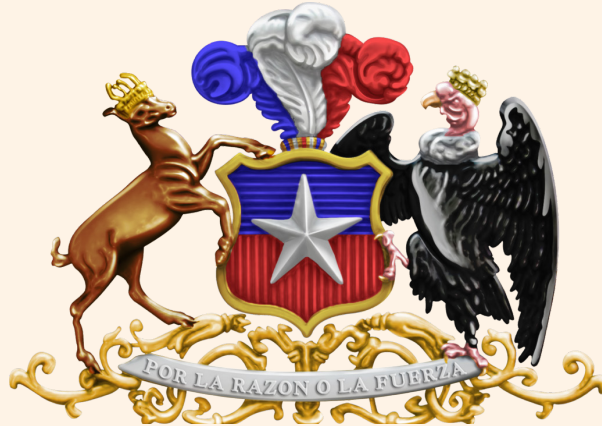


# REPÚBLICA DE CHILE



## DIARIO DE SESIONES DEL SENADO

PUBLICACIÓN OFICIAL

LEGISLATURA 371ª

**Sesión 55ª, en miércoles 6 de septiembre de 2023**

**Especial**

**(De 11:19 a 13:31)**

*PRESIDENCIA DE SEÑOR JUAN ANTONIO COLOMA CORREA, PRESIDENTE,  
Y SEÑORA LUZ EBENSPERGER ORREGO, PRESIDENTA ACCIDENTAL*

*SECRETARIOS, EL SEÑOR RAÚL GUZMÁN URIBE, TITULAR, Y EL SEÑOR  
ROBERTO BUSTOS LATORRE, ACCIDENTAL*

---

### ÍNDICE

*Versión Taquigráfica*

	<u>Pág.</u>
I. ASISTENCIA.....	2935
II. APERTURA DE LA SESIÓN.....	2935

**III. ORDEN DEL DÍA:**

Informe del Consejo del Banco Central de Chile..... 2935

## VERSIÓN TAQUIGRÁFICA

### I. ASISTENCIA

Asistieron las señoras y los señores:

- Allende Bussi, Isabel
- Aravena Acuña, Carmen Gloria
- Araya Guerrero, Pedro
- Bianchi Retamales, Karim
- Campillai Rojas, Fabiola
- Carvajal Ambiado, Loreto
- Castro González, Juan Luis
- Castro Prieto, Juan Enrique
- Coloma Correa, Juan Antonio
- De Urresti Longton, Alfonso
- Ebensperger Orrego, Luz
- Edwards Silva, Rojo
- Espinoza Sandoval, Fidel
- Flores García, Iván
- Gahona Salazar, Sergio
- Galilea Vial, Rodrigo
- García Ruminot, José
- Gatica Bertin, María José
- Insulza Salinas, José Miguel
- Kast Sommerhoff, Felipe
- Kusanovic Glusevic, Alejandro
- Kuschel Silva, Carlos Ignacio
- Lagos Weber, Ricardo
- Latorre Riveros, Juan Ignacio
- Moreira Barros, Iván
- Núñez Arancibia, Daniel
- Pascual Grau, Claudia
- Prohens Espinosa, Rafael
- Provoste Campillay, Yasna
- Pugh Olavarría, Kenneth
- Quintana Leal, Jaime
- Rincón González, Ximena
- Saavedra Chandía, Gastón
- Sandoval Plaza, David
- Sanhueza Dueñas, Gustavo
- Sepúlveda Orbenes, Alejandra
- Van Rysselberghe Herrera, Enrique
- Velásquez Núñez, Esteban

Concurrieron, además, por el Banco Central de Chile, su Presidenta, señora Rossanna Costa Costa; el Vicepresidente, señor Pablo García Silva; los Consejeros señora Stephany Griffith-Jones y señores Alberto Naudon Dell'Oro y Luis Felipe Céspedes Cifuentes; el Fiscal, señor Juan Pablo Araya Marco; el Gerente de División Política Monetaria, señor Elías Albagli Irerutagoyena; la Gerenta de la División de Política Financiera, señora Rosario Celedón Forster; el Gerente de la División de Mercados Financieros, señor Ricardo Consiglio Fonck; la Gerenta de la División de Estadísticas, señora Gloria Peña Tapia; la Gerenta de Comunicaciones, señora Silvana Celedón Porzio; el Gerente de la División de Asuntos Institucionales, señor Michel Moure Casabiana, y el profesional de la Gerencia de Informática, señor Fernando Coulon Dendal.

Actuó de Secretario General el señor Raúl Guzmán Uribe, y de Prosecretario, el señor Roberto Bustos Latorre.

### II. APERTURA DE LA SESIÓN

—Se abrió la sesión a las 11:19, en presencia de 17 señoras Senadoras y señores Senadores.

El señor COLOMA (Presidente).- En el nombre de Dios y de la Patria, se abre la sesión.

### III. ORDEN DEL DÍA

#### INFORME DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

El señor COLOMA (Presidente).- Secretario, tiene la palabra.

El señor GUZMÁN (Secretario General).- Gracias, señor Presidente.

Buenos días.

Conforme a los acuerdos de Comités, se ha citado a esta sesión especial para el día de hoy, de 11:00 a 13:30 horas, con el objeto de que el Consejo del Banco Central de Chile presente 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.

A esta sesión especial han sido invitados la señora Presidenta del Banco Central de Chile y también los integrantes del Consejo.

Se encuentran presentes la señora Rosanna Costa, Presidenta; el señor Pablo García, Vicepresidente; el señor Alberto Naudon, Consejero, el señor Luis Felipe Céspedes, Consejero, y la señora Stephany Griffith-Jones, Consejera. También han concurrido el señor Elías Albagli, Gerente de División Política Monetaria; la señora Rosario Calderón, Gerenta de División Política Financiera; el señor Ricardo Consiglio, Gerente de División Mercados Financieros; la señora Gloria Peña, Gerenta de División Estadísticas y Datos; el señor Juan Pablo Araya, Fiscal, y el señor Fernando Coulon, profesional de Gerencia de Sistemas.

En esta ocasión, como en las demás sesiones especiales, luego de recibir el informe de parte de la Presidenta del Banco Central, se distribuirá el tiempo entre los Comités de acuerdo a la hora de Incidentes, correspondiendo al Partido Renovación Nacional e Independientes, trece minutos; al Partido Unión Demócrata Independiente, once; al Partido Socialista, ocho;

al Partido Por la Democracia e Independientes, siete; al Comité Mixto Independiente y Partido Demócrata Cristiano, seis; al Partido Evópoli, cuatro; al Partido Comunista, dos; al Partido Federación Regionalista Verde Social e Independiente, dos; al Partido Republicano, dos; al Partido Demócratas Chile, dos, y al Partido Revolución Democrática, un minuto.

Se solicita a los Comités que informen la distribución del uso de sus tiempos.

Es todo, señor Presidente.

El señor COLOMA (Presidente).- Muchas gracias, Secretario.

Tal como señala la convocatoria de esta sesión especial, corresponde recibir el informe del Banco Central respecto del IPoM.

Para dicho efecto, está la Presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, y los consejeros Pablo García, Alberto Naudon, Luis Felipe Céspedes y Stephany Griffith-Jones, a quienes una vez más saludamos en esta Corporación.

En consecuencia, corresponde ofrecerle la palabra a la Presidenta.

Entiendo que hay una presentación, para que sea más gráfica la explicación.

Doña Rosanna, tiene la palabra.

La señora COSTA (Presidenta del Banco Central).- Muchas gracias, Presidente.

Muy buenos días a usted, a los señores Senadores, a las señoras Senadoras.

Antes de comenzar la sesión me comentaron que algunos correos electrónicos habían rebotado desde el Banco Central hacia las casillas de los señores Senadores. Estamos tratando de corregir esta situación. Pido disculpas a quienes anoche nos les llegó el Informe de Política Monetaria que vamos a presentar el día de hoy.



Señor Presidente, Juan Antonio Coloma; Honorables Senadoras y Senadores, en nombre del Consejo del Banco Central de Chile, agradezco la invitación para presentar el Informe de Política Monetaria que, de acuerdo a la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, corresponde a nuestra cuenta anual ante el Senado.

En el cumplimiento de esta obligación, en lo que sigue entregaré 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 política monetaria, según el contenido del Informe de Política Monetaria de septiembre de 2023.

Este IPoM confirma las buenas noticias que ya observábamos hace un tiempo. La inflación está disminuyendo y proyectamos que convergerá a 3 por ciento en 2024.

En julio comenzamos a reducir la tasa de política monetaria, proceso que continuamos

en nuestra reunión del día de ayer con un recorte de 75 puntos base.

Además, comunicamos que, de cumplirse el escenario central de este informe, la tasa de política seguirá reduciéndose. En el corto plazo estimamos que esta tasa continuará la trayectoria delineada en la reunión de julio, lo que significa que a fines de año se ubicaría entre 7,75 y 8 por ciento.

Previo a ir al detalle del IPoM, quiero continuar esta presentación realizando un breve resumen de una tarea importante que el Banco Central desarrolló este último año.

Desde el año 2004, en cada nuevo período presidencial, el Banco diseña una carta de navegación para el quinquenio siguiente. En este contexto, en septiembre del año pasado habíamos comenzado un exhaustivo proceso de consultas a los funcionarios del Banco y a distintos grupos de referencia, incluidos sectores representativos de las regiones en las cuales el Banco tiene presencia hace años. Desde un ini-

cio se planteó un diseño participativo para el Plan Estratégico, que partió este año y cubre el período 2023 a 2027, el que recoge los avances alcanzados en el Plan inmediatamente anterior, dando continuidad y enfocándose en los desafíos de un mundo aceleradamente cambiante.

A partir de este trabajo, se abordaron los principales desafíos, asociados con sostenibilidad, innovación tecnológica y digitalización, nuevos modelos de negocio en el mundo financiero y nuevas modalidades de trabajo surgidas a raíz de la pandemia. Todos ellos impactan a los mercados y, por tanto, exigen nuestro acabado conocimiento y adecuar nuestro funcionamiento interno.

El nuevo Plan Estratégico entró a operar a inicios de este año. Bajo el eslogan “Nuestro mandato, nuestro compromiso”, apunta al desafío más relevante que tiene la institución: velar por la estabilidad de la moneda, objetivo que se orienta a mantener una inflación baja y estable.

Este será el sello de la labor de este quinquenio: el retorno a la meta de inflación de 3 por ciento, después de haber alcanzado su nivel más alto en tres décadas. Es un objetivo que, obviamente, no concluye al alcanzar esta meta, sino que impone un trabajo permanente.

El Plan busca abordar esta misión a través de cuatro focos principales.

El primero incluye numerosas iniciativas que apuntan al continuo fortalecimiento de las políticas monetaria y financiera; potenciar el análisis con uso de microdatos y la eficiencia del sistema de pagos. Esto último, considerando los cambios tecnológicos que estamos viendo y con la mirada siempre puesta en los usuarios de estos medios. En resumen, queremos seguir siendo un Banco Central de vanguardia.

Otro foco busca potenciar el carácter de una organización que trabaja teniendo en el centro

a sus personas, que trabaja colaborativamente y es capaz de atraer e inspirar a personas talentosas, poniendo al centro nuestros valores y compartiendo de manera aún más amplia nuestro quehacer con la comunidad. Es decir, una institución colaborativa, pero también diversa y respetuosa, que asume el desafío de la sostenibilidad y la innovación en todo ámbito de nuestro quehacer, incluido robustecer nuestros procesos internos, y finalmente, aunque no menos importante, un banco conectado con la comunidad.

Cabe tener presente que esta carta de navegación incluye la conmemoración de un hito relevante para la historia económica de nuestro país, como es el centenario del Banco Central de Chile. Esta es una oportunidad para renovar el compromiso de la institución con sus habitantes y honrar la confianza que la ciudadanía ha depositado en nuestra gestión.

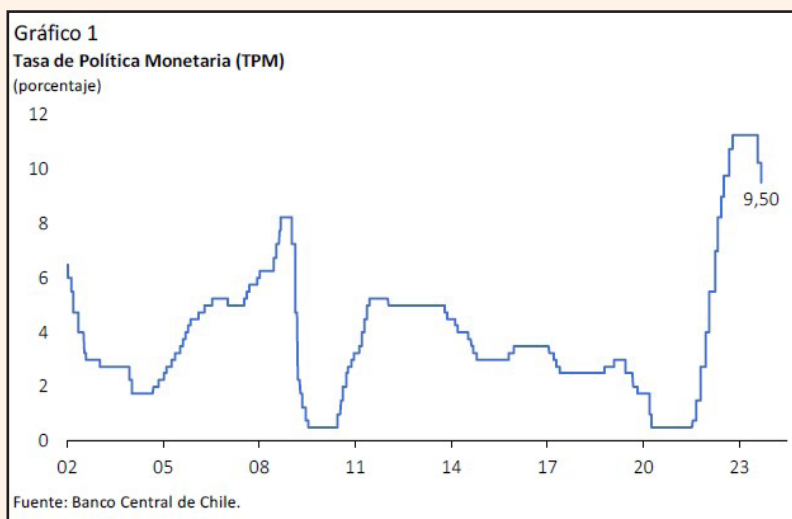
#### **INFORME DE POLÍTICA MONETARIA**

Permítanme ahora pasar a detallar el contenido y las proyecciones de nuestro Informe de Política Monetaria del mes de septiembre.

En líneas generales, el escenario macroeconómico ha evolucionado de acuerdo con lo previsto en el IPoM del mes de junio. La inflación ha continuado bajando, aunque reconocemos que sigue alta. Ello, en un contexto donde la actividad y la demanda han seguido avanzando en la dirección y el ritmo esperado; las presiones de costos se han reducido, y las expectativas de inflación a dos años plazo se ubican en 3 por ciento.

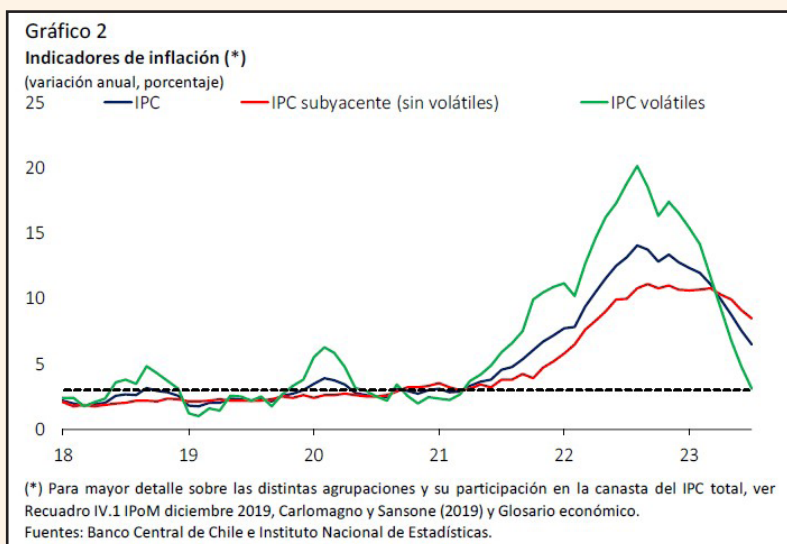
Como mencioné al inicio, esto ha permitido que comencemos a reducir la tasa de política monetaria. Así, a la reducción de 100 puntos base que decidimos en julio, sumamos otros 75 puntos en nuestra reunión de ayer. Con esto, la tasa de política monetaria ha disminuido desde 11,25 a 9,5 por ciento.





En la lámina que ustedes pueden ver en las pantallas se observa la trayectoria que ha tenido la tasa de política monetaria, la que en este último ciclo tuvo un ritmo de aumento sostenido importante para frenar las presiones y volver a balancear la economía, proceso que ha empezado, entonces, a revertirse en las dos últimas reuniones.

Según los datos del mes julio, la variación anual del índice de precio al consumidor total y la subyacente se ubican en 6,5 y 8,5 por ciento, respectivamente. Ambas cifras están por debajo de los máximos que alcanzaron durante 2022 y, por tanto, son de algún modo indicativas tanto de los avances como de la tarea pendiente.



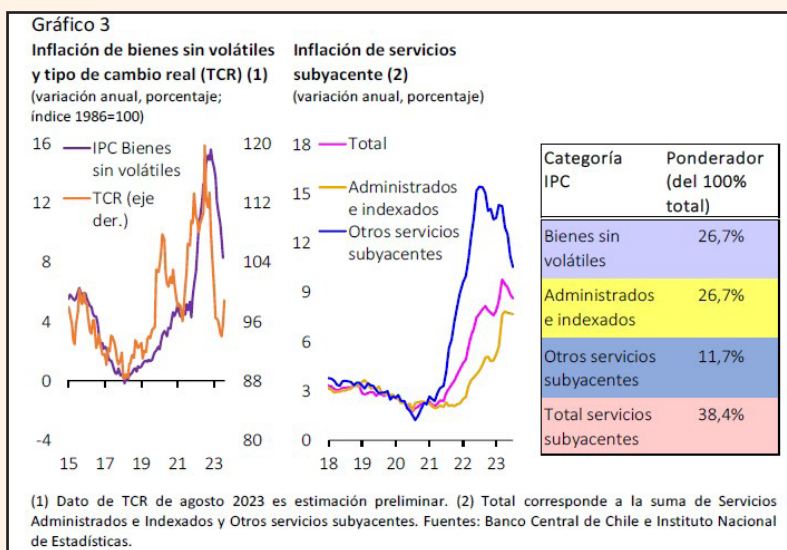
En la lámina que ustedes ven ahora en las pantallas se puede apreciar la evolución que ha tenido la inflación. La línea azul es la inflación total, junto a sus dos componentes más impor-

tantes: el IPC subyacente (sin volátiles), que marca una tendencia de la inflación, y el IPC volátiles, con los precios más volátiles que tiene la economía y, por tanto, con más ruido en

el tiempo. Es posible observar que la inflación total ha llegado a valores de 6,5 por ciento, como mencionaba; mientras que la de volátiles (línea verde), a 3,1 por ciento, y la inflación subyacente, al 8,5. Todo ello, después de *peak* bastantes altos a mediados del año pasado.

