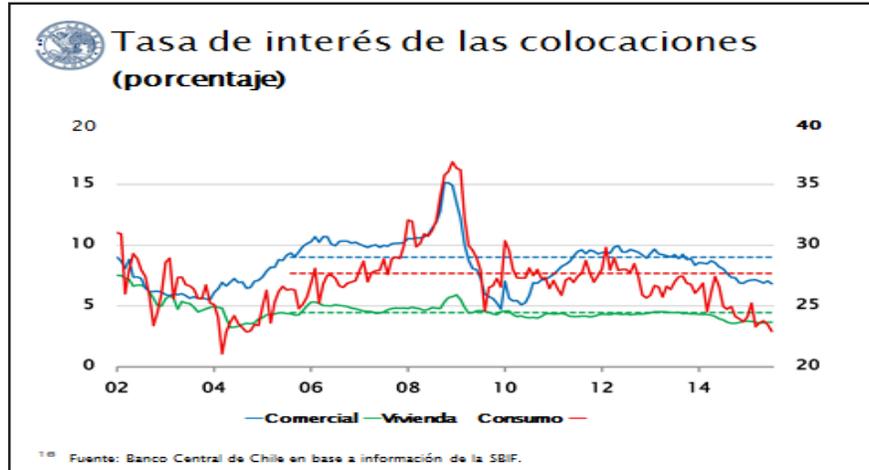
Evaluados estos eventos, estimamos que el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza en el corto plazo y equilibrado en el horizonte de proyección. En tanto, como ya se mencionó, el balance de riesgos para la actividad está sesgado a la baja.

##### **Supuesto para la tasa de política monetaria**

El Consejo ha mantenido la tasa de política monetaria (TPM) en 3 por ciento desde octubre de 2014. Esto, luego de haber completado un proceso de reducción de 200 puntos base respecto del nivel que mostraba en octubre de 2013. Con ello, la política monetaria ha entregado un grado importante de expansividad, el

mayor posible en las actuales circunstancias. De hecho, el nivel de las tasas de interés de

mercado está en sus niveles mínimos históricos o cerca de ellos.

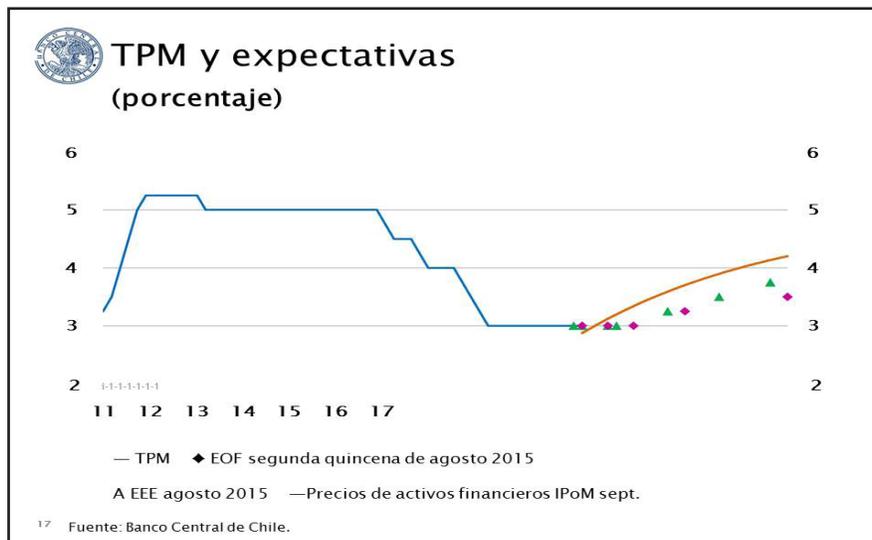


En el gráfico en pantalla se observa el nivel de las tasas de interés tanto comercial como de vivienda y consumo.

Las de consumo se miden en el eje de la derecha; las otras dos, en el eje de la izquierda. Y en todas ellas observamos -quizás con mayor intensidad en el caso de las de vivienda, las hipotecarias- que las tasas de interés de mercado

están en sus niveles mínimos históricos o cerca de ellos.

En el escenario base, consideramos como supuesto de trabajo una trayectoria para la tasa de política monetaria que es similar a la que se deduce de los precios de los activos financieros al cierre estadístico de este IPoM. Eso se observa en el gráfico siguiente.



La línea azul es la tasa de la política monetaria efectiva (la que tenemos hasta el día de hoy), con la forma como ha evolucionado en el tiempo. Los rombos rojos y los triángulos verdes son encuestas de expectativas. Los precios de activos están en la línea naranja (o café). Y, según decía, el escenario base considera como supuesto de trabajo una trayectoria para la TPM que es similar a la que se deduce de esa línea.

Eso implica, como supuesto de trabajo, que la tasa de política monetaria comenzará una senda de incrementos entre fines de este año y comienzos del próximo. Ello se traduce en una reducción moderada de la expansividad monetaria para que la inflación converja a 3 por ciento a fines del horizonte de proyección.

Como siempre, es necesario aclarar que este no es un compromiso. Es un supuesto de trabajo coherente con las condiciones macroeconómicas internas y externas presentes y esperadas. Si el escenario cambia, lógicamente esto se modificará.

El Banco Central ha dado suficientes muestras de flexibilidad. Pero también tenemos claro nuestro mandato en cuanto a que la estabilidad de los precios es central. Y actuaremos en concordancia con él.

En tal sentido, estamos en una situación que se asemeja en mucho a la de los principales bancos centrales del resto del mundo, que han destacado que los próximos pasos en política monetaria serán dependientes de los datos que se vayan conociendo y de sus implicancias sobre las proyecciones de inflación.

#### **Reflexiones finales**

Permítanme unas reflexiones finales.

Cuando hace más de 25 años se discutió la autonomía del Banco Central, hubo un intenso debate respecto de cuáles debían ser los objetivos de la política monetaria. La decisión fue que debía concentrarse en la estabilidad de precios, entendida como el logro de inflaciones bajas y estables y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. La idea de con-

centrar los esfuerzos de la política monetaria en el control de la inflación se basaba en que con un mandato claro y sin ambigüedades era más fácil construir credibilidad, lo que a su vez le permitiría a la autoridad monetaria controlar la inflación con un bajo costo en términos de actividad y contribuir con mayor decisión a la estabilización del ciclo económico.

El tiempo mostró que la decisión fue la correcta. Mientras a comienzos de los 90 la inflación era de alrededor de 30 por ciento, a fines de esa década había disminuido a valores en torno a 3 por ciento, al tiempo que la economía creció 6 por ciento durante esos años. De ahí en adelante, con vaivenes, que en ocasiones han sido importantes, la inflación ha sido en promedio 3,3 por ciento, al tiempo que una política monetaria decididamente contracíclica ha contribuido a la suavización del ciclo de actividad, a pesar de los significativos episodios de volatilidad vividos desde el 2000 en adelante.

En un escenario donde, contra nuestros pronósticos, la inflación se ha mantenido por sobre 4 por ciento por 16 meses y en el que prevemos que seguirá siendo así por todavía varios meses más, creo importante reiterar nuestra absoluta convicción en el sentido de que el control de la inflación es el mejor aporte que el Banco Central de Chile hace al bienestar de la sociedad.

Al mismo tiempo, creo también necesario explicar a este Senado, y a través de él a la ciudadanía, la lógica existente detrás de las decisiones que hemos tomado en el último tiempo.

En años recientes la economía chilena ha enfrentado importantes cambios en el escenario económico interno y externo. Esos cambios han requerido un ajuste interno relevante, incluidos algunos de gran magnitud en los precios relativos y una significativa reasignación de recursos entre sectores.

En este contexto, y con el objeto de facilitar el proceso de ajuste antes mencionado, es apropiado dejar que el tipo de cambio fluctúe

y rebajar el costo del crédito, de manera de incentivar el aumento de la demanda interna y promover la reasignación de recursos productivos.

El Banco Central ha actuado acorde, bajando la tasa de interés en 200 puntos base desde 5 a 3 por ciento y, si se compara con experiencias anteriores, ha contribuido a un ajuste más suave de la economía a las nuevas circunstancias, tal como lo muestran los indicadores del mercado laboral.

La otra cara de la moneda ha sido, por cierto, la presión al alza que la depreciación del peso ha tenido sobre la inflación. Aunque este era un fenómeno esperado, no es menos cierto que su intensidad y persistencia han sido mayores que lo que proyectábamos hace un año.

¿Qué debe hacer en estas circunstancias un banco central con un mandato tan claro como el nuestro?

Por ser esta una inflación de origen cambiario y que, como expliqué, es consecuencia del necesario ajuste por el que debe transitar la economía, es correcto que la autoridad monetaria actúe con menor intensidad, comparado con episodios en que la mayor inflación se origina en presiones de demanda por sobre la capacidad productiva de la economía.

Pero eso no significa, bajo ninguna circunstancia, que el Banco Central pueda permanecer indiferente frente a una inflación alta y que se ha ubicado por ya varios trimestres por sobre su valor objetivo. De hecho, hacia fines del año pasado y comienzos de este las expectativas de mercado veían factible incluso un mayor impulso monetario, lo que no consideramos apropiado implementar justamente por el aumento de la inflación más allá de lo esperado.

Así, hemos sido claros en señalar que la política monetaria se encuentra hoy en el máximo grado de expansividad posible dadas las circunstancias actuales y que, en el escenario más probable, el proceso de normalización debería comenzar hacia fines de este año o principios del próximo, lo que no significa una postura

monetaria restrictiva, sino un retiro gradual del estímulo actual. Esto, sin perjuicio de que, si se identifican cambios en el entorno que hagan variar el diagnóstico dentro del horizonte usual de 2 años, será necesario introducir modificaciones a la trayectoria de la política monetaria.

Mirando hacia adelante, es evidente que el escenario macroeconómico al que nos enfrentamos hoy se ha vuelto particularmente complejo.

Por un lado, los riesgos del escenario internacional, especialmente para una economía exportadora de materias primas como la nuestra, han aumentado de forma significativa. China, la segunda economía del mundo y nuestro principal comprador, está atravesando por una situación difícil. La inestabilidad de sus mercados financieros y las dudas sobre su real capacidad de crecimiento han tenido efectos importantes en el resto del mundo.

Por otro lado, el normal y deseable proceso de rebalanceo del crecimiento mundial, con un Estados Unidos más fortalecido, también ha provocado efectos, especialmente sobre las monedas del mundo emergente. Por último, la situación económica de América Latina se ha tornado más frágil, lo que agrega riesgos.

En este ambiente, el impulso externo relevante para nuestra economía es menor que hace un tiempo y también menor que lo que preveíamos. El crecimiento mundial y el de nuestros socios comerciales es más bajo; nuestros términos de intercambio, en particular el precio del cobre, se han deteriorado, y las condiciones financieras, aunque ventajosas desde el punto de vista histórico, no lo son tanto como hace un tiempo.

En lo interno, el repunte que esperábamos que tendrían la actividad y la demanda se ha vuelto a retrasar. Las tasas de crecimiento que prevemos para la economía en 2015 y 2016 son menores que el promedio del último quinquenio. Ello es la respuesta a un escenario global menos favorable, pero también a los ajustes internos que debemos realizar luego de

varios años en que nos beneficiamos del *boom* de inversión en el sector minero.

La corrección que se presentó hoy en el crecimiento del PIB tendencial de mediano plazo, y también en el PIB potencial, es coherente con este ajuste de proyecciones.

En términos macroeconómicos, Chile es hoy una economía sana: no tiene desequilibrios internos; tampoco externos, y el cumplimiento de la regla fiscal garantiza cuentas fiscales ordenadas. Su sistema financiero es sólido y bien regulado, el Banco Central goza de una alta credibilidad y el marco de metas de inflación más un tipo de cambio flexible ha ayudado a transitar de buena manera por estas difíciles coyunturas. Basta considerar la situación de otras economías de la Región para darse cuenta de que, desde un punto de vista macroeconómico, nos encontramos en buen pie para enfrentar los desafíos venideros, aunque evidentemente no somos inmunes y sí nos afecta lo que sucede en el resto del mundo.

