



Escenario económico 2008: Chile y el mundo

Andrés Velasco
Ministro de Hacienda

13 de marzo 2008



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA

Temario

- Escenario internacional
- Mercados globales
- Chile: bien preparado
- Escenario reciente y perspectivas
- Comentario final



Escenario internacional

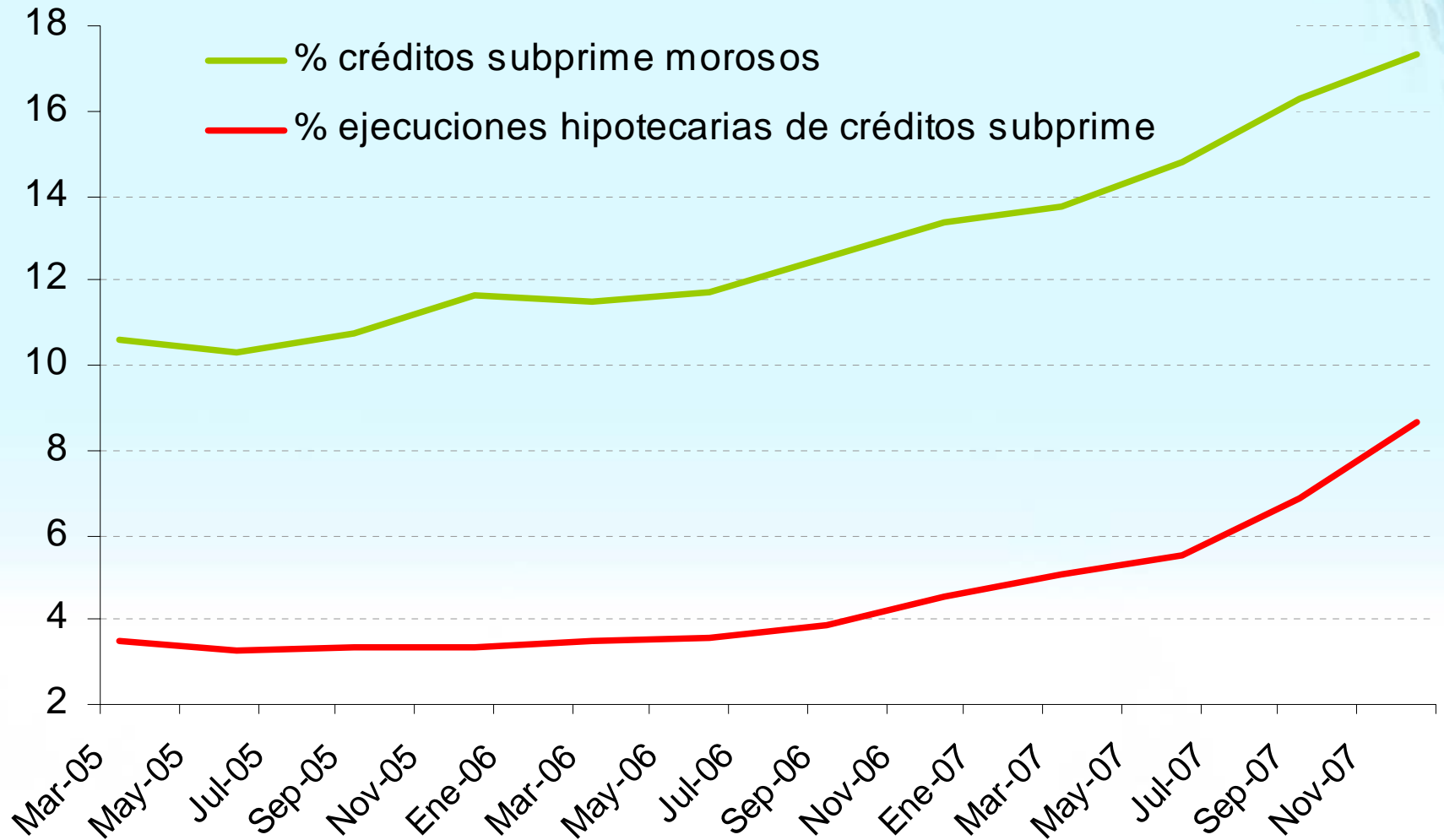
Crisis sub-prime en EEUU

- A diferencia de crisis anteriores, la fuente de la crisis está en el mundo desarrollado: EEUU
- Fin de una burbuja en el mercado inmobiliario desató crisis
- Causas de la burbuja:
 - agresiva securitización de hipotecas usando mecanismos complejos
 - fallas en la regulación bancaria y
 - falencias en agencias clasificadoras de crédito.
- Gatilló una ola mundial de **aversión al riesgo**, reduciendo disponibilidad de crédito bancario.
- Esto empeoró la situación de los actores más vulnerables en el mercado: los bancos y los aseguradores de bonos.
- Ello a su vez redujo disponibilidad de financiamiento bancario

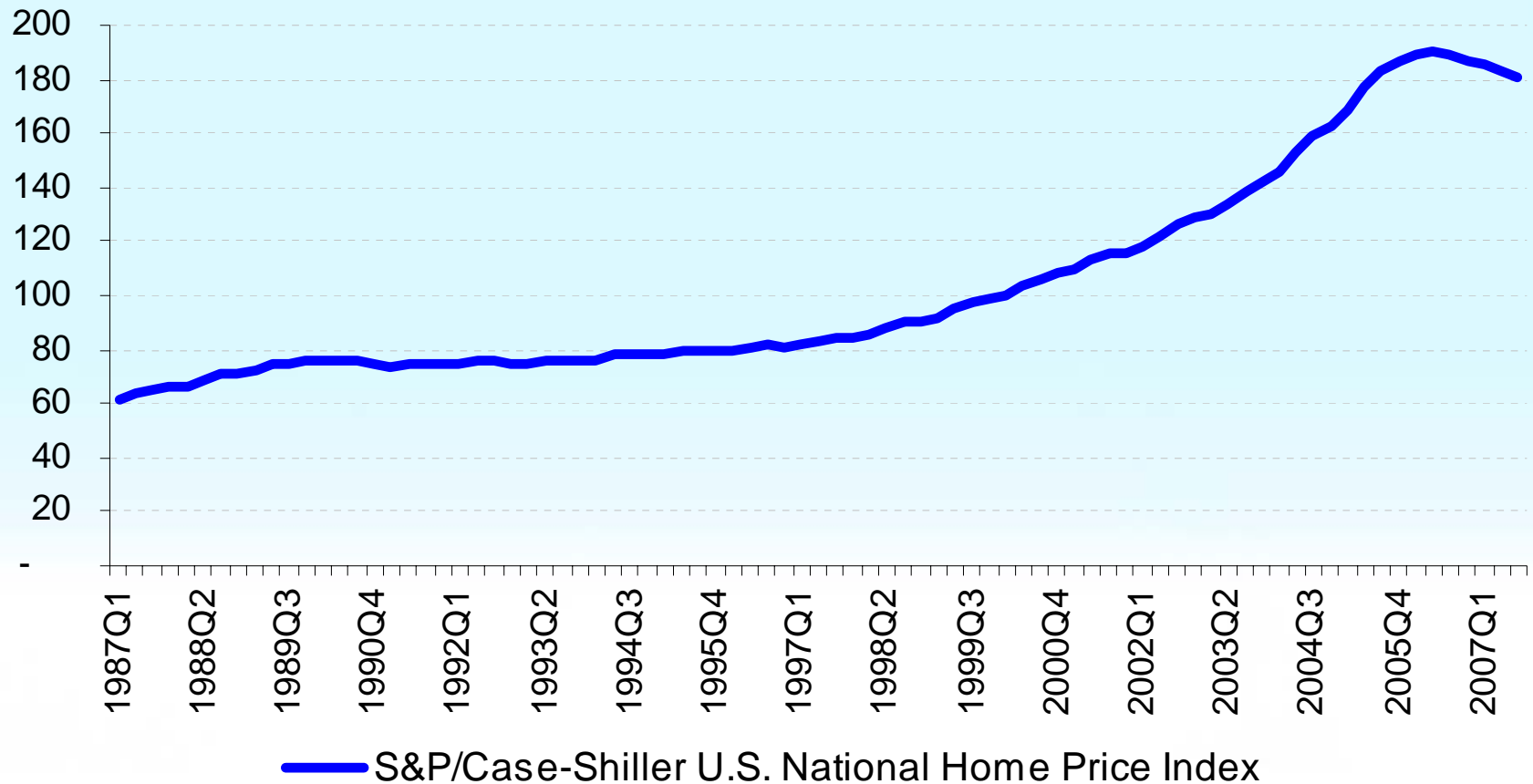
Crisis sub-prime en EEUU: **costo total**

- **Incertidumbre caracteriza esta crisis.** ¿Quiénes están expuestos? ¿Cuáles son las pérdidas máximas?
- Falta de claridad se debe a que:
 - contabilidad de los bancos es opaca
 - los instrumentos son complejos y difíciles de valorar, especialmente en momentos de crisis.
- Estimaciones de perdidas totales:
 - Julio 2007, Ben Bernanke: **US\$50-100 mil millones**
 - Noviembre 2007, OECD: **máximo de US\$300 mil millones**
 - Febrero 2008, G7 y US Monetary Policy Forum: costo probable de **US\$400 mil millones**

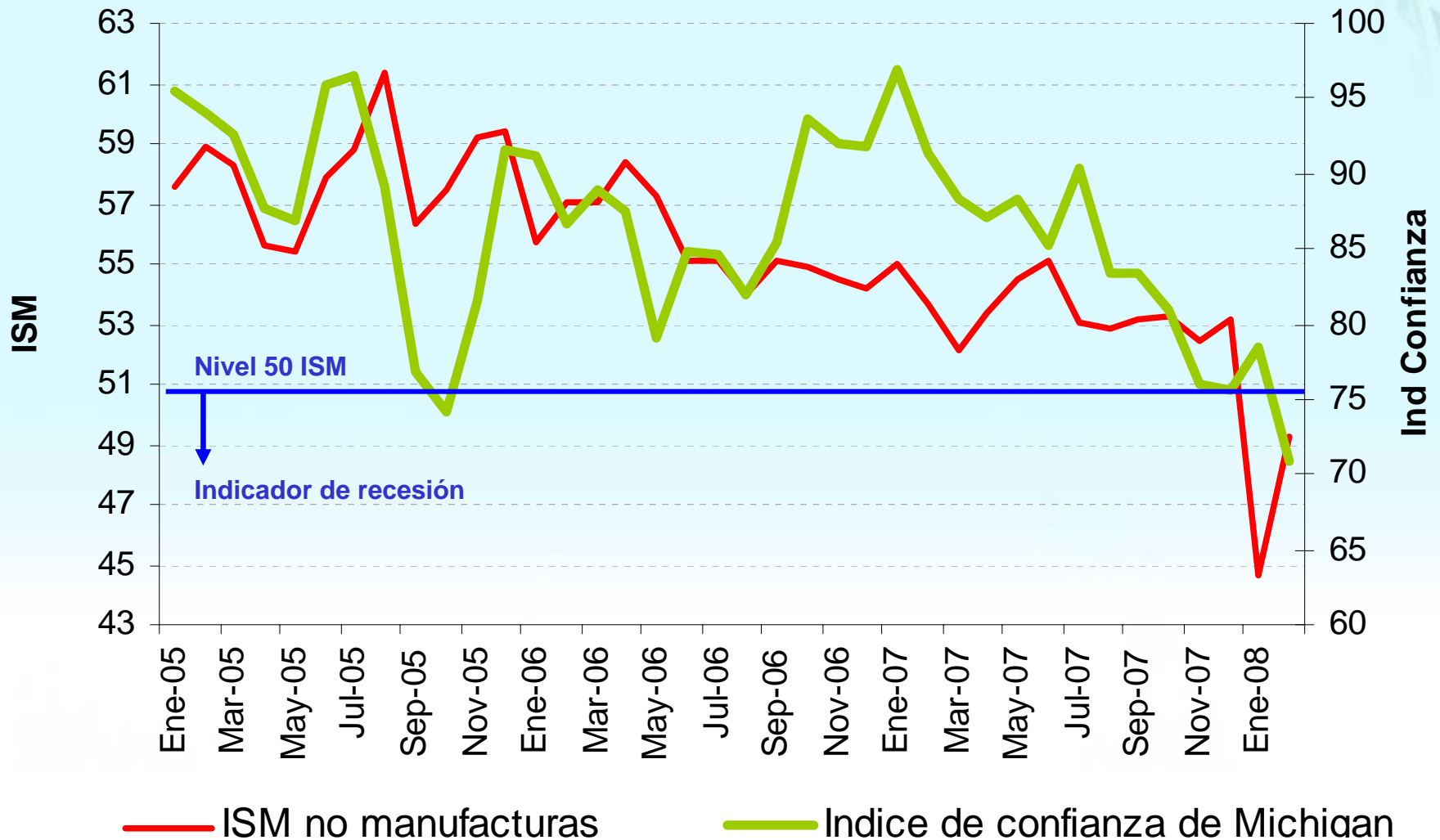
Catalizador de la crisis: créditos sub-prime



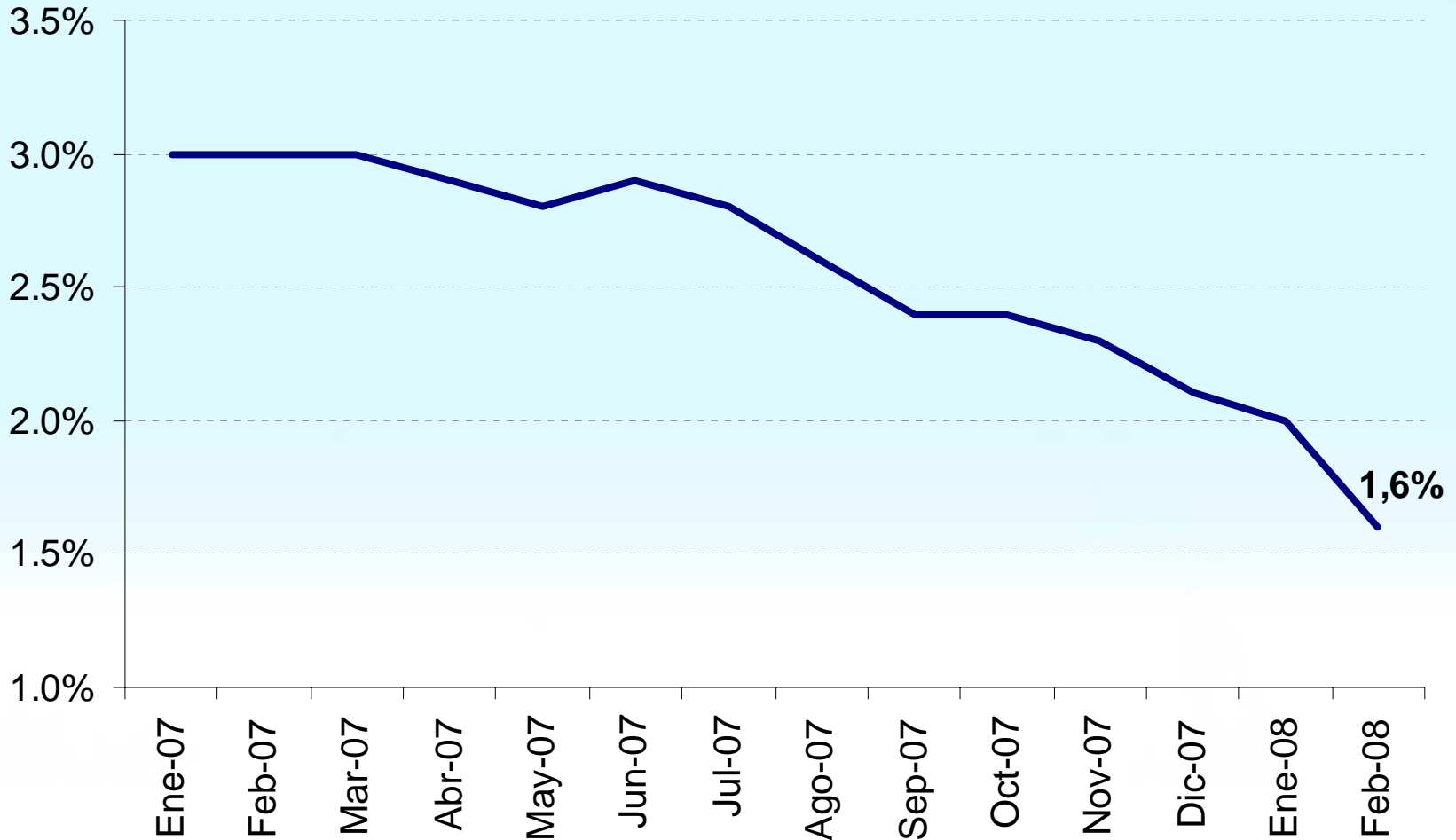
Precios de viviendas: primera caída generalizada en dos décadas