En los últimos meses, el descenso de la inflación ha sido algo más rápido de lo previsto.

Esto obedece al comportamiento de la parte subyacente de la inflación de bienes, cuya tasa de variación anual se ubica en 8,3 por ciento. La inflación de servicios ha tenido, en cambio, una baja más lenta. Por su lado, en la parte de volátiles destaca la incidencia a la baja de los precios de la energía.



En las pantallas ustedes pueden ver la inflación de los bienes sin volátiles (corresponde al gráfico que está más a la izquierda), que presenta un *peak* de más 15 por ciento. También apreciamos una alta correlación con la evolución que ha tenido el tipo de cambio real. Predomina la apreciación del dólar respecto al *peak* del año pasado, que ha influido en la evolución de los precios aquí indicados. Ello, más allá de la reversión del último período, que hemos visto en el margen.

Al lado derecho se observa la descomposición de la inflación de servicios subyacentes. Después de un *peak* cercano al 9,5 por ciento, se observa también un descenso, sobre el cual tienen fuerte incidencia los otros servicios subyacentes distintos de aquellos que son administrados e indexados (están reflejados en la línea amarilla), que se ven bastantes más estables y

donde la disminución en el margen es bastante menor. Esa inflación está prácticamente estable. Sin embargo, la inflación de servicios subyacentes propiamente tal, como decía, liderada por el resto de los servicios, también observa la tendencia a la baja recién indicada.

El cuadro de la derecha indica la importancia relativa de cada uno de estos componentes en el índice.

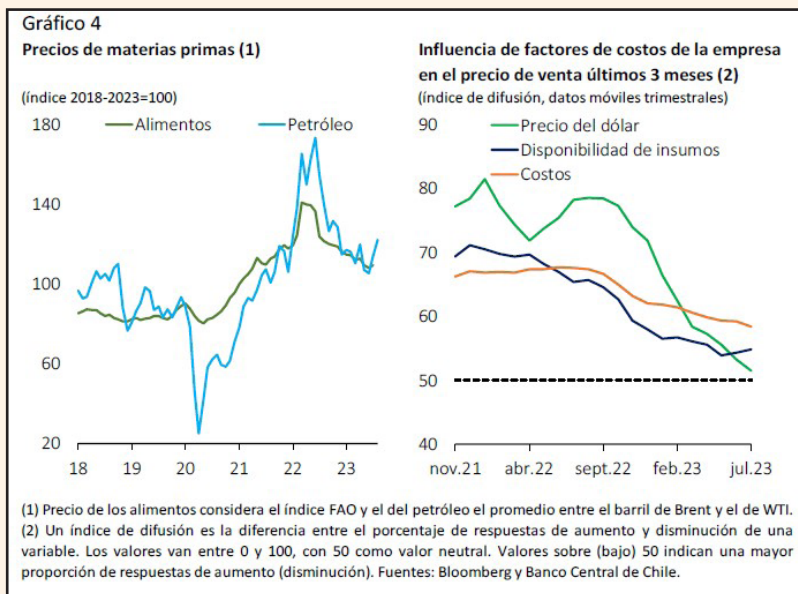
Detrás de esta evolución están la caída en el consumo de bienes y la reducción de las presiones de costos observadas en trimestres previos.

El tipo de cambio, más allá de su aumento reciente, se ubica bastante por debajo de sus niveles de mediados del año pasado, lo que también se ha reflejado en la evolución de la inflación de bienes. Además, han contribuido otros factores de costos. Las tarifas del trans-



porte han descendido; se han restituido las cadenas de valor global, y los precios externos

han bajado tras las alzas que anotaron con el inicio de la guerra en Ucrania.

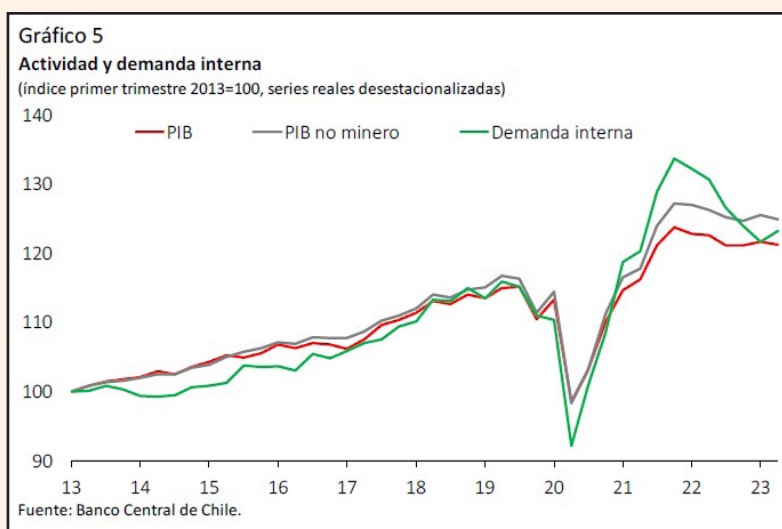


En la lámina que ustedes observan, a la izquierda se ve la evolución de los precios de alimentos (línea verde) y del petróleo (línea azul). También vemos la caída que hubo durante la pandemia; cómo suben después fuertemente, gatillados por la invasión de Rusia a Ucrania, y el descenso que hubo con posterioridad.

En el gráfico de la derecha se refleja qué están viendo las empresas, cuál es el sentimiento de ellas, respecto del precio de venta en los últimos tres meses. Se observa cómo variables como el precio del dólar (línea verde), la disponibilidad de insumos y los costos tienen una tendencia a reducir la presión sobre los precios, no obstante estar todavía en terrenos sobre el

neutral de 50 que está marcado en el gráfico.

Un factor fundamental tras la baja de la inflación ha sido el avance en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos. Este proceso ha continuado dándose conforme a lo anticipado en informes previos. Descontada la estacionalidad, el PIB no minero se redujo 0,5 por ciento en el segundo trimestre respecto del anterior. A nivel de sectores, se observó una evolución dispar. Al dinamismo de varios rubros de servicios se opone el desempeño más bajo del comercio y la construcción, entre otros. En el caso de la demanda, su ciclo ha sido más pronunciado, particularmente por el lado de los bienes.

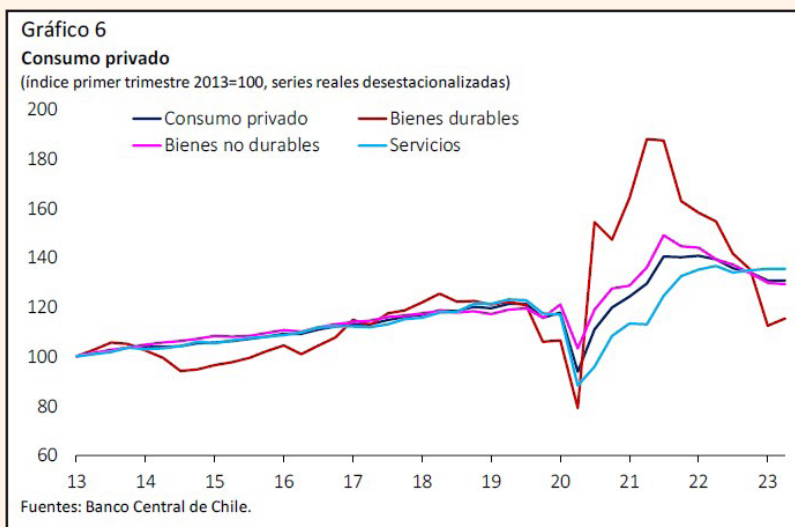


Vemos en el gráfico la evolución del PIB, del PIB no minero (en gris), y cómo el ciclo de demanda ha sido más pronunciado tanto en la caída, durante la crisis de la pandemia, como en la reacción posterior. Además, se observa cómo se suaviza este ciclo de demanda en lo más reciente.

El Imacec de julio dio cuenta de un desempeño más positivo de la actividad, aunque asociado principalmente a factores transitorios que afectaron a sectores como servicios personales y generación eléctrica, entre otros.

En cuanto a la demanda interna, la reducción del consumo privado se ha ido moderan-

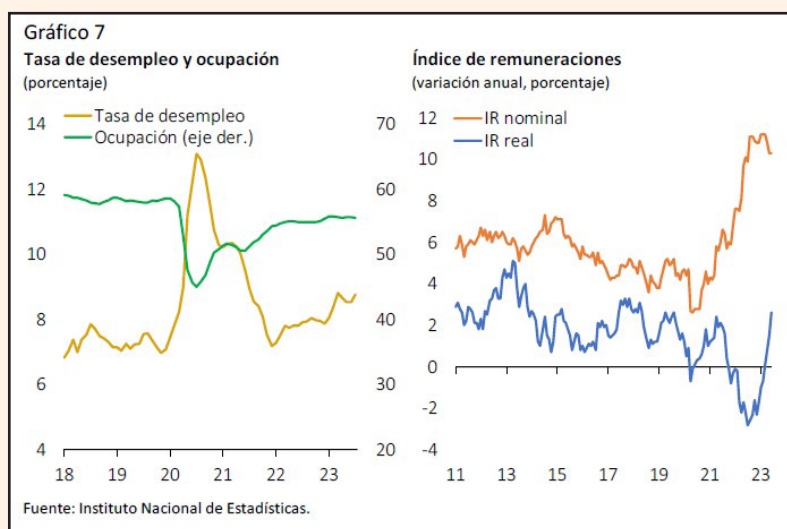
do con el correr del año. Luego de una fuerte contracción, a inicios de 2023, en el segundo trimestre tuvo un comportamiento estable, en línea con lo proyectado en el Informe de Política Monetaria de junio. Indicadores parciales del tercer trimestre, como las ventas del comercio minorista y las importaciones, confirman esta tendencia. En el componente de bienes, los durables siguen acumulando la mayor caída luego de su máximo en el año 2021, aunque su nivel tuvo un leve repunte en el segundo trimestre. A su vez, los servicios han sido más resilientes.



La lámina que ustedes ven ahora marca el comportamiento recién mencionado respecto del consumo privado (línea azul); los bienes durables, con un ciclo mucho más pronunciado (línea granate), y en rosado o rojo se aprecian los bienes durables, con un ciclo bastante menos pronunciado, mientras que los servicios se recuperan y han tenido una marcha más estable.

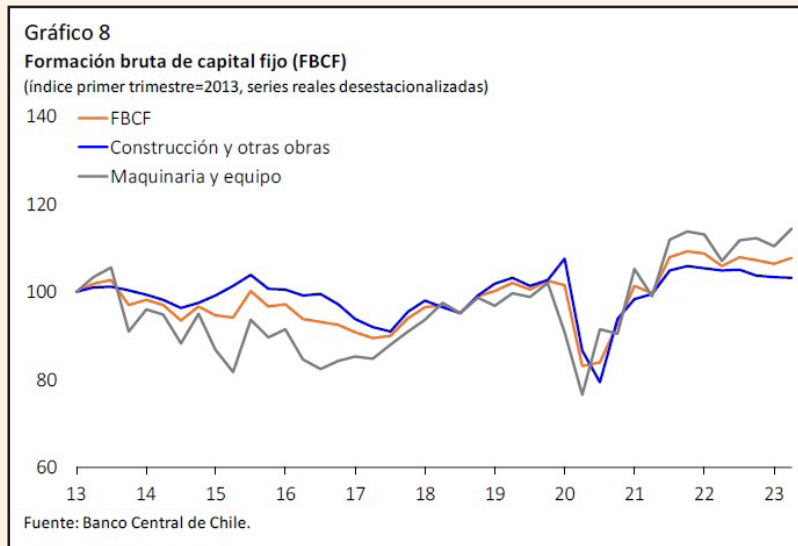
El comportamiento del consumo ocurre a la

par de ingresos laborales que han ido estabilizándose. La creación de empleo se mantiene acotada, con débiles expectativas sobre su desempeño futuro. El desempleo ha oscilado entre 8,5 y 8,8 por ciento por varios meses, en medio de la recuperación mostrada por la fuerza de trabajo. El crecimiento de los salarios reales ha ido aumentando y en ello han incidido el alza del salario mínimo y la reducción de la inflación.



En el gráfico podemos distinguir (en verde) la evolución de la ocupación, que todavía se encuentra en niveles algo por debajo de los registrados prepandemia, y la tasa de desempleo. Y a la derecha, el índice de remuneraciones nominales y reales. Observamos cómo los salarios reales se recuperan en el último período en la medida en que la inflación cae más rápido que lo que aumentan los salarios nominales. Este proceso es particular y parte del ciclo que corresponde y que veremos hacia adelante.

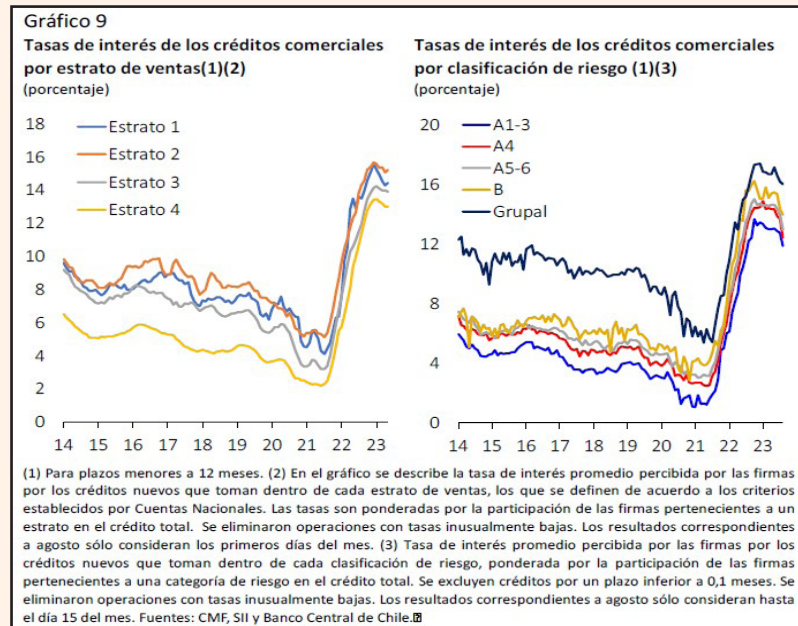
En el margen, la formación bruta de capital fijo mostró una mejora en su componente transable, aunque sigue dando cuenta de un desempeño acotado. En su serie desestacionalizada, la inversión en maquinaria y equipos creció 3,6 por ciento trimestre a trimestre, resultado que provino desde varios sectores, aunque con mayor incidencia de la minería y la energía. En paralelo, el componente de construcción y obras viene contrayéndose desde fines de 2022, en línea con lo anticipado.



El gráfico indica la evolución de la formación bruta de capital; el mayor dinamismo de maquinaria y equipo (línea gris), y en la última parte, el resultado del segundo trimestre. También muestra la evolución de construcción y obras, con una tendencia decreciente desde hace un período prolongado.

En cuanto a las condiciones de financiamiento bancario, la reducción de la tasa de política monetaria ha comenzado a transmi-

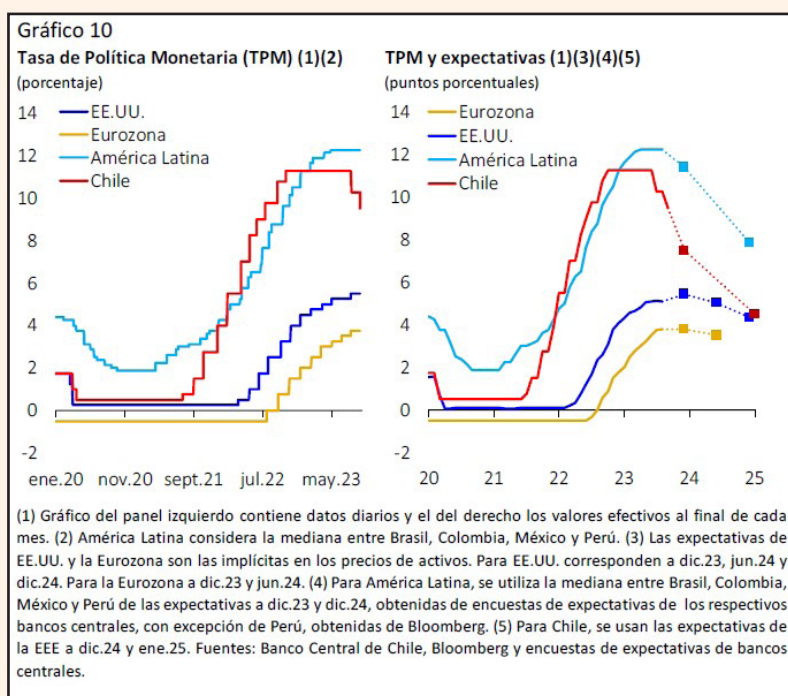
irse a las tasas de interés de mercado. Como se muestra en uno de los recuadros de este informe, las tasas de interés de las colocaciones comerciales muestran descensos, aunque su nivel difiere dependiendo del tamaño y/o de la clasificación de riesgo. De este modo, los datos disponibles sugieren que los canales de transmisión de la política monetaria están operando en la forma habitual.