En este contexto, nuestra convicción es que el mejor aporte que podemos hacer a nuestros compatriotas es simplemente cumplir con nuestro mandato y mantener inflaciones bajas y estables. No le quepa duda al Senado de que haremos todo lo necesario para que así sea.

Muchas gracias.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Le agradecemos al señor Presidente del Banco Central de Chile la exposición de tan sólido informe del Consejo del Instituto Emisor.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Puede intervenir el Honorable señor Guillier.

El señor GUILLIER.— Señora Presidenta, le solicito recabar la autorización para que la Comisión de Defensa sesione simultáneamente con la Sala de 12:30 a 14, pues tiene en agenda el desfalco de fondos reservados del cobre que se contemplan para las Fuerzas Armadas, y, además, el señor Ministro del Interior pidió

despachar con la mayor prontitud posible el proyecto que establece el Sistema Nacional de Emergencia y Protección Civil.

Muchas gracias.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Si no hay objeciones, se accederá.

—**Se accede.**

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Tiene la palabra el Senador señor Ignacio Walker.

El señor WALKER (don Ignacio).— Señora Presidenta, quiero partir por felicitar las explicaciones del señor Presidente del Banco Central, al igual que al Consejo. Como siempre, se trata de un informe muy importante desde el punto de vista de la marcha de la economía.

También cabe preguntarse por el rol del Congreso y la relación entre la política y la economía.

En ese sentido, creo que los antecedentes consignados confirman aquello que hemos de cuidar como un verdadero patrimonio común, cual es la estabilidad macroeconómica y la responsabilidad fiscal. Lo anterior ha sido, sin duda alguna -y tendrá que seguir siéndolo-, uno de los elementos centrales del país que hemos conformado en los últimos veinticinco años.

Me atrevo a decir que dicha estabilidad es un bien público. En esa categoría debe incluirse. Estimo que todos los gobiernos, todos los ministros de Hacienda, todos los consejos del Banco Central, como también el Congreso, nos hemos empeñado, durante dicho período, en preservar y fortalecer la estabilidad macroeconómica y la responsabilidad fiscal. Ello, a partir del aprendizaje que significó, en la historia de Chile entre los años cuarenta y setenta, la realidad permanente de inflación e hiperinflación, de déficits fiscales crónicos, de crisis recurrentes de balanza de pagos. Por lo tanto, hemos aprendido la lección.

En medio de todas las malas noticias, la verdad es que las cifras, los datos y el análisis

que nos ha dado a conocer el señor Presidente del Instituto Emisor deben reconfortarnos, como país, en el sentido de contar con capacidad para mantener los objetivos a que he hecho referencia. Al terminar, expresó que “Chile es hoy una economía sana: no tiene desequilibrios internos, tampoco externos y el cumplimiento de la regla fiscal garantiza cuentas fiscales ordenadas. Su sistema financiero es sólido y bien regulado, el Banco Central goza de una alta credibilidad y el marco de metas de inflación más un tipo de cambio flexible han ayudado a transitar de buena manera por estas difíciles coyunturas.”.

A mi juicio, tales palabras seguramente deben de ser motivo de envidia para muchas economías del mundo que están enfrentando una realidad muy crítica desde el punto de vista de la macroeconomía, de la situación fiscal y monetaria.

Mi llamado, a partir también de la experiencia de la crisis asiática en los años 1998 y 1999, es a que se tienda, en especial por el momento en que estamos viviendo -particularmente por el factor externo, pero también por el interno-, a una perfecta sintonía entre la autoridad fiscal y la autoridad monetaria, entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central. Estimo que uno de los factores que impidieron en esos años, y hasta 2000 y 2001, que nuestra economía recuperara un crecimiento alto y sostenido fue justamente el de que muchas veces existió más bien un cortocircuito entre ambas. En consecuencia, mi planteamiento, como Senador, es que se procure, como entiendo que ocurre en la actualidad, mantener la tónica correcta.

Agregaré solo un comentario, señora Presidenta.

El cuadro económico es preocupante en algunos aspectos, sin ser alarmante en ningún sentido. Porque es preciso cuidar mucho el lenguaje. Efectivamente, se estima un crecimiento entre 2 y 2,5 por ciento -sabemos que no será del 3,6 por ciento que se había presupuestado-; la inflación se encuentra entre el

4 y el 5 por ciento, lo que obviamente es un motivo de intranquilidad, en particular para el Banco Central, y el déficit fiscal asciende a unos 8 mil millones de dólares, esto es, un 3 por ciento del producto.

Sin embargo, es justo reconocer los dos elementos que inciden en ello, principalmente el externo. Ningún observador objetivo de la realidad económica de Chile puede dejar de reconocer que especialmente la situación de China y de América Latina, así como el precio del cobre, es una de las razones claves que explican las estimaciones a la baja desde el punto de vista del crecimiento.

Ahora, lo cierto es que nosotros no controlamos de manera alguna la incidencia de lo externo; pero es necesario admitir, en cualquier análisis objetivo, que este es un factor que pesa muy fuertemente en una economía como la nuestra, muy inserta en la economía global y, por lo tanto, muy dependiente de las fluctuaciones en el ámbito internacional.

Deseo referirme brevemente, sí, al elemento interno: a lo que el Banco Central, en el nuevo léxico que hemos ido aprendiendo en los últimos meses, llama “componente autónomo”, que es una expresión nueva, hasta donde entiendo.

Evidentemente, aunque no controlamos lo externo, tenemos mucho que decir y hacer en relación con la parte interna, especialmente en reducir las incertidumbres, en generar las confianzas, en crear un clima de inversión favorable. En particular, me refiero a la inversión privada, nacional y extranjera, que representa el 80 por ciento del total, sobre todo cuando resulta evidente que vamos a proyectar -y seguramente a aprobar- un presupuesto para 2016 que en ningún modo va a ser lo expansivo que fue el actual. Al contrario, será más restrictivo justamente por razones de responsabilidad fiscal y también política.

Entonces, tenemos varias tareas por delante, pero primero es necesario definir bien el asunto tributario.

La Presidenta de la República anunció -y el señor Ministro de Hacienda lo está implementando- lo que se ha dado en llamar “ajuste legal y administrativo” de la reforma tributaria aprobada el año pasado, el cual tiende básicamente a simplificar un mecanismo que, como es preciso reconocerlo en retrospectiva, fue excesivamente complejo, como muchos lo advertimos en esta misma Sala

Por lo tanto, sin comprometer el objetivo de la recaudación de tres puntos del producto ni la justicia tributaria explícita e implícita en la reforma, desde el punto de vista de gravar especialmente a quienes pagan impuesto a la renta, tenemos que hacer un esfuerzo por procurar un ajuste como el mencionado -ahí están las 50 circulares del Servicio de Impuestos Internos, entre otras medidas-, que permita hacer más sencillo el aspecto impositivo y, en ese sentido, actuar sobre los actores económicos, más que volcar nuestra atención hacia contadores y abogados de la plaza.

Y lo segundo es resolver bien la cuestión laboral.

Los veintinueve parlamentarios de la Democracia Cristiana -veintidós Diputados y siete Senadores- hemos votado a favor del proyecto respectivo. Evidentemente, nos hemos comprometido con un proyecto de modernización del sistema de relaciones laborales que tenemos que cuidar.

Mas ahora viene la ingeniería de detalle, la discusión en particular, y ahí tenemos que hacer un esfuerzo por lograr una buena solución, desde el punto de vista de los aspectos que conocemos. Y no quiero entrar en detalles, porque próximamente se presentarán las indicaciones que permitirán alcanzar dicho objetivo.

Entonces, no hay nada que hacer, de hecho, ante el factor externo, pero sí bastante en relación con el factor interno, lo cual depende también de lo que podamos realizar como Congreso.

He dicho.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).- Pue-

de intervenir el Honorable señor Tuma.

El señor TUMA.- Señora Presidenta, deseo agradecer y reconocer los antecedentes proporcionados por el Banco Central.

Saludo a su Presidente y a su Consejo, y quisiera decirles que para el Congreso Nacional es valioso escuchar estos informes e imponerse de su contenido, de tanto nivel de tecnicismo, pero de gran propiedad, cuando concurren periódicamente al Senado a entregarlos. Lo anterior nos permite contar con elementos de juicio para la participación en debates que tienen que ver con la fijación de políticas nacionales, de políticas económicas de la autoridad fiscal, y con la forma como el Fisco contribuye a cumplir metas que no son solo del Banco Central, sino también del país. Desde este punto de vista, creo que es preciso mantener esa coordinación y ese cumplimiento de objetivos.

Nos encontramos en una situación difícil. La cuenta presentada por el señor Presidente del Banco Central consigna que se registra un menor crecimiento, y ello será así al menos por los próximos dos años. Existirá una mayor inflación. Los ingresos fiscales, a pesar de la reforma tributaria, con seguridad no están creciendo. Al contrario, creo que disminuirán. Si descontamos los efectos de esa nueva legislación, el Fisco recibirá menos recursos. Por lo tanto, nos hallamos ante una realidad que resulta complicado enfrentar cuando median tantos desafíos, como país, sobre la base de la expectativa, en una gran proporción, de lo que será el gasto público.

Entonces, tenemos que ver cómo hacemos compatible la mantención de una economía que en el último tiempo se ha estado verificando, en buenas cuentas, en función del gasto público, más que de la inversión privada. Esta última está decayendo. El balance estructural no da buenas señales y muestra que somos deficitarios.

Básicamente, como acá se ha dicho, dependemos de lo que esté ocurriendo en el ex-

terior; pero, internamente, el Congreso tendrá que pronunciarse respecto del Presupuesto de 2016, materia en la que, a pesar de las malas cifras y de un escenario tan pesimista para el crecimiento y el desarrollo, además de la inflación, estamos obligados a ser muy responsables, lo que dice relación, al mismo tiempo, con los chilenos, con Chile y con nuestra economía.

Al menos mi opinión es que el Estado no puede inhibirse de continuar contribuyendo en el impulso al crecimiento. Por lo tanto, los datos que da el señor Presidente del Banco Central no pueden limitarnos en mantener nuestro respaldo a un Presupuesto incrementado, aunque menos que al ritmo anterior. Las condiciones son distintas que en años pasados, cuando en la materia tuvieron lugar aumentos de hasta un diez por ciento o un poco más, pero estimamos que hoy día no se llegará a esa cifra. A mi juicio, el Presupuesto naturalmente se debe seguir acrecentando, quizás en el orden del cuatro o del cinco por ciento, para sostener los vacíos que dejan la falta de inversión privada y el decrecimiento de las expectativas económicas.

En consecuencia, el rol del Congreso tiene que ver con la coherencia en coincidir con las políticas del Banco Central y las fiscales, a las que cabe apoyar; pero también es preciso hacer un llamado en el sentido de que no es posible abandonar el impulso al crecimiento de la economía a través del aumento moderado del gasto público.

Gracias.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Tiene la palabra el Senador señor García.

El señor GARCÍA.— Señora Presidenta, deseo sumarme a las expresiones de agradecimiento por la valiosa e importante información que, como siempre, nos entrega el Instituto Emisor, la que es tan relevante para nuestra tarea en el Senado, así como para la propia de la Cámara de Diputados y, por supuesto, la de los agentes económicos en su conjunto y del

Gobierno.

No hay ninguna duda, después de escuchar al señor Presidente del Banco Central, de que las noticias son malas para el país y para los chilenos: nuestra economía crece menos de lo esperado y la inflación es mayor que la proyectada. Claramente, esta es una mala mezcla. Tenemos por delante un desafío muy grande, entonces, y debemos adquirir consciencia de ello.