Debilitamiento de la actividad en EEUU acompañado por caída en confianza



Trayectoria expectativas del crecimiento de EEUU para 2008 reflejan este escenario



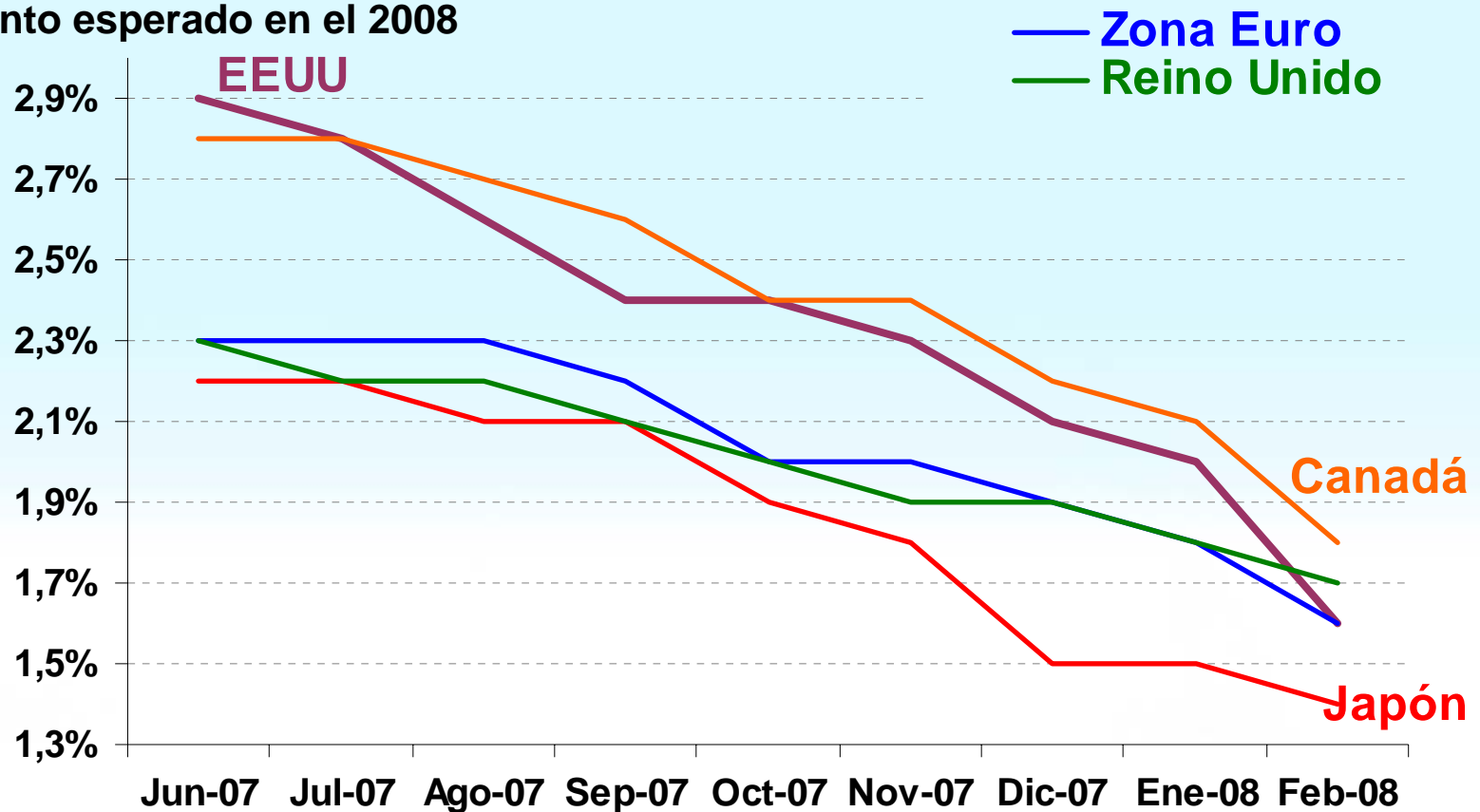
A tall, curved building with many windows and a group of people walking in the foreground. The building is on the left side of the image, and the people are at the bottom. The background is a light blue sky.

Mercados globales

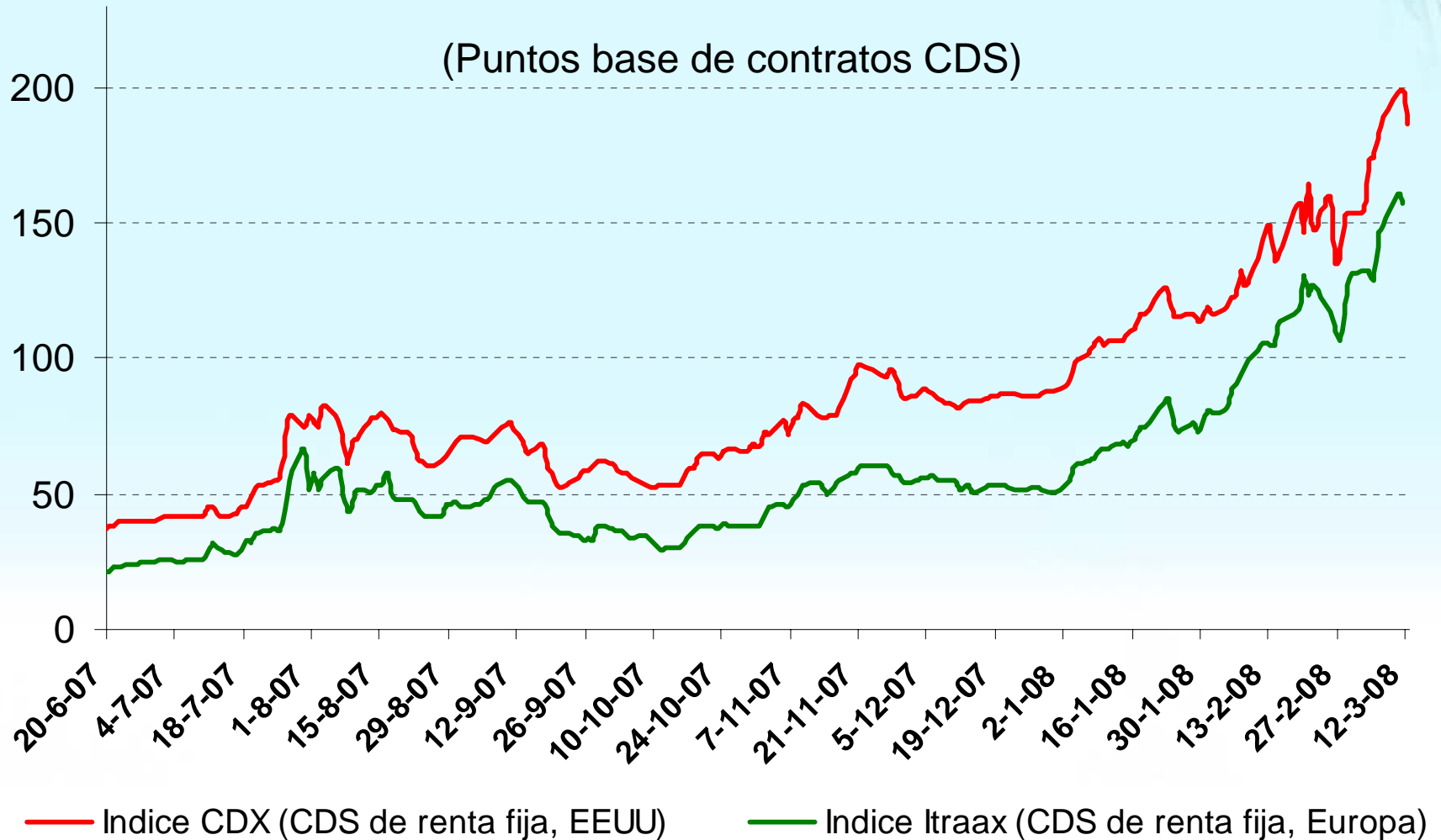
Expectativas de crecimiento para 2008

- Expectativas de crecimiento han caído de manera sistemática en los últimos trimestres para el G7

Crecimiento esperado en el 2008

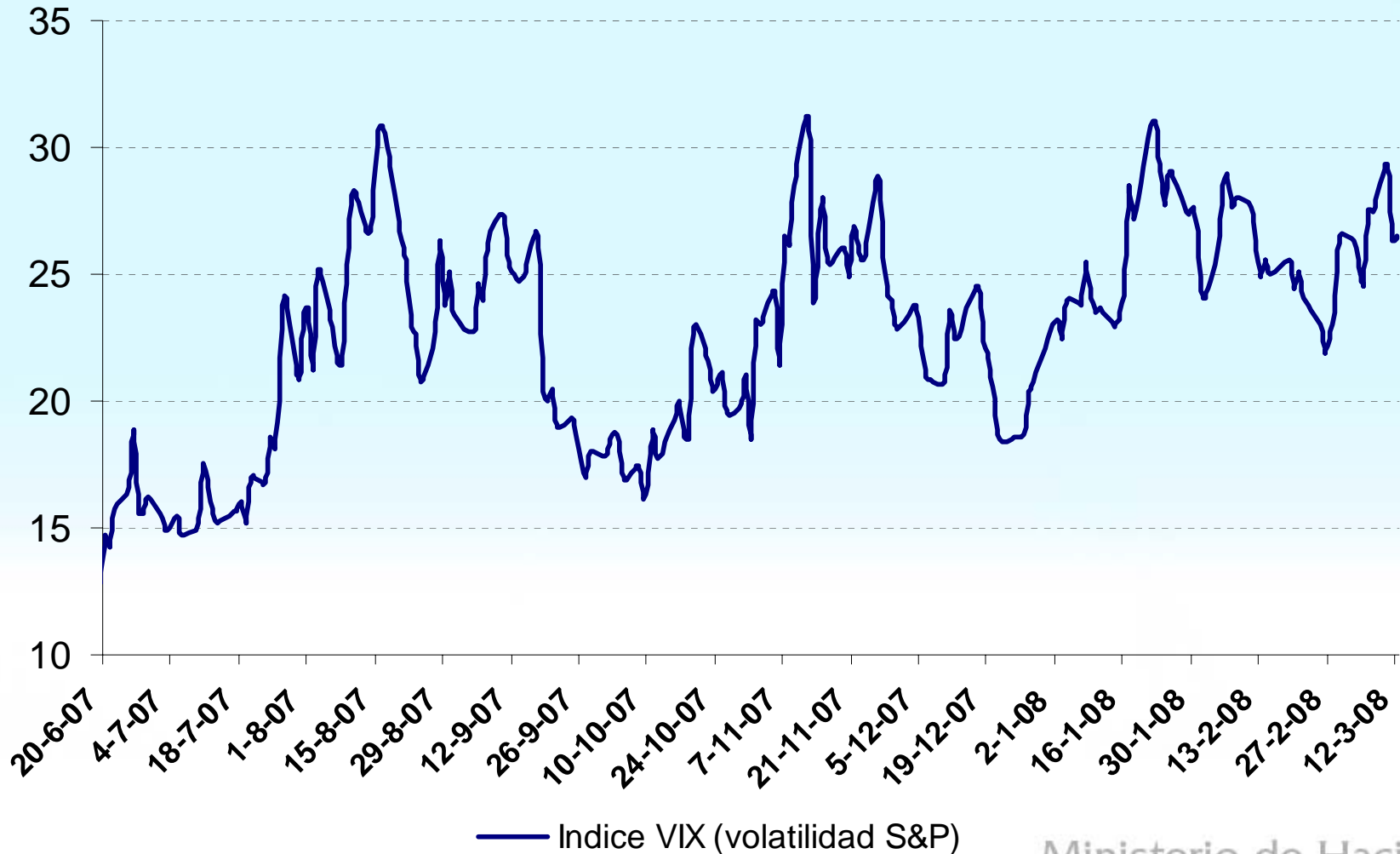


Volatilidad de los mercados desarrollados de renta fija ha subido dramáticamente desde mediados del 2007



Volatilidad del mercado accionario de EEUU al alza

(Indice VIX: volatilidad implícita en contratos de opciones)



— Indice VIX (volatilidad S&P)

Ministerio de Hacienda

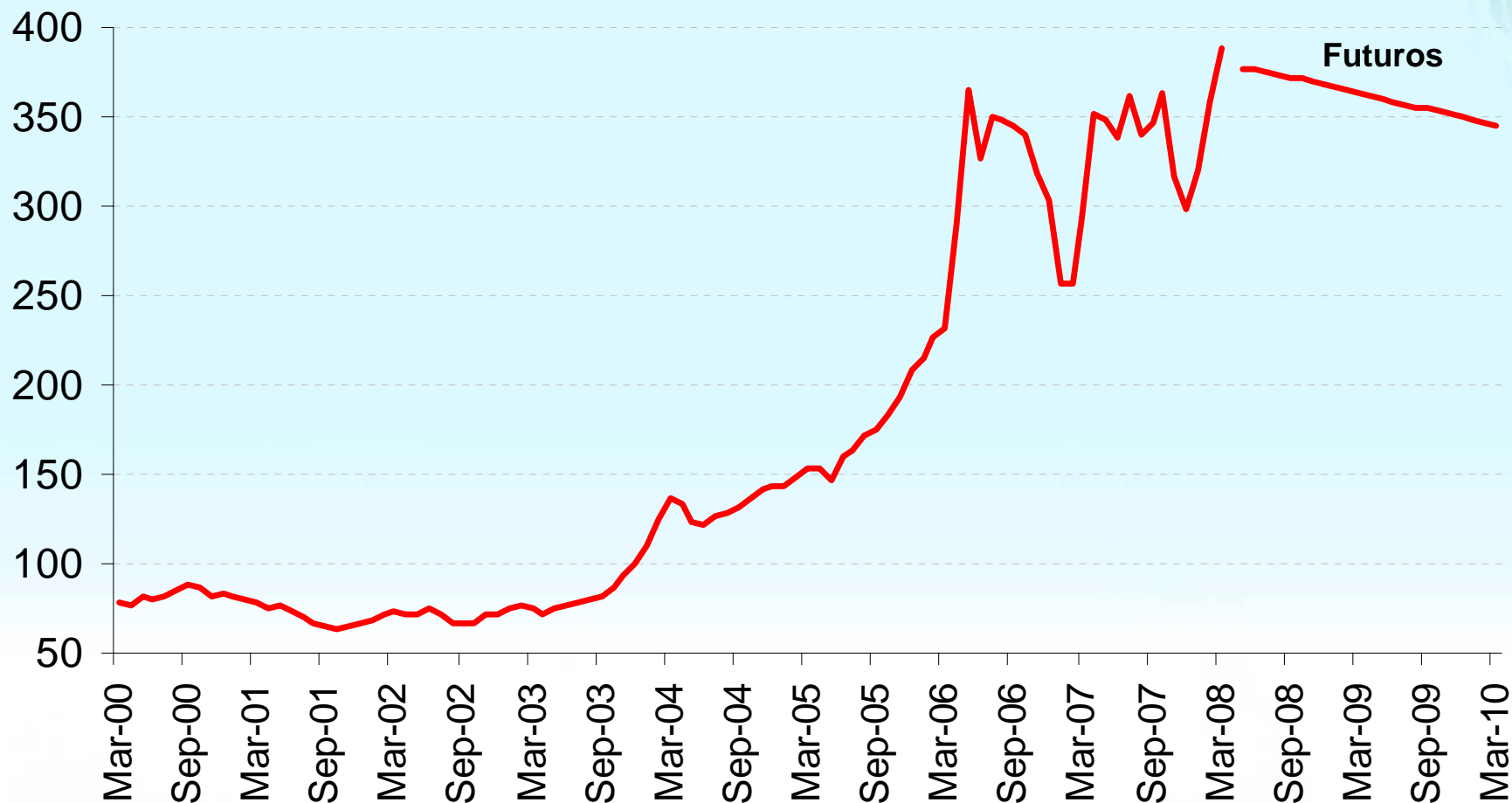
Precio del petróleo - récord

US\$/barril



Precio del cobre se acerca a 4 US\$/lb

US\$/c/libra



Precio del cobre "real"