Ustedes pueden ver en pantalla dos gráficos que reflejan un estudio realizado con microdatos, centrado en el crédito comercial para créditos nuevos. Allí se observa cómo para distintos estratos, tamaños de empresa, y al lado derecho, para distintos niveles de crédito de empresas, evoluciona la tasa de interés de los créditos comerciales de corto plazo (menores a doce meses). Se advierten dos cosas: primero, que la brecha de tasas entre los distintos estratos o niveles de riesgo crediticio se achicó bastante en el último ciclo, y segundo, en la parte final, que la transmisión de política monetaria

a estos créditos empieza a notarse.

En lo externo, el escenario continúa marcado por una alta incertidumbre. La inflación global ha seguido cediendo. Sin embargo, las perspectivas son dispares entre países. Ello ha influido en el actuar de las autoridades monetarias. Así, mientras la Reserva Federal de Estados Unidos no ha descartado la posibilidad de nuevas alzas de tasa -lo mismo que en Europa e Inglaterra-, varios bancos centrales de economías emergentes ya comenzaron un proceso de reducción, entre ellos el de Chile.



En la gráfica, en el panel izquierdo, figuran los datos diarios de la evolución de las tasas de política monetaria de los países allí señalados. En el caso de América Latina se ha considerado un promedio, o la mediana, entre Brasil, Colombia, México y Perú. A la derecha tenemos los valores de fin de cada mes para hacerlos compatibles con las expectativas hacia delante de los mismos países. En el caso de Estados Unidos y la Eurozona, a través de los

precios de activos; en el caso de América Latina ello se obtiene a través de las expectativas de los respectivos bancos centrales. Y en el caso de Chile se usan las cifras de diciembre y enero, reflejadas en la encuesta de expectativas económicas.

Vemos en la lámina cómo el Banco Central de Chile (línea roja) tiene una reacción bastante temprana para combatir el proceso inflacionario. Después de un período de mantenimien-



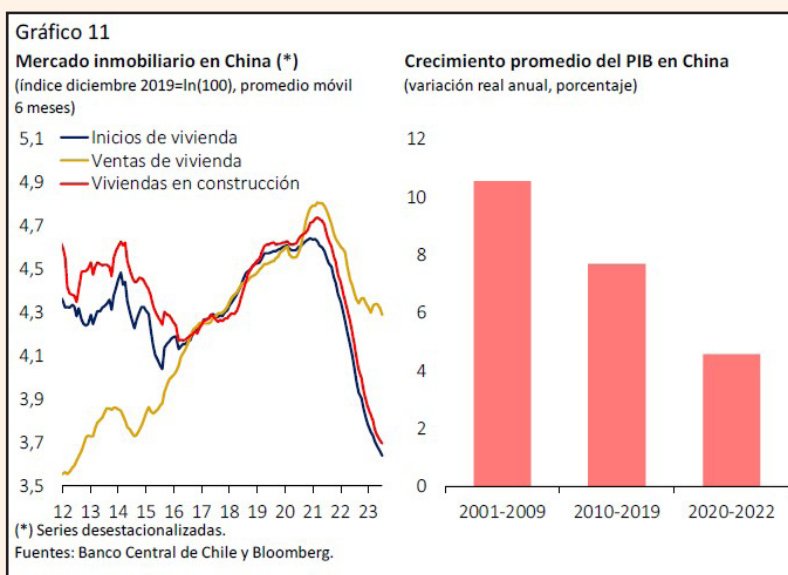
to de la tasa en el nivel necesario, empieza a iniciar la segunda parte del ciclo, consistente en rebajar la tasa de instancia, también antes que los otros grupos de países. Hacia adelante se observa que la evolución igualmente será dispar -se espera que todavía se mantenga la contractividad, por un período prolongado, en la Eurozona y en Estados Unidos (líneas amarilla y azul)- y cómo Chile y otros países de América Latina iniciarían el proceso en forma previa.

Estas perspectivas para la política monetaria mantienen latentes los riesgos asociados a la permanencia de elevados niveles de tasas de interés en las principales economías. Se suman aquellos ligados a la delicada situación de los bancos regionales y las implicancias de la rebaja de la calificación crediticia en Estados Unidos, entre otros.

Por otro lado, las dudas en torno al desem-

peño de China se han acentuado en los últimos meses. Los datos de actividad del segundo trimestre dieron cuenta de una desaceleración algo mayor que la esperada, tras el impulso transitorio que provocó el levantamiento de las restricciones sanitarias asociadas al COVID.

Varios fundamentos coyunturales lucen débiles, entre ellos, su compleja situación inmobiliaria, el deterioro de la confianza de hogares y empresas, y la recomposición del consumo mundial hacia servicios en desmedro de bienes. Estos elementos interactúan con vulnerabilidades más estructurales que se han incrementado en los últimos años, como lo es el alto nivel de endeudamiento de empresas y gobiernos locales. Todo ello ocurre en un escenario donde el espacio para políticas macroeconómicas expansivas es más estrecho que en el pasado.



En el gráfico, a la izquierda, pueden ver la evolución del mercado inmobiliario en China: cómo caen los inicios de viviendas y las viviendas en construcción, y cómo caen también, menos marcadamente, pero en forma muy significativa, las ventas de viviendas.

Y a la derecha podemos ver el crecimiento promedio para distintos períodos de tiempo consecutivos y cómo la fuerza de la economía china se va ajustando a la baja, con niveles que superaban el 10 por ciento entre 2001 y 2009; la reducción a tasas más cercanas al siete y



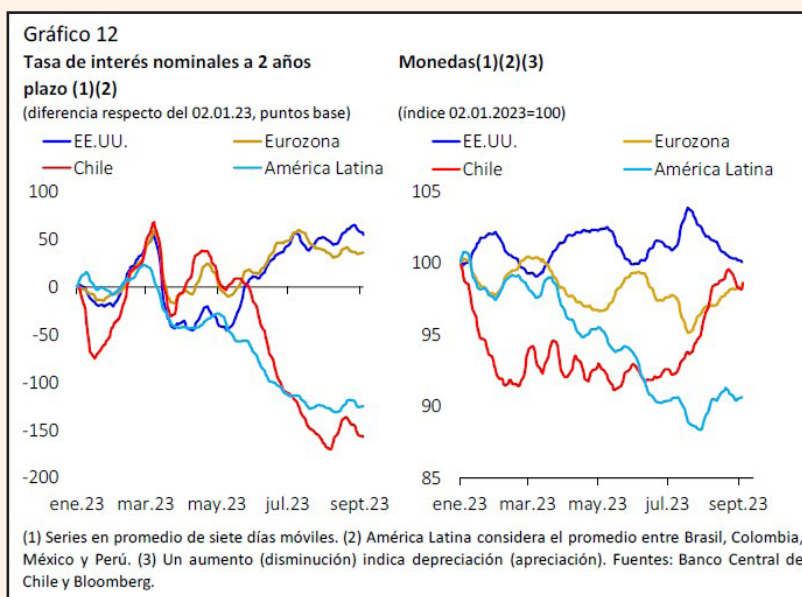
medio por ciento entre 2010 -2019, y la convergencia a niveles de cuatro y medio hacia el período 2020-2022.

El aumento de las tasas de corto plazo en los países desarrollados se contraponen con las caídas en varios emergentes; ello, coherente con la divergencia de las trayectorias esperadas de sus políticas monetarias. Este diferencial ha influido en el fortalecimiento del dólar a nivel global desde hace varias semanas.

Esta tendencia del dólar se ha visto reforzada por una reducción del apetito por riesgo en el último mes, lo que también podría haber presionado al alza las tasas de largo plazo de Estados Unidos. En el menor apetito por riesgo han contribuido distintos factores ya mencio-

nados, entre ellos, la rebaja de la calificación crediticia de la deuda soberana de Estados Unidos y de algunos bancos regionales de ese país, y la mayor incertidumbre sobre la actividad y la situación inmobiliaria en China.

En este contexto, el peso chileno ha tenido una depreciación importante desde junio a la fecha. A los movimientos globales ya mencionados se han sumado los cambios en el diferencial de tasas de interés, dadas las decisiones y perspectivas de política monetaria nacional. Otras variables financieras locales han tenido desempeños más favorables, como la bolsa o los premios por riesgo, en el marco de una menor incertidumbre interna.



En efecto, los gráficos que ustedes están viendo muestran las tasas de interés nominales a dos años, de nuevo, para los mismos grupos de países de referencia, y a la derecha, la evolución de las monedas.

Mientras las tasas a dos años empiezan a bajar en Chile y América Latina, están subiendo en el caso de Estados Unidos y de la Eurozona, marcando esta diferencia en la trayectoria mencionada.

Una respuesta por el lado de las monedas es la depreciación, que busca ajustar el equilibrio en la economía frente a los cambios que se están observando.

Vemos cómo en el caso de Chile empieza a depreciarse durante este año; también un incipiente movimiento en el resto de América Latina, con algún rezago, como expusimos en láminas anteriores, y en el movimiento contrario, vemos la apreciación o el fortalecimiento

del dólar y alguna depreciación en el caso de la Eurozona.

Pasamos a las proyecciones para la economía.

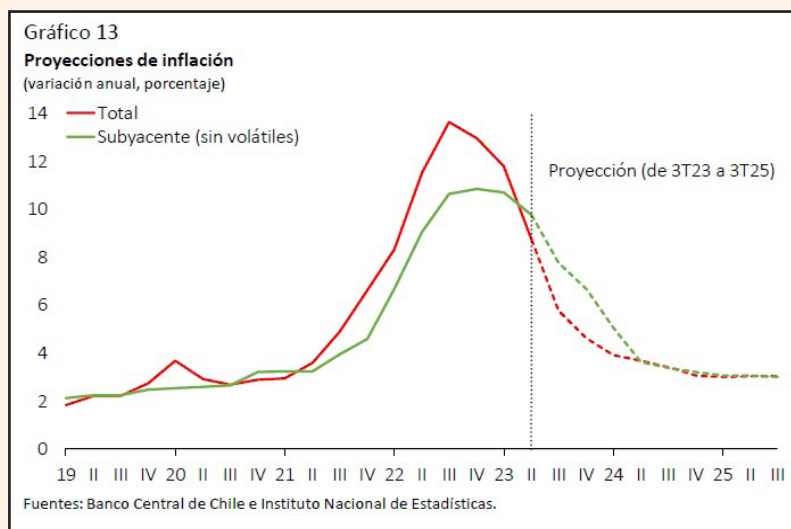
### Proyecciones

Las proyecciones del escenario central no tienen grandes cambios respecto del Informe de Política Monetaria anterior. La inflación total continúa disminuyendo y se prevé que cerrará el año en 4,3 por ciento (en el informe anterior la cifra era 4,2), para converger a 3 por ciento en la segunda mitad de 2024.

Esta proyección considera cifras algo menores que lo previsto en los últimos meses (particularmente en junio); una menor inflación global; el impacto de la depreciación reciente del peso, y precios externos de los combustibles

más altos. Estos dos últimos elementos ayudan a explicar una inflación promedio algo mayor durante el 2024. El escenario central supone que el tipo de cambio real se mantendrá en torno a los niveles actuales durante el horizonte de proyección.

La inflación subyacente terminará el 2023 en 6,3 por ciento (en junio hablábamos de 6,5) y llegará a 3 por ciento a comienzos de 2025. El descenso del componente de servicios será más lento por el impacto de los procesos de indexación de salarios y tarifas. En el caso de los bienes, más allá del efecto de la depreciación del peso, su disminución continuará determinada por presiones de demanda más moderadas y el alivio de los factores de costos externos e internos.



El gráfico muestra la evolución de la inflación total, que desciende rápidamente desde los niveles de 13,6 por ciento, en el promedio trimestral que ustedes ven en el gráfico, para converger hacia la segunda parte del 2024 al 3 por ciento, que es la meta de inflación.

En el caso de la inflación subyacente -es decir, la que no tiene volátiles-, vemos también un descenso, con una convergencia hacia la primera parte del 2025, algo más lentamente que la convergencia del IPC total en el período

que proyectamos hacia adelante, en la primera parte.

En la actividad, las revisiones son menores y se centran en el sector minero. El crecimiento previsto para este año se ubica entre -0,5 y 0 por ciento. Esto significa recortar en 50 puntos base el rango de proyección entregado en el mes de junio, que estaba entre -0,5 y 25 puntos base. Esta proyección considera el impacto de los problemas operacionales que han afectado la producción minera en los últimos meses,

cuyos incrementos programados a lo largo de 2023 se harán efectivos a partir del cuarto trimestre del año.

La actividad no minera, en tanto, retomará variaciones trimestrales positivas... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo)*.

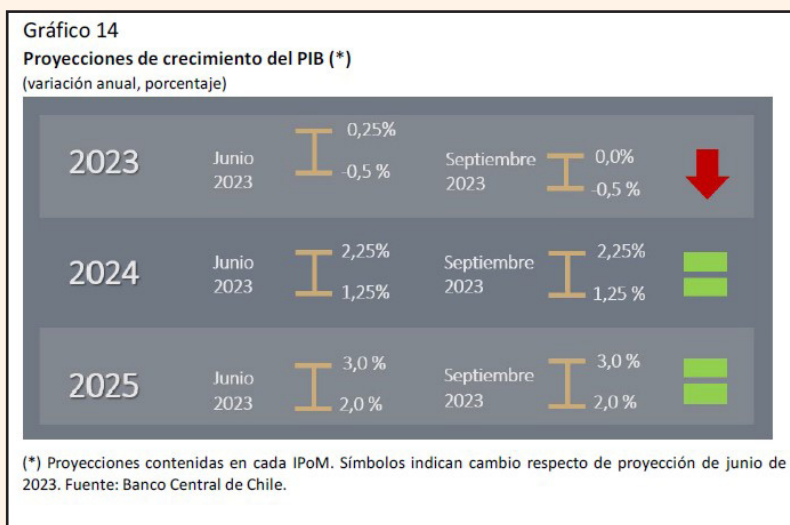
El señor COLOMA (Presidente).- Vamos a ampliarle el tiempo; no se preocupe, señora

Presidenta.

Puede continuar.

La señora COSTA (Presidenta del Banco Central).- Gracias, Presidente.

A partir del 2024 y 2025 se esperan rangos de expansión del producto entre 1,25 y 2,25 por ciento, y para el 2025, ente 2 y 3 por ciento.



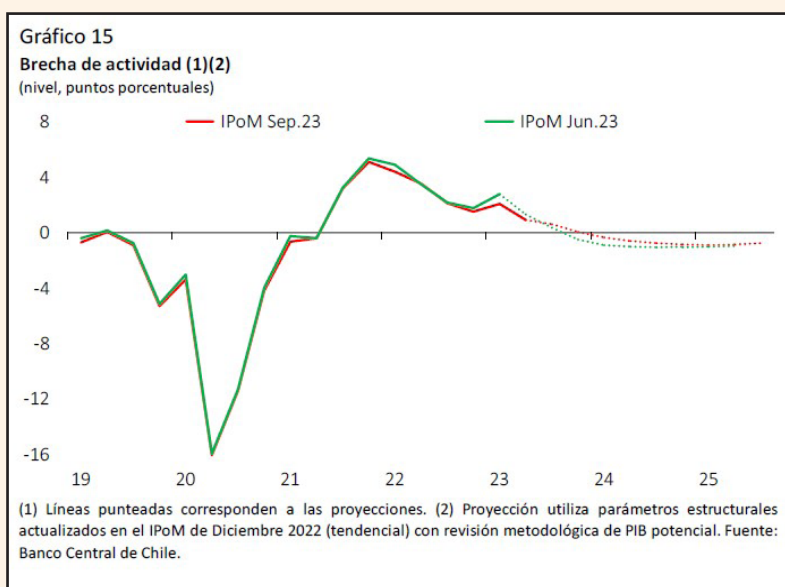
Esos son los rangos que ustedes pueden observar en la lámina en comparación con los que teníamos en el informe de junio. Podemos ver cómo las proyecciones son bastante similares.

Tanto la proyección de inflación como la de actividad consideran el impacto que tendrán en el corto plazo las inundaciones que sufrieron varias regiones del país durante agosto. Sus efectos son considerables en estas zonas y ciertamente solidarizamos con todos los afectados.

Los temporales han impactado principalmente a actividades como la agricultura y, a través de ella, la disponibilidad de algunos alimentos. A nivel macroeconómico, los efectos negativos sobre la actividad se contraponen al mayor valor agregado que se obtiene en generación hidroeléctrica, tal como ya observamos

en el mes de julio. En cuanto a la inflación, la proyección considera alzas puntuales en algunos alimentos cuyo impacto es acotado.

La proyección considera que la brecha de actividad continuará cerrándose en lo que queda del año, acorde con las condiciones necesarias para la convergencia inflacionaria. La evolución de la economía local ha llevado a un descenso de la brecha de actividad tras varios trimestres en valores positivos. Hacia 2024 y 2025 se sigue proyectando que la brecha se ubicará en valores negativos, lo que permitirá completar el proceso de convergencia inflacionaria dentro del horizonte de política. Es importante mencionar que esta proyección de brecha negativa no requiere que la tasa de crecimiento trimestral sea negativa.