Dicho lo anterior, quisiera leer la parte del informe referida al PIB de tendencia, que es muy significativa por determinar cuánto es lo que nuestra economía podría crecer en el mediano plazo. Nos han manifestado que en el año en curso la cifra será entre el 2 y el 2,5 por ciento. ¿Cuánto más será posible? Eso es lo que determina el concepto mencionado.

El Banco Central se hace cargo de la cuestión y expresa que, “En el ejercicio, el crecimiento del PIB tendencial se ubica en torno a 3,5%,” -hace un año era aproximadamente un punto más: el 4,4 o el 4,5 por ciento- “una corrección a la baja respecto de lo estimado en septiembre del año pasado”. Agrega que “La diferencia se debe, principalmente, al menor crecimiento previsto para el stock de capital” -es algo que sabíamos y que el Banco había venido señalando en informes anteriores- “a la incorporación de una trayectoria descendente para las horas trabajadas y a una proyección algo menor del crecimiento del premio por calidad del empleo”.

Quiero permitirme una pregunta bien concreta al señor Presidente del Banco, ya que en el Senado estamos discutiendo una reforma laboral que obviamente impactará en los costos. En los términos en que ella se encuentra planteada y aprobada en general por esta Corporación, ¿cómo afectará al PIB de tendencia, en opinión del Instituto Emisor? ¿Lo favorecerá? ¿Lo reducirá? ¿Cuál es el parecer de ese organismo autónomo del Estado?

También quisiera señalar lo siguiente. El 11 de agosto, hace veinte días, el Ministerio de

Hacienda dio a conocer el PIB de tendencia y el precio de referencia del cobre para el Presupuesto de 2016. En cuanto al primero, el comité de expertos lo fijó en 3,6 por ciento, en tanto que el Banco Central dice hoy que será de 3,5 por ciento. Las cifras son parecidas. Pero, respecto del segundo, esta última entidad señala que será de US\$2,45 la libra, a diferencia de los US\$2,98 establecidos por los especialistas.

¿Por qué la desalineación es tan importante? Porque los dos parámetros determinan el gasto público para 2016 -y probablemente también para los años siguientes-, y resulta claro que si se registra un crecimiento sin respaldo, se presionará la inflación.

El señor Presidente del Banco Central nos advierte que esta última se encuentra más alta, pero que harán todo lo posible para que vuelva al rango del 3 por ciento que han mencionado permanentemente, porque la mejor forma de garantizar un mayor desarrollo económico es que se halle acotada. Y ello significa que esté en torno a dicho porcentaje, señalado reiteradamente y durante mucho tiempo por el Instituto Emisor.

Me preocupa, sobre todo, la diferencia que se da en materia de estimación del precio del cobre. Al respecto, le quería consultar al Presidente del Instituto Emisor cómo evalúa el hecho de que el comité de expertos haya señalado que aquel será de 2,98 dólares la libra para el próximo año, en tanto que su institución considere que solo alcanzará los 2,45 dólares.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Ofrezco la palabra al Senador señor Coloma.

El señor COLOMA.— Señora Presidenta, le quiero agradecer al Banco Central en su integridad, y en particular a su Presidente, por el informe que nos ha entregado porque, tal como se ha dicho, nos ayuda mucho a reflexionar -ojalá que al país y a las autoridades del ámbito económico también- respecto de los pasos a seguir en esta materia, tan sensible.

Y además de darle las gracias, deseo igualmente agradecerlo un poco, ya que no es

bueno traer o ser portador de malas noticias. Quizás en la Antigüedad habría habido una reacción un poco más violenta por parte de quienes reciben, al final -seamos francos- puras malas noticias. Pero esto no es culpa del Banco Central.

El señor MONTES.— ¡Todavía es posible que sean más malas...!

El señor COLOMA.— Bueno, según el Senador Montes, todavía es posible que las cifras bajen aún más. Y es probable que así ocurra, lo cual sería grave.

Miremos algunos elementos para confirmar lo que estoy indicando.

En una de las mismas láminas que mostró el Banco Central se hablaba de que el PIB del 2013 había sido de 4,2 por ciento y que se esperaba que este, en marzo del presente año, alcanzara un rango de entre 2,5 y 3,5. Pues bien, ahora nos dicen que debemos conformarnos con uno que oscilará entre 2 y 2,5, o sea, con uno que significa la mitad de lo que crecíamos el 2013 y que es muy inferior al que se preveía hace seis meses. Quiero dejar claro que no estamos hablando de hace un año y medio. Incluso en el IPoM de junio de 2015 -hace tres meses- se sostenía que podíamos estar en un rango de 2,25 a 3,25. Por lo tanto, es bien fuerte que en un período tan breve ocurra esto.

La demanda interna, que era de 3,7 por ciento el 2013 y que se auguraba en 2,5 por ciento a principios de año, ahora se fija en 2.

La demanda interna (sin variación de existencias), que era de 4,6 por ciento el 2013 y que se esperaba que fuera de 2,2, ahora está en 1,4.

La formación bruta de capital fijo (en cifras del Banco Central), que el 2013 era de 2,1 por ciento y se preveía en 1,2, ahora es de -1,2. ¡Menos 1,2!

Las exportaciones de bienes y servicios, que llegaban a 3,4 por ciento el 2013 y que se esperaba que alcanzaran igual porcentaje este período, ahora quedan en -1,7.

Son cifras duras. Cualquiera que sea la vi-

sión que uno tenga, dan cuenta de un país que -voy a usar una expresión que a veces no gusta- se frenó, o se chantó, o está con un problema severo. Y, ojo, conste que la nueva crisis de China -llamémosla de esta manera- o del mundo asiático, es de hace diez días.

El señor MONTES.— ¡Pero mire los cuadros, Senador!

El señor COLOMA.— ¡No! ¡La crisis de fondo es así! Uno puede decir que había señales inquietantes.

¿Sabe, señora Presidenta? Aquí hay dos formas de entender esto. Una es hablar con franqueza, con lo que las bancadas de enfrente entran en un nerviosismo o paroxismo tal que comienzan a aportillar cualquier planteamiento. Eso es símbolo de nerviosismo y, en mi concepto, no debería marcar la toma de decisiones.

Aquí, lamentablemente, el Banco Central nos ha venido a decir la verdad: que estamos en un problema severo, complejo, y lo lógico es tratar de reflexionar en torno a cómo salir de esta coyuntura.

La primera pregunta, por lo tanto -que va en la línea de lo señalado por el Senador García-, es, para sus supuestos del escenario macroeconómico respecto de inflación y tipo de cambio real, a qué ritmo supone el Banco Central que se expandirá el gasto fiscal. Porque el Instituto Emisor nos ha dado unas cifras de lo que se espera. Y entonces sería bueno saber qué gasto fiscal está suponiendo. Y, dentro de lo mismo, qué pasó con esta convergencia, con este balance estructural para el fin del actual Gobierno que se definió como expectativa. Creo que también importa saber cómo ve el Instituto Emisor, en su calidad de organismo independiente, esa apreciación.

Una segunda línea de preguntas, señora Presidenta, tiene que ver con lo siguiente. No figura en las láminas, pero sí en el documento entregado. En su página 10, se indica textualmente: “En lo interno, el escenario base” -en el fondo, es uno de los supuestos para decir

lo que va a pasar- “sigue considerando que se disipará paulatinamente el *shock* autónomo de confianza que ha afectado negativamente a las expectativas de los consumidores y empresas en los últimos trimestres”. Además, siempre felicito al Banco Central por la forma que tiene para redactar las cosas: “se disipará paulatinamente el *shock* autónomo de confianza que ha afectado negativamente a las expectativas”.

Yo entiendo que aquí se está sosteniendo que las expectativas están choqueadas por distintas reformas que se han implantado, que se han seguido discutiendo y que, por lo que uno escucha en los medios, se van a seguir discutiendo. Pero no entiendo por qué se podría disipar autónomamente. Es un concepto que me gustaría entender, en cuanto a cómo se proyecta, porque es un punto relevante.

Una tercera línea de consultas tiene que ver con el PIB futuro. Ahí el Banco Central trata de darnos ánimo. Sería estupendo y concuerdo plenamente con esa disposición, pero, ¿cuáles serían los elementos que podrían llevar a un PIB mayor el próximo año?

Ahora se están dando dos elementos.

Primero, hay una economía que crece muy débilmente y que además enfrenta debates, como el de la reforma laboral, que claramente, cualesquiera que sean los dichos que se puedan sostener, aumentan los costos y rigidizan el mercado, sin contar el inicio de un debate constitucional, todo lo cual no veo cómo podría disipar los *shocks* autónomos de confianza.

Me gustaría saber por qué podría mejorar el PIB -ojalá esto ocurriera-, pero existe ese antecedente y en anteriores IPoM se ha explicitado que un escenario de recuperación -voy a decirlo detenidamente, pues lo considero relevante- requiere que primero mejoren las expectativas de consumidores y empresarios. Eso lo afirman ustedes. O sea, para que haya un escenario de recuperación, primero las expectativas de consumidores y empresarios deben ir al alza, lo que, claramente -lo hemos

visto-, no está sucediendo. Pueden estar sucediendo muchas cosas, pero las expectativas de consumidores y empresarios -se mostró en una lámina- van a la baja.

Entonces, si ese es un elemento central para ir hacia arriba y en realidad va a la baja, ¿cómo podría revertirse para producir el efecto deseado?

Me parece un punto relevante.

En cuarto lugar, la autoridad de Hacienda ha planteado que Chile puede tener distintos tipos de endeudamiento hacia delante, conforme al Presupuesto. Me gustaría ver qué tipo de endeudamiento podrían recomendar ustedes bajo las políticas que al Banco Central le interesa cautelar en esta materia.

Por último, como consulta, sumándome a una que ya se formuló anteriormente, quisiera saber qué pasa con los comités de expertos y las cifras que proporciona el Banco Central, porque hay diferencias sustanciales.

Señora Presidenta, dispongo de 18 minutos. Por favor, no me inhiba. Pero voy a hablar menos, no se preocupe.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— El problema será para el Senador Larraín.

El señor COLOMA.— Tiene cuatro.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— ¿Le dio cuatro minutos?

El señor COLOMA.— No. Estamos acordados.

¡Este es un partido que consulta mucho...!

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— ¡Está muy bien! ¡Eso es obvio...!

La señora ALLENDE.— ¡No se nota...!

El señor COLOMA.— No se preocupe. Estamos cohesionados.

El señor MONTES.— ¡Estamos hablando con la verdad, dice usted...!

El señor COLOMA.— Con la verdad total. Y se lo puede preguntar al Senador Larraín, pues él mismo me lo planteó.

Respecto a lo que estaba señalando, el 11 de agosto el comité de expertos habló de un cobre a 2,98 dólares la libra. ¡El 11 de agosto!

Estamos a 1° de septiembre. Ha habido un cambio, pero no un cambio tan increíble. Y el Banco Central habla de algo así como 2,4 o un poquito más.

Hay dos reflexiones.

Primero, ¿habrá que reevaluar la política de los comités de expertos con relación a los cálculos, o se trata de un problema del Banco Central? Porque algo no me coincide. O sea, a los Senadores -a los de acá y a los de allá, para no tener ni un problema- no nos puede convencer que el precio del cobre tenga estimaciones tan distintas con 20 días de diferencia, entre el comité de expertos y el Banco Central.

Y segundo, ¿qué efecto tendrá aquello en el Presupuesto del próximo año? Porque, ¿cuál es la mayor relevancia del Informe de Política Monetaria? ¿Dónde se va a traducir lo que aprendamos o no de su contenido? En el Presupuesto del 2016; en cuán “grueso”; algunos dirán “robusto”; otros, “gordo”; otros, “grasoso” -cada cual usará su fórmula de expresión...

El señor LAGOS.— “Macizo”.

El señor COLOMA.— Lo dije también.