(Deflactado con US CPI, dólares de enero de 2008)



Escenario internacional: resumen

- Crisis distinta: se inicia en países desarrollados y se expande al resto del mundo
- Economía estadounidense encaminada hacia recesión
- Mercados financieros altamente volátiles
- Incertidumbre respecto a efectos de crisis subprime y una recesión en EEUU en:
 - crecimiento mundial
 - precio de bienes commodities
- Efecto en commodities determinará en gran medida su impacto sobre economías emergentes

A tall, curved building with many windows and a group of people walking on a sidewalk in the foreground. The building is light-colored with dark window frames. The people are in the lower left corner, some wearing backpacks. The background is a clear blue sky.

Chile: bien preparado

Vulnerabilidad a crisis: factores de riesgo

Financial crises in emerging markets: the lessons from 1995, de Sachs, Tornell, y Velasco.

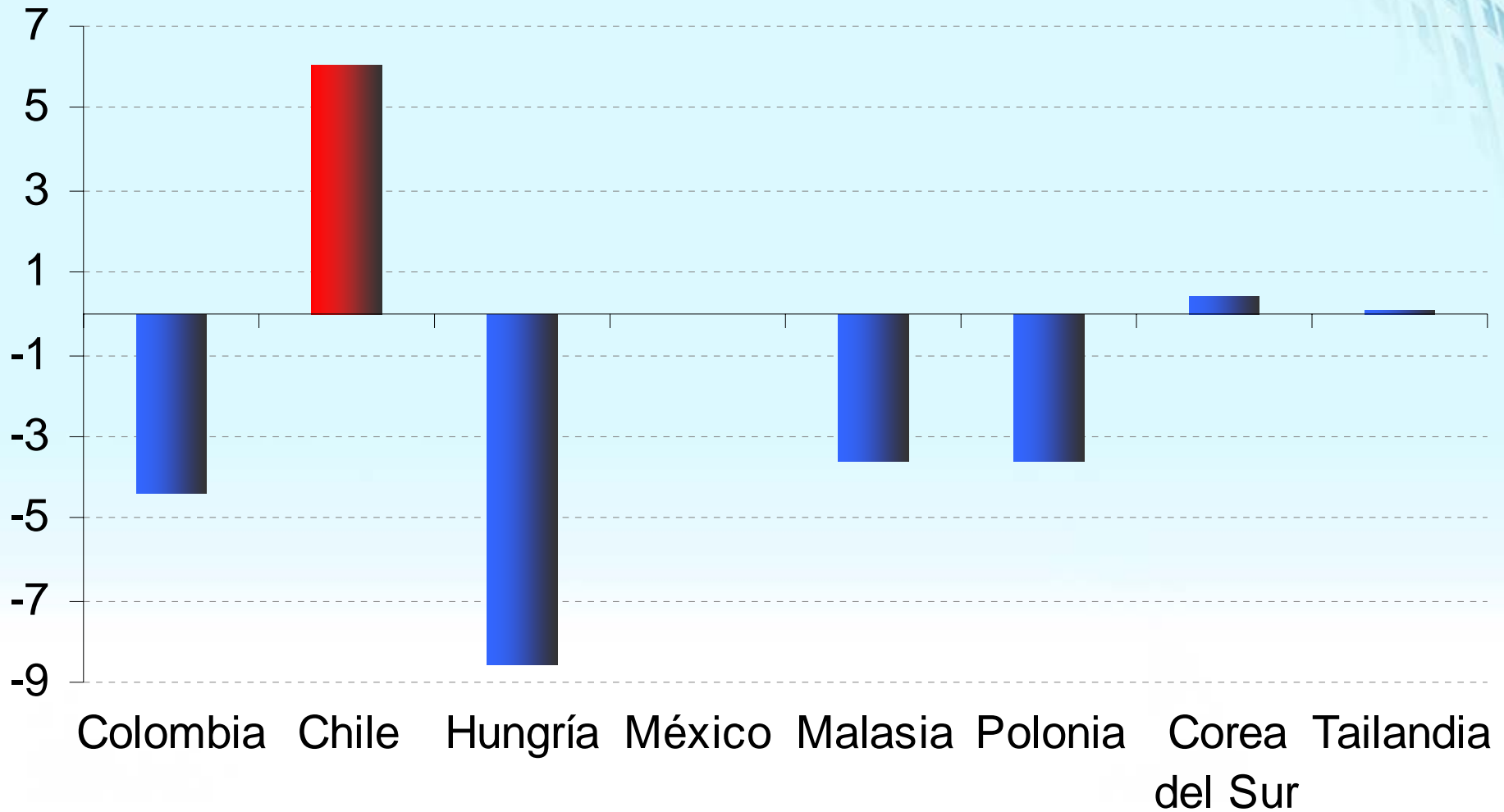
Financial Crises in Emerging Markets de Chang y Velasco

Factores de vulnerabilidad a una crisis financiera:

- Déficit fiscal
- Alta deuda pública
- Cuenta corriente deficitaria
- Alta deuda externa
- Baja liquidez

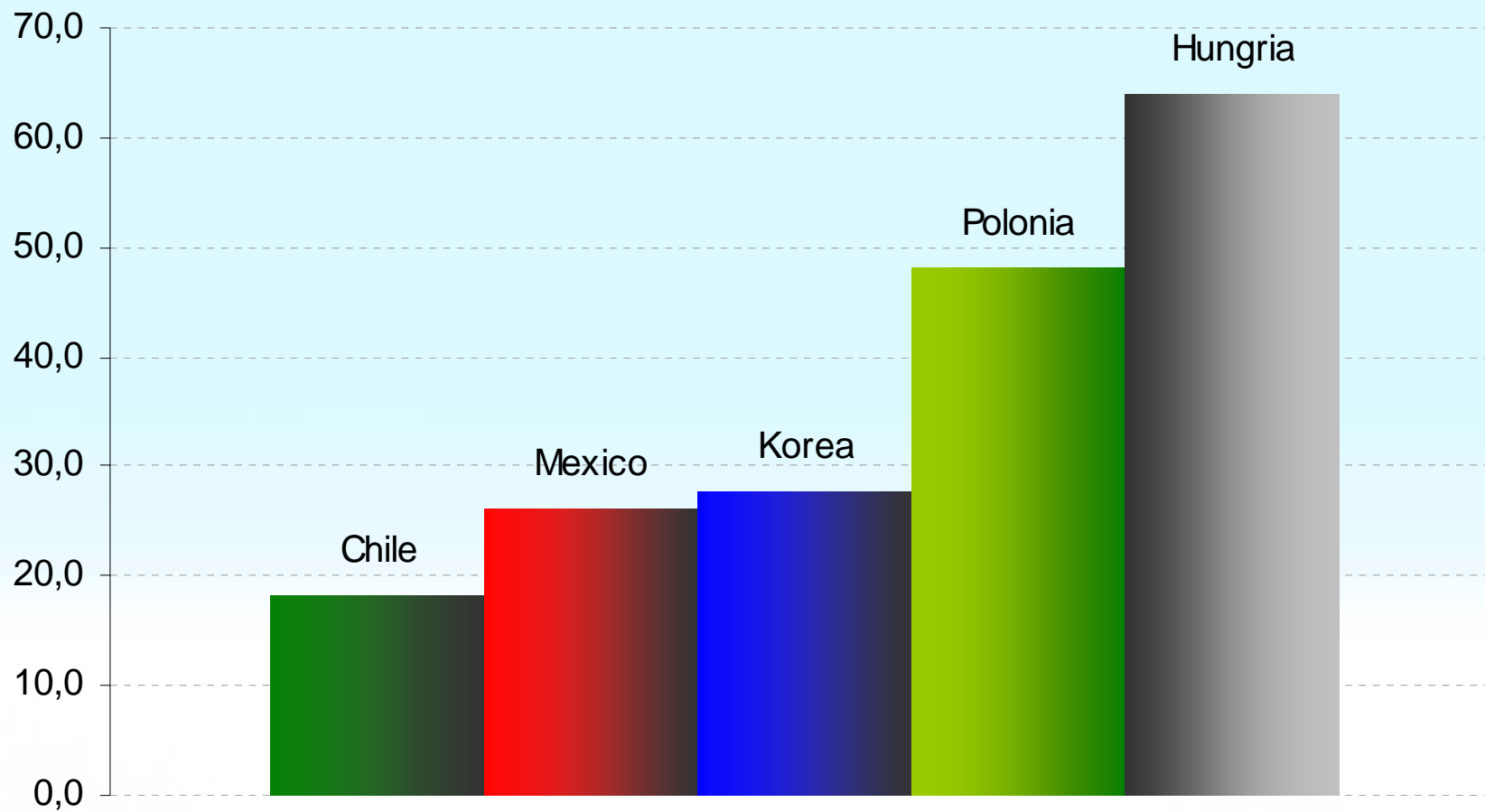
Balance fiscal

(promedio 2005-2006, %PIB)



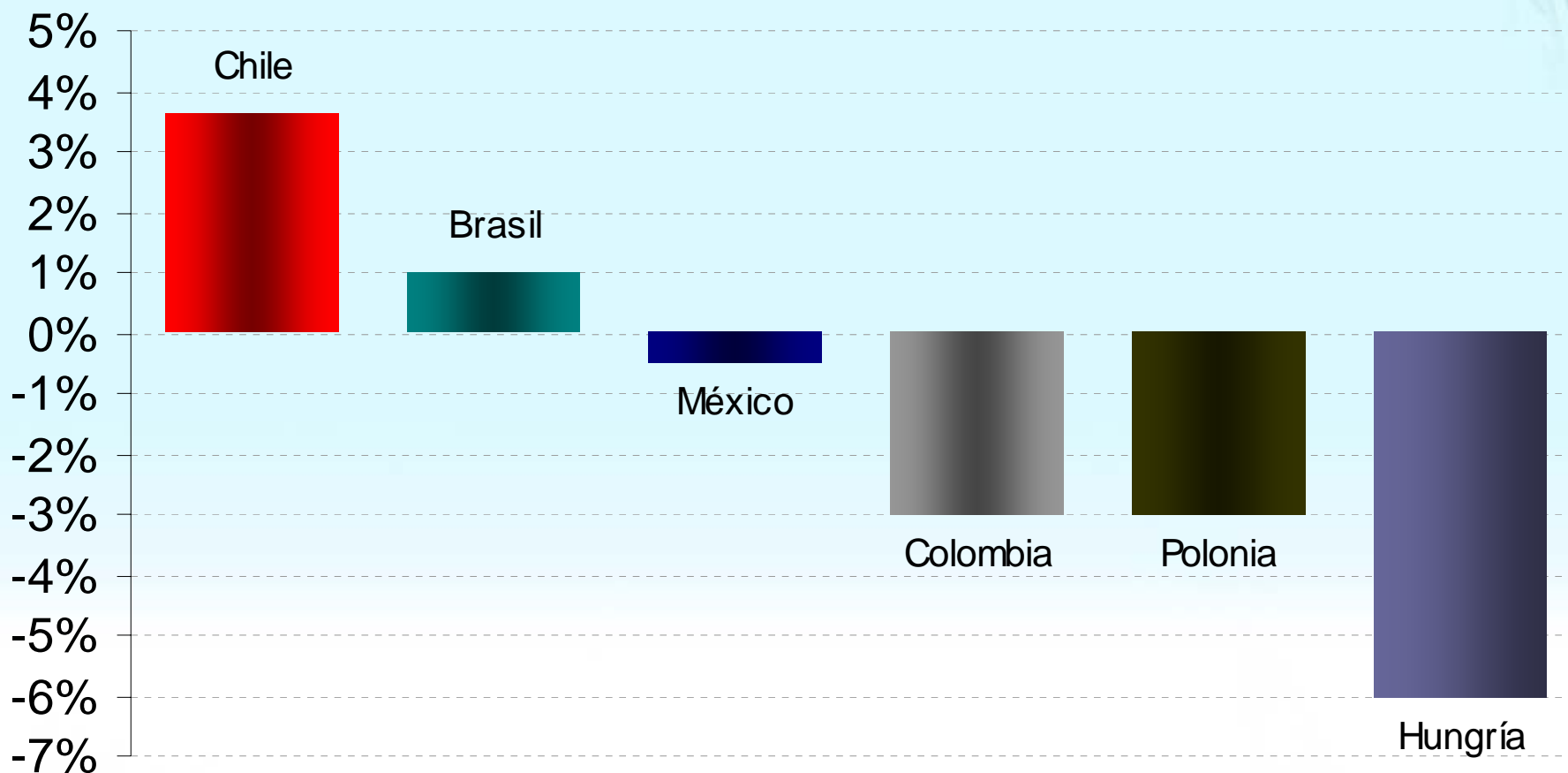
Deuda pública bruta

(% PIB promedio 2006-2007)