En el gráfico que tienen en pantalla aparece la brecha, que es la diferencia entre la actividad y el producto potencial, en cada momento del tiempo. Vemos cómo se torna negativa hacia adelante y, como les decía, por la vía ya de un crecimiento por debajo del potencial.

En los próximos meses el consumo privado permanecerá en niveles similares a los actuales. Para 2023 se prevé un retroceso del consumo privado de 4,9 por ciento, determinado en su mayoría por la fuerte baja del primer trimestre. Para 2024 y 2025 se proyectan aumentos de 1,7 y 1,9 por ciento, respectivamente, similares a proyecciones previas.

Hacia el mediano plazo, la evolución prevista para el consumo privado es coherente con los ingresos reales que irán recuperándose gradualmente y con condiciones financieras que serán más favorables conforme avance el proceso de reducción de la tasa de política monetaria. El mercado laboral se comportará acorde con el ciclo económico. A su vez, se espera que la transmisión del relajamiento monetario a las tasas de interés vaya disminuyendo la carga financiera de los hogares.

La formación bruta de capital se mantendrá débil en el corto plazo, cerrando el año con una

caída de 1,2 por ciento. Esta debilidad se dará particularmente en el componente de construcción y obras, tal como viene observándose desde hace algunos trimestres.

De todos modos, la caída prevista para 2023 es menor que la anticipada en el mes de junio, explicada principalmente por un mejor desempeño de maquinaria y equipos durante el segundo trimestre.

Hacia 2024 y 2025, se estima que el total de la formación bruta de capital fijo retomará tasas de expansión positivas trimestre a trimestre. Esto ocurrirá en medio de condiciones financieras internas que irán relajándose, las que apoyarán el impacto positivo de la menor incertidumbre local que se ha observado desde fines del año pasado.

Por su parte, el catastro de la Corporación de Bienes de Capital reportó un aumento de los montos de inversión previstos para 2024 y 2025, sobre todo en el sector minero, aunque estos aún son más bajos que los del bienio anterior. Así, la caída en la inversión se reduce a -0,6 por ciento en 2024, contrastando con el -1 por ciento del informe de junio. Para 2025 se anticipa un crecimiento de 2,4 por ciento.

El déficit acumulado de la cuenta corriente

continuará bajando durante este año, en línea con la progresiva recuperación del ahorro privado. En doce meses, este déficit descendió hasta 4,5 por ciento del producto en el segundo trimestre, después de un 6,6 por ciento en el primero.

El continuo restablecimiento del balance ahorro-inversión provocará que el déficit de la cuenta corriente alcance 3,4 por ciento del producto este año y se ubique en 4 por ciento en los años siguientes.

**Tabla 1**  
**Escenario interno**  
(variación anual, porcentaje)

	2023 (f)		2024 (f)		2025 (f)	
	IPoM	IPoM	IPoM	IPoM	IPoM	IPoM
	Jun. 23	Sep. 23	Jun. 23	Sep. 23	Jun. 23	Sep. 23
PIB	-0,5/0,25	-0,5/0,0	1,25/2,25	1,25/2,25	2,0/3,0	2,0/3,0
Demanda interna	-4,2	-4,3	1,0	1,5	2,0	2,2
Demanda interna (sin var. de existencias)	-3,3	-3,1	0,8	1,1	1,9	2,0
Formación bruta de capital fijo	-3,0	-1,2	-1,0	-0,6	2,2	2,4
Consumo total	-3,4	-3,7	1,4	1,6	1,8	1,9
Consumo privado	-4,9	-4,9	1,5	1,7	1,8	1,9
Exportaciones de bienes y servicios	2,4	0,9	4,4	4,0	2,5	2,4
Importaciones de bienes y servicios	-8,3	-9,8	2,2	3,1	0,6	1,2
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,7	-3,4	-4,0	-4,0	-3,9	-4,0
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	19,1	19,3	18,7	19,0	19,2	19,1
FBCF nominal (% del PIB)	23,0	23,3	23,0	23,1	23,2	23,1

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

La tabla en pantalla pone en perspectiva las cifras mencionadas para la demanda, la formación bruta de capital fijo, el consumo, la cuenta corriente, el ahorro y la inversión.

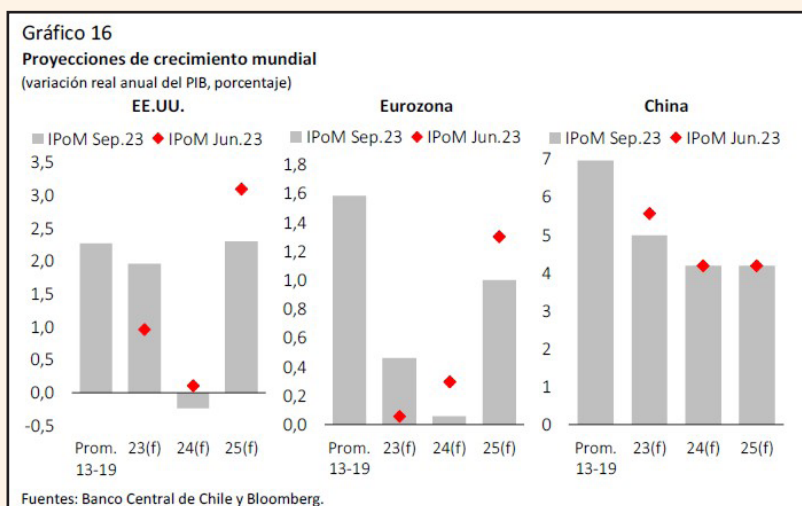
Podemos ver tasas de ahorro e inversión que se estabilizan en valores del 19 por ciento y 23 por ciento, respectivamente, en la tabla que ustedes ahí están mirando.

El escenario externo continuará entregando un impulso acotado a la economía chilena. Entre 2023 y 2025, las perspectivas de crecimiento para los socios comerciales se mantienen débiles y dan cuenta de un rebalanceo entre

algunos países.

Por un lado, esto considera el menor desempeño reciente de China, por el ya comentado peor resultado del segundo trimestre y sus dificultades más estructurales.

Por otro, pese a que la economía de Estados Unidos se ha mostrado más resiliente, se sigue previendo que tenga una recesión, aunque más moderada y tardía que lo contemplado en junio, esto por el impacto sobre el consumo de las tasas de interés y la continua caída de los niveles de ahorro acumulados en la pandemia.



También se espera un bajo desempeño de la inversión a raíz del estrechamiento de las condiciones de crédito bancario y, por lo tanto, la evolución del crecimiento para los Estados Unidos, la Eurozona y China, que se ven en pantalla, se debilita hacia 2024 para recuperarse en 2025. A la derecha se observa cómo en el caso de China ya hay una tendencia a la baja más estructural.

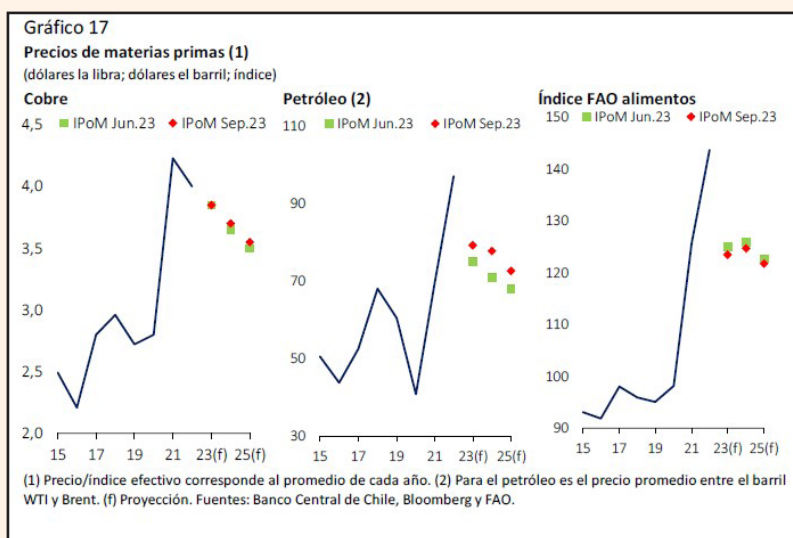
Los puntos rojos que ustedes ven en el gráfico representan las proyecciones del informe anterior y las columnas grises las proyecciones de este informe.

En cuanto a los términos de intercambio,

en los próximos trimestres serán algo menores que lo previsto en junio. Esto se justifica principalmente por el mayor precio proyectado para el petróleo, el cual se vio impulsado recientemente por anuncios de recortes de producción por parte de Arabia Saudita, en medio de una demanda que se ha ido recuperando y un mercado que luce estrecho.

En el caso del cobre, se proyectan precios promedio similares a los de junio.

En cuanto a los alimentos, más allá de los vaivenes recientes, sus precios disminuyen en línea con lo anticipado y se espera que continúe así.





Ustedes pueden ver los puntos rojos, que son los del IPoM de septiembre y los puntos verdes, del IPoM de junio, con proyecciones muy similares en el caso del cobre y los alimentos FAO, y una diferencia algo mayor en el caso del petróleo en la trayectoria proyectada hacia adelante.

**Política monetaria**

Pasando a la política monetaria, el Consejo comenzó a reducir la tasa de política monetaria en el mes de julio, proceso que continuará en los próximos trimestres.

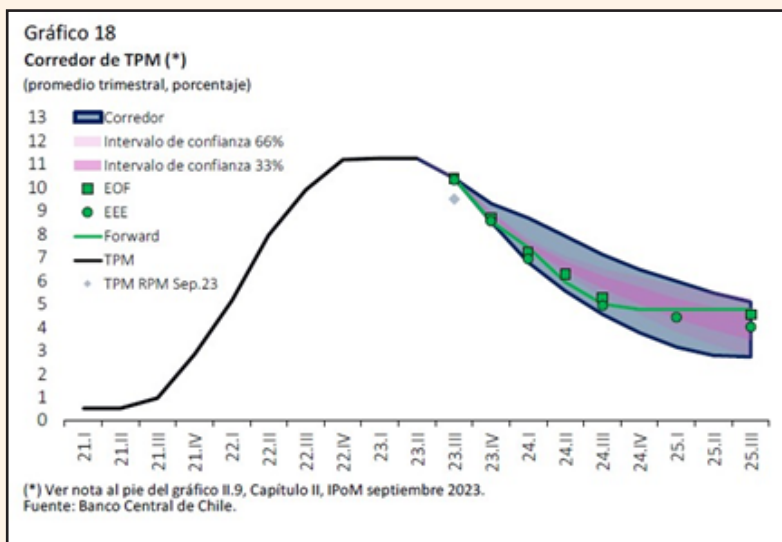
Como mencionamos en nuestro comunicado del día de ayer, esto considera que, de materializarse las proyecciones del escenario central de este informe, en el corto plazo continuará la trayectoria delineada en la reunión de julio. Esto significa que a fines de año se ubicará entre 7,75 y 8 por ciento.

De todos modos, la magnitud y temporalidad del proceso de reducción de la TPM seguirán sujetas a la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la trayectoria inflacionaria y el logro de la meta de 3 por ciento dentro del horizonte de política.

El conjunto de proyecciones que acabo de describirles es lo que llamamos el escenario central de este informe. Este se basa en un conjunto de supuestos respecto del entorno económico, el comportamiento de los agentes y la orientación de políticas.

Sobre dichos supuestos, pueden realizarse ejercicios de sensibilidad que, manteniendo el crecimiento del producto en torno a los rangos previstos, requieren una acción de política monetaria algo diferente.

Estos escenarios forman lo que llamamos el corredor para la tasa de política monetaria.



Respecto de ellos, el borde superior del corredor refleja escenarios en que el proceso de convergencia inflacionaria es menos favorable de lo previsto. Por ejemplo, esto podría darse en una situación en que la economía mundial muestre una mayor resiliencia, en particular en Estados Unidos, y se observen nuevos aumentos en los precios de materias primas. Esto

generaría mayores presiones inflacionarias a nivel global, que se transmitirían a la inflación local.

Sus efectos inflacionarios de mediano plazo podrían ser más persistentes si se diera con una corrección de las expectativas de inflación.

El borde inferior refleja escenarios en que la convergencia es más rápida de lo anticipado.

Esto podría darse si la economía enfrenta presiones de demanda menores que las previstas.

Una situación como esta se daría si la actividad está sometida a *shocks* que reducen el impulso externo, si se produce un deterioro de la confianza de las empresas y hogares que perjudique el desempeño de la inversión y el consumo, o si el impacto de las condiciones crediticias es mayor al inicialmente considerado.

El corredor que se exhibe en pantalla muestra la trayectoria más probable para la tasa de política monetaria si se dan las condiciones para el escenario que muestra el informe y para los respectivos escenarios de sensibilidad recién comentados.

Pero también puede haber riesgos. Los riesgos están y siguen asociados mayormente a la situación macrofinanciera global.

Al igual que en junio, sigue resaltando la posibilidad de que un deterioro mayor de ella desencadene episodios de alta volatilidad, reducción de la liquidez e incentivos a la salida de capitales desde el mundo emergente.

A las fuentes de riesgo previamente identificadas, se suman las dudas sobre China, en especial por la evolución de su economía y mercado financiero.

Las implicancias de estos escenarios para la política monetaria dependerán de cómo la combinación y magnitud de dichos elementos afecten las perspectivas de convergencia inflacionaria de mediano plazo.

### **Reflexiones finales**

Paso a cerrar la presentación con algunas reflexiones finales.

Estimadas Senadoras, estimados Senadores, como acabo de presentárselos, hemos logrado avances importantes en el control de la inflación.

Hace un año, cuando entregamos nuestra cuenta ante este Senado, la inflación superaba el 13 por ciento anual y seguiría subiendo hasta escalar a más del 14 por ciento. En ese momento fuimos enfáticos en señalar que para

resolver el problema inflacionario no existían soluciones fáciles.

Era y sigue siendo evidente que la inflación golpea a las personas y a los hogares, reduciendo su poder adquisitivo en la medida que los precios suben y el aumento de sus ingresos no va a la par.

Hemos trabajado para bajar la inflación y seguiremos haciéndolo.

La buena noticia es que ya estamos viendo los primeros resultados. Sin embargo, la tarea no ha finalizado y seguimos atentos, porque el camino hasta la meta no está exento de riesgos.

Los avances que hemos logrado no han sido fáciles. Aunque hay varios factores tras la baja de la inflación, la política monetaria ha jugado un rol determinante. Para cumplir este rol, debimos elevar en 1.075 puntos base la tasa de política monetaria hasta mantenerla en niveles de 11,25 por ciento varios meses. Una tarea compleja de implementar, pero indispensable.

Aplicar esta política restrictiva ha sido necesario para lograr deshacer los impactos del conjunto de *shocks* que recibió la economía, así como para reducir la inflación y generar las condiciones para que el crecimiento pueda retornar a niveles coherentes con su potencial.

Se agregó el esfuerzo realizado por la política fiscal, con un significativo ajuste del gasto en 2022.

Es importante recordar que estos *shocks* tuvieron una simultaneidad y magnitud inusual. A los impactos económicos de la pandemia y sus efectos en las cadenas de distribución y el precio del transporte, se sumó el *shock* de costos como consecuencia de la invasión rusa a Ucrania.

Todo esto se dio en un contexto en que las medidas adoptadas para complementar los ingresos provocaron un impulso al gasto interno que la economía no podía absorber sin generar presiones inflacionarias considerables. Todo ello, además, en medio de un nivel de incertidumbre interna que se mantuvo elevado por un largo período.

Los datos de los últimos trimestres nos muestran que los impactos de estos *shocks* han ido reduciéndose. El consumo privado ha retrocedido desde los altos niveles que alcanzó en 2021, estabilizándose en lo más reciente. El déficit de la cuenta corriente también se ha reducido de forma relevante.

El mercado laboral igualmente ha sufrido las consecuencias de este ciclo. El empleo y la participación laboral tuvieron caídas importantes al inicio de la pandemia, de las que ha costado recuperarse.

A su vez, los ingresos de los trabajadores se vieron afectados de modo importante por el alza de la inflación. En los últimos meses, aunque de forma acotada, la economía ha seguido creando empleos. La participación laboral ha ido mejorando. Esto ha sido especialmente relevante para las mujeres, quienes fueron las más afectadas al inicio de la emergencia sanitaria, por su doble rol de trabajadoras y cuidadoras del hogar.

A su vez, las remuneraciones reales están viendo los efectos positivos de la baja de la inflación.

Como mencioné durante mi presentación, no puede dejarse de lado que los *shocks* externos también han tendido a normalizarse. Han ido disipándose los efectos adversos de la pandemia en las cadenas de distribución y los costos de transporte. Lo mismo ha ocurrido con el impacto de la guerra en los precios de las materias primas.

En consecuencia, el Banco Central ha comenzado a disminuir el nivel de restrictividad de la política monetaria. Así, en nuestras últimas dos reuniones hemos reducido la tasa de política monetaria en 175 puntos base.

Los escenarios de riesgo más extremos van cediendo.

Por una parte, situaciones donde la elevada inflación fuera más persistente, si bien menos probable, nos mantienen alertas. La inflación comenzó a ceder, más allá de las diferencias entre sus componentes, y las expectativas han

vuelto a ser 3 por ciento en dos años y están progresivamente traspasándose a las decisiones de consumidores y empresas.

Por otra parte, las señales de gradualidad en el ajuste de la economía se mantienen, con un consumo que se estabilizó tras la importante caída de inicios de año, lo que refuerzan indicadores contruados con microdatos referidos al mercado laboral y la creación neta de empresas.