Pero, cualquiera que sea la fórmula, ¿cuáles son las bases que se deben considerar para este efecto? ¿Cuánto aguanta? Para que estos números no se sigan deteriorando, ¿qué importancia tendrán el Presupuesto y el gasto fiscal del próximo año? ¿O es algo relativamente irrelevante? Me imagino que no.

Me gustaría que pudiéramos avanzar un poco en esa línea, con todos los cuidados y respaldos que, obviamente, supone una institución de esta naturaleza.

El informe, lamentablemente -ustedes no pueden hacer magia; aquí no existen los merlines-, tiene que traducir lo que está ocurriendo. Y lo que está ocurriendo, claramente, es el más malo de los escenarios previsibles que uno pudo haber tenido.

Entonces, a partir de estas preguntas -obviamente, se formularán también otras- se podría generar ese nutriente, esa base, ese elemento eje que nos ilustre para efectos de discutir el

Presupuesto. ¡Si eso es lo que importa al final! Lo que no puede pasar es que estas cifras nos dejen indiferentes y se quiera gastar lo mismo que se proyectó gastar hace dos años con las cifras de hoy, porque claramente hay ahí, desde mi modesta perspectiva, algo que no calza.

Le agradezco el tiempo dispensado, señora Presidenta, y, por cierto, esperamos, en la medida de lo posible, las respuestas que el Banco Central pueda entregar a las inquietudes planteadas.

He dicho.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Tiene la palabra el Senador señor Zaldívar.

El señor ZALDÍVAR (don Andrés).— Señora Presidenta, en primer lugar, quiero hacer una reflexión relacionada con lo manifestado por el señor Senador que me antecedió en el uso de la palabra, a quien le escuché decir que los problemas de China habían comenzado hace más o menos diez días.

El señor COLOMA.— La parte fuerte.

El señor ZALDÍVAR (don Andrés).— Yo lo invitaría a leer la prensa de los últimos dos años o consultar los IPoM correspondientes. Aquí por lo menos tengo el que nos entregan hoy día, donde el crecimiento de ese país figura en los siguientes términos: el del 2014, 7,4 por ciento; para el 2015, 6,7 por ciento, y el proyectado, 6,1 por ciento.

El Senador que me antecedió en el uso de la palabra seguramente atendió, más que nada, a la situación de la bolsa en China, pero los problemas de esa economía vienen de hace por lo menos dos años. Yo le he escuchado acá en varias oportunidades al Presidente del Banco Central decir que hay que estar atentos al panorama financiero del sistema chino.

No sé si han leído también lo que ha pasado en Europa en los últimos dos o tres años, o lo que ocurre en Japón, o lo que aconteció con Estados Unidos y su recuperación.

Es bastante bueno hacer análisis con realismo, pero sin caer en exageraciones.

Y quiero agradecerle al Presidente del Ban-

co Central por el informe que nos ha entregado en el día de hoy -y le doy mis disculpas, porque debería haber empezado con eso-, porque creo que es un informe muy realista, que nos pone en la situación de ver cómo vamos a diseñar nuestras políticas económicas para el próximo tiempo de acuerdo con ese realismo, tanto por la situación interna como por la situación externa. En ese sentido, debemos tener claridad para entender que nuestro problema no solo se deriva de elementos internos, sino que también es producto de la coyuntura global. Chile, como lo sostiene el mismo informe, es un país con una economía abierta, pero muy pequeño. Y el propio Presidente del Instituto Emisor nos advierte que estamos expuestos a un riesgo superior que el de economías de mayor tamaño.

Desde esa perspectiva, tenemos que reconocer que los IPoM de este año reflejan un proceso de revisión de cifras que nos debe llamar la atención y preocuparnos. Por lo demás, no es una novedad para nosotros. En el último IPoM, yo mismo hice ver que la estimación del crecimiento la consideraba demasiado optimista. Y siento que mi opinión sea tan realista. Siempre pensé que este año el crecimiento iba a situarse más bien en el piso que en el tope. Y lo confirma el informe del Banco Central, que, revisando la cifra, lo sitúa en un rango de entre 2 y 2,5 por ciento.

Yo prefiero actuar con las cifras más realistas -a lo mejor incluso un poco pesimistas- que con datos más cercanos al techo que al piso. Y eso significa revisar el IPoM anterior, de junio de 2015, que indicaba que el crecimiento podía situarse entre 2,25 y 3,25. Y me parece bien que se tenga claridad acerca de eso para saber cómo vamos a diseñar nuestras próximas políticas de corto y mediano plazo.

También me parece bien lo que nos señala el Banco Central en el sentido de reflexionar sobre el PIB potencial, no desde la coyuntura sino desde una óptica de más largo plazo, para darnos cuenta de que en todo el mundo -no únicamente en Chile- dicho parámetro tiende

más bien a ubicarse en el nivel del 3 a 3,2 por ciento que en uno del 4 o el 5, como el que alcanzamos en el ciclo de los buenos precios de nuestros *commodities*, principalmente del cobre.

Eso es importante, porque nos hace ver cuáles son las políticas que debemos tomar, no solo en el corto plazo, sino también en el mediano y el largo.

Sobre ese particular quiero formular la siguiente pregunta al Presidente del Banco Central: ¿qué políticas habría que analizar para que el PIB potencial tendiera a crecer o a situarse en la realidad en la que nos coloca el Instituto Emisor -un crecimiento del orden del 3,5 por ciento-, que seguramente no será el PIB que quisiéramos, pero sí uno ajustado a lo que se va a expandir la economía mundial, respecto de la cual se habla de un crecimiento en ese rango?

En cuanto a la inflación, me parece muy bien la preocupación del Banco Central, porque es su labor esencial de acuerdo con lo que le ordena la ley.

Y eso me lleva a otra reflexión.

Tenemos una inflación mayor a la proyectada. En el último IPoM se señalaba que la tendencia era a que volviera al nivel de 3 por ciento el 2016. Ahora se nos dice que eso podría ocurrir más bien el año 2017. ¿Es pesimista dicha expectativa? Sí. Es algo que a mí no me gusta, pero hay que actuar con realismo. Por lo tanto, el Instituto Emisor deberá ajustar las políticas monetarias de tal manera que volvamos a un nivel de inflación acorde con una economía como la nuestra. Y para eso tiene que haber una conexión -y creo que la está habiendo- entre las políticas que diseña el Gobierno, el Ministro de Hacienda, y las políticas macroeconómicas y monetarias que decide el Banco Central. A mi entender, esa comunicación se da. Para eso este último cuenta con un Consejo de gente experta y de gran capacidad, que hoy nos acompaña, y con un Presidente que ejerce sus funciones.

Es cierto, estamos en una situación delicada, pero debemos reconocer que hay causas externas que la ocasionan. Yo se lo manifesté al Ministro de Hacienda del Gobierno anterior en su último Presupuesto. Cuando afirmaba que íbamos a crecer al 4,9 por ciento -y se halla registrado en las actas-, le señalé que eso no era efectivo, que no se avenía con lo proyectado y que la tendencia era a crecer más bien cerca de bajo 4 que cercano al 5. Y al final fue lo que sucedió en la realidad.

Entonces, por supuesto que el Ministro de Hacienda tendrá que ajustar todas sus políticas. El Presupuesto deberá ser un Presupuesto restrictivo seguramente. No vamos a aumentar el gasto en la misma medida en que lo hicimos el año anterior, como una política de *shock* para reactivar la economía.

Y cuando el titular de Hacienda nos traiga la propuesta podremos ser críticos o no, pero no podemos criticar antes de conocer su proposición, porque eso no contribuye en nada a los efectos de buscar las políticas económicas que permitan enfrentar la crisis o el problema que hoy vive el país.

Ahora, me alegro mucho también -y felicito al Presidente y al Consejo del Banco del Central por situarnos en la realidad y hacernos reflexionar sobre ella para reaccionar en las políticas de corto y mediano plazo- de lo manifestado en la parte final de su exposición.

Porque es un mérito, del cual nuestro país ha de tomar nota, lo que nos dice: "En términos macroeconómicos, Chile es hoy una economía sana: no tiene desequilibrios internos, tampoco externos y el cumplimiento de la regla fiscal garantiza cuentas fiscales ordenadas".

¡Eso es lo más importante! Porque nos permite afrontar realmente este mal tiempo que nos afecta y salir adelante.

Creo que ello hay que redestacarlo y reafirmarlo.

Estoy convencido de que el Ministro de Hacienda coincide con lo expuesto: hay que cuidar la política fiscal, cumplir la regla fiscal

y tender al superávit estructural. Seguramente no vamos a lograrlo en el período que pensábamos, el 2018, pero sí conseguiremos que la tendencia sea buscar el equilibrio presupuestario.

Nos preocupa que el déficit fiscal alcance el 3 por ciento del PIB. ¡Por supuesto que no es bueno! ¡Hay que corregirlo!

Ahora quiero preguntarle al Presidente del Banco Central, en relación con el tema...

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Se cumplió su tiempo, señor Senador.

El señor ZALDÍVAR (don Andrés).— Terminó inmediatamente.

Digo que, respecto al PIB tendencial -lo dije al comienzo-, me gustaría saber cuál es la opinión del Banco Central acerca de las políticas que pudieran aplicarse precisamente para que ese PIB tendencial mejorara o se consolidara en un nivel correspondiente, seguramente, al de otros países, tanto de nuestra zona como del mundo.

He dicho.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Tiene la palabra el Senador señor Horvath.

El señor HORVATH.— Señora Presidenta, en primer lugar, pido que recabe autorización para constituir la Comisión de Medio Ambiente, porque debemos analizar las indicaciones y votar en particular el proyecto de ley de reciclaje y de responsabilidad extendida al productor.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Si le parece a la Sala, se accederá a lo solicitado.

—Se autoriza.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Tiene la palabra el Senador señor Horvath.

El señor HORVATH.— Respecto a este Informe, desde luego felicito el trabajo serio, conciso, bien fundamentado del Presidente y

del Consejo del Banco Central.

El día de ayer se nos señaló por parte del Ministerio de Minería, y particularmente de COCHILCO, que China está cambiando desde una inversión fuerte en lo habitacional, en infraestructura y en otros elementos, al fortalecimiento del consumo. Desde luego, los productos chinos compiten con los nuestros por los bajos ingresos y condiciones de vida de ese país, lo que repercute, entre otras cosas, en algunos *commodities* como el cobre.

También menciona el Banco Central la situación de Grecia, el arreglo de la Unión Europea y el empoderamiento del dólar en los Estados Unidos, que también producen un efecto en la baja de los *commodities*.

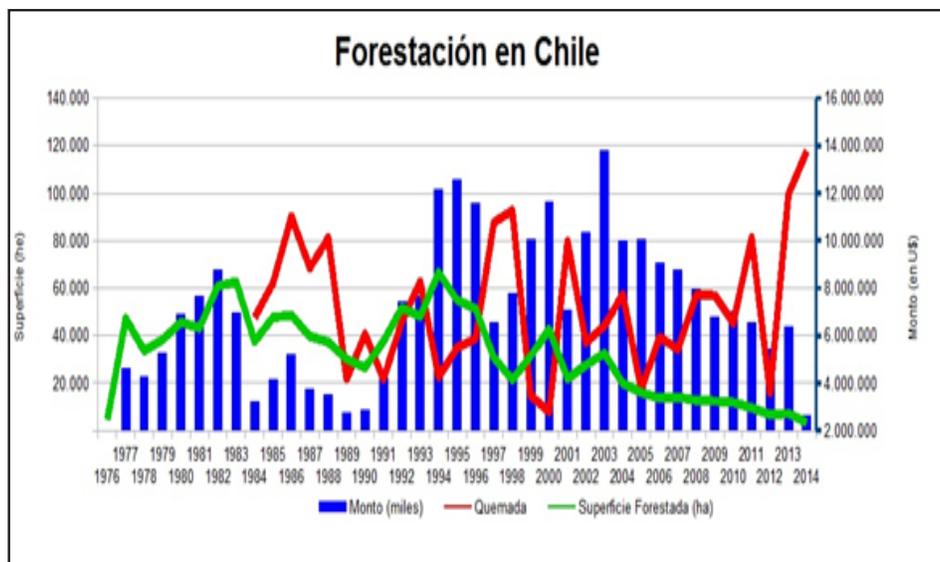
El Ministro de Hacienda ha dicho que va a pedir préstamos para resolver lo relativo al Presupuesto. Nosotros disponemos del Fondo de Estabilización Económica y Social, que igualmente tiene recursos importantes. Y quiero preguntar a cuál de los dos se va a acudir, siempre y cuando el endeudamiento -con un dólar caro y en una situación a la baja- apunte a fomentar los sectores productivos tanto públicos como privados.