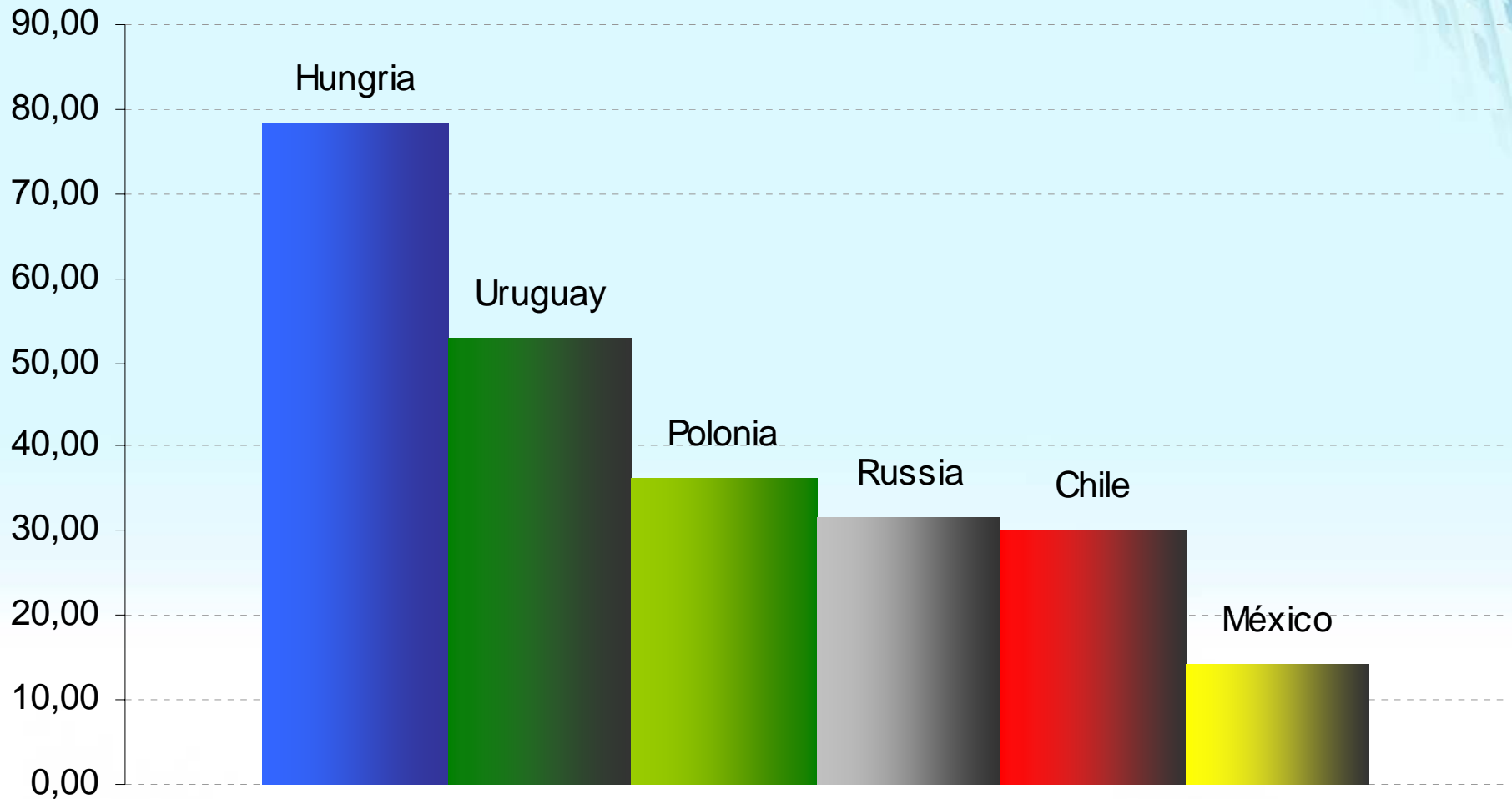
Cuenta corriente

(% PIB, promedio 2006-2007)

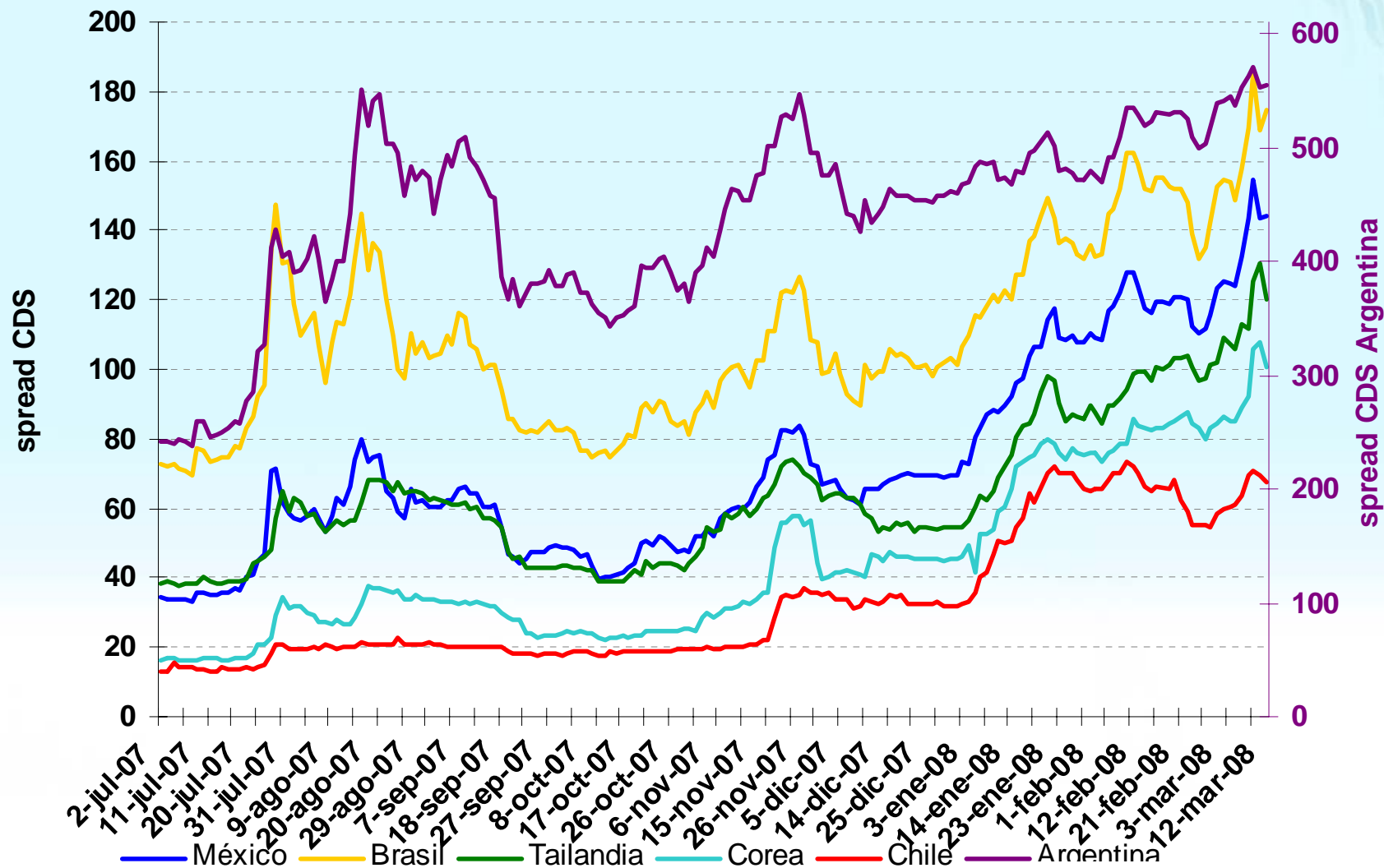


Deuda externa

(%PIB promedio 2006-2007)



Riesgo soberano: pese a turbulencia, el mercado sigue confiando en Chile



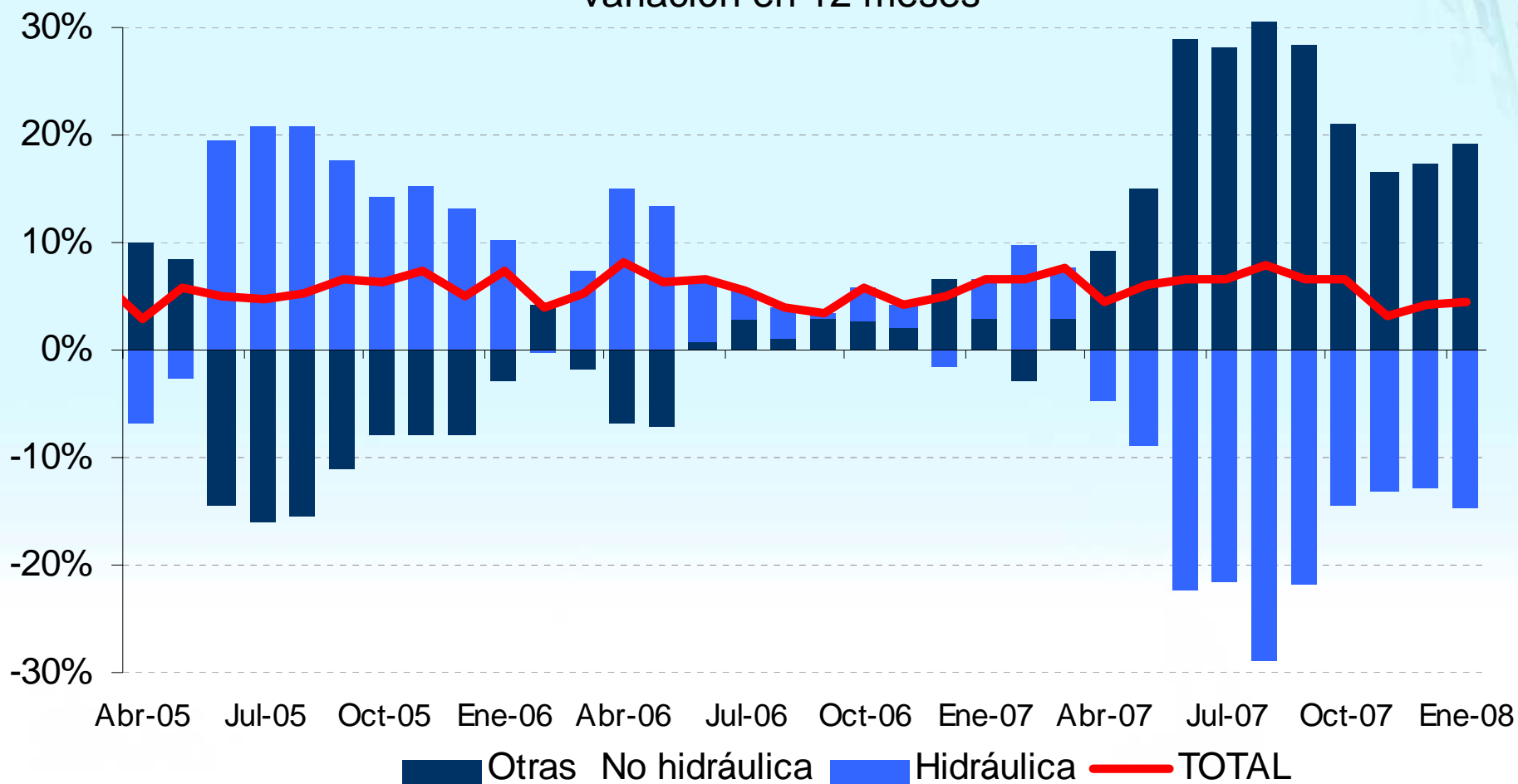
Fuente: Bloomberg. CDS = Credit default swap, que mide el riesgo de no pago

The image features a tall, curved building with many windows on the left side. In the foreground, a group of people is walking on a street. The background is a light blue sky. The text "Escenario reciente y perspectivas" is centered in the middle of the image.