De todos modos, como mencioné, los desafíos siguen siendo significativos. La calibración de la política monetaria requerirá de un delicado equilibrio que no dé vida a riesgos de mayor persistencia, pero que tampoco propicie una debilidad de la demanda que provoque una caída de la inflación más allá de lo necesario.

Por esto es relevante ir cuidando que la convergencia siga el curso esperado, con una política monetaria que atienda a la evolución del entorno macroeconómico.

La actividad ha entrado en una fase en que el control de la inflación ya no hará necesario que siga contrayéndose. No obstante, para completar el proceso de convergencia deberá crecer bajo su potencial algunos trimestres. Esto nos permitirá llevar la economía chilena hacia un escenario donde podrán desplegarse adecuadamente las capacidades de crecimiento, sin el lastre que significa una inflación elevada y las medidas que son necesarias para reducirla.

De este modo, hacia 2025 proyectamos tasas de crecimiento entre 2 y 3 por ciento. Esta cifra refleja la actual capacidad de crecimiento de tendencia de nuestra economía, la que se ha ido reduciendo en un contexto en que todas las variables que determinan el crecimiento de mediano plazo se han ido agotando a lo largo de los últimos años.

La productividad ha caído y el *stock* de capital ha disminuido. Varios indicadores, así como las mismas opiniones de los involucrados, dan cuenta de la mayor dificultad que supone desarrollar proyectos de inversión pro-

ductiva.

Estas tendencias se observan en nuestras proyecciones de crecimiento tendencial, que apuntaban a un descenso en el tiempo para instalarse bajo 2 por ciento hacia fines de esta década.

De este modo, si bien la política monetaria nos llevará hacia el crecimiento de tendencia, y con ello lograremos el control de la inflación, surge entonces la pregunta sobre si dicho crecimiento resulta satisfactorio y cómo podríamos mejorarlo.

Desde el Banco Central, nuestro aporte es ofrecer precisamente estabilidad con condiciones financieras adecuadas, que sean favorables para el desarrollo de los negocios, la inversión y el crecimiento.

Con esto, como mencioné hace algunos momentos, despejamos el camino para que la economía despliegue sus capacidades. Es, por lejos, nuestro mayor aporte al país.

No obstante, el desarrollo de estas capacidades escapa a lo que la política monetaria y financiera pueden hacer.

En diversas oportunidades hemos mencionado la relevancia de llevar a cabo políticas que permitan mejorar la productividad de nuestra economía, por ejemplo a través de la educación, que sigue siendo un factor clave, o bien por medio de la capacitación de nuestros trabajadores.

También el país puede y debe aprovechar las condiciones naturales que lo ponen en una posición muy favorable de cara a la transformación energética que requiere el planeta.

Senadoras y Senadores, el Banco Central está realizando su trabajo para que la inflación vuelva a la meta y la economía cuente con condiciones adecuadas para su desarrollo. Esto significa que nuestra economía volverá a crecer a niveles acordes, como decía, con su potencial.

Pero debiéramos preguntarnos si eso es suficiente o no y qué podemos hacer para mejorar esas tendencias, lo que contribuirá a enfrentar

los desafíos de nuestro país.

Muchas gracias, señoras Senadoras y señores Senadores, y quedo a vuestra disposición, señor Presidente, para las consultas.

El señor COLOMA (Presidente).- Damos las gracias a la Presidenta del Banco Central, doña Rossana Costa, por su exposición, que siempre ayuda a este Senado a tener una visión más certera del presente y del futuro de la economía.

Ofrezco la palabra para hacer preguntas sobre el informe del Banco Central.

Senador Kuschel.

El señor KUSCHEL.- Muchas gracias, Presidente.

Quiero hacer algunas consultas y también emitir algunos comentarios o afirmaciones.

Primero, no tengo, por lo menos en los antecedentes que obran en mi poder en este momento, un informe sobre la evolución de la cantidad de dinero mensual.

Este es un informe de política monetaria y sería interesante saber qué pasa con la moneda. El informe solamente aparece orientado a la inflación, etcétera.

Me interesa ese punto.

En segundo término, me preocupa que no haya algún comentario -puede que esté contenido en otro documento que no tengo en mi poder- acerca de la evolución de la deuda pública.

Nuestra deuda pública, del 2014 hasta ahora, ha subido de 20 mil millones a 150 mil millones de dólares, por lo que habrá un impacto monetario si seguimos en esta forma de incremento que llamo "exponencial", mientras que el producto interno bruto está casi estancado. El Presupuesto se elevó de 70 mil millones a poco menos de 90 mil millones, y con eso hemos debido hacer frente, en un caso, hace diez años, a los 20 mil millones, y ahora, en el otro caso, a 150 mil millones de deuda.

En tercer lugar, respecto de la productividad, efectivamente -por eso no crecemos: solo gastamos- ha caído.

Ayer justamente comentamos lo relativo a la educación: la mala calidad y la caída de la calidad en la educación en Chile comparado con otros países.

En cuarto lugar, a propósito de comparaciones, en el gráfico 11 del IPoM se menciona “Inicios de vivienda”, “Ventas de vivienda” y “Viviendas en construcción” para China.

¡Desde hace ocho meses que con la Senadora señora María José Gatica estamos pidiendo esos datos mensuales para Chile y no llegan! Nos mandaron una cosa confusa, de ochenta páginas, pero no está esa información.

Yo me alegro de que ella exista para China; pero aquí no están los antecedentes sobre nuestro país.

En quinto lugar, se hallan las inundaciones, el terrorismo y las colusiones.

Yo represento a una zona papera, pero no la más papera neta: la Región de Los Lagos. También La Araucanía es muy papera y...

La señora ARAVENA.- Es la segunda.

El señor KUSCHEL.- La segunda, y está muy cerquita: nosotros con el 31 por ciento y ustedes con el 30 por ciento.

La Región del Biobío tiene el 9 por ciento de la producción de papa. Bueno, esto oscila.

¡Pero resulta que me están acusando a los productores paperos de colusión!

Yo me pregunto qué pasa con los otros alimentos que han subido tanto: con las carnes; con los productos lácteos, que también los producimos nosotros; con los cereales, que los produce la Región de La Araucanía y que han disminuido. Por eso algunos productores de papa de mi región se fueron a producir cereales, porque el terrorismo no deja hacer esto en La Araucanía, pues queman las máquinas, queman los tractores, queman los galpones, queman las bodegas con trigo; no dejan pasar; se roban el trigo, y queman las siembras de trigo.

¿Hay una colusión? ¡El Gobierno está coludido con ese daño que se está haciendo allá!

Hago esas observaciones, porque esta también es una Cámara política.

En cuanto a las inundaciones, mencionamos el otro día en una sesión especial que ellas efectivamente provocan un daño en la producción de papa y en su entrega al mercado en este momento. No me voy a alargar en eso.

En sexto lugar, se encuentra la inversión en minería.

Me imagino que esa inversión, que ha aumentado y se ha recuperado más que otras inversiones, es sin litio y sin tierras raras, porque veo que eso no camina.

En mi región no contamos con inversión de envergadura, y, entonces, no vamos a tener empleos importantes para el futuro.

En séptimo lugar, en cuanto al mercado laboral, creo que está débil y va a seguir así.

En octavo lugar, me parece que la inflación sigue aún muy alta.

Los precios que la gente encuentra en los supermercados, en las ferias, para todas las cosas de la vida, son muy altos. Y los responsables de ello somos nosotros, por lo que hicimos con los retiros previsionales principalmente.

En noveno lugar, aquí se omite, de nuevo, comparar información pertinente... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo)*.

El señor COLOMA (Presidente).- Le vamos a dar un minuto más, Senador Kuschel, para que termine su intervención.

El señor KUSCHEL.- No voy a alcanzar, Presidente, pero no importa.

En el gráfico 12 del informe se habla de crecimiento e inflación, de la tasa de interés nominal en las monedas con otros países, en fin. Pero ¿y el crecimiento y la inflación comparados con otras naciones? Porque Chile es el peor en crecimiento en América Latina y el peor en inflación: solamente nos superan Argentina y Venezuela, y yo los descarto.

Pongamos eso en el cuadro para que veamos en realidad la magnitud de los errores que a veces aquí mismo se cometen, porque nosotros somos los responsables de lo que pasa con nuestro país en relación con el futuro de los



jóvenes.

Gracias, Presidente.

El señor COLOMA (Presidente).- Gracias, Senador.

Tiene la palabra el Senador Flores.

El señor FLORES.- Muchas gracias, Presidente.

Por su intermedio, quiero decirle a la señora Presidenta del Banco Central que yo entiendo que el informe presentado, este IPoM, mira desde arriba la relación de las fuerzas económicas internas en nuestro país, pero también la relación planetaria. Y tanto la función como el compromiso de informar a este Senado se relacionan con eso.

No obstante, uno no puede abstraerse de que las cifras aquí presentadas tengan que ver, además, con las propias decisiones internas y el escenario económico, pero también político, de nuestro país, a lo que se agregan algunas circunstancias que escapan de nuestras manos.

Por ejemplo, en la página 13 -y un poquito antes- se muestra a nuestro país en la peor condición en cuanto a su comportamiento económico con relación, ya no a la eurozona ni a Estados Unidos, sino al vecindario. Y no digamos que tenemos el mejor vecindario posible en términos económicos, y, sin embargo, Chile hoy día se expresa con preocupación cuando se compara justamente con el resto de Latinoamérica.

Hay gráficos que están señalando aquello.

Respecto de lo que ocurre con las inundaciones y la apreciación del Banco Central, me parece una opinión demasiado comprimida y poco previsoras de la situación real y sus efectos, porque se habla del impacto actual.

Sin embargo -y lo conversamos recién con la Senadora Rincón-, hay 270 mil hectáreas dañadas; hectáreas de zonas de vega altamente productivas y de alimentos, principalmente granos, hortalizas y también frutales, que son importantes en nuestra balanza comercial. Y esas 270 mil hectáreas no se van a recuperar.

Hemos pedido en la Comisión de Agricul-

tura que se revise qué tipo de suelo reemplazó a los mejores suelos de Chile. Y lo que tenemos es medio metro o un metro de arcilla de la peor calidad, que son suelos aluviales que van a significar que sea casi imposible o muy difícil volver a disponer de ese suelo agrícola.

Por otro lado, hemos perdido, particularmente entre la Región de La Araucanía y parte de la del Biobío -estoy hablando de la macrozona sur-, un millón y medio de hectáreas, que no producen hoy día. Y dependemos de los mercados externos.

Luego, se establece que ha habido una pérdida de la confianza por parte de las empresas y los hogares que perjudica el nivel de desempleo y el consumo, pero también habla de los incentivos a la salida de los capitales.

Entonces,... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo y se vuelve a activar por indicación de la Mesa)*... la pregunta es: ¿Se sabe cuánta plata ha sido retirada de Chile y del mercado nacional desde el estallido, pasando por la pandemia y las actuales condiciones de incertidumbre económica?

Termino diciendo, Presidente, que las cifras de verdad me preocupan, porque seguimos teniendo la necesidad de reactivar no solamente la confianza y el crecimiento, sino también la creación de empleos formales.

Porque cuando uno revisa lo tocante a los empleos, ve que lo que más ha subido es el empleo informal. El empleo en el sector público es lo que más crece, seguido de los empleos informales, que son los segundos; y los empleos privados, que son los permanentes, prácticamente están en los peores años: con un decrecimiento del 27 por ciento. O sea, aquí tenemos además algo que no se ha dicho: ¿Se ha evaluado la automatización y la robotización del trabajo, cuestión que va dejando a gente fuera de la posibilidad de contar con un ingreso por su propio esfuerzo?

El comercio *online* está desplazando al comercio tradicional, y hay gente que... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el*



tiempo).

El señor COLOMA (Presidente).- Quedó claro, en todo caso, Senador.

Recordemos que la palabra se otorga en función del tiempo de los Comités en la hora de Incidentes. Entonces, yo le pido a cada uno que coordine aquello dentro de sus bancadas.

Igual podemos tener cierta flexibilidad, porque no todas las bancadas se han inscrito para intervenir. No obstante, les pido a Sus Señorías que se pongan de acuerdo en esa línea.

Senador Lagos, y después...

El señor KAST.- ¡Presidente!

El señor COLOMA (Presidente).- Yo estoy siguiendo la línea estricta...

El señor KAST.- ¡Pero Presidente!

El señor COLOMA (Presidente).- Después le toca a usted, Senador.

Tiene la palabra el Senador Lagos.

El señor LAGOS.- Gracias, señor Presidente.

Tendré en consideración lo relativo al tiempo para intervenir, que es sobre la base del que se asigna en la hora de Incidentes, con lo cual está bastante acotado por bancada.

Dicho eso, yo encuentro que tenemos un escenario bastante positivo con respecto al que nos plantea el Banco Central.

Veamos la mitad del vaso lleno, por su intermedio, Presidente.

Yo no me quedo, como seguramente harán algunos, solamente con el gráfico que muestra una reducción de las expectativas de crecimiento para este año de 0,5 por ciento, sino con que el año pasado a esta misma altura la tasa de inflación era de trece y tantos por ciento, y llegó a ser de 14 por ciento, y ahora vamos a terminar el año tal vez con una tasa de alrededor de 6 a 6,3 por ciento.

Esa diría que es la lucha principal que debemos dar.

Porque en un año tuvimos un resultado concreto, el cual ciertamente tiene que ver con el esfuerzo que se ha hecho por el lado de la política monetaria, pero también -y quiero

rescatarlo acá- con lo que se ha realizado con la política fiscal a partir del Presupuesto que aprobamos.

Entonces, desde el punto del Gobierno del Presidente Boric, con el Ministro Marcel, lo que se propuso fue un presupuesto que técnicamente iba a tratar de enfrentar las presiones inflacionarias y que se refrendó políticamente por esta Sala.

Esa fue una mirada conjunta, para poner la mitad del vaso lleno. No recuerdo en la discusión del Presupuesto que hubiera mucha divergencia sobre el esfuerzo que debía hacerse en materia fiscal.

Y vuelvo al Banco Central.

Lo que nos muestra el Instituto Emisor en su informe -esto no deja de ser relevante para aquellos que siguen la política financiera internacional- es que son los países emergentes los que pareciera -es lo que creí escuchar y leer- que han hecho un esfuerzo más temprano y que han tenido un mayor efecto a la hora de disminuir las presiones inflacionarias y desacelerar los niveles de inflación. Y vemos que a las economías más desarrolladas las envolvió un letargo y comenzaron más tarde.

Todavía estamos en veremos con respecto a si Estados Unidos va a subir -y en cuánto- o no la tasa de política monetaria, etcétera.

Es como una señal de que pareciera que las economías emergentes, en alguna parte, han sacado algunas lecciones del pasado y son las que han efectuado este mayor esfuerzo.

Con todo, ciertamente nadie puede estar contento porque la economía tal vez no vaya a crecer este año de acuerdo a las estimaciones; pero yo me quedo con que esta es una tarea de mediano plazo y que estamos hablando de que hacia el 2025 Chile va a recuperar, lo que es posible a partir del esfuerzo de la política monetaria, su tasa de tendencia de crecimiento.

En esto -y le pido unos segundos más, Presidente- el Banco Central -cada uno interpreta como quiere las medidas palabras que usa siempre para hablarnos, ¡que son calibradas

como al cuarto dígito más o menos...!- nos está diciendo que tiene un límite con relación a cuánto puede colaborar para el crecimiento de la economía chilena a fin de que se acerque a su nivel de tendencia, y que la labor debe hacerla otro ente acá, que no es exclusivamente el Instituto Emisor.

Ese es el mensaje que yo transmitiría en estos cincuenta segundos que me quedan: que para mejorar el crecimiento tendencial de la economía chilena hay que mejorar la productividad; hay que mejorar los niveles de ahorro; hay que mejorar la educación. El Banco Central enumera esto en su informe; pero ello tiene que ver con la agenda actual.

Por consiguiente, el llamado a ustedes, a todos nosotros, es a ponernos de acuerdo en este pacto por el crecimiento, por la modernización del Estado, por una eventual reforma tributaria, y a colocar el acento en aquellas cosas que nos van a permitir asegurar un crecimiento a mediano plazo y que hagamos crecer la potencialidad de nuestra economía, que lamentablemente se ha ido reduciendo en el último tiempo.

En suma, me quedo con la mirada de que hemos avanzado. El Gobierno ha hecho lo que le correspondía en esta materia, con cierto dolor, porque siempre es más fácil repartir y gastar recursos que andar ajustando el cinturón; pero eso nos ha dado resultado.

Y lo que viene ahora es abordar esta propuesta de pacto fiscal hacia delante, que nos puede ayudar en el corto y mediano plazo.

El señor COLOMA (Presidente).- Muchas gracias, Senador.

El señor LAGOS.- ¿Me consumí todos los recursos de la bancada...?

El señor COLOMA (Presidente).- No; dejó dos minutos.

Senador Kast, tiene la palabra.

El señor KAST.- Gracias.

Primero, quiero saludar a la Presidenta y al Consejo del Banco Central.

Presidente, debo señalarle que tendré que

retirarme luego de intervenir, porque la Comisión de Seguridad Pública está citada a una reunión. Por eso le pedí la palabra antes.

Con respecto a lo que ahora nos convoca, deseo hacer dos reflexiones y un comentario inicial.

En primer lugar, felicito al Banco Central. Creo que lo hecho institucionalmente frente al aumento de la inflación ha sido realmente notable, no por eso menos doloroso y difícil para la economía.