En el sector público bastaría con empoderar algunas instancias y también con bajar, en forma muy relevante, la enorme cantidad de procedimientos y burocracia a la cual estamos sometidos.

En el sector social, desde luego las deudas deben dirigirse a superar la inequidad, porque tampoco vamos a tener crecimiento económico si la gente se encuentra en condiciones desmedradas.

Quiero referirme, sí, a algo que siempre hemos planteado y que es una deuda del Banco Central con nuestro país: las cuentas patrimoniales.

Se podría afirmar -expresándolo en términos didácticos- que estamos creciendo, pero simultáneamente destruyendo el suelo, deteriorando los recursos naturales (como los peces), deforestando.



La imagen precedente es más que elocuente.

Del año 2014 al 2015 se incendiaron 117 mil hectáreas de bosques, y se han forestado del orden de siete mil. Yo entiendo que el decreto ley N° 701 es un muy buen instrumento, que se focaliza a la recuperación del bosque nativo. Pero nosotros no podemos permitirnos ese tipo de situaciones.

Por tal razón, estamos trabajando para hacer extensiva la protección a otras áreas como el agua, el suelo y los pasivos ambientales que genera la minería.

Por lo tanto, nos falta la otra parte de la medalla.

Y vuelvo respetuosamente a pedir -por su intermedio, señora Presidenta- que el Banco Central nos ayude en este sentido, porque está dentro de sus funciones.

Es así que el equilibrio entre la confianza y la reforma necesaria es algo que hay que lograr en este Parlamento.

He dicho.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).- Tiene la palabra el Senador señor Lagos.

El señor LAGOS.- Señora Presidenta,

además de agradecer al Presidente del Banco Central y a su Consejo por este Informe, y dichas las palabras de rigor, quiero decir que este documento debiera ser una herramienta razonablemente importante para la toma de decisiones, no solo de nosotros en las escasas atribuciones que tenemos, sino del resto del aparato público en cuanto a lo que viene.

El ideal sería leer este Informe de Política Monetaria sin ningún prejuicio, sino para poder tomar las mejores decisiones, y no hacer una lectura que solamente llevara, al final del día, agua para mi molino.

A veces puede ser difícil hacerlo -si las cifras no nos acompañan-; sin embargo, no es menos cierto que algunas intervenciones en la Sala del Senado -como la del colega que me antecedió- han apuntado a que acá habría una serie de malas noticias. Es un portador de malos sucesos, pero casi con una sonrisa en el rostro.

¿No entiendo! ¿Es una mala noticia que la economía chilena tenga, de acuerdo al Banco Central, un sesgo a la baja en el crecimiento, como se informó previamente, o nos preocupa en realidad?

Entonces, la primera lección que saco de esto es que no se puede hacer una lectura solo en función de los intereses más inmediatos y más pequeños. Porque lo que tenemos hoy es un Informe que nos dice dos cosas en lo grueso: primero, que la economía chilena crecerá menos este año que lo que se pensaba hasta hace meses; y, segundo, que el Instituto Emisor nos advierte -al menos en la lectura que uno hace- que tal vez a fines de año o a principios del próximo se va retirar el estímulo de la tasa de política monetaria.

Esos son los elementos fundamentales.

Podemos seguir dándonos vuelta, como lo hemos venido haciendo desde fines del 2012, con este mismo Presidente del Banco Central, cuando recuerdo que acá y en el Congreso en Santiago se anunció que venía una desaceleración de la economía, que fue ratificada el 2013, y comenzó una discusión política menor respecto a si la desaceleración de la economía chilena se debía a una causa externa, a un mal manejo de la Administración de ese entonces (del Presidente Piñera) o al anuncio de un Programa de Gobierno que daría a conocer reformas estructurales.

En consecuencia, lo que se señala en el Informe es bastante categórico: “Las tasas de crecimiento que prevemos para la economía en 2015 y 2016 son menores que el promedio del último quinquenio” -no es una buena noticia, ciertamente- “Ello es la respuesta a un escenario global menos favorable, pero también a los ajustes internos que debemos realizar luego de varios años en que nos beneficiamos del *boom* de inversión en el sector minero”.

¿Hay elementos objetivos para decir que internamente existen situaciones que explican el menor crecimiento o la menor expectativa de este? ¡Sí! No obstante, yo trataría de despejar algo acerca del ciclo de inversión minera, que tiene un período largo que llega a su fin, y otra cosa acotada a nuestra discusión interna.

Hizo referencia a eso -según creo- el Senador Ignacio Walker, y me hago cargo de ello.

Y habrá una bancada que tendrá que ser responsable a la hora de definir las políticas que queremos en materia laboral, en materia educacional, etcétera, y dar las señales adecuadas. Sin embargo, a mí me parece un despropósito.

El crecimiento de América Latina será de 1 por ciento, con suerte. Y estamos por sobre eso.

Todas las economías que compiten con la nuestra han tenido ajustes: Perú, en el primer semestre de este año, creció 2,4 por ciento. Nosotros, 2,2. Sí, la cifra es inferior, pero la caída desde el punto de vista del Perú es más significativa.

No me alegra eso.

No me pone contento que crezcamos al 2,2 por ciento. Quiero crecer más. No obstante, coloquemos las cosas en su justo lugar, ¡a menos que nuestras medidas o nuestro clima interno hayan terminado afectando a China y al Perú...!

Entonces, acá hay una diferencia fundamental, y que nos hace mal a la hora de analizar esto.

Por último, tengo una consulta para el Presidente del Banco Central.

Él señala que buena parte del alza en el nivel de precios se explicaría por la variación del tipo de cambio, por el incremento en el valor del dólar, más que por una estrechez en la holgura. Pero al mismo tiempo ha anunciado que, eventualmente, de mantenerse ciertas condiciones, habrá un aumento en la tasa de interés.

Cabe preguntarse lo siguiente: si es transitorio el efecto del alza en el tipo de cambio en el nivel de precio, ¿por qué razón retirar el estímulo? Es una interrogante desde una perspectiva básicamente pedagógica.

Muchas gracias.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).- Tiene la palabra el Honorable señor Larraín.

El señor LARRAÍN.- Señora Presidenta, la verdad es que, como siempre, el Consejo del Banco Central hace un aporte serio y riguroso para el análisis de la situación económica de

Chile (en materia macroeconómica, de políticas fiscales, de inflación) y del escenario interno y externo que se le presenta con distintas variables.

Quizás, la principal conclusión (que, en cierto sentido, deja tranquilo al Senado, y creo que al país) es que en este momento tenemos una economía sana, tal cual se afirma en la página 19 de este Informe y ha reiterado aquí su Presidente, señor Rodrigo Vergara: Chile no tiene desequilibrios internos, tampoco externos, y el cumplimiento de la regla fiscal garantiza cuentas fiscales ordenadas. Su sistema financiero es sólido, y el Banco Central goza de alto prestigio.

Eso está bien.

Sin embargo, quedarse con tal afirmación significaría no ser realistas frente al escenario de economía sana que se aprecia en el país.

No estamos en una crisis ni en una debacle, pero nuestra economía se halla estancada. Nos encontramos en un ciclo económico de mediocridad en comparación con lo que ha sido el ciclo económico observado en Chile en los últimos veinticinco o treinta años.

Uno ve que la economía no crece; que la inflación aumenta; que surgen otras señales complejas y delicadas, como un bajo crecimiento de la oferta de trabajo no fiscal; que la información -en esto también quiero pedir una precisión- muestra una ausencia de inversión en lo que va corrido del año. Entiendo que esta cifra casi alcanza a 0,5 por ciento. No sé si ella es exacta. Lo he tratado de verificar tanto en el Informe propiamente tal como en el documento que se nos entregó hoy y que explicó el Presidente del Instituto Emisor.

Me da la impresión de que todos los datos demuestran un estancamiento. Y cuando estamos en proceso de salir del subdesarrollo, cuando pretendemos alcanzar niveles de progreso que le permitan a nuestra población vivir con mayor bienestar, sin los índices de pobreza que se observan y con igualdad de condiciones, esos antecedentes son una luz de alerta.

Si ello es correcto, deseo que nos expliquemos qué está pasando.

Es indudable que hay variables externas que influyen, pero sería cegarse pensar que las variables internas no son una traba, un freno al proceso de desarrollo económico de Chile.

No tengo la menor duda, por el modo como han reaccionado el país y la opinión pública, de que los procesos de reformas que se plantean; de que el sesgo ideológico que conllevan; de que el afán refundacional que se ha instalado en el lenguaje del Gobierno, e incluso de que la voluntad de cambiarlo todo, incluyendo la Constitución por entero y lo relativo a la asamblea constituyente -todavía no sabemos en qué consiste, porque nadie sabe cómo sería la nueva Carta-, le agregan inestabilidad a la incertidumbre.

Si son ciertas las cifras que indican que no ha aumentado la inversión, en nada tenemos que extrañarnos de que la economía esté estancada y de que el futuro pueda ser aun peor.

Entonces, en este punto siento que no se toman muy en serio las cifras. Porque una cosa es que no estemos con una economía destruida -me alegro de que sea así; además, considero que nuestra economía es bastante sana como para que en un año y medio un Gobierno pueda destruirla, por lo que no creo que ello sea cierto- y otra es que el clima que se ha instalado, la falta de inversión, la incertidumbre y la inestabilidad existentes hayan ocasionado que pasáramos de una economía pujante, con altos y bajos, pero siempre ascendente, a una economía que vaya en una dirección diversa. Es decir, estaríamos de "capa caída".

En tal sentido, señora Presidenta, me gustaría saber cómo se perciben los cambios que se plantean -esto es, reforma tributaria, reforma laboral y reforma constitucional- en la creación de un clima de confianza.

A eserespecto, no quiero un pronunciamiento político del Consejo del Banco Central, sino -dicho en positivo- saber qué se necesita para generar un clima que aumente la inversión,

que fortalezca la economía, que permita reactivar la situación de estancamiento que nos afecta, sin dar lugar a un planteamiento que pudiera ser lesivo para los sentimientos de algunos Senadores que se encogen cuando uno dice que la economía se halla estancada o en un nivel de mediocridad nuevo, en una “nueva mediocridad”, como dijo *The Wall Street Journal* hace un tiempo.

Esa es mi inquietud central.

Y tengo otra muy precisa.

En estos días hemos visto una escalada del dólar, por lo que cabe preguntarse si hay algún escenario en que el Banco Central, por los niveles que dicha moneda está alcanzando, considera que pudiera haber algún tipo de intervención, como ocurrió en el pasado, cuando aquella divisa estaba en cifras similares.

Siempre hemos criticado que el Banco Central intervenga en momentos en que el dólar va al alza y no cuando va a la baja. Pero, independiente de eso, sería interesante saber qué se prevé sobre de esa situación; si hay, en dos palabras, algún escenario futuro relacionado con el dólar que amerite o justifique una intervención de la entidad.

He dicho.

La señora MUÑOZ (Vicepresidenta).— Tiene la palabra el Senador señor Montes.