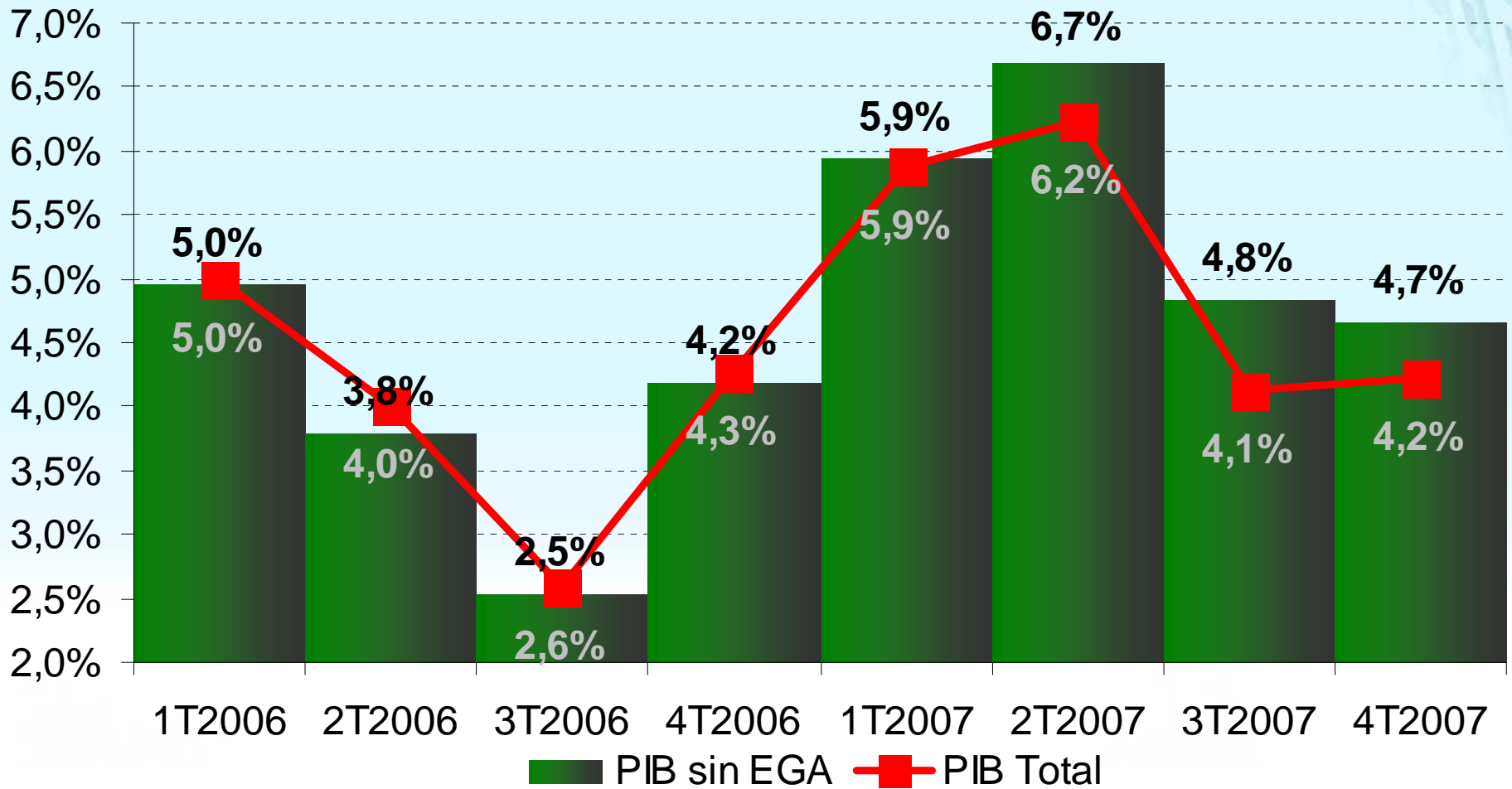
Escenario reciente y perspectivas

Déficit de generación hidráulica

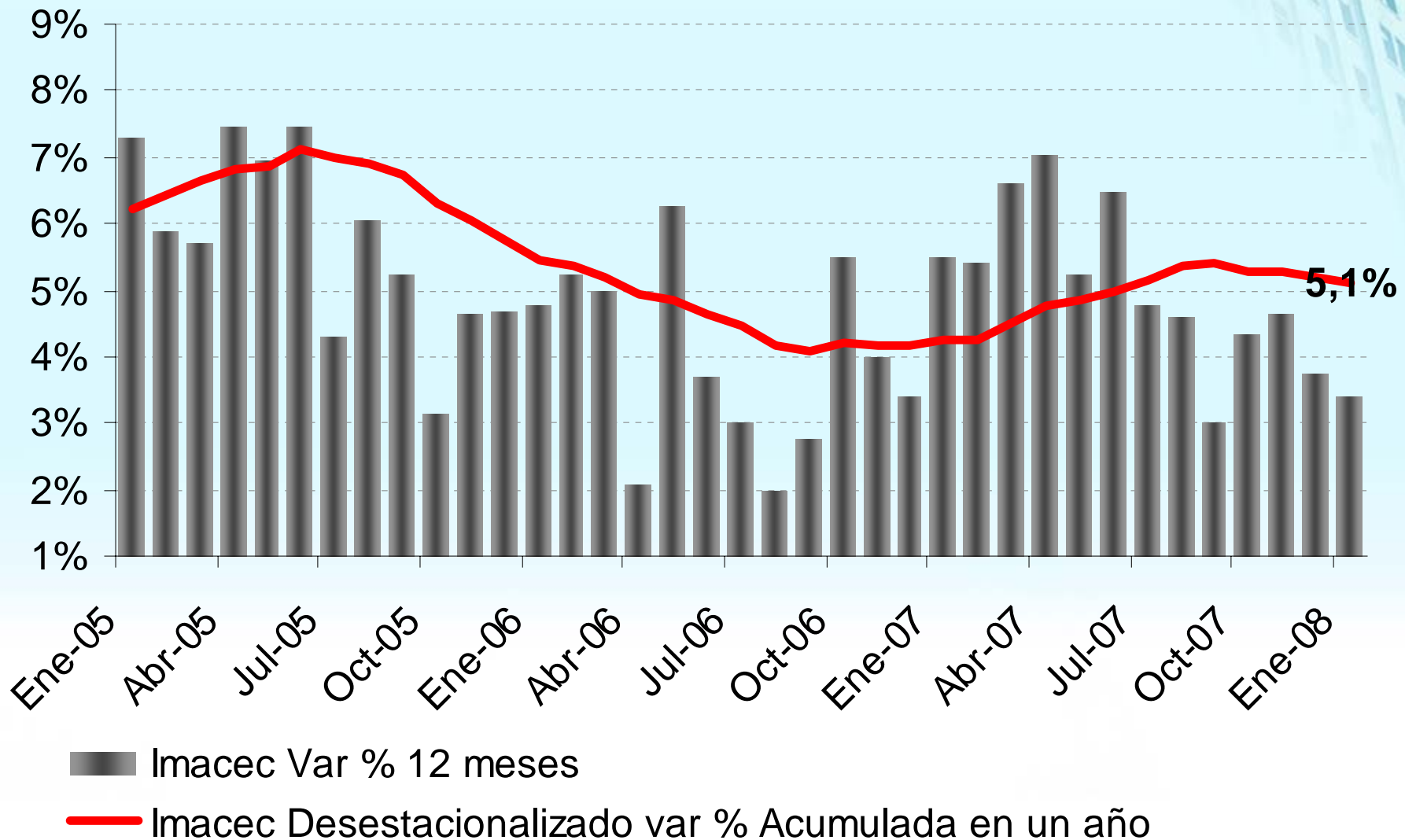
Contribución a la generación eléctrica
variación en 12 meses