Estimo que la política fiscal, que ha liderado el Ministro Marcel, también ha ido en la dirección correcta y ha colaborado a ello.

Y claramente el mensaje que nos dan el día de hoy es superclaro; o sea, hay una hoja de ruta, la cual está dando resultados en materia inflacionaria, pero con relación al crecimiento económico estamos al debe.

Hay cuatro frases en la página final del informe que nos acaba de leer la Presidenta que están indicando lo mismo. Es bastante claro el mensaje. Yo no sé si en otras ocasiones había sido tan contundente decir: “Miren, la pega monetaria se está haciendo, pero la pega de crecimiento económico no”.

Y lo expresa muy sutilmente, porque además saben que aquello no es parte de sus competencias; pero en el fondo estamos llegando a un límite en que se hace necesaria otra reflexión.

En cuanto a la capacidad de crecimiento de tendencia de nuestra economía, señala que “se ha ido reduciendo en un contexto en que todas las variables que determinan el crecimiento de mediano plazo se han ido agotando a lo largo de los últimos años”.

Después un párrafo más abajo, dice: “surge entonces la pregunta sobre si dicho crecimiento resulta satisfactorio y cómo podríamos mejorarlo”.

Luego dos párrafos más abajo, vuelven a indicar: “En diversas oportunidades hemos mencionado la relevancia de llevar a cabo políticas que permitan un mejoramiento de la

productividad de nuestra economía”.

Y, finalmente, como si fuera poco, en el último párrafo plantea que debiéramos preguntarnos si es suficiente o no el nivel de crecimiento potencial que tenemos.

Entonces, yo creo que el mensaje está pasado.

Ahora bien, ojalá que el Ministerio de Economía, el Ministerio de Hacienda, el Gobierno y todos nosotros volvamos a poner la mirada en el crecimiento económico.

Por último, quiero hacerle una pregunta, Presidenta, cuya respuesta tendré que ver posteriormente, cuando salga la grabación de esta sesión, porque -como señalé- debo irme a la reunión de la Comisión de Seguridad. Y ella dice relación con lo que va a hacer Estados Unidos: ¿Cómo cambia, o no, la estrategia del Banco Central chileno frente a los posibles comportamientos que tenga Estados Unidos en cuanto a una subida de tasas?

Yo creo que ustedes han sido de una consistencia, de una seriedad enorme; pero no vi en esta reflexión cómo cambiaría la hoja de ruta de ustedes dependiendo de cómo se comporte la economía de Estados Unidos. Creo que ello es un elemento superrelevante para lo que viene hacia el futuro.

Gracias, Presidente.

El señor COLOMA (Presidente).- Muchas gracias, Senador.

Tiene la palabra la Senadora Rincón.

La señora RINCÓN.- Gracias, Presidente.

Primero, con respecto al Plan Estratégico 2023-2027 del Banco Central, por intermedio de la Mesa quiero celebrar la iniciativa de su Presidenta, Rosanna Costa, que le da prospectiva a la gestión económica nacional.

En el mismo sentido, y en línea con uno de los focos estratégicos de dicho plan, creemos que será necesario aunar las diferentes funciones del Estado en manera prospectiva.

Por ello, aprovecho de mencionar el proyecto sobre nueva institucionalidad en ese ámbito y que esperamos lograr consensuar con el

Ejecutivo.

Ahora bien, me preocupan varias cosas, y una tiene que ver con las confianzas.

Consideramos que el Banco Central en estos años ha contribuido a mantener y resguardar la confianza de chilenas y chilenos en el sistema económico de nuestro país. Y, sin duda, nosotros como representantes de la ciudadanía debemos reconocer aquello; pero también desde dicha representación hacemos un llamado a quienes deben utilizar esa base de confianza que otorga la robusta estructura política económica de nuestra nación para potenciar el crecimiento no solo de la economía macro, sino también de la economía familiar y del empleo.

Los ajustes tributarios y económicos no son imperceptibles para la economía; es cosa de mirar las otras fechas y los gráficos que nos presenta el Banco Central.

Al respecto, hago una reflexión en la línea de lo que señaló el Senador Kuschel.

En nuestro continente las economías están desaceleradas, pero creciendo a un ritmo de 1,5 por ciento: Brasil, 2,9; México, 2,6; Bolivia, 2,7; Paraguay, 4,2; Uruguay, 2; Ecuador, 3; incluso el convulso Perú lo hace al 2,5 por ciento, mientras que Colombia se halla estancado en 0,6, y Chile no crece económicamente, sino que decrece, -0,6 por ciento, y ambos países con reformas importantes.

En tal sentido, hago un llamado de atención para ver cómo nos ponemos de acuerdo y sacamos adelante esto rápidamente.

Dos reflexiones finales, Presidente.

La primera es que el Consejo Fiscal Autónomo ha hecho un llamado de atención respecto del litio y cómo incorporarlo en los reportes, cuestión que obviamente no depende del Banco Central; pero me parece importante ver cómo ponemos esto en los ingresos del Estado, que no están considerados de manera permanente.

La segunda se vincula con las emergencias. Me preocupa -y lo conversé con el Senador

Flores- que no se dimensione el daño estructural que tienen nuestras regiones producto de los temporales.

Yo le decía al Senador Flores que los suelos degradados en el Maule se pierden. Le conté también una experiencia. En estos días, y usted, Presidente, ha visto esto en terreno, visité algunos territorios del Maule, anduve por sus hectáreas. Y uno camina sobre los cercos... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo)*.

El señor COLOMA (Presidente).- Su Señoría dispone de un minuto adicional para terminar su intervención.

La señora RINCÓN.- Gracias.

Estamos hablando, Presidente, de un metro y medio a dos metros de arena, de tierra.

¡Eso no se recupera!

Entonces, esto no es temporal, esto impactará de manera permanente durante muchos años. Tenemos que recuperar canales, recuperar encauces de ríos, recuperar bocatomas. Y eso requiere dinero, lo cual afecta a las familias, afecta al territorio y afecta al país en su economía general. Esto tiene que dimensionarse no como algo temporal o transitorio.

Yo hago un llamado de atención, porque necesitamos desarrollar las tres “d”: no solo democracia, sino también desarrollo, derechos y deberes.

Gracias, Presidente.

El señor COLOMA (Presidente).- Gracias, Senadora.

Senadora Provoste, tiene la palabra.

La señora PROVOSTE.- Muchas gracias, Presidente.

Quiero saludar a la Presidenta del Banco Central, a la consejera y a los consejeros, quienes nos acompañan el día de hoy.

Lo decía el Senador Ricardo Lagos Weber. Mirando los datos de la inflación, vemos que la institucionalidad ha funcionado, lo que es bueno para el país, especialmente porque está baja, tal como indicó la Presidenta en su intervención. Es una buena noticia para las fa-

milias de nuestro país pasar de una inflación interanual del 12 por ciento a una caída del 6,5, como resultado de los doce meses, con una proyección a diciembre en torno al 4,5. Creo, además, que es una baja que era necesaria para enfrentar las dificultades de muchas familias en nuestro país.

Lo urgente es poder salir del estancamiento el año 2023, para pasar a una economía que comience a recuperarse con mejores números para el 2024. Eso requiere una agenda transversal, que impulse la reactivación, el crecimiento y la creación de empleos.

La tasa de desempleo el 2013 fue de 6,1 por ciento y este año el promedio de la tasa de desempleo llega a 8,5 por ciento; o sea, el bajo crecimiento y el alto desempleo son los problemas que tenemos que enfrentar de cara al presente y al futuro.

Es claro que el país debe mejorar su productividad.

Me encantó que la Presidenta del Banco Central incluyera los temas de educación en su informe, porque tenemos serios problemas hoy día desde la gobernanza en once servicios locales de educación pública. En este sentido, muchos hoy día ni siquiera tienen la posibilidad de ir a clases. Hay más de 40.000 jóvenes que no son infractores de ley, pero que no tienen derecho a llegar a la sala de clases.

Entonces, claramente debemos mejorar la productividad; hay que aprovechar las oportunidades que tenemos en nuevas industrias, como el litio, el hidrógeno verde, las energías renovables, respecto de las cuales se habla mucho de alianzas público-privadas, pero se requiere concretarlas e implementarlas para poder incrementar la inversión en nuevos proyectos.

Considero que se puede y se debe hacer mucho más como país, especialmente porque se necesita una mayor inversión pública, una mayor inversión privada, que nos permita crear nuevos empleos y así combatir este flagelo del alto desempleo.

Tenemos un fuerte aumento en el desempleo y debemos ser claros, sobre todo en lo que a nosotros nos corresponde, para poder abordarlo en un clima político distinto. Esta polarización, esta división, esta falta de diálogo no le hacen bien al país en la tarea de construir hojas de rutas comunes.

Quiero felicitar la labor del Banco Central. Ojalá que, a partir de eso, se remuevan las conciencias y los corazones, no solo en este Senado, sino también en la política en general, para poder ocuparnos de las cosas que realmente son importantes: aumentar el crecimiento, ser capaces de generar empleo y tener una economía mucho más sana que responda a las expectativas de las familias de nuestro país.

El señor COLOMA (Presidente).- Gracias, Senadora.

Senador Insulza, tiene la palabra.

El señor INSULZA.- Gracias, Presidente.

Mi bancada tiene ocho minutos; le ruego que me pare a los cinco, para dejarles tiempo a otros Senadores.

En primer lugar, yo quiero felicitar el informe del Banco Central. Creo que es realmente sólido, que está muy bien fundado y, además, que nos baja mucho a tierra respecto de los discursos que hacemos.

Como dijo la Presidenta del Banco al comienzo de su intervención, el objetivo fundamental de la institución es velar por la estabilidad de la moneda, lo que se orienta a mantener una inflación baja y estable. Por eso creo que la cuenta que se ha dado es positiva, pues la inflación está a la baja y hay una reducción en las tasas de interés. Y eso hay que felicitarlo.

Desgraciadamente, tenemos algunos problemas que nos hacen ser algo más sobrios en esa felicitación, porque estamos en un período de muy bajo crecimiento, lo que se ha mencionado bastante.

No es frecuente que a este país se le diga tan claramente que el 2023 va a crecer entre menos 0,5 por ciento y 0 por ciento. Eso es realmente muy dramático, sobre todo conside-

rando que los pronósticos para los próximos años tienden a ser muy bajos.

Tomé nota de uno: se dice que este año el consumo privado cayó en 4,9 por ciento, y resulta que el próximo año vamos a tener 1,7 por ciento y el siguiente 1,5 por ciento a favor, lo cual significa que ni siquiera vamos a llegar a cubrir esa pérdida en los próximos dos o tres años.

Entonces, tenemos un problema que realmente debemos enfrentar.

Yo comparto la idea que se ha planteado: el principal problema del país es el crecimiento; o sea, si la economía no crece, no hay recursos para repartir. No hay más vuelta que darle. ¡Y menos se reparte en beneficio de los sectores más pobres, que tienen menos posibilidad de defenderse respecto de los más pudientes!

Por lo tanto, vamos a enfrentar un período socialmente complejo frente al cual debemos ser capaces de reaccionar con unidad nacional.

Sigo pensando que un acuerdo nacional por la producción y el crecimiento es fundamental. Y tal como ha dicho recién la Senadora Provoste, un acuerdo “pero en serio”, no con palabras, sino con medidas bien concretas que naturalmente vamos a tener que enfrentar, aunque algunas nos duelan.

En segundo lugar, Presidente, quisiera saber cuál es el grado de coherencia que se ve entre las cifras que entrega el Ejecutivo al hablar de una decisión de reducir el gasto público en 2.000 millones para el próximo año, a fin de empezar a caminar en esa dirección. Asimismo, nos gustaría saber si la política monetaria fijada por el Banco Central va en la misma dirección que la política fiscal establecida por el Gobierno. Es un dato que nos hace mucha falta, no lo tenemos.

Sé que el Banco es muy prudente en esto, pero tal vez nos podrían plantear algo al respecto.

A la vez, tenemos el problema del impacto externo, al cual no creo que podamos realmente seguirle el rastro: saber qué va a hacer Es-



tados Unidos, qué va a hacer China, etcétera. No cabe duda de que todos esos factores son negativos. Ante eso, no veo ninguna alternativa, salvo que saliéramos de aquí y nos dijeran que se terminó la guerra en Ucrania. De otro modo, no veo de qué manera podemos mejorar el impacto externo en el próximo período.

Por lo tanto, mi pregunta apunta a saber cuál es el impacto real que tiene el desarrollo económico mundial negativo en la gestión económica en Chile. No tenemos datos al respecto. Sabemos que causa muchos daños; se cita a cada rato. Pero quisiera conocer hasta qué punto nos está condicionando tanto que un plan de crecimiento puede ser negativo para nosotros.

Respecto de las ideas planteadas para el Presupuesto 2024, nosotros quisiéramos saber cómo podemos orientar nuestras decisiones como Parlamento en su discusión, para ver cómo aportamos para recuperar una senda de crecimiento. Quisiéramos conocer las recomendaciones del Banco Central en cuanto a la focalización del gasto público que podrían estar involucradas en ese Presupuesto que vamos a discutir pronto.

Termino, Presidente, haciendo un comentario sobre la deuda.

La deuda es un tema grave. Si uno la compara con el resto del mundo, en términos prácticos, no cabe ninguna duda de que existe todavía un cierto margen. Es decir, Japón tiene una deuda externa de 219 por ciento del PGB. La nuestra debe de llegar -si la cifra que da el Senador Kuschel está correcta- a alrededor de un 60 por ciento... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo)*.

El señor COLOMA (Presidente).- Vamos al sexto minuto.

El señor INSULZA.- Sí, sí, no hay problema.

Pero el problema es el crecimiento que ha registrado la deuda.

Nos preocupa particularmente -la quiero mencionar- la deuda de nuestra Corporación

del Cobre. ¡Codelco debe 19.000 millones de dólares! Es un tema por el que hay que preocuparse y que hay que atender.

Muchas gracias, Presidente.

El señor COLOMA (Presidente).- Gracias, Senador Insulza.

Senadora Aravena, tiene la palabra.

La señora ARAVENA.- Gracias, Presidente.

Quiero agradecerle a la Presidenta del Banco Central y a todos sus integrantes, quienes están hoy día acá y nos invitan a conversar sobre un tema que muchas veces, entre tantos otros que hay que ver en este Senado, no abordamos con profundidad.

En los pocos minutos que tengo, quiero referirme al tema de la deuda, que claramente sigue siendo preocupante; y el crecimiento lo es aún más. Argentina y Haití nunca han sido referentes respecto del manejo de su economía en los últimos años, y estar en ese grupo no es algo positivo.

En tal sentido, quiero hacer una pequeña reflexión, para poder profundizar un poco, acerca de las palabras del Senador Kuschel, que han hecho mucho sentido en algunos de nosotros. Me parece que la estabilidad política del país es algo que claramente dice relación con la última frase de este informe, que en el fondo nos transfiere gran parte de la responsabilidad, y a mí me parece que es justo y necesario hacerlo, porque nosotros hoy día tenemos graves problemas en materias que no hemos resuelto, como pensiones, AFP; isapres; Codelco, que se encuentra sin duda en una situación de deuda muy compleja; ENAP; y por qué no decirlo, el litio, en que no todos compartimos que, dadas las experiencias del sector público en empresas estatales, cometamos el error de volver a repetirlos en otras instancias, como ocurre en las empresas que están en deuda.

Hay una debilidad institucional. Y elaborar el marco regulatorio demora años. Pongo un ejemplo: el proyecto de ley marco de suelos, que ya lleva tres años de discusión y que hoy



día podría ayudar a resolver la situación de construcciones en lugares que no se corresponden con un ordenamiento territorial que proyecte el país al desarrollo.

Y quiero señalar algo que no va a gustar, pero es necesario hacerlo: la corrupción. Chile fue un país incorruptible dentro de América Latina comparado con las cifras de nuestros vecinos, y hoy día no lo es. La situación de las fundaciones cada día aumenta, y no voy a hablar de sectores políticos. La corrupción que hoy existe en el país tiene que ver con un deterioro de la institucionalidad y, claramente, de la política y la administración pública, por la falta de control.

Sin duda, la inseguridad y la delincuencia no invitan a invertir a ningún país ni tampoco a hacer inversiones en el propio país, porque, en el fondo, el costo actual de los seguros, al menos en la Región de La Araucanía, es inalcanzable y en algunos casos es imposible conseguir seguros, pues no existen.

Hay una burocracia excesiva, una tramitación lenta de los proyectos de inversión, principalmente en temas medioambientales, a los que yo defiendo mucho. Pero una cosa es ser ineficiente en la tramitación y burocrático y otra distinta es exigir lo que corresponde exigir. Los dos aspectos pueden ser compatibles si las cosas se hacen bien.

Por último, quiero referirme al terrorismo y al crimen organizado. Chile está en el lugar número diecisiete del índice global de terrorismo en el mundo,... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo)*.

El señor COLOMA (Presidente).- Senadora, le vamos a dar unos segundos para que termine la frase o la idea.

La señora ARAVENA.- No podemos ser un país que invite a invertir con ese nivel de categorización, con tres regiones que hoy día podrían ser tremendamente desarrolladas si no tuviéramos la falta de Estado de derecho, que no es de hoy día, sino que ya lleva veinticinco años.

Así que quisiera agradecer al Banco Central. Estoy segura de que la tarea la están haciendo, y el problema está principalmente en este lado de la vereda.

Muchas gracias.