El señor MONTES.— Señora Presidenta, no voy a caer en discutir con personas que piensan que el actual Gobierno es la matriz de todos los males y que este es un país estancado, donde existe mediocridad, producto de que se quieren hacer reformas y cambios estructurales. Eso, a mi juicio, es una hipersimplificación de la realidad; tanto es así que algunos ven que China hace solo diez días presenta problemas.

Estimo legítimo que la Oposición trate de llevar las cosas a ese extremo; sin embargo, no considero que ayude mucho al debate.

A mí me parece que efectivamente estamos -y el informe en eso es bien claro- en un escenario riesgoso, de baja; que tenemos un problema serio; que hay riesgo de mayor infla-

ción; que el PIB potencial está en lo que está; que el impulso externo no es un factor que permita pensar que se va a agarrar vuelo.

Frente a ello, lo primero que yo diría es que se requiere ver bien lo que hay detrás, no sobre-reaccionar. Lo peor sería cambiar la tasa de interés o que el Banco Central no se coordinara con el Ministerio de Hacienda. Por eso, pienso que lo mínimo que esta Sala debe pedirle al Instituto Emisor es que tenga el máximo intercambio y coordinación con dicha Cartera, para que no se repitan algunas cosas que ocurrieron en otras etapas.

Me surgen numerosas preguntas. No obstante, en especial, creo que se debe discutir cuál es el carácter de esta coyuntura. ¿De qué estamos hablando? ¿Es un tema cíclico o estructural? Es preciso debatir eso hasta cierto punto y ver cómo vamos a recuperar el crecimiento, porque de ese factor depende su recuperación.

En el análisis que hizo el Consejo, que es muy completo, muy de fondo, hay una suposición en lo atinente básicamente a cierta continuidad. Es verdad que estuvimos muchos años con el *boom* de China y del cobre, pero ahora hay un supuesto en torno a determinada continuidad.

En lo personal, estimo que no es posible recobrar la senda de crecimiento con austeridad fiscal, que se vaya a disminuir la incertidumbre asociada a alguna reforma solo con estabilidad de la política monetaria. Estamos en una situación bastante más compleja que esa.

Ahora bien, pienso que no se debe dejar de lado otra hipótesis, cual es que vivimos un problema más estructural, y ese escenario puede ser más o menos profundo.

A ese respecto, el hecho de que China quiera cambiarse desde la inversión hacia el consumo interno hay que tenerlo muy presente, porque ese consumo puede obligarnos a introducir un cambio muy fuerte en nuestra estructura de exportaciones, si es que realmente dicho país va a derivar en el desarrollo de su mercado in-

terno, en que aumente el consumo de esa tremenda población.

No obstante, creo que en este escenario de cambios estructurales es importante ver alternativas de crecimiento y los riesgos asociados a ellas.

Según el informe 2015 del Banco Mundial, la inflación es importante, pero no hay que ponerse más papistas que el Papa, se requiere tener cierta flexibilidad. Y agrega aquella entidad que lo relativo a los equilibrios estructurales está bien, pero dentro de ciertos rangos; lo que importa es recuperar la senda de crecimiento.

Una inflación de 4 por ciento puede ser algo serio; sin embargo, en un momento de cambios estructurales a lo mejor es perfectamente manejable por un período. La inercia, quizás, es nuestro principal problema; o sea, no asumir las nuevas realidades estructurales y el nuevo tipo de desafío.

Me parece bien que el Banco Central esté centrado en la inflación; pero creo que todos -incluso dicho organismo, quiera o no quiera- debemos preguntarnos cómo recuperar la senda de crecimiento a partir del nivel en el que estamos, que no es de mediocridad ni de estancamiento. De hecho, nos hallamos mucho mejor que Brasil y otros países de la región.

¡Tenemos que recuperar la senda de crecimiento!

Yo partiría de la base de asumir, primero, que se terminó el impulso externo como lo conocimos; segundo, que el gran dinamismo que generó el *retail* en la economía topó techo, y, tercero, que el impulso financiero -la idea de reducir el riesgo país y de extender por todos lados el mercado de capitales- también llegó a cierto límite.

Y espero que no haya capitales golondrina. Lo digo porque el Presidente del Banco Central señaló que están desplazándose capitales desde muchas naciones emergentes hacia otros lados. Me gustaría conocer el diagnóstico de Chile en este ámbito: ¿cuántos recursos po-

drían salir de nuestro territorio?

Es cierto que poseemos fondos afuera. Pero sería bueno saber qué riesgos corremos de que se produzca un fenómeno como ese. Se habla de trillones o miles de trillones, que es una cantidad que ni siquiera sé expresar.

A mi juicio, la actual coyuntura obliga a repensar el rol del Estado y la relación entre lo público y lo privado. Los temas de inversión, de productividad, de diversificación de la estructura productiva generan preguntas que tenemos que responder desde el escenario presente. Debemos pensar cómo enfrentar tal situación.

Recuerdo a Hausmann cuando criticó las decisiones de Velasco, siendo este Ministro de Hacienda del Gobierno anterior de la Presidenta Bachelet. Le dijo: “Mire, con este nivel de ingreso per cápita, tener una economía con tal densidad es algo inconsistente; al primer movimiento en los mercados a los que exportan, se va evidenciar el riesgo que todo ello encierra”. Y le planteó un conjunto de propuestas para recuperar cierta densidad de diversificación productiva y lograr más productividad e inversión.

Aquí el problema no es cuánto aumenta el gasto fiscal, sino hacia dónde. Porque no es lo mismo destinar recursos para gasto corriente que hacerlo para proyectos de inversión que generen impacto en la estructura productiva, en el *peak* potencial más que tendencial, según entiendo.

Creo que, si estamos en una coyuntura estructural, tenemos que revisar algunas de las franquicias tributarias que fueron concebidas bajo otra perspectiva. Hay diez mil millones de dólares en franquicias tributarias, señor Presidente -¡diez mil millones de dólares!-, y todas basadas en una realidad que no es necesariamente la de hoy.

Por eso sugiero revisar y reformular algunas de esas franquicias.

¡Tenemos una CORFO pensada en otra realidad; un SERCOTEC pensado en otra reali-

dad; un SENCE, un modelo de capacitación, pensado en otra realidad!

Hay que empezar esa tarea luego. Debiéramos haberla iniciado en 2007, 2008. Pero no se hizo.

Por otra parte, es necesario mirar hacia nuevos proyectos, dadas la situación en China y la eventual derivación del consumo. Debe haber un equipo encargado de este asunto.

El Ministro de Economía viene llegando desde dicho país y señala que existen ámbitos importantes en los cuales se puede emprender otro tipo de negocios con los chinos.

En materia de capacitación, cabe hacer presente que no podemos seguir tolerando situaciones como las que se evidencian en las plantas de energía solar, que las están construyendo trabajadores y técnicos búlgaros -este es el ejemplo extremo-, debido a que no hemos sido capaces de preparar gente, a pesar de ser el país con mayor potencial en energía solar.

Respecto de la modernización de las pymes, de lo cual hablamos a cada rato, debemos avanzar por lo menos en las áreas metalmecánica y automotriz. En ciertos sectores no tenemos nada sistemático ni sostenido.

Sé que la energía es un ámbito donde se realiza bastante inversión, pero se requiere planear un desarrollo más consistente al respecto, en particular en generación de energía solar.

En cuanto al uso de residuos para producir energía en pos de mejorar la calidad de vida en las ciudades, no tenemos nada. En esta materia Bolivia está mucho más adelante que nosotros. Lo repito una y otra vez, no porque no valore lo que hace Bolivia, sino porque nuestra manera de concebir el rol del Estado nos impide adelantarnos en ciertos procesos.

Lo relativo al Fondo de Infraestructura me parece un anuncio muy importante. Ojalá todos ayudemos para que esto no se quede solo en una idea y se transforme lo antes posible en acción.

Sé que el Banco Central debe efectuar las proyecciones de política monetaria con las va-

riables que ha expuesto acá. Pero, en mi opinión, sería bueno que también evaluara -a lo mejor lo hace internamente- escenarios distintos.

El que tenemos ahora, que puede ser muy diferente del que se esperaba, empieza recién a gestarse y puede llevarnos a una situación crítica o bien, a una adecuación, a un cambio, a una modernización de la estructura productiva, permitiendo reorientar líneas de desarrollo, con un Estado que juegue un rol mucho más proactivo, con una nueva CORFO, entre otras medidas.

En verdad, sería positivo que el Banco Central nos diera luces en esa materia. Porque el actual escenario no es uno más que grafica el IPoM, sino uno que obliga a enfrentar las cosas, a empezar a pensarlas de otra manera. De lo contrario, puede que en poco tiempo más nos encontremos con una economía en estancamiento y con una serie de problemas. Entonces no nos quedará otra que recurrir a los recursos que tenemos en el FEES.

Y supongo que no deseamos repetir lo que hizo Velasco: aun cuando no hubo crisis, se gastaron 9 mil millones de dólares pero sin incorporar ningún cambio en la estructura productiva, sin generar nuevas perspectivas de futuro.

¡Ojalá no ocurra eso ahora!

El Banco Central es un actor relevante y una opinión fundamental para pensar el futuro.

El señor WALKER, don Patricio (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Guillier.

El señor GUILLIER.- Señor Presidente, mi intervención irá muy en la línea de lo que acaba de señalar el Senador señor Montes.

Me llama la atención que hoy estemos desconcertados frente a lo que ocurre, en circunstancias de que esto era absolutamente predecible hace diez años. Todos sabíamos que, cuando pasara el ciclo virtuoso del cobre, lo cual ocurriría en algún momento, responderíamos la pregunta de si fuimos capaces de cam-

biar los fundamentos económicos de nuestro país para abrir las cadenas de valor en minería, en energía, en infraestructura, o si íbamos a repetir el ciclo que nos ha seguido durante los últimos dos siglos de vida republicana.

El carácter de este debate solo demuestra que no leemos la historia de Chile. Por lo mismo, no logramos entender que la minería y las economías primario-exportadoras viven gracias a los ciclos internacionales.

Desde hace más de dos años se anticipaba que la situación de China llegaría a un límite: no podría seguir creciendo indefinidamente. Cualquier persona que leyera revistas medianamente especializadas sabía que tal escenario estaba cerca.

¡Pero igual nos sorprende!

La razón de ello es que no tenemos visión de Estado de largo plazo. No contamos con un Estado en forma, comprometido con una estrategia de progreso en la que se planifique el desarrollo de la infraestructura; el uso de los recursos básicos para producir, para generar cadenas de valor, para estimular economías sustentables, para diversificar la economía.

Un dato trágico: la Región de Antofagasta, la más golpeada en la actualidad, es la que ha perdido más en materia de diversificación, en comparación a la realidad de 1960. Entonces su economía estaba mucho más diversificada que ahora. Eso quiere decir que somos más vulnerables que nunca. De hecho, en estos momentos miles de trabajadores están siendo despedidos: hoy, en la minera El Abra; días atrás, en Escondida. Y en unos meses cerrará Carolina de Michilla.

¡Un desastre absoluto y completamente predecible!

Y la solución no la tiene el Banco Central. Dirigirle a este organismo la pregunta me parece absurdo. ¡Son los políticos quienes gobiernan! Ellos, finalmente, deben responder al país por qué no hemos sido capaces de tener una visión de largo plazo que sea capaz de descubrir las oportunidades y evoluciones que ofre-

ce el mercado internacional, las amenazas que se presentan y, además, las oportunidades que se abren.

¿Qué vamos a hacer a partir de ahora?

¿Vamos a diseñar un plan estratégico de inversión en materias de infraestructura, de energía -este lo necesitamos de todas maneras-, de desalinización de agua de mar, de mejoramiento de puertos, de integración con nuestros vecinos?

¿Vamos a trabajar en el *cluster* minero, de una buena vez, para generar capacidad de exportación de equipos, maquinarias, estudios, servicios a la minería?