Crecimiento económico pese a la situación energética

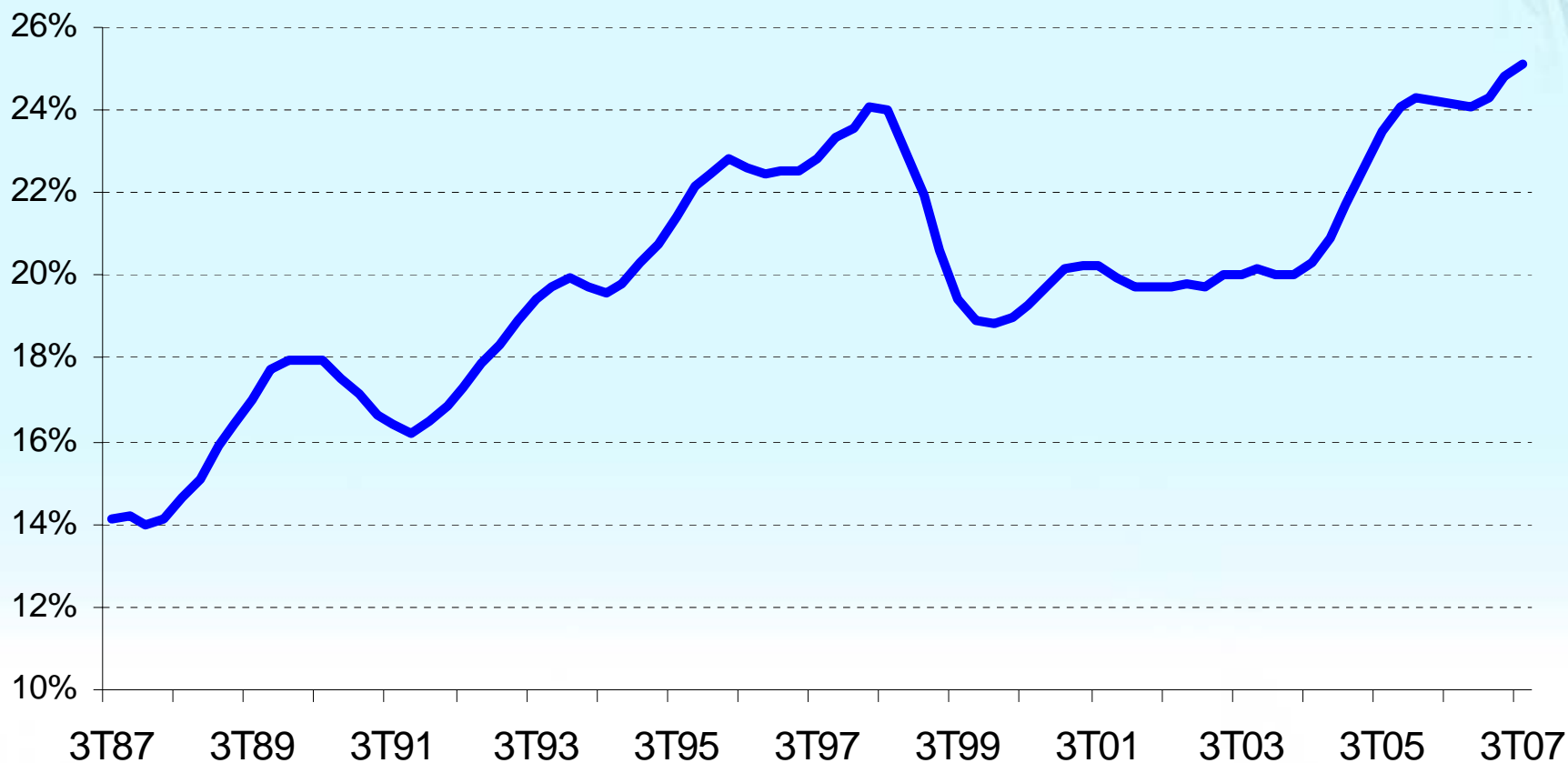


Tendencia del crecimiento



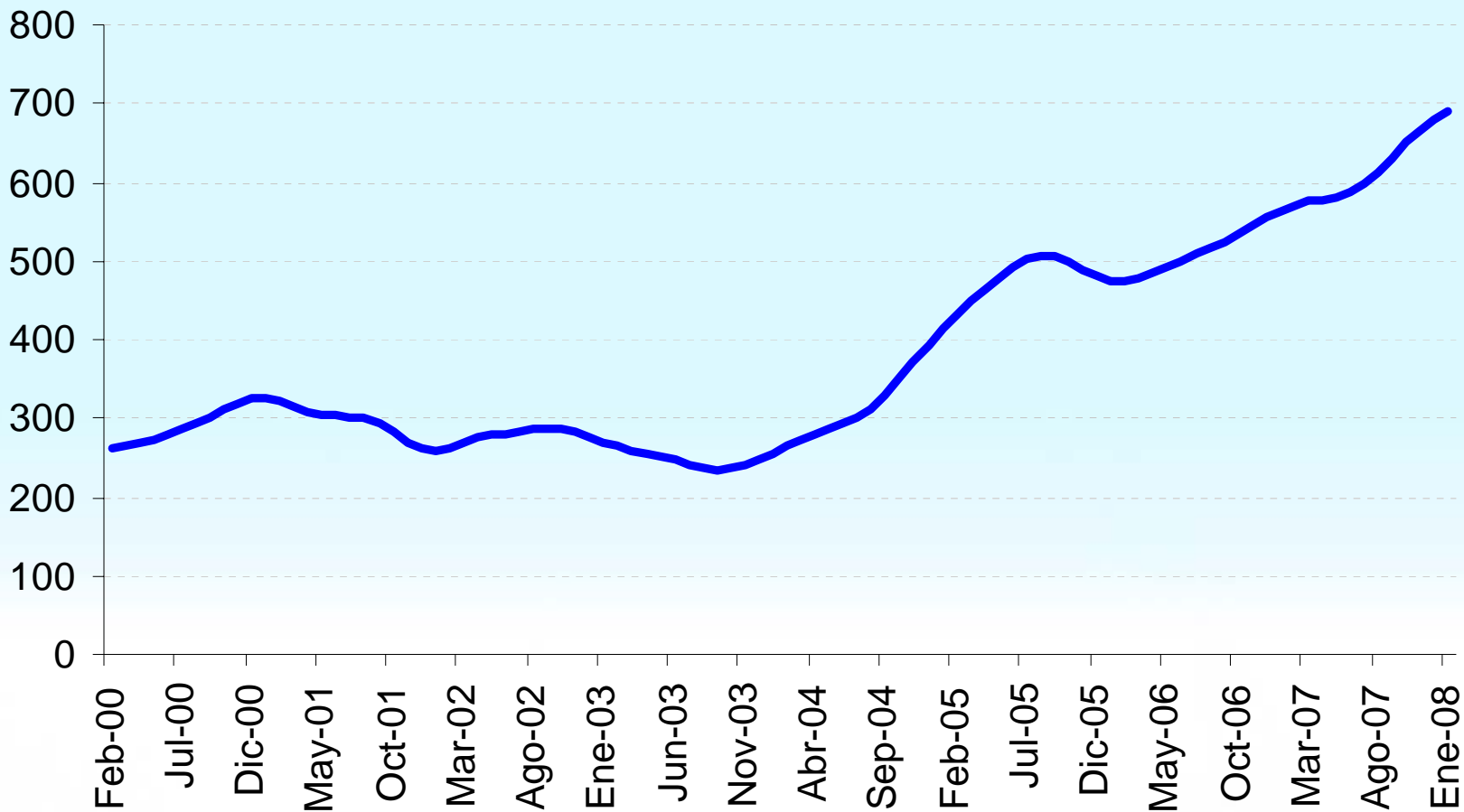
Tasa de inversión récord

% del PIB acumulado anual



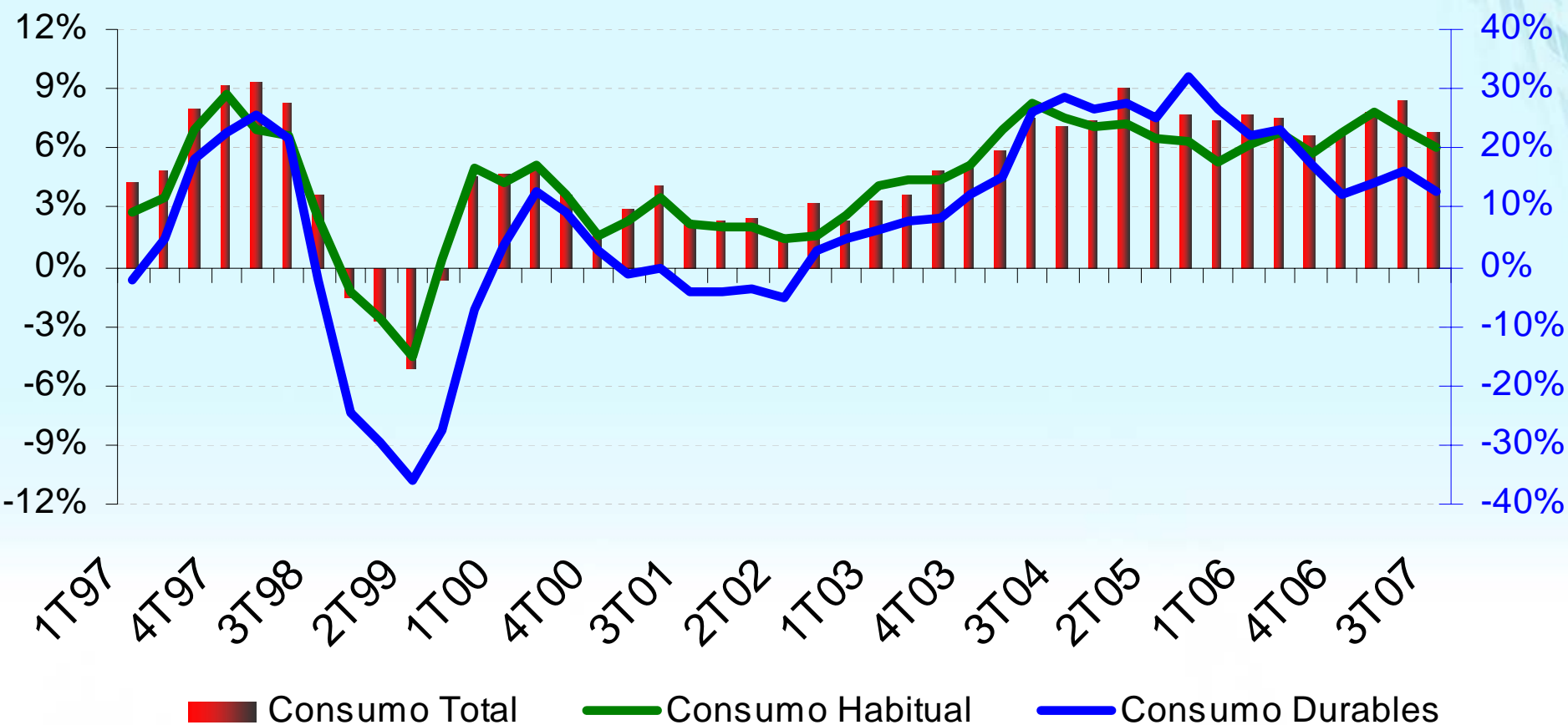
Importaciones de bienes de capital

Mill US\$, tendencia cíclica



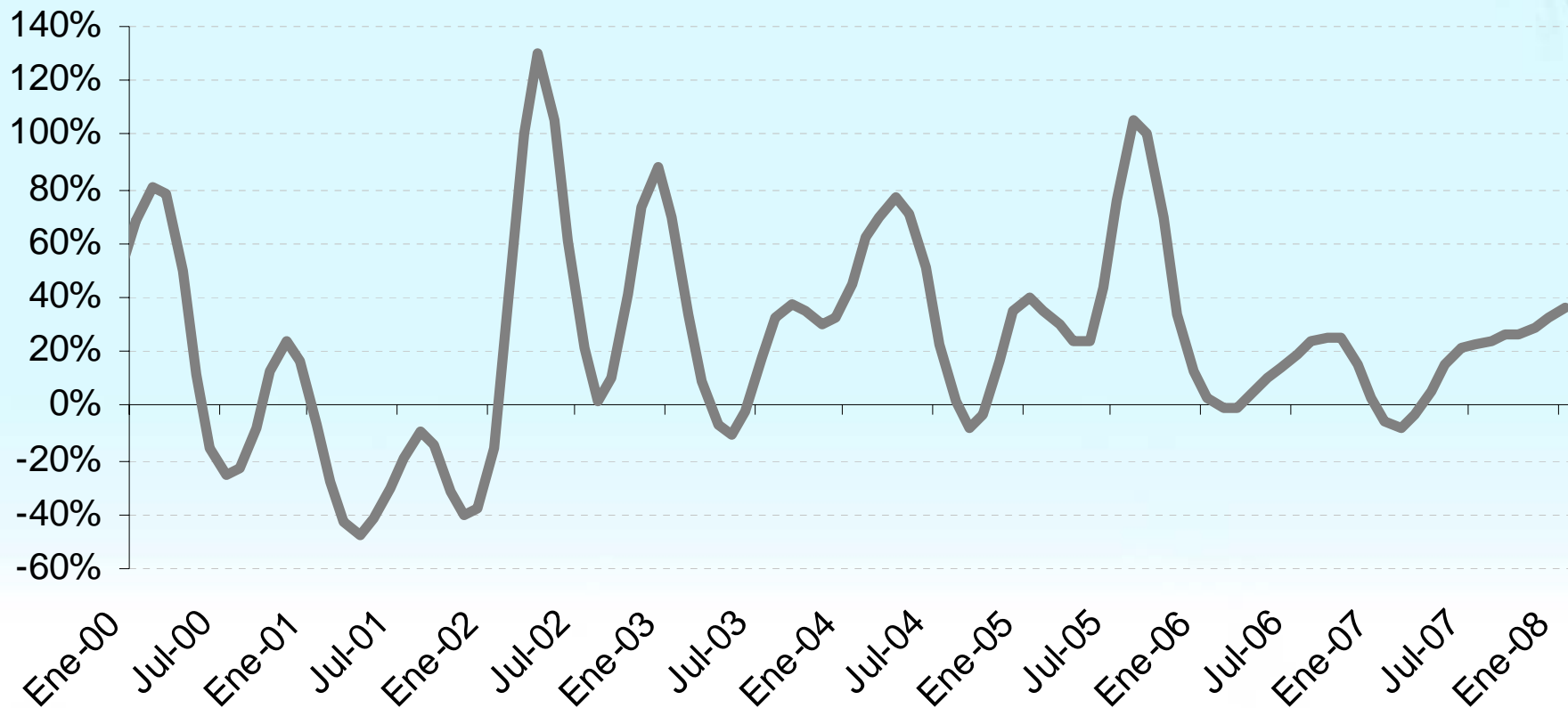
Consumo robusto

(variación anual)



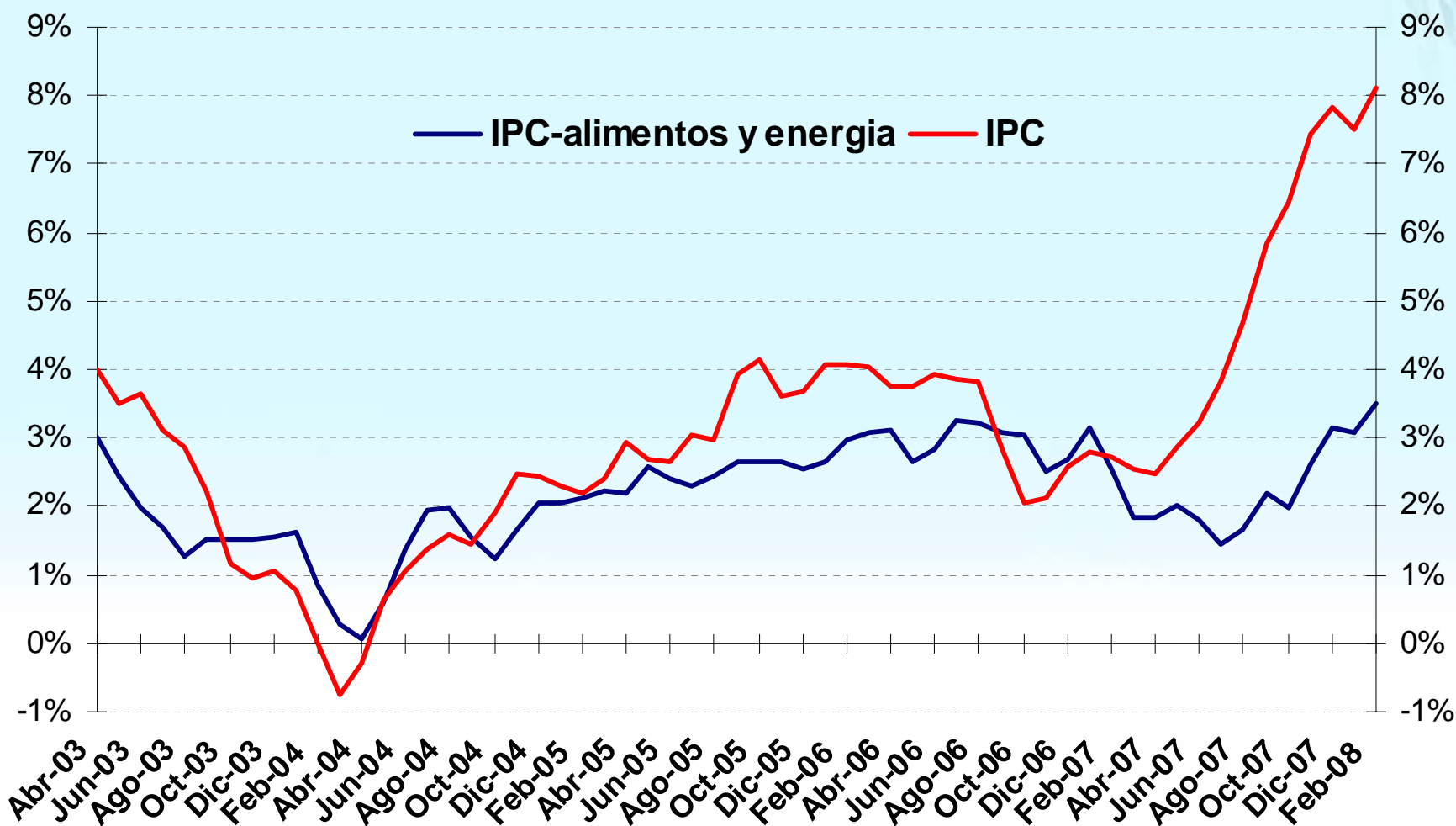
Importaciones de bienes durables al alza

(variación mensual anualizada)

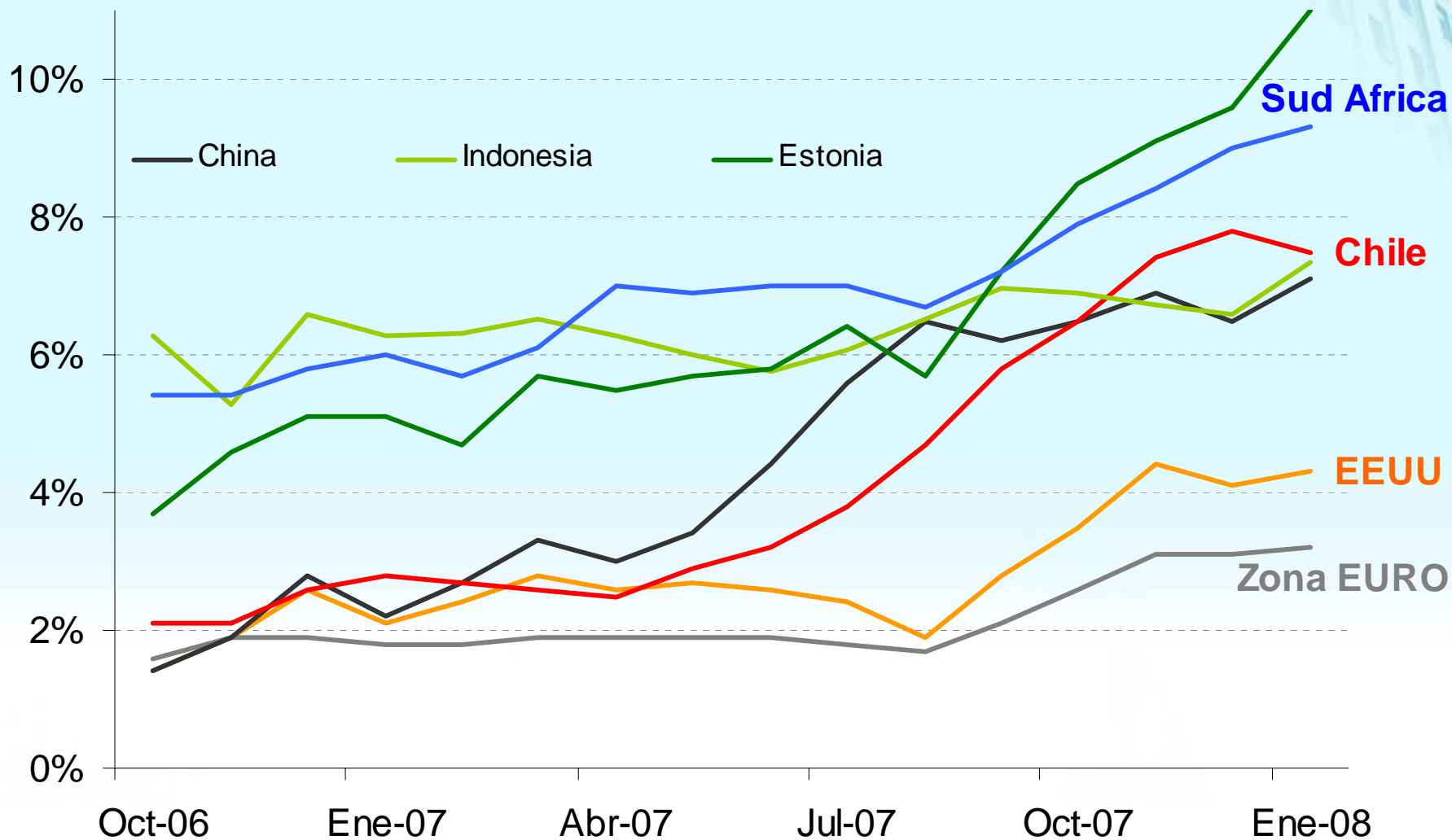


Aumento en inflación debido a energía y alimentos

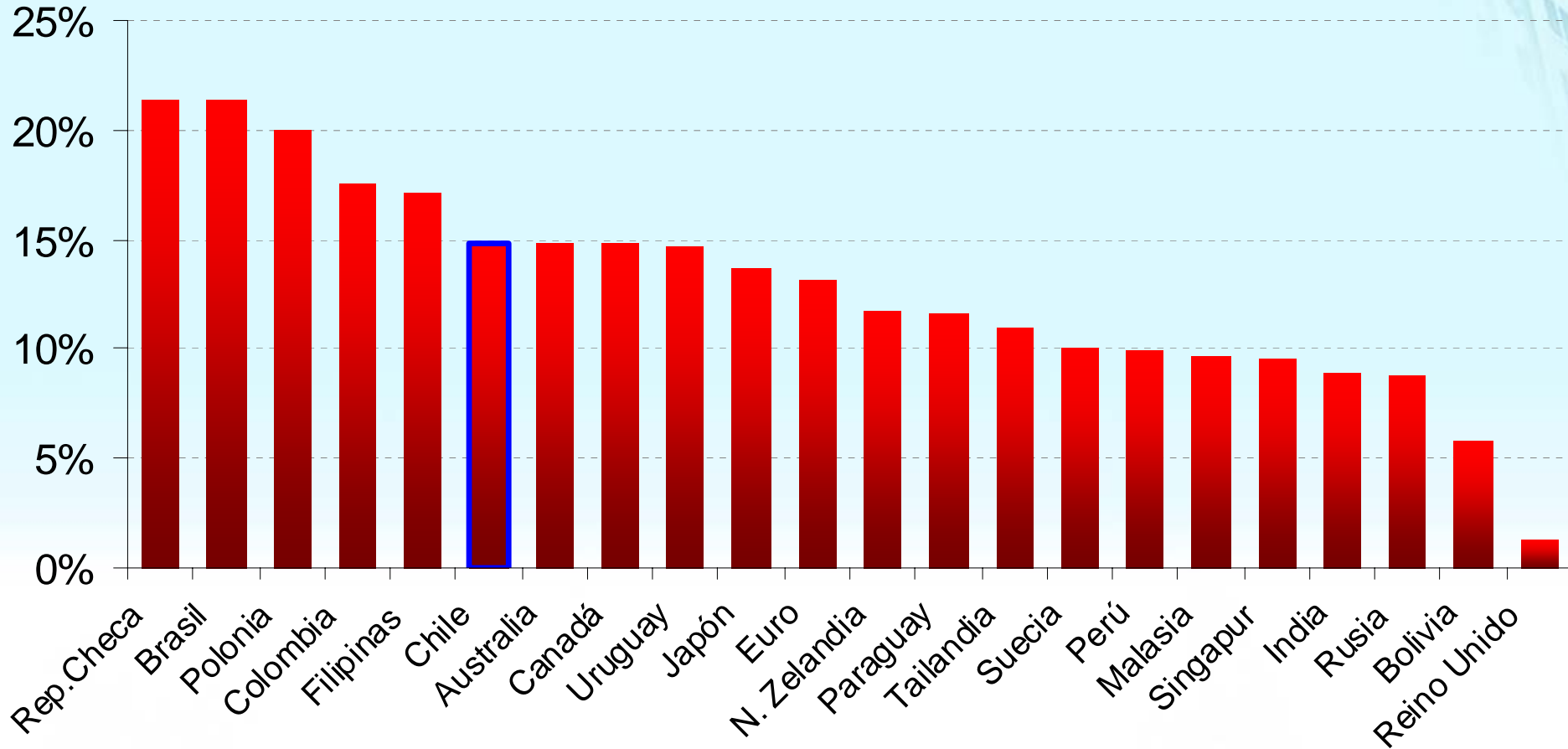
(variación en 12 meses)