El señor COLOMA (Presidente).- Muchas gracias, Senadora.

Senador Saavedra, tiene la palabra.

El señor SAAVEDRA.- Gracias, Presidente.

Quiero hacer una reflexión sobre dos puntos que creo nos deben importar.

Uno, que se cumple el desafío. El desafío, como dijo un Presidente de la República en los treinta años más exitosos del país, apunta a la señora Juanita, porque, efectivamente, la rebaja del IPC tiene que ver con eso. A lo mejor no nos alcanza para observar en el horizonte que hay cinco millones de chilenos que tienen un promedio de ingresos de 500 mil pesos, y créanme que con un IPC por las nubes les cuesta vivir.

Y creo que lo que ha hecho el Banco Central con esta política ha contribuido notablemente a resolver o a ayudar a resolver el problema, entendiendo que los efectos en la contracción del valor del peso afectan a la casa y al consumo de las personas.

Por lo tanto, tratando de traducir lo que ha hecho el Banco Central, en buena hora que haya sido así.

Pero también se nos interpela. Y ahí el actor político tiene un rol central en la búsqueda de acuerdos. ¿De acuerdos para qué? Para recaudar. Porque el problema que hay en la educación pública es gigantesco. Debemos mejorar la calidad de la educación, pero para hacerlo tenemos que contar con recursos. Y para eso se necesita llegar a un acuerdo global, grande, estratégico. De lo contrario, vamos a seguir con chilenos y chilenas con una baja calificación, con empleos de pocos ingresos y, por lo tanto, con una gran dificultad, en términos estratégicos, para pensar en mejorar la competitividad del país. Y tenemos el problema no solo

en educación, sino también en salud, también en seguridad social. En consecuencia, debemos alcanzar un acuerdo, porque no podemos seguir haciéndonos los lesos o postergando definiciones que llevan esperando ya más de quince años.

Y, por supuesto, en la generación de empleo debemos apoyar a la pequeña y mediana empresa, y para eso hay que destinar recursos provenientes de la recaudación fiscal, porque no tenemos otra forma.

Ahora, respecto de la generación de energías, para mejorar la competitividad, para contribuir a mejorar los costos de producción de los minerales de los cuales vivimos, claramente debemos hacer todo lo que se ha dicho acá. En términos desafiantes, se tiene que perfeccionar todo lo relativo a la tramitología de esos procesos, para poder contar con energías limpias, que nos permitan que nuestro cobre, que nuestro litio, que nuestros minerales alcancen un precio mucho más halagüeño en cuanto a los ingresos, para que el país también comience a ser mejor que otros. Con ello, seguramente, vamos a estar en un *ranking* distinto. Nos gusta mucho compararnos con otros... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo y se vuelve a activar por indicación de la Mesa)*... -pido un minuto-, y a veces no nos gusta el lugar que ocupamos. Por eso, es mejor mirar lo que nos pasa y ver cómo lo corregimos entre todos, que es la interpelación que nos hace el Banco Central.

He dicho, Presidente.

Muchas gracias.

El señor COLOMA (Presidente).- Muchas gracias, Senador.

Pido que me pueda reemplazar la Senadora Ebensperger para hacer uso de la palabra desde mi asiento, pues no me gustaría hacerlo desde acá.

—Así se acuerda.

*(Pasa a dirigir la sesión, en calidad de Presidenta accidental, la Senadora señora Ebensperger).*

La señora EBENSPERGER (Presidenta accidental).- Tiene la palabra el Senador Coloma.

El señor COLOMA.- Muchas gracias, Presidenta.

Primero, quiero agradecer al Banco Central, que con su lenguaje especial, único e irrepetible creo que ha sido bien gráfico para darnos una explicación, más allá de la política monetaria, de cómo va el país, con una lógica de algo de historia, algo de presente y algo de futuro, aportándonos datos que siempre nos importan.

Muchas veces nos gustaría recibir mejores noticias sobre algunos temas, pero es lo que hay, como alguien diría. Y también es muy relevante tener siempre la certeza de que existe una institución autónoma. Yo valoro mucho la autonomía para entregar criterios respecto de cómo va el país o cuál es su situación.

Tenía varias consultas que ya se plantearon, así que no me voy a repetir.

Quiero enfocarme en dos temas específicos, sumándome a varios otros que se han mencionado.

Primero, deseo profundizar en cómo funcionan la política monetaria de Chile y el combate contra la inflación en asociación con otras políticas monetarias de otros países del mundo que también se preocupan de ver la forma de enfrentar la inflación. Porque uno se da cuenta de que, en un mundo interrelacionado, cada vez más vinculado, los efectos de una cosa sobre otra son demasiado fuertes.

Vimos, por ejemplo, el esfuerzo que hizo el Banco Central al alzar la tasa a niveles que no se habían visto en este siglo, entiendo, y producto de una situación que tampoco se había visto. Nadie puede decir que fue algo arbitrario. Uno siempre puede discutir si era un punto más o un punto menos, pero no hubo una objeción de fondo respecto de una decisión que me pareció bien inspirada, y que creo que al final rindió buenos frutos.

Pero, simultáneamente, uno ve otros países que pudieron tomar decisiones distintas y con

tasas también diferentes, y eso pega fuertemente en Chile. Estaba mirando el precio del dólar, y hoy día, en este minuto, está a 873 pesos (esto es simultáneo). Y ese valor del dólar influye en productos importados. Claro, es un incentivo importante para la exportación, y yo lo valoro, pues represento al sector agrícola, pero también miro el contexto y sé que hay un tema inflacionario que está vinculado directamente con esa materia.

Entonces, ¿cómo ven ustedes este juego hacia adelante? ¿Cómo se puede frenar la inflación con medidas internas si uno de sus componentes de alguna manera tiene que ver con realidades que están en otra dimensión o en otros momentos políticos? Una cosa va con otra, y con esas tasas los capitales, obviamente, se mueven. Y ahí hay un tema que me imagino debe de haber sido estudiado. Yo los miro a ustedes: todos son expertos economistas, y probablemente este asunto lo han pensado mucho más de lo que uno pudiera haberlo hecho. Pero sería bueno tener una línea de reflexión respecto de cómo entender ese proceso.

Y el segundo tema -voy a usar el tiempo, Presidenta- tiene que ver con todas las frases que ustedes incorporan en este informe. A mí, por lejos, la que más me impactó fue la última, y creo que tiene un sentido. Yo he aprendido, Presidenta, que el Banco Central no hace nada sin sentido. Lo que señala es a veces para motivar, a veces para advertir, a veces para poner un acento o recomendar políticas públicas. Y lo que ustedes nos están diciendo es: “miren, el escenario más optimista para la economía en Chile este año es un 0 por ciento de crecimiento, e incluso hay posibilidad de que sea menos 0.5”, una cifra que es bien compleja en cualquier momento económico. Claro, uno puede venir de una situación muy difícil, muy dramática, pero que a un país le digan “cero” es complejo. La Cepal nos dice que hay tres países que están en esta línea: Argentina, que ha sido como un ejemplo de malas políticas públicas; Haití, que a esta altura es un Estado

casi fallido, y Chile. Nosotros tenemos fe en que somos capaces de hacer algo mejor que estar ahí.

Y si uno mira los últimos diez años, advierte que el crecimiento del PIB per cápita ha sido bajo. Estamos hablando de 0,7, mientras que en los treinta años anteriores fue, en promedio, de 4,1. Y eso tiene un cambio increíble -lo dijo algún Senador- en el ingreso per cápita. O sea, esto se vincula con el ritmo de creación de empleo, el alza de los salarios, la reducción de la pobreza, entre múltiples factores que ustedes manejan de mucho mejor manera.

Más allá de la discusión que uno puede tener de políticas internas, sobre si las prioridades son los impuestos o el crecimiento, cosa que es propia de nuestra área, digamos -ustedes en eso, obviamente, no pueden tener opinión-, la frase final que plantean dice: “El Banco Central está realizando su trabajo para que la inflación vuelva a la meta de 3% y la economía cuente con las condiciones para desarrollarse.” Pero agregan: “Esto significa que nuestra economía volverá a crecer a niveles acordes con su potencial, pero debiéramos preguntarnos si eso es suficiente o no y qué podemos hacer para mejorar esa tendencia, lo que contribuiría a enfrentar los desafíos de nuestro país”.

Yo creo que ambas cosas están indisolublemente vinculadas. O sea, por un lado, se dice que hemos tenido una crisis o un drama inflacionario, que lo hemos enfrentado en tales y cuales lógicas, y que cumplido esto vamos a poder volver al 3. Pero, no nos perdamos: se agrega, por otro lado, que ese 3 va a seguir significando un crecimiento más acorde con la última década que conforme a las décadas previas. Y eso es una invitación, obviamente, a reflexionar, pero -así lo siento yo- también para que ustedes aporten, porque si plantean una duda de esa naturaleza, me gustaría ver qué tipo de alternativa, qué tipo de políticas, qué tipo de respuestas, qué tipo de sugerencias podrían hacer.

En materia de sugerencias, yo entiendo que

ustedes están limitados, pero me acuerdo perfectamente de que, con sapiencia, plantearon que debimos habernos abstenido de los retiros. ¡Y esa fue una sugerencia fuerte y reiterada! No se les hizo caso por parte de una mayoría, y creo que los efectos fueron bien dramáticos. Entonces, el Banco Central a veces hace sugerencias. Me gustaría ver cuáles son ahora esas sugerencias.

He dicho, Presidenta.

La señora EBENSPERGER (Presidenta accidental).- Muchas gracias, Senador.

No existen más Senadores inscritos. Se acabaron los tiempos.

Senador García, ¡disculpe! No había marcado.

Tiene la palabra.

El señor GARCÍA.- Muchas gracias, Presidenta.

Saludo, por su intermedio, a la señora Presidenta del Banco Central, también a la señora Consejera, a los señores Consejeros y a todo el equipo técnico que los acompaña.

Muy breve.

En primer lugar, quiero agradecer este Informe de Política Monetaria que se rinde ante la Sala del Senado, porque, como siempre, contiene información muy muy valiosa, muy útil para todos los actores económicos, transformándose en un instrumento de alta alta calidad, que es muy valorado.

En segundo lugar, deseo sumarme a los reconocimientos que se han hecho transversalmente al trabajo del Banco Central en el cumplimiento de su objetivo de llevar la inflación a la meta del 3 por ciento anual. Sin duda que no ha sido fácil, ha habido momentos muy difíciles y, a pesar de todas esas circunstancias, vemos que, poco a poco, se avanza en esa dirección.

Yo no puedo sino referirme al último párrafo de este Informe de Política Monetaria, donde el Banco Central, su Consejo, se pregunta si es suficiente o no que crezcamos a tasas cercanas al 2 por ciento, en torno a la tasa del PIB

tendencial, y qué podemos hacer para mejorar eso, lo que contribuiría a enfrentar los desafíos de nuestro país. Yo creo que la respuesta de todos nosotros aquí, transversalmente, es que crecer a tasas de 2 por ciento, de menos de 2 por ciento, es completamente insuficiente ante los gigantescos desafíos que enfrenta el país en materia de educación, en materia previsual, en materia de salud, en materia de obras públicas, solo por mencionar algunas áreas de nuestra economía.

El punto es que, en mi opinión, hay factores que inciden tremendamente en la economía. Yo represento a la Región de La Araucanía, macrozona sur. Cuando tenemos regiones del país que debieran ser altamente productivas, sobre todo en alimentos, y que están sometidas a una violencia que no para, es bien difícil que les pidamos a los privados que inviertan. Tenemos un sistema público que no logra cumplir con la inversión de los recursos que aprobamos año a año en el Presupuesto de la nación, por distintas razones, pero fundamentalmente por una falta de coordinación. Luego, qué difícil es pedir al sector privado que pueda elevar esa inversión cuando se requieren mejores caminos, mayor conectividad digital, en fin, cuando tenemos tantos desafíos que debiera cumplir el sector público.

Yo, de verdad, hago un llamado para que el párrafo final de este Informe de Política Monetaria que nos ha entregado el Banco Central, lo tengamos... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo)*.

El señor COLOMA (Presidente).- Muchas gracias, Senador.

¿Quiere un minuto más? Quedó claro, ¿cierto?

El señor GARCÍA.- Una última frase: que tengamos presente este párrafo en las futuras decisiones, Presidente.

Muchas gracias.

El señor COLOMA (Presidente).- A usted, Senador.

Ofrezco la palabra.

Ofrezco la palabra.

Senadora Carvajal, le podemos dar dos minutos, en un acto de generosidad...

La señora CARVAJAL.- Gracias, Presidente.

Muy breve.

Saludo, por supuesto, a los Consejeros aquí presentes.

La gente se preguntará en qué me impacta a mí que nos entreguen el informe monetario del Banco Central si, al final del día, con inflación de un 3 o más, el impacto que tenemos hoy día en los bolsillos los chilenos y las chilenas, con un bajo crecimiento y desarrollo económico, es brutal.

En ese contexto, Presidente, sabemos que, básicamente, el rol que ha cumplido el Banco Central, además de este informe, respalda la buena gestión, por lo que merecen ser felicitados. Existe un compromiso de generar pronto los tres puntos y creo que eso es valorable. Pero, al final del día, hay dos elementos que a mí, dada, a lo mejor, la condición que uno tiene en vivir en regiones, me impactan y en que creemos que debe haber una coordinación y un actuar de memoria entre los organismos, sobre todo económicos, de un país.

Por eso, quiero preguntar, básicamente, el impacto que eso provoca en el sistema crediticio. En el acceso a la economía formal y a la banca tenemos rangos limitados. Hoy día, a propósito de las tasas de desempleo y del crecimiento de la informalidad, hay un mundo de personas que se desempeñan en el mercado informal. En ese contexto, a juicio de ustedes, qué es lo que debiéramos tener a la vista nosotros, los legisladores, para que haya, de cierta manera, un impacto no brutal respecto a esas personas que hoy día viven el día a día; que no tienen, como decía, un trabajo formal; que no acceden a la banca, al mercado crediticio, como, probablemente, cualquiera de nosotros puede acceder, y cómo generar acciones para que, efectivamente, podamos revertir esa situación, aumentar la posibilidad de contar con

bienes de consumo en su canasta básica, a propósito de... *(se desactiva el micrófono por haberse agotado el tiempo)*.

El señor COLOMA (Presidente).- Muchas gracias, Senadora.

Quedó claro.

Ofrezco la palabra, entonces, a la Presidenta del Banco Central para hacerse cargo de algunas de las consultas de los Senadores y Senadoras.

Doña Rosanna.

La señora COSTA (Presidenta del Banco Central).- Muchas gracias, Presidente.

Agradezco a los señores Senadores y las señoras Senadoras por las consultas realizadas. Voy a tratar de ir por orden y de no omitir ninguna.

Parto, entonces, con el Senador Kuschel.

Antes, quiero agradecer las palabras respecto a la función del Banco Central, que ha estado trabajando y seguirá trabajando. La inflación todavía no está en 3 por ciento, está en 6,5 por ciento; y sabemos que tenemos una tarea pendiente. Pero también podemos decir que ya se empiezan a notar señales de que el proceso de balanceo de la economía está rindiendo frutos en la inflación, y empiezan a sentirlo en sus ingresos los hogares. En lo más reciente, vimos el crecimiento de los salarios reales, de las remuneraciones, según datos del INE. Empiezan los hogares a sentir cómo esta pérdida de poder adquisitivo va disminuyendo, pero la inflación no ha vuelto todavía al 3 por ciento. Estamos conscientes de eso, y vamos a seguir trabajando en ello.

El Senador Kuschel preguntaba por la cantidad de dinero.

Efectivamente, podemos adjuntar los antecedentes que usted quiere; los puedo proporcionar a la Mesa. Nosotros normalmente no los incorporamos en nuestro Informe de Política Monetaria, pero gustosamente los podemos entregar, porque seguimos también los indicadores. Nos centramos más bien en la tasa de interés, a través de la cual nosotros transmiti-



mos la política monetaria al mercado. Mediante la tasa de interés regulamos la liquidez que se le va entregando al mercado, y por esa vía se van ajustando los agregados monetarios, entre otros.

Tras el aumento de los saldos de los agregados monetarios que vimos desde el año 2020 hasta mediados del 2021, su ciclo ha estado regularizándose en lo más reciente. Aquí tengo cifras y gráficos mostrando la evolución del agregado M1, que es el más líquido de todos, y también de los agregados más complejos. Su evolución ha ido acorde al ciclo. Se ha ido normalizando, y hemos visto caídas también a nivel del M1 en lo más reciente. Puedo dejar en Secretaría el informe completo para hacerlos llegar.

Sobre la deuda pública, que era la segunda pregunta que hizo el Senador, puedo decir que hoy día ella está, interna y externamente, en el orden del 38 por ciento del producto. La deuda pública tiene una meta que se ha definido por el Ministerio de Hacienda como un nivel por alcanzar en el mediano y largo plazo; un techo sostenible que es la guía a través de la cual estructura su política fiscal y sus presupuestos todos los años. Se considera que un nivel prudente es 45 por ciento. En base a esa cifra se define el Presupuesto cada año, las metas de balance estructural. Y ustedes van a tener prontamente un análisis completo a partir de la definición del Presupuesto para el próximo año.