¿O seguiremos esperando el nuevo ciclo de la matriz productiva que conocemos, aguantando, mientras tanto, con bonos y políticas de sustentación social, gastando los ahorros de Chile, como lo hemos hecho en el pasado?

Yo esperaría que esta vez se aprendiera la lección de algo que era absolutamente predecible. La gran responsabilidad es de la clase política chilena, de Gobierno y Oposición, porque cada uno, a su turno, dejó que se cometieran los mayores abusos.

Un solo ejemplo: Codelco. Hace un año esta empresa se enfrentaba a la incertidumbre de no saber qué iba a pasar con ella, por cuanto su reinversión anual promedio era de un 8 por ciento, en circunstancias de que cualquier minera privada reinvertía sobre el 50 por ciento. ¡Quién podía esperar que Codelco tuviera una situación distinta de la que vive hoy! La estatal y sus trabajadores están enfrentados al todo o nada en los proyectos mineros -incluso han cortado inversiones- porque la circunstancia internacional obliga, una vez más, a hacer más de lo mismo.

Pido que esta vez todos hagamos una sincera autocrítica y seamos capaces de soñar Chile con una visión más criteriosa, más de largo plazo, con un Estado más proactivo, en alianza con el sector privado, en un plan de desarrollo democrático, participativo, sustentable.

¡No sigamos repitiendo la misma historia

de cada ciclo económico minero!

El cobre no es eterno.

El señor WALKER, don Patricio (Presidente).— Tiene la palabra el Honorable señor Quintana.

El señor QUINTANA.— Señor Presidente, me sumo a la valoración que se ha hecho de la exposición del Presidente del Banco Central y aprovecho de saludar al Consejo.

Esta instancia es muy esperada, no solamente por el mundo público y por el Senado, que conoce en detalle este informe, sino también por el país.

Como decía el Senador Lagos Weber, nuestro ámbito de acción es bastante restringido. Básicamente, consiste en mirar la información proporcionada en función de lo que será la elaboración del Presupuesto para 2016.

Pero hay otros actores que miran lo que aquí ocurre, como los agentes económicos.

A raíz de la exposición del Banco Central, cobra más fuerza que nunca la importancia de contar con un órgano autónomo en este ámbito, capaz de entregar tranquilidad en momentos de dificultad como los que vive el país, especialmente en una materia tan relevante como la inflación.

Pero esta instancia se transforma en una discusión de carácter político, en la que incluso se manifiestan -como se dijo- ciertos prejuicios, a pesar de tratarse de un informe tan claro y objetivo. Hay quienes -y no me margino de tal subjetividad- dan más valor a algunos aspectos por sobre otros: se quedan pegados en los temas internos u otorgan mayor connotación a los factores externos.

Hemos escuchado al Senador Coloma decir que la crisis en China comenzó hace diez días, opinión que grafica de manera no interpretable, sino clara, elocvente, el estado de crispación existente y cómo cada uno pretende llevar agua a su molino.

Todos debemos hacernos cargo del escenario interno, ¡sin lugar a dudas!

Esta es la oportunidad para referirnos a algo

que forma parte de la realidad nacional y que no se halla disociado de la presente discusión: me refiero al tema educacional.

Recordemos que en esta misma Sala y en todos los medios de comunicación durante todo el 2014 majaderamente se dijo que, si se aprobaba el proyecto de inclusión en educación, se cerrarían colegios en Chile.

Y digo que el asunto “no se halla disociado”, porque ustedes saben -los economistas que nos acompañan, mejor que nadie- que invertir en educación significa impactar en la productividad, lo cual, por supuesto, asegura un conocimiento sostenido.

Se nos manifestó hasta la saciedad: “Se van a cerrar colegios”. ¡La majadería más absoluta!

¿Y qué vemos hoy? Que ningún establecimiento educacional dejó de funcionar. ¡Ninguno! Al revés, 739 pasaron a ser gratuitos.

La otra amenaza que se anunció fue que los colegios particulares subvencionados pasarían a ser particulares pagados. Creo que solo veinte lo hicieron.

Repito: ¡739 establecimientos educacionales pasaron a ser gratuitos!

¡Parece que no era tan mala la ley...!

Lo anterior tiene mucho que ver con el clima interno, con las señales que cada uno entrega y con el prejuicio con que muchas veces se llega a discusiones como la que ahora nos ocupa.

Todos tenemos que poner de nuestra parte, sin lugar a dudas.

A mi juicio, debemos recoger lo que indica el Consejo del Banco Central en esta exposición -no es la primera que entrega un informe-, al igual como lo hicimos en ocasiones anteriores.

Por ejemplo, en 2008 en esta misma Sala el Instituto Emisor advirtió que habría una situación de bajo crecimiento, aunque transitoria. No digo que la que hoy nos afecta no lo será. En el corto plazo las señales son negativas, pero hacia fines del año en curso o en el próxi-

mo, como se ha manifestado, tal vez se avance hacia una mayor normalidad.

La situación económica que se anunció para 2009 fue enfrentada bajando mucho la tasa de interés y entregando un paquete importante de expansión fiscal.

Esa no puede ser la receta en esta oportunidad. Creo que el Senador Zaldívar lo planteó con mucha claridad. El camino que seguramente deberemos tomar será distinto.

Antes de comenzar este Gobierno, al elaborar el Presupuesto para 2014 -también lo señaló el colega Zaldívar-, se hizo una estimación de 4,9 por ciento de crecimiento. Frente a ello, cabe responder si en verdad tomamos en serio o no, si escuchamos bien o no, las recomendaciones que efectuó el Banco Central.

Durante mucho tiempo estuvo alto el precio del cobre, y abusamos de esa condición. En general, lo hicieron todos los países que dependen mucho de las exportaciones de materias primas.

Asimismo, debiéramos preguntarnos por qué en los últimos cinco años dejamos de ahorrar, situación que ha incidido en el déficit fiscal que existe hoy. En este ámbito cada uno tendrá que asumir sus responsabilidades políticas, y el Gobierno anterior también deberá hacer lo propio.

Ha quedado absolutamente claro que el escenario actual obedece a la crisis en China y al impacto en el precio del cobre. A mi juicio, en esta mirada central se basa la presente discusión, sin perjuicio de las señales sobre la realidad interna, que todos tenemos que cuidar.

En los segundos que me quedan, señora Presidenta, deseo preguntar al Consejo del Banco Central -mucho se ha hablado al respecto- por los efectos que podría causar el endeudamiento. Y también pido que se nos comente algo sobre el ahorro.

Ahora se está cerrando un ciclo de la minería, como se ha dicho, lo cual no significa que la actividad se termine -hoy Codelco es la empresa que más está invirtiendo en el rubro-

pues luego vendrán otros períodos en los que podrá repuntar.

En las actuales circunstancias es factible que se generen oportunidades de negocios para otros actores y, probablemente, en otros territorios del país.

Hay que mirar lo que pasa con la fruta, con los salmones, y analizar cómo empujar esos procesos. Además, debemos pensar qué hacer para que los actores económicos del sector privado se convenzan de que es viable emprender buenos negocios en sus respectivos ámbitos.

Por último, quiero consultar a los consejeros su opinión respecto de cómo se va a superar la crisis en China. Entiendo que dicho país está devaluando el yuan; que hay un *boom* del crédito; que existe menos demanda; que se busca aumentar el consumo; que se ha intervenido la bolsa.

No todas las miradas son negativas en cuanto a la forma en que China puede enfrentar la situación por la que atraviesa.

El señor WALKER, don Patricio (Presidente).— Tiene la palabra el Senador señor Coloma.

El señor COLOMA.— Señor Presidente, la providencia quiso que me quedara un minuto para intervenir, el cual usaré para desmentir categóricamente al Senador que me antecedió en el uso de la palabra.

No sé si él estaba presente siquiera cuando hablé.

El señor QUINTANA.— ¡No me he movido de acá!

El señor COLOMA.— Yo jamás señalé que la crisis China empezó hace diez días.

Mi planteamiento fue que entonces empeoró esa situación, lo que no está registrado necesariamente en el presente Informe, que es malo, no porque lo sea el trabajo de quienes lo elaboraron, sino por las malas noticias que entrega su contenido.

En todo caso, el Banco Central, previendo ese escenario, en la página 14 del IPoM, a pesar de los diez o quince días transcurridos, al-

canza a expresar la necesidad de estar atentos al panorama que afecta a China.

¡Lo dice!

Entonces, no cambien mis palabras ni hagan creer que uno no conoce un poquito cómo evoluciona la economía.

Existe una crisis bursátil y financiera, que se agravó, y este hecho, según lo que se nos indica, puede afectar hacia delante. Como el empeoramiento de tal situación se produjo hace poco, no pudo haber quedado registrado en el Informe.

Por lo tanto, no estoy dándole una nueva fecha de inicio al problema chino, sino explicando por qué no alcanzó a quedar incorporado en este IPoM el deterioro de ese panorama.

El señor WALKER, don Patricio (Presidente).— Consulto al Presidente del Banco Central si quiere hacer uso de la palabra.

Es una opción, no una obligación.

El señor VERGARA (Presidente del Banco Central).— Si fuera posible intervenir, señor Presidente, se lo agradecería.

El señor WALKER, don Patricio (Presidente).— Tiene la palabra el señor Vergara.

El señor VERGARA (Presidente del Banco Central).— Señor Presidente, doy gracias a usted y a todos los Senadores por los valiosos comentarios que han hecho y las preguntas que han formulado.

Muy brevemente me referiré a algunas de ellas. Son muchas y no tendría tiempo para entrar al detalle de cada una.

Parto destacando algo que se dijo al principio: la situación actual, particularmente la externa, es preocupante pero no alarmante. Por cierto, es preocupante y, por lo mismo, no debemos subestimar los riesgos que encierra el escenario externo, como tampoco los provenientes del ajuste que debe realizar la economía chilena.

Es importante dejar claro eso.

Se nos consultó por el gasto público. La verdad es que esa consulta es más propia, obviamente, para el Ministro de Hacienda.

Lo que nosotros hacemos en este Informe, porque necesitábamos hacer las proyecciones del gasto público y del balance estructural, es asumir que este último -al usar los parámetros que recientemente fijó el Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre y el PIB tendencial- se reducirá levemente el próximo año respecto del actual. Ello implica cierto crecimiento del gasto público significativamente inferior al del año pasado, entre 4 y 4,5 por ciento.

Respecto al PIB tendencial, simplemente quiero hacer una aclaración.

Para efectuar nuestro trabajo en este ámbito, vimos cómo han evolucionado las horas trabajadas en los países de la OCDE. Notamos que, en la medida en que el desarrollo aumenta en general -obviamente, siempre hay excepciones-, dichas horas van disminuyendo. Por eso incluimos ese elemento dentro de nuestras proyecciones.

En cuanto a los premios asociados a educación, suponemos que se mantiene a lo largo del tiempo.

También se nos pregunta de manera específica sobre la reforma laboral y su posible efecto en la economía, lo cual se relaciona con lo anterior, aunque son cosas diferentes.

Por nuestro carácter técnico, evitamos la discusión política, y esta no será la excepción.

Sin embargo, en esta materia hemos sostenido, en términos muy generales, que se intenta resguardar dos bienes: por una parte, la protección del trabajador y, por otra, la flexibilidad laboral.

Considero importante que ambas cosas sean consideradas, particularmente en la actual situación, en la que deberá haber -pensando en reasignación de recursos- un traspaso importante de dineros desde ciertos sectores (en especial, el minero) hacia otros, lo cual requiere flexibilidad.

Respecto del precio del cobre, estimo relevante tener clara la diferencia estimada.

Nuestra proyección en este ámbito conside-

ra su valor para el próximo año y el siguiente. El Comité Consultivo determina el precio del cobre de largo plazo. Y por eso, si estamos por arriba de ese valor ahorramos y si estamos por debajo de él desahorramos. Pero -reitero- se trata de un precio de largo plazo.