Fenómeno inflacionario es generalizado



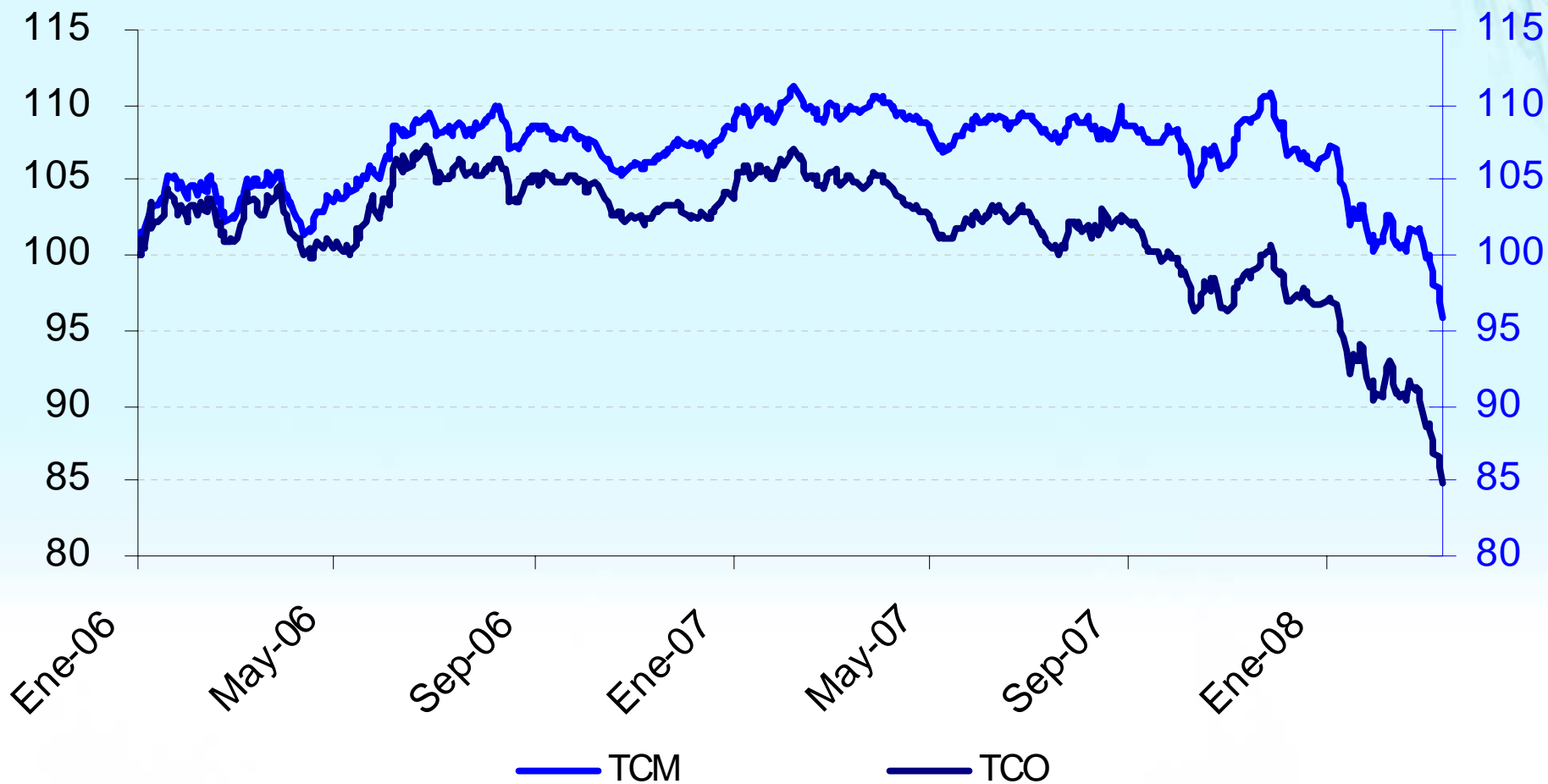
Fenómeno global: apreciación nominal frente al dólar



Apreciación entre enero 2007 y febrero 2008

Fuente: Bloomberg.

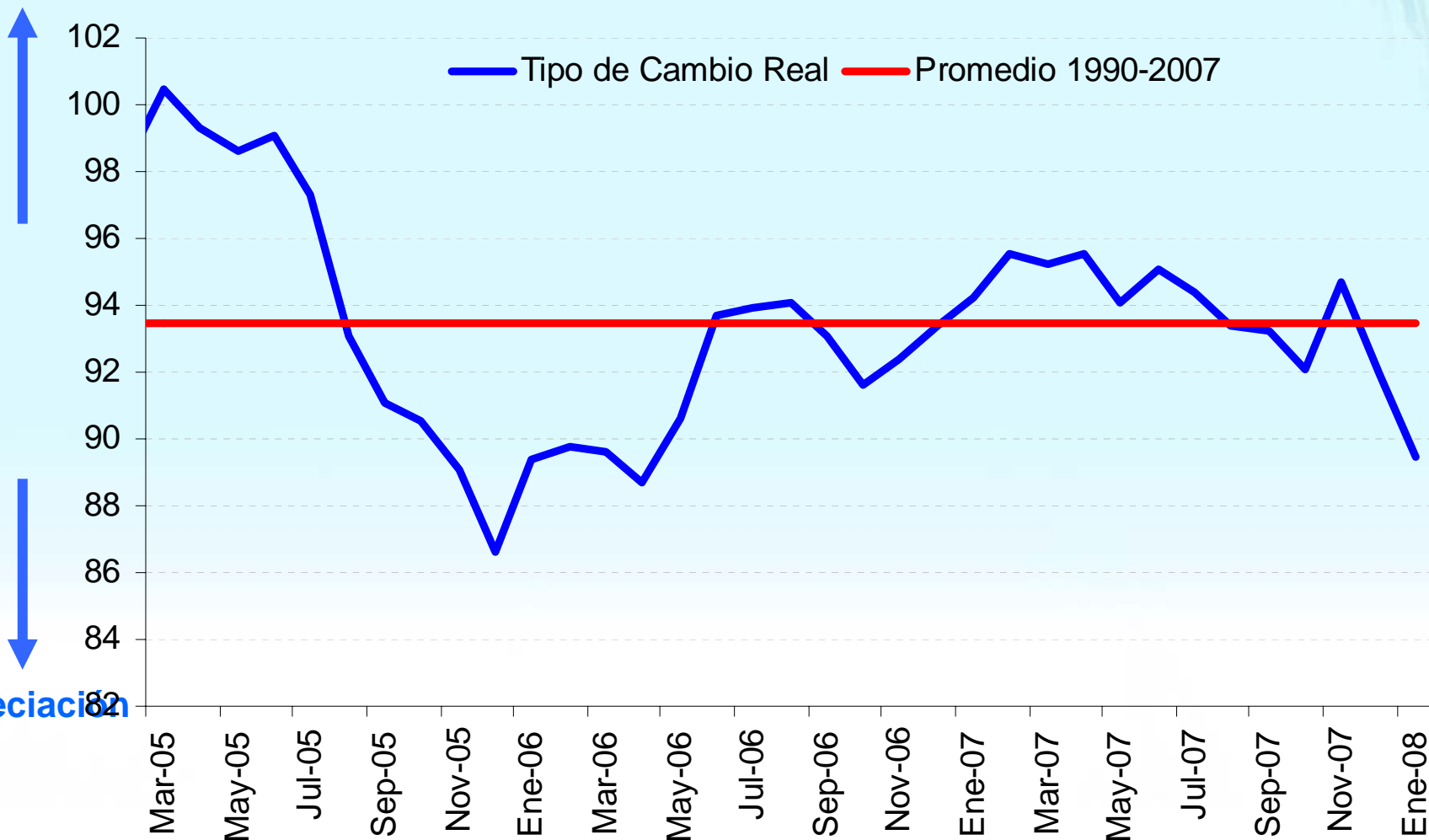
Tipo de cambio multilateral: apreciación marcadamente menor



Evolución tipo de cambio real

(1986 = 100)

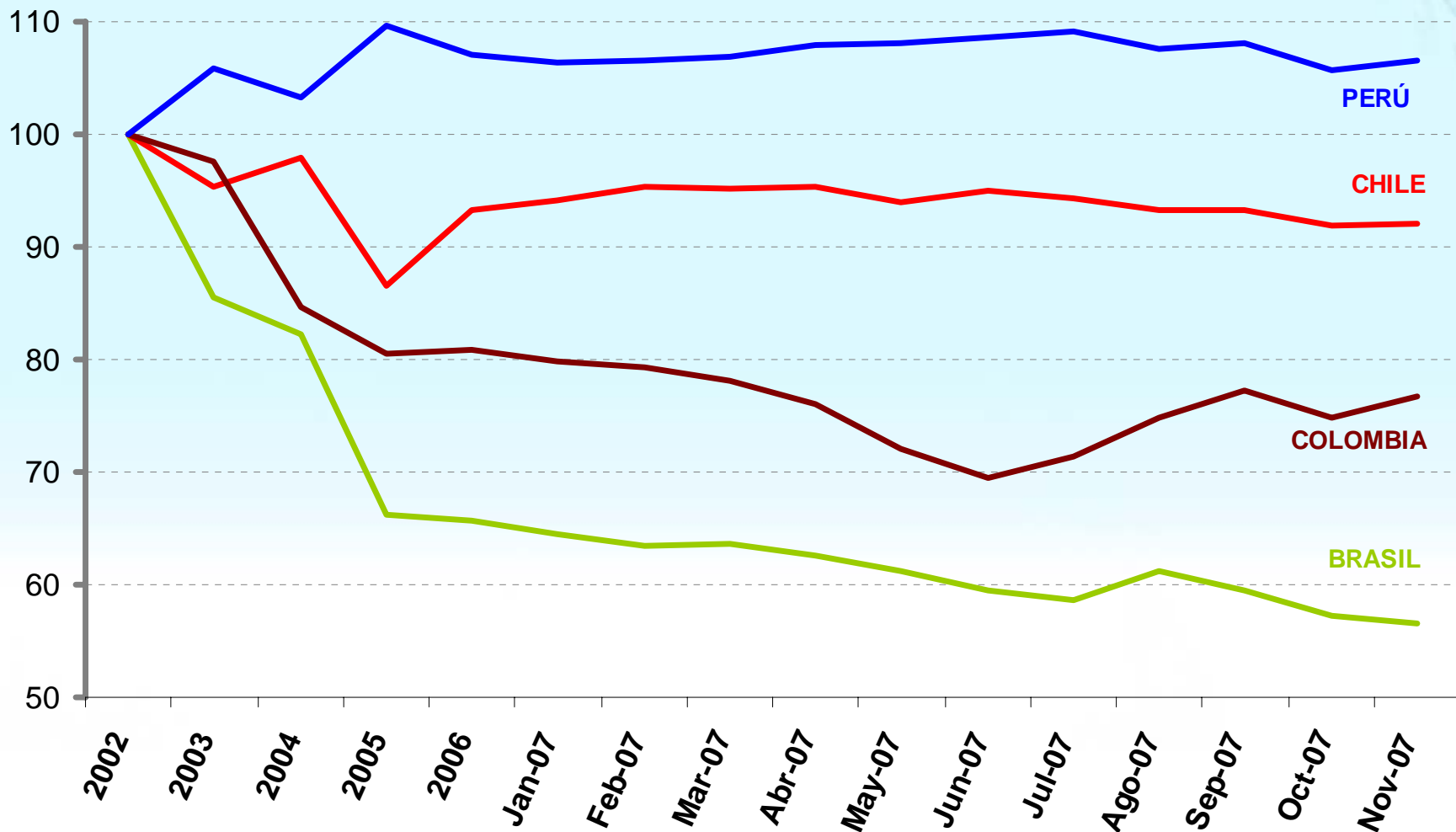
depreciación



apreciación

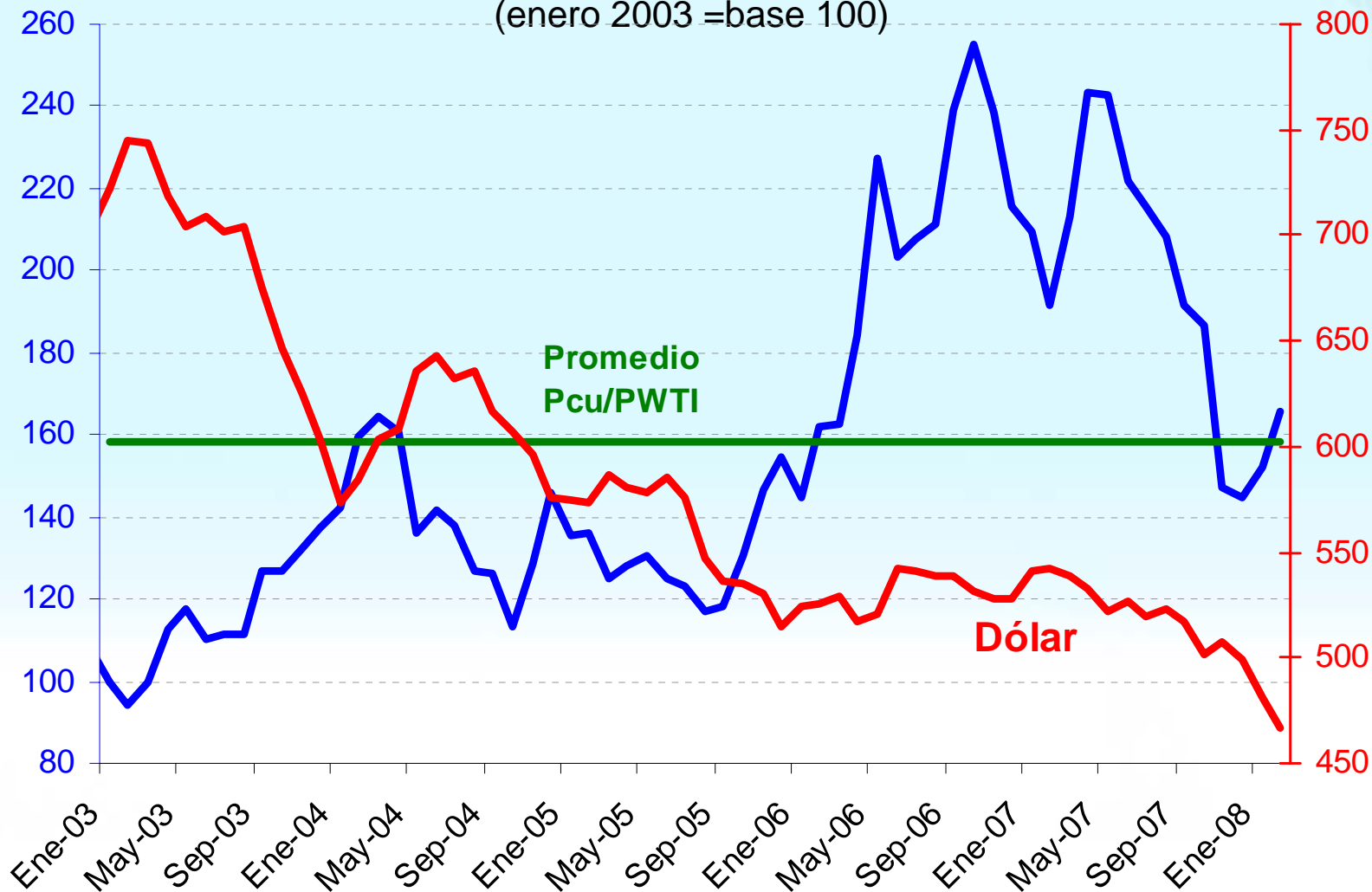
Apreciación del tipo de cambio real: perspectiva regional