Respecto al sector construcción, no tengo cifras para mostrar en este momento. En el Informe de Estabilidad Financiera tenemos un capítulo especial para la evolución del sector inmobiliario; ahí se incorpora la evolución de las compras y ventas de viviendas, tasas de créditos, situación del sector inmobiliario. Y tenemos, además, en la página web indicadores coyunturales, como también microdatos sobre evoluciones de precios de vivienda. De manera que podemos adjuntar esos reportes y entregar información sobre el sector inmo-

liario y de construcción de Chile, y no solamente sobre China.

En cuanto a la pregunta respecto a precios de algunos bienes agrícolas, la verdad es que cada vez que hay una restricción importante por el lado de la oferta, la respuesta es un aumento de precios. En cualquier caso particular, uno tendría que esperar que, frente a una restricción, por ejemplo, como consecuencia de las inundaciones o cualquier otro evento que se genere por ese lado, los precios tiendan a subir. La naturaleza de esa restricción va a hacer que eso perdure más o menos en el tiempo.

En relación con el proceso de las inundaciones propiamente tal, y referido particularmente al *shock* que puedan tener en la inflación, sin duda lo que uno puede prever es que el impacto inicial sobre los precios es relativamente acotado. Estamos hablando de algo menos de una décima en la inflación total. Pero hay un tema por estudiar de aquí en adelante que tiene que ver con los efectos más estructurales que pudieron haber sucedido en el suelo.

Al respecto, el Banco Central está trabajando también en la medición de factores y del ecosistema que son importantes para las proyecciones de crecimiento futuro. Pero esos son trabajos de más largo plazo. En particular, el impacto inicial que tienen sobre el IPC los temporales es más bien acotado. Eso no significa que el daño a las regiones, el efecto sobre las personas no haya sido muy grande, con sectores particularmente muy afectados, no solamente en la agricultura, también puede haber perjuicios en el sector de la agroindustria. Eso es relevante y es importante mirarlo.

Por eso que en el discurso hacemos mención al tema, y solidarizamos con los problemas, el daño y el sufrimiento de las personas de las regiones. Desde el punto de vista macroeconómico, y a nivel anual, el impacto, sin embargo, es más bien acotado en los efectos que uno mira de primera vuelta respecto de lo que allí ha sucedido.

En este caso en particular, cuando el pro-



blema es una inundación, también se producen efectos favorables en otros sectores de la economía, por ejemplo, en el sector hidroeléctrico. La hidroelectricidad tiene mayor valor agregado. Entonces, a nivel macroeconómico hay estos efectos compensatorios, pero que, sin duda, no compensan a las personas que sufrieron individualmente el daño.

Un punto importante: cuando la inflación baja, no son los precios los que disminuyen, sino que el crecimiento de los precios es bastante más bajo; es acorde con lo que la economía va requiriendo para hacer ajustes en los precios relativos, pero es un crecimiento de 3 por ciento esperado que no afecta el nivel de vida de las personas y que permite el desarrollo de la economía en buenas condiciones. Distinto es tener crecimientos como los que hemos observado, que son altos, inesperados, y que merman el poder adquisitivo de los hogares.

En cuanto a -y esto también se repite en otras preguntas- qué pasa con el peor crecimiento de Chile respecto a América Latina, puedo comentar que el ciclo que hemos vivido ha sido heterogéneo y no ha tenido lugar al mismo momento en todos los países. Ha habido ciertas diferencias temporales en cómo se fue desarrollando el ciclo macroeconómico. En particular, en el caso de Chile, el año 2021 la economía creció cerca del 12 por ciento. Y en el 2022, un 2,5 por ciento. Precisamente, tuvimos un efecto que contribuyó a generar un desbalance muy fuerte en la economía. Y eso es lo que estamos corrigiendo. De manera que, para comparar entre países, lo ideal es comparar un período de tiempo suficientemente grande, que abarque la completitud del ciclo que estamos viviendo.

Nosotros, como vimos en las láminas, sufrimos así los mismos *shocks* externos. La reacción de política, en particular la política monetaria, se anticipó respecto a otros países. Estamos en una etapa de corrección avanzada a ese ciclo. Entonces, lo recomendable es ver un promedio de una mayor cantidad de países.

El Senador Flores hizo bastantes preguntas. También se refirió al crecimiento de la economía y su comparación con otras naciones, y respecto a efectos más estructurales asociados a las inundaciones que recibieron los países, tema al cual también se refirió la Senadora Ximena Rincón.

Sin duda, ahí hay asuntos que debemos trabajar con otro tipo de instrumental; son daños que podría haber, daños estructurales de más largo plazo. Para eso hay que hacer otro tipo de estudios. El Banco Central tiene una agenda para cuantificar efectos climáticos, porque son necesarios para las proyecciones de largo plazo. Esas cosas no las desconocemos, pero son trabajos de más largo plazo.

Respecto a la disminución del crecimiento que tenemos este año, es importante referirse a que este informe no cambia el escenario macroeconómico en general con relación al que presentamos en el mes de junio. Sin duda, ha pasado un trimestre; se fue completando el proceso de normalización de la economía, del consumo, de la demanda agregada, pero las proyecciones hacia delante son muy similares.

¿Eso qué significa? Que la economía sigue transitando hacia un proceso en que vamos a tener brechas negativas por un período, lo que es esencial para terminar esta convergencia. Les mencionaba al principio que nuestra inflación todavía está en 6,5 por ciento, pero va a seguir descendiendo; tiene que llegar al 3 por ciento. Eso todavía requiere brechas negativas.

Sin embargo, en este momento, después de lo que se ha avanzado en el rebalanceo de la economía, es posible tener brechas negativas con tasas de crecimiento todavía bajas, que están por debajo del potencial.

Por lo tanto, de aquí en adelante no estamos proyectando que se repitan, trimestre a trimestre en promedio, nuevas bajas en el producto a nivel total. Es perfectamente compatible tener esa fuerza hacia abajo en los precios con estas brechas sin necesidad de caídas adicionales en el crecimiento del país.

De manera que, en adelante, si lo medimos como niveles, la economía ha tendido a estabilizarse por el lado del producto y del consumo. Lo que todavía va a tener unos trimestres con caídas -y se va a ver- es la inversión, para recuperarse lentamente hacia 2024. Esto se aprecia cuando uno mira los niveles.

Respecto de cambios más significativos en el mercado de trabajo (por ejemplo, transformaciones tecnológicas relevantes), sin duda es una pregunta importante y se la están haciendo varios países. Puede haber cambios tecnológicos y estructurales en el mercado laboral, cuya duración en el tiempo es variable: algunos son transitorios; otros, más permanentes. Nosotros ahí no tenemos todavía respuestas concretas que entregarles, pero es un tema que se está trabajando. Es una pregunta que no solamente nos hacemos acá, sino que también se está haciendo en otros países.

En cuanto a la consulta sobre salidas de capital, yo tengo la cifra para el primer semestre de este año y nada más: 2.700 millones de dólares, que siguieron aumentando seguramente en los meses que se sucedieron. En esta materia podemos hacer llegar más cifras, si interesa, a este Senado.

De acuerdo a lo que mencionó el Senador Lagos Weber, efectivamente uno tiene lecturas más positivas de este informe, cuando uno mira que el proceso de rebalanceo de la economía ha avanzado y compara este IPoM con el que presentamos en septiembre del año pasado a este Senado. En ese momento ustedes mismos lo definieron como más bien oscuro: la inflación entonces estaba en 13 por ciento y todavía estábamos en pleno proceso de aumentar la contractibilidad de la política monetaria, lo que era esencial para empezar a ver los resultados que hoy día estamos dibujando en este informe.

Sin duda que la política fiscal lo apoyó y está reflejado en el discurso al Senado. La política fiscal se coordina con la política monetaria y hace parte del trabajo de rebalanceo de la

economía, especialmente en el año 2022. De esa manera contribuye al esfuerzo que permite que la economía pase de niveles sobrecalentados, podríamos decir, a niveles más compatibles con su crecimiento de largo plazo.

Hay un tema en el Informe que fue repetido por varios de ustedes: lo relativo al producto tendencial. Lo mencionó también el Senador Kast.

Ese es un trabajo que forma parte integral de las competencias del Banco Central, que hizo un informe en esa materia que ya presentó al Senado. Me estoy refiriendo al mismo informe en el cual se hace el cálculo del producto tendencial, cálculo que es muy importante para realizar las proyecciones macroeconómicas, que constituyen un instrumento relevante al momento de tomar las decisiones de la política monetaria.

En ese informe está toda la información que expuse hoy día ante ustedes. Ahí se señala que nuestro producto tendencial, para el promedio de una década, está en torno al 2,2 por ciento; que tiene una tendencia decreciente en el largo plazo, y que las variables que están detrás son la productividad, que ha tenido una tendencia decreciente a través del tiempo; la acumulación de capital -la verdad es que también la inversión ha tenido una caída en el tiempo-, y también el factor trabajo y su calidad.

Trabajar por el lado de la productividad y mejorar la capacitación son elementos que contribuyen y aportan a través de los pilares que están detrás del crecimiento tendencial.

Lo que nosotros expresamos en el Informe, en el discurso del Banco Central, es que el esfuerzo de controlar la inflación se hace a la par con un proceso que permite llevar la economía a su nivel de crecimiento tendencial. Cuando la economía crece al nivel tendencial, no hay presiones para los precios ni en una dirección ni en otra, y la economía se encuentra en una etapa de equilibrio en la cual puede desplegar su crecimiento.

Otra cosa es el nivel de ese crecimiento ten-

dencial. Respecto de ello, el único aporte del Banco Central es lo que pueda hacer en términos de entregar estabilidad en los precios; no tiene más instrumental. Por lo tanto, lo que estamos diciendo en el Informe es que, en la medida que la inflación llegue al 3 por ciento y logremos el balance, alcanzaremos ese nivel de crecimiento tendencial. Y si queremos cambiarlo, eso ya es resorte de otras políticas.

También se preguntó por la política monetaria.

El Senador Coloma hizo la consulta: el hecho de que en Estados Unidos se estén subiendo tasas y nosotros estemos en un ciclo distinto ¿cambia o no nuestras decisiones de política monetaria? Es importante la pregunta, porque nos permite aclarar el punto.

Para nosotros, en el mediano plazo la inflación depende de lo que haga el Banco Central con la política monetaria. Cuando necesitemos un ajuste de la política monetaria, reducir su contractibilidad, vamos a mover la tasa de interés a los niveles que se requiera.

Por cierto, para el cálculo respectivo consideramos todas las variables macroeconómicas: la evolución del sector externo; de qué manera lo que está haciendo Estados Unidos afecta o no a esa economía; las condiciones financieras internacionales; el crecimiento, etcétera. Pero nuestra política monetaria se maneja con la tasa de interés y, en el mediano plazo, depende de lo que nosotros hagamos.

La Senadora Rincón mencionó lo relativo al plan estratégico. Yo lo expuse ante ustedes. Cada cinco años el Banco Central realiza este plan, que apareció en la cuenta anual, y corresponde que nosotros desarrollemos las ideas que están detrás de él. Por eso se expuso en esta presentación.

Además, hizo mención al crecimiento de Chile en comparación a otros países. Como mencionaba, es relevante tomar períodos más largos y hacerse cargo de que nuestra economía creció a tasas de 12 por ciento el 2021 y 2,5 el 2022. Lo que estamos haciendo hoy

día es avanzar en el proceso de normalizar el crecimiento hacia ese nivel sostenible de largo plazo.

Asimismo, preguntó por el efecto de las emergencias a raíz de los temporales, materia a la que ya me referí ante la consulta del Senador Kuschel. Entonces comenté que hay que trabajar con análisis de servicios ecosistémicos y otro instrumental, que es trabajo para una agenda de crecimiento tendencial precisamente, para la cual nosotros necesitamos tener desarrollo de ese instrumental.

La Senadora Provoste habló del funcionamiento de la institucionalidad, de salir del estancamiento y, más precisamente, del mercado laboral.

El mercado laboral, como mencioné, ha tenido un impacto muy grande durante la pandemia. El proceso de recuperación ha sido lento; el nivel de recuperación de la participación laboral ha sido dispar. Hubo mayor rezago en recobrar la fuerza laboral de las mujeres y, en la medida que ello se fue recuperando, quedaron rezagados los jóvenes y las personas mayores. En ese proceso los últimos datos han mostrado una mayor agilidad en la recuperación de la participación del trabajo.

Sin duda, falta todavía terreno por recuperar en el mercado laboral. Pero está respondiendo al ciclo. En la medida que sigamos evolucionando y empecemos a ver hacia delante trayectorias que se encaminan a cifras positivas y luego a crecimiento tendencial, el mercado laboral va a seguir esa dinámica, porque hasta ahora no hemos visto un disfuncionamiento o una separación entre el ciclo natural del mercado laboral y el del crecimiento de la economía.

El Senador Insulza mencionó la utilidad del Informe, la cuenta positiva que significa ver cómo la inflación empieza a ceder y la caída del producto este año.

Como señalamos, gran parte de ese ajuste se dio en el primer semestre, y lo que estamos proyectando para este año es una cifra muy similar a la que tenía el IPoM anterior, el cual

entregó un rango más grande, porque estaba más lejos del final del año. En la medida en que nos acercamos al término del año, el rango de proyección disminuye, porque la incertidumbre cae. Pero este rango está contenido dentro del que presentamos en el Informe de junio y para los años siguientes es el mismo que ya habíamos entregado.

La caída del consumo este año, de 4,9 por ciento, no se compensa con el 1,6 y el 1,2 de los años siguientes proyectados. Además de la demanda, el consumo en particular fue una de las variables que presentaron mayor intensidad en el ciclo que estuvimos viviendo. Fue el consumo lo que creció más fuertemente y empujó el desbalance que se generó en la economía. Por lo tanto, era necesario que se ajustara a sus niveles sostenibles de largo plazo, acordes con los ingresos permanentes que pueden sustentar el consumo.

El Senador también preguntó por la caída del gasto público en 2.000 millones de dólares y la coordinación con el Gobierno. La verdad es que tal coordinación tiene sus canales formales e informales funcionando adecuadamente. Nos juntamos periódicamente, compartimos información e intercambiamos apreciaciones.

Respecto del contenido mismo del gasto público, el proyecto de Ley de Presupuestos está en elaboración y pronto se va a presentar ante ustedes, con mayor detalle, como corresponde. Con todo, nosotros estamos permanentemente coordinados con la autoridad de Hacienda, que es lo que se nos mandata y lo que corresponde para lograr una buena coordinación, en particular, entre la política fiscal y la política monetaria.

Además, el Senador preguntó por el efecto de la deuda pública.

La deuda pública, interna y externa, está en torno a 38 puntos y transita en lo que se ha definido por el propio Ministerio de Hacienda como un nivel sostenible de 45 por ciento. La deuda externa está -no tengo la cifra exacta- en el orden del 75 o 70 por ciento del producto.

Para hacer una referencia, la deuda pública en América Latina llega al 70 por ciento del producto, de manera que nuestro umbral de deuda pública se ha definido, de acuerdo a los estudios macroeconómicos realizados, en un nivel sostenible.

La Senadora Aravena habló de la deuda, de la responsabilidad fiscal y de la importancia que tienen la seguridad y otras variables para el desarrollo de la inversión.

Sin duda, el tema del clima de inversión es importante y es destacable cómo se ha ido avanzando en la resolución de problemas, reduciendo los niveles de incertidumbre que hubo en nuestra economía. Todo lo que se pueda realizar para contener la incertidumbre en el proceso, sin duda, contribuye.

El Senador Coloma se refirió a cómo funciona la política monetaria y de qué manera se relaciona con acciones de otros países.

Como mencioné previamente, nuestra política monetaria es independiente de lo que haga la Reserva Federal. Eso no significa que el comportamiento de esta o de Estados Unidos no tenga incidencia en el resto del mundo, pero en el mediano plazo nuestra política monetaria depende esencialmente de lo que hagamos nosotros.

El tipo de cambio es una variable que, en nuestro caso, contribuye a hacer los ajustes y rebalances frente a los cambios de las condiciones internas y externas, y es la tasa de instancia de política monetaria la que lidera y transmite la política monetaria al mercado para que en el mediano plazo, en nuestro horizonte, nosotros conduzcamos la inflación a la meta de 3 por ciento.

El Senador también preguntó por el crecimiento tendencial.

En la última parte del Informe hice referencia a que la política monetaria va a conducir al crecimiento, con una inflación de 3 por ciento, y va a ir suavizando el ciclo para el crecimiento de la economía en su nivel tendencial. Todo lo demás, constante. Ese es el propósito y el

mensaje que presentan las últimas palabras de mi discurso.

La Senadora Carvajal planteó los mismos puntos que respondí antes, que son de importancia, y agregó un tema adicional: el acceso al crédito y la informalidad.

Sin duda, una economía que es capaz de formalizar está contribuyendo a la productividad y, de esa manera, fortalece también el crecimiento tendencial de la economía. Por lo tanto, una agenda que contribuya a la formalización, a la inclusión financiera, etcétera, tiene mucho valor en ese sentido.

Me parece que no me salté ninguna pregunta. Si falta dar respuesta a alguna, pido excusas y puedo referirme a ella después.

Gracias, Presidente.

El señor COLOMA (Presidente).- A usted.

Presidenta, si mira el reloj, verá que se cumplió exactamente el tiempo contemplado para esta sesión. Así que agradezco lo coordinados que estuvimos en esta materia el Senado y el Banco Central.

Muchas gracias por la exposición a cada una de las consejeras y los consejeros.

Por haberse cumplido su objeto, se levanta a la sesión.

—Se levantó a las 13:31.

*Rodrigo Obrador Castro*  
Jefe de la Redacción