De hecho, nosotros también tenemos un precio de largo plazo, que no es muy distinto al que establece el referido Comité: 285 centavos de dólar la libra, versus los 298 centavos de dólar determinados por dicha entidad.

Es muy importante tener claro eso.

¿Por qué cambian las proyecciones? ¿Por qué se revisan a la baja?

El segundo trimestre nos sorprendió negativamente. Hay que ser muy preciso en esto: fue más bajo de lo que esperábamos.

La inversión, el consumo, el crecimiento fueron inferiores a las expectativas. Esperábamos un repunte en la confianza, que no se dio. Y también tuvimos un sector externo más débil, muy influenciado por lo que está pasando en otras economías emergentes, particularmente en América Latina.

Se nos consulta acerca de qué haría que el PIB creciera algo más el próximo año.

Hay una serie de supuestos. Tenemos un tipo de cambio real más elevado, que debería producir un efecto positivo sobre el sector externo. Contamos con una política monetaria expansiva -luego me referiré más en detalle a eso-, cuyo pleno efecto tendría que verse durante el próximo año.

Como manifesté claramente en mi presentación, suponemos que la confianza irá mejorando gradualmente en el tiempo -tampoco esperamos un gran salto-, desde un nivel que hoy es relativamente bajo hasta niveles neutros (ni siquiera estamos pensando en niveles optimistas).

Pero, obviamente -y por eso decimos que el balance de riesgo para la actividad está sesgado a la baja-, hay riesgos relevantes. Ello lo mencionamos en el informe.

Respecto del endeudamiento, yo haría una

distinción.

Cuando hablamos de la necesidad de endeudamiento, nos referimos al Fisco, no al país. Si uno quiere medir el requerimiento de endeudamiento de nuestro país, debe ver cuál es el déficit de la cuenta corriente; y este es muy bajo, bastante marginal. Por lo tanto, la necesidad de endeudamiento de Chile, como un todo, es muy menor. Evidentemente, en el caso del Fisco es mayor, por la caída registrada en los ingresos, razón por la cual el requerimiento de endeudamiento será más elevado.

Se nos consultaba por el tipo de endeudamiento. Se trata en verdad de una pregunta que habría que formularle más bien al Ministro de Hacienda. Pero hoy nuestro país tiene los mercados absolutamente abiertos. O sea, puede haber endeudamiento en el exterior; es posible que haya endeudamiento interno; también es factible una disminución de los activos financieros que posee el Fisco. Insisto: el camino que se tome constituye una decisión de la Cartera de Hacienda.

En cuanto a políticas que tienden a hacer mayor el PIB, yo distinguiría entre las de corto plazo y las de mediano plazo.

En el corto plazo se encuentra el desafío que mencionamos hace un momento: la reasignación de los recursos mineros a otros sectores de la economía.

Eso no es fácil, no es trivial. Pero en la medida que se vaya haciendo podrá lograrse un mayor crecimiento.

También necesitamos -y se halla relacionado con lo mismo- un mayor incremento en la inversión no minera, que ha estado relativamente débil. Y, por cierto, requerimos una recuperación de las confianzas, como señalaba recién.

Respecto del crecimiento de tendencia -lo hemos señalado en otras oportunidades-, hay elementos claves. De un lado, se encuentra la calidad del capital humano, capacitación, educación. Precisamos incrementar nuestra tasa de inversión, que si bien es más alta que la de

otros países de la región, es bastante inferior a la de otras naciones que se encuentran en un nivel de desarrollo similar al nuestro. También se requiere inversión en infraestructura. De igual modo, se necesita abordar el costo de la energía, que sigue siendo relativamente alto en nuestro país.

¿Por qué la inflación vuelve a 3 por ciento solo en 2017?

Hemos tenido una depreciación, un aumento del tipo de cambio muy significativo en el último tiempo que está generando un efecto -y lo seguirá haciendo- en la inflación en los próximos trimestres. Por eso nosotros esperamos esa gradualidad en el retorno de la inflación. Hacia delante, como decíamos, nuestro supuesto de trabajo es que el tipo de cambio real se aprecie o baje levemente respecto a los niveles actuales.

Sí, nos preocupa la inflación alta. Y parte importante de nuestra presentación de hoy está dedicada precisamente a la inflación. Es nuestro mandato. Nos inquieta. Hay factores que están afectando, y nos hallamos monitoreando de cerca eso.

Señor Presidente, por su intermedio, quiero sacarme un colgajo que nos pusieron, relativo a una supuesta deuda en materia de cuentas ambientales. Dejo claramente establecido que el Ministerio del Medio Ambiente tiene el mandato de coordinar y elaborar las estadísticas medioambientales, y el Banco Central es solo un apoyo en el ámbito técnico.

Por otra parte, deseo ser muy preciso acerca de nuestro supuesto de trabajo con relación al retiro del estímulo monetario.

De partida, la política monetaria -y lo decimos con claridad- seguirá siendo expansiva. Aquí no estamos hablando de una política monetaria contractiva. Hoy contamos con tasas de interés extraordinariamente bajas y con tasas de mercado bajas. De hecho, la tasa de política monetaria es la menor de América Latina, al igual que las tasas de largo plazo. Y son, si no las más bajas, de las tasas más bajas en la

historia.

Ahora, para proyectar la tasa de política monetaria, para elaborar el supuesto de trabajo, nosotros analizamos cuál será la evolución en el tiempo de las distintas variables macroeconómicas internas y externas y que sean consistentes con una inflación de 3 por ciento hacia fines del horizonte de proyección. Y ello es consistente con una tasa de política monetaria que empezaría gradualmente a subir hacia fines de este año y principios del próximo.

Se nos preguntó sobre la intervención en el mercado cambiario.

Nosotros tenemos una política de tipo de cambio flexible, en que la intervención se realiza solo en casos excepcionales. Y si no hemos intervenido es porque consideramos que no hay un caso excepcional.

Lo hicimos en el pasado. Recordemos que en 2008 y en 2011 intervenimos comprando dólares. Y es importante dejar establecido que nuestras intervenciones en el último tiempo más bien han sido a la baja y no al alza, como se planteó.

A principios de los 2000 hubo una intervención hacia el alza.

Pero -insisto- nuestra política de tipo de cambio es flexible y la intervención se produce solo en circunstancias extraordinarias.

Señor Presidente, quiero precisar que existe una coordinación muy estrecha con el Ministerio de Hacienda. Eso es lo que corresponde. De hecho, celebramos con dicha Cartera dos reuniones formales al mes: el Consejo de Estabilidad Financiera y la Reunión de Política Monetaria. Y fuera de eso, realizamos encuentros de coordinación y reuniones y comunicaciones de tipo informal todo el tiempo. Así que, para tranquilidad del Senado, tal coordinación se mantiene de manera bastante estrecha.

Por otro lado, estoy completamente de acuerdo -es importante que todos lo tengamos claro- en que el crecimiento a largo plazo de un país no depende de la política monetaria, sino de cosas reales, de productividad, de in-

versión, de capital humano. La política monetaria a lo más puede suavizar el ciclo.

Concuerdo, pues, con el Senador que mencionó aquello.

Por último, deseo señalar que el Banco Central ha sido extraordinariamente flexible en su política monetaria.

De hecho, quiero recordar que el Instituto Emisor empezó a bajar las tasas de interés el año 2013, cuando la economía seguía creciendo a niveles elevados y cuando la inflación además ya era relativamente alta. Y continuó haciéndolo el 2014, cuando la inflación ya había subido. ¿Y por qué? Porque precisamente en nuestro esquema de metas de inflación proyectábamos y preveíamos que la economía se iba a desacelerar. Es cierto que se desaceleró más de lo que esperábamos. Pero, desde ese punto de vista, quiero decir que la política monetaria ha sido, es y será flexible, dependiendo de las condiciones macroeconómicas internas y externas.

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor WALKER, don Patricio (Presidente).— Finalmente, tiene la palabra el Senador señor Navarro.

El señor NAVARRO.— Señor Presidente, como dijo el Senador Horvath, nos gustaría que las cuentas ambientales fueran un elemento central. Y, en mi opinión, lo relativo al recurso pesquero es un tema pendiente. Se precisa llevar claramente la contabilidad de cuánto tenemos, pues hemos venido a la baja brutalmente. Y las cuentas del Banco Central, de algún modo, entregan objetividad en torno a esos recursos.

El Presidente del Instituto Emisor manifestó algo que a algunos nos alegra, pero a otros no tanto: “Chile es hoy una economía sana: no tiene desequilibrios internos, tampoco externos y el cumplimiento de la regla fiscal garantiza cuentas fiscales ordenadas. Su sistema financiero es sólido y bien regulado”.

Se trata de una muy buena noticia. Porque hemos escuchado poco menos que nuestro país

se cae a pedazos y que hay que ser ultravaliente para venir a invertir a Chile.

Pero el informe señala que efectivamente hay condiciones.

Estamos pasando por un mal momento, que no comenzó hace diez días, como dijo un Senador en esta Sala. La baja en el precio del cobre y el decaimiento de China empezaron el 2012. Todos los gráficos que nos ha entregado el Banco Central así lo indican.

El Ministro de Hacienda Felipe Larraín -ya lo hemos señalado- nos manifestó en esta misma Sala el 2013, cuando ya veníamos con dos años de caída inevitable, pronunciada, que en 2014 Chile iba a crecer 4,9 por ciento. ¡Y crecimos 2,5 por ciento...!

Yo no sé. Aquí están los expertos en economía. En la proyección de crecimiento, uno podrá errar en 10, 20, 30, 40 por ciento. ¡Pero equivocarse en 100 por ciento...!

¿Quién ha cometido los errores?

¿Cuál fue la equivocación en el año 2013 al proyectar el crecimiento de la economía para 2014? ¡El cambio de Gobierno!

Todo indica que el 2017 será un punto de repunte: en la economía china y en el precio del cobre.

Sin embargo, la actual Administración terminará su mandato.

Tal vez habrá que revisar el punto. Porque si el Gobierno de la Presidenta Bachelet durara seis años, tendríamos dos adicionales para seguir laborando y hacer crecer el país. Pero el ciclo de cuatro años no va de la mano ni de la economía interna ni de la economía externa.

Deberemos revisar el mandato presidencial de cuatro años.

Señor Presidente, aquí se habla de mediocridad, de que la economía se halla estancada, de que estamos de capa caída: ¡solo conceptos negativos!

Yo quiero felicitar al Presidente del Banco Central, porque a lo menos tenemos certezas: en cuanto a la inflación, al PIB potencial y tendencial.

O sea, nos ha dado certezas.

La Oposición, que pide certezas a cada rato, hoy tiene un informe que las otorga.

Yo pido que a lo menos haya una evaluación positiva, objetiva.

El señor COLOMA.— ¿De qué certezas habla?

El señor LARRAÍN.— ¿Cuáles son esas certezas?

El señor NAVARRO.— Si quieren certezas, aquí está el informe del Banco Central. Y, hasta donde yo sé, su Presidente no milita en el MAS, ni en el Partido Comunista. Ninguno de los miembros del Consejo milita en la Nueva Mayoría.

El señor WALKER, don Patricio (Presidente).— Les damos las gracias por habernos acompañado en esta sesión especial al Presidente del Banco Central, señor Rodrigo Vergara; al Vicepresidente, señor Sebastián Claro; a los consejeros señores Pablo García y Joaquín Vial; al Gerente de la División Estudios, señor Alberto Naudon; al Gerente de Comunicaciones, señor Luis Alberto Álvarez; al Asistente Informático, señor Fernando Coulon, y al Encargado de Protocolo, señor Francisco Rey Amunátegui.

Por haberse cumplido su objetivo, se levanta la sesión.

—**Se levantó a las 13:2.**

*Manuel Ocaña Vergara,*  
Jefe de la Redacción