Depreciación

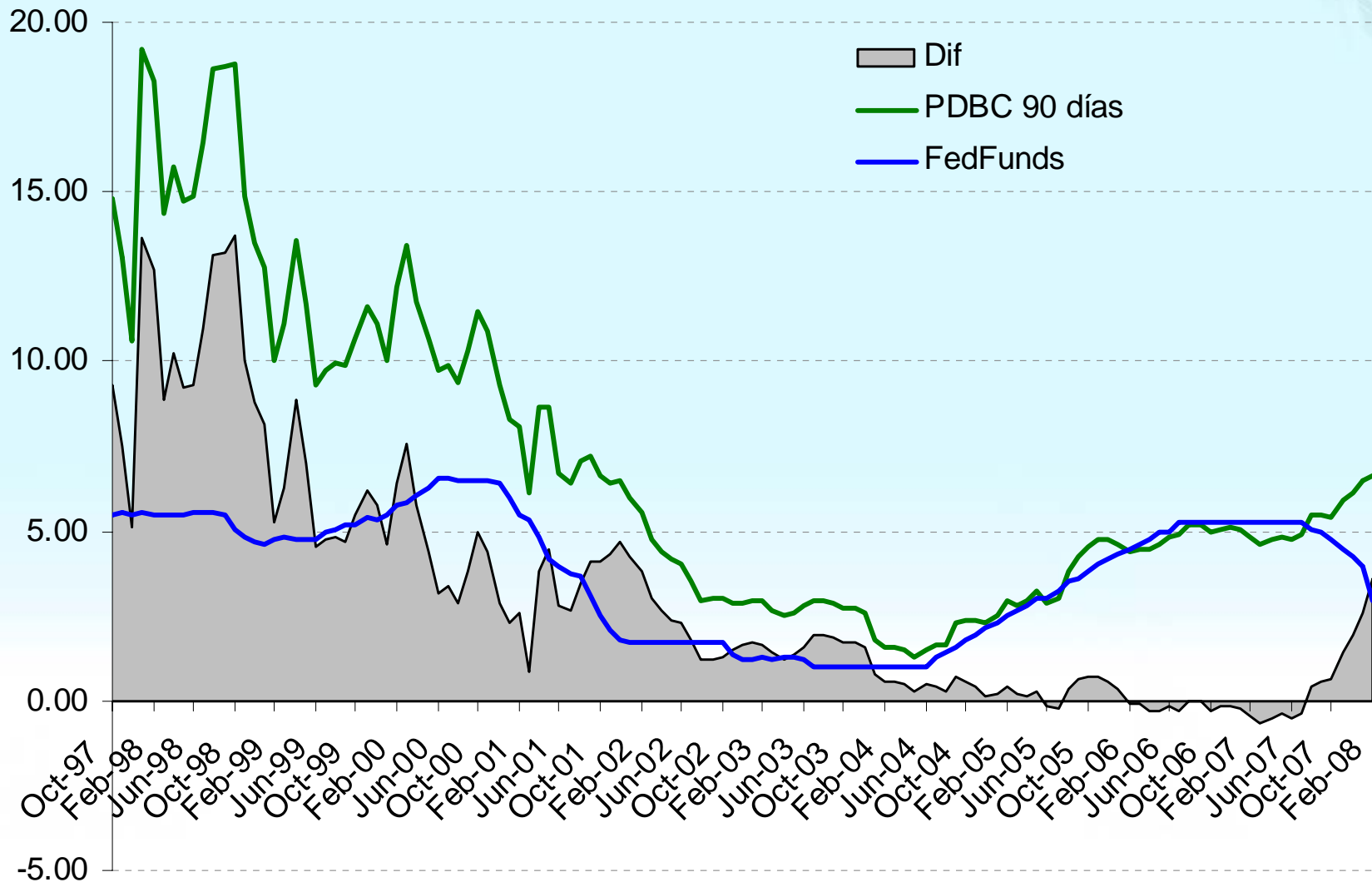


Sobre-reacción del tipo de cambio en últimos meses

Precio cobre/ Precio WTI
(enero 2003 =base 100)



Brecha de tasas de política



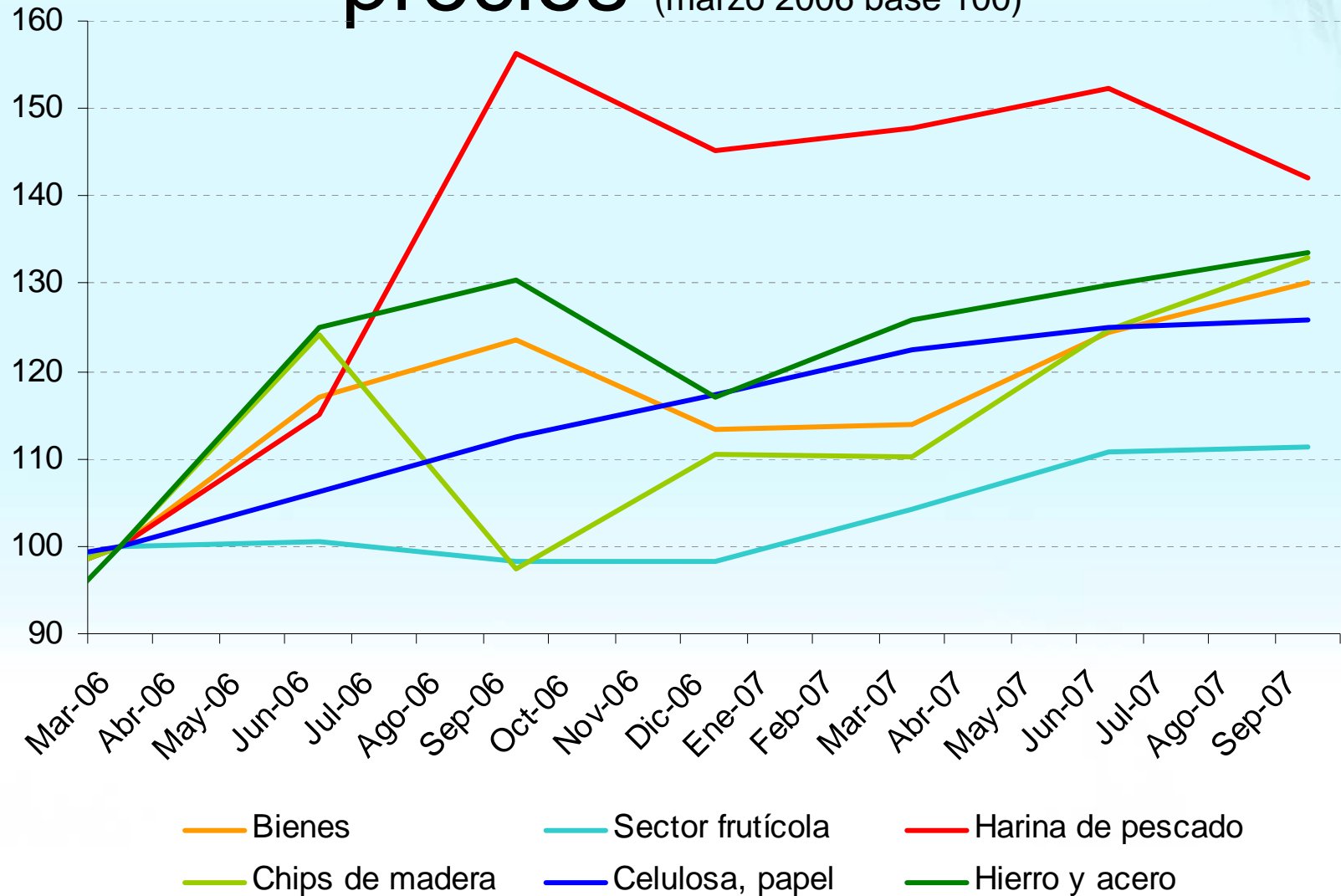
Medidas pro-competitividad

- Superavits fiscales sostenidos
- Gran ahorro público en moneda extranjera
- Incremento en límite inversión extranjera
AFPs
- Pago de impuestos en dólares
- Crédito a la I+D
- Paquete de incentivos tributarios

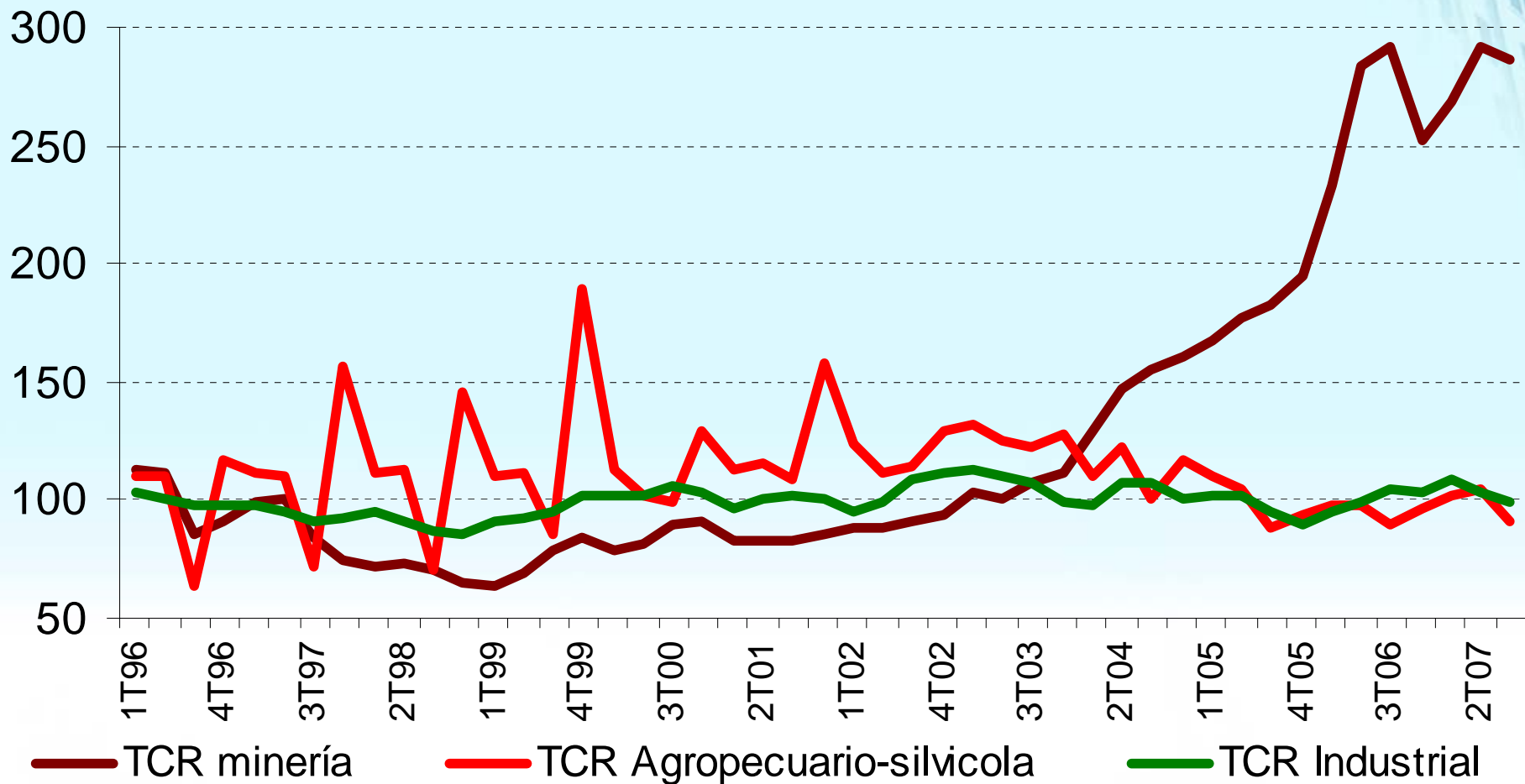
Competitividad exportadora varía por sector

- Enfocarse en el tipo de cambio como único indicador de competitividad esconde distintas realidades.
- **Competitividad real** de un sector depende de:
 - Movimientos del **precio del producto exportado** (harina de pescado o celulosa vs fruta)
 - **A qué país se exporta** (zona Euro vs EEUU)
 - **Cuántos de sus insumos son importados** (favorecidos por el tipo de cambio), y cómo se han movido los precios de estos

Bienes de exportación: evolución de precios (marzo 2006 base 100)

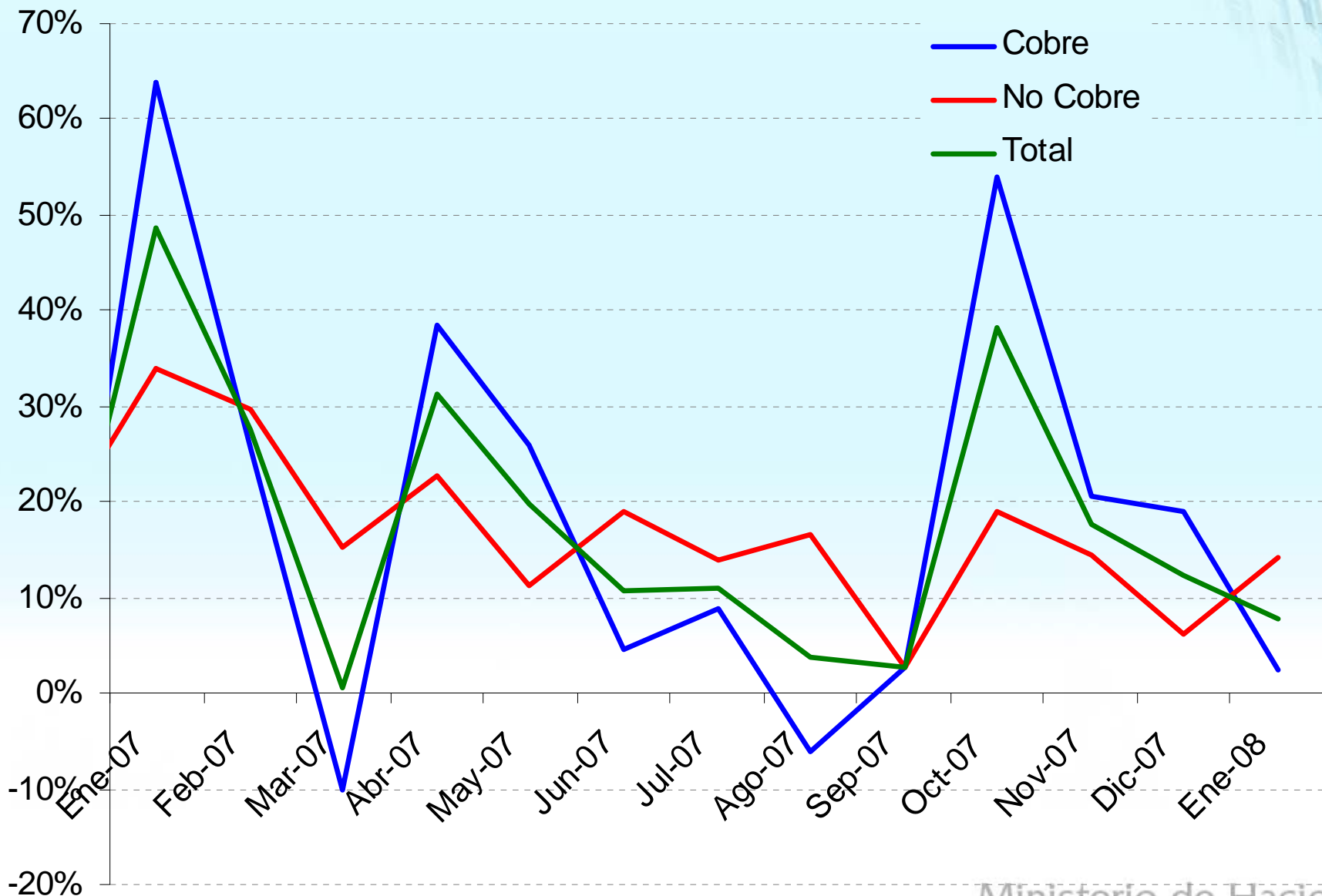


Tipo de cambio real sectorial



Crecimiento exportaciones

(crecimiento anual)



Competitividad General

- Datos 2007 the World Economic Forum
- Chile subió una posición en el ranking: de 27 a 26.
- Quedamos por sobre
 - todos los países latinoamericanos
 - sobre España, Italia, Portugal, República Checa, China e India.

The background of the slide is a photograph of a tall, multi-story building with many windows, viewed from a low angle. In the foreground, a group of people is walking, with one person in a purple jacket talking on a mobile phone. The image is partially obscured by a large, light blue, curved graphic element that sweeps across the right side of the slide.

Comentario final

Gran activo

- “Chile tiene hoy la economía más sólida de su historia” (Diciembre 2007)
- Hay que preservar y consolidar este gran capital



Escenario económico 2008: Chile y el mundo

Andrés Velasco
Ministro de Hacienda

13 de marzo 2008

