

Octubre 15, 2004

# **Análisis de coyuntura: ¿Ciencia, Arte o Charlatanería?**

Raphael Bergoeing  
Universidad de Chile y Banchile Inversiones

## En síntesis

- Proyecciones de corto plazo: Permitido equivocarse
- Análisis de coyuntura: Actividad y precios
  - ¿Crecimiento sin empleo?
  - Política monetaria en Chile: Súper Greenspan
- Tarea (voluntaria)

Proyecciones de corto plazo: Permitido equivocarse

## Proyecciones internacionales

	Promedio 1990-99	2002	2003	2004p abr-04	oct-04	2005p abr-04	oct-04
<b>Mundial</b>	3,3	1,7	2,5	3,9	4,1	3,3	3,4
<b>EE.UU.</b>	3,0	2,2	3,0	4,9	4,4	3,8	3,7
<b>Euro Zona</b>	2,0	0,9	0,5	1,5	1,9	1,9	2,3
<b>Japón</b>	1,7	-0,3	2,5	3,4	4,3	2,6	2,5
<b>Resto de Asia</b>	7,9	5,7	6,4	6,9	7,0	5,9	6,0
<b>A. Latina</b>	2,8	-0,8	1,6	4,7	5,8	3,3	3,9

Fuente: Consensus Forecast; JP Morgan.

# Ipom septiembre 2004

## Proyecciones escenario base

	2003	2004p ene-04	may-04	sep-04	2005p sep-04	2006p sep-04
Variación anual						
<b>PIB socios comerciales</b>	2,7	4,0	4,3	4,6	3,5	3,5
<b>Términos de Intercambio</b>	2,9	9,2	12,8	17,9	-5,1	-4,2
Niveles						
<b>Precio Cu (us\$cent/lb)</b>	80,6	100,0	118,0	126,0	115,0	102,0
<b>Precio Oil (us/barril)</b>	28,9	27,0	33,0	37,0	34,0	30,0
<b>Libor us\$ (nominal, 90 días)</b>	1,2	1,5	1,4	1,6	2,8	4,0

Fuente: Banco Central de Chile.

## Errores de proyección del Banco Central

Año	Inflación			PIB		
	Enero	Septiembre	Efectiva	Enero	Septiembre	Efectivo
2004	2,7%	2,0%	2,8%	4,5 - 5,5%	5,0 - 5,5%	5,1%
2003	2,1%	<b>2,8%</b>	<b>1,1%</b>	3 - 4%	3 - 4%	3,2%
2002	3,0%		2,8%	3,3%**		1,9%
2001	3,4%		2,6%	5,6%*		2,8%

\*: 5,9 % en el 2002

\*\* : 5,3 % en el 2003

Actividad en Chile: ¿Crecimiento sin empleo?

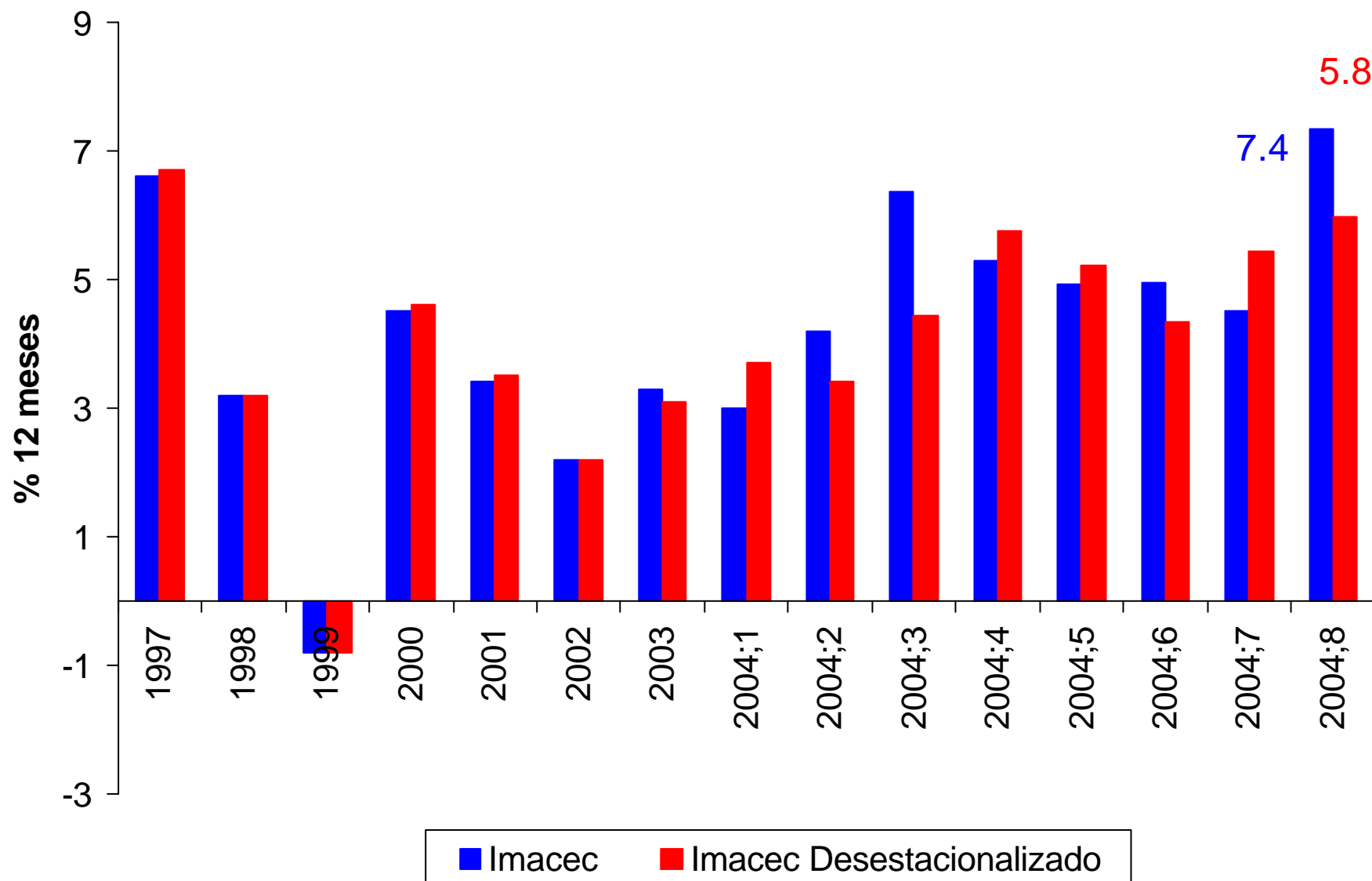
## Sensibilización de proyecciones

	Crec prom 1998 - 2003	Proyección de Crecimiento del B. Central			I semestre efectivo	2005 cota inferior
		IPOM enero	IPOM mayo	IPOM sept		
Consumo	2,2	5,5	5,5	4,6	5,3	4,6
FBCF	0,4	13,5	7,1	8,0	6,9	7,8
Maq y Eq	1,4	26,6	11,1	13,3	10,6	13,9
Construcción	-0,1	4,3	4,3	4,3	4,3	3,5
Gasto P	2,0	4,0	4,0	4,0	3,8	5,5
Exp	5,7	8,1	11,8	12,0	9,4	4,8
Imp	3,8	14,6	13,8	13,0	11,5	7,5
PIB	2,6	5,2	5,2	5,2	4,9	4,6

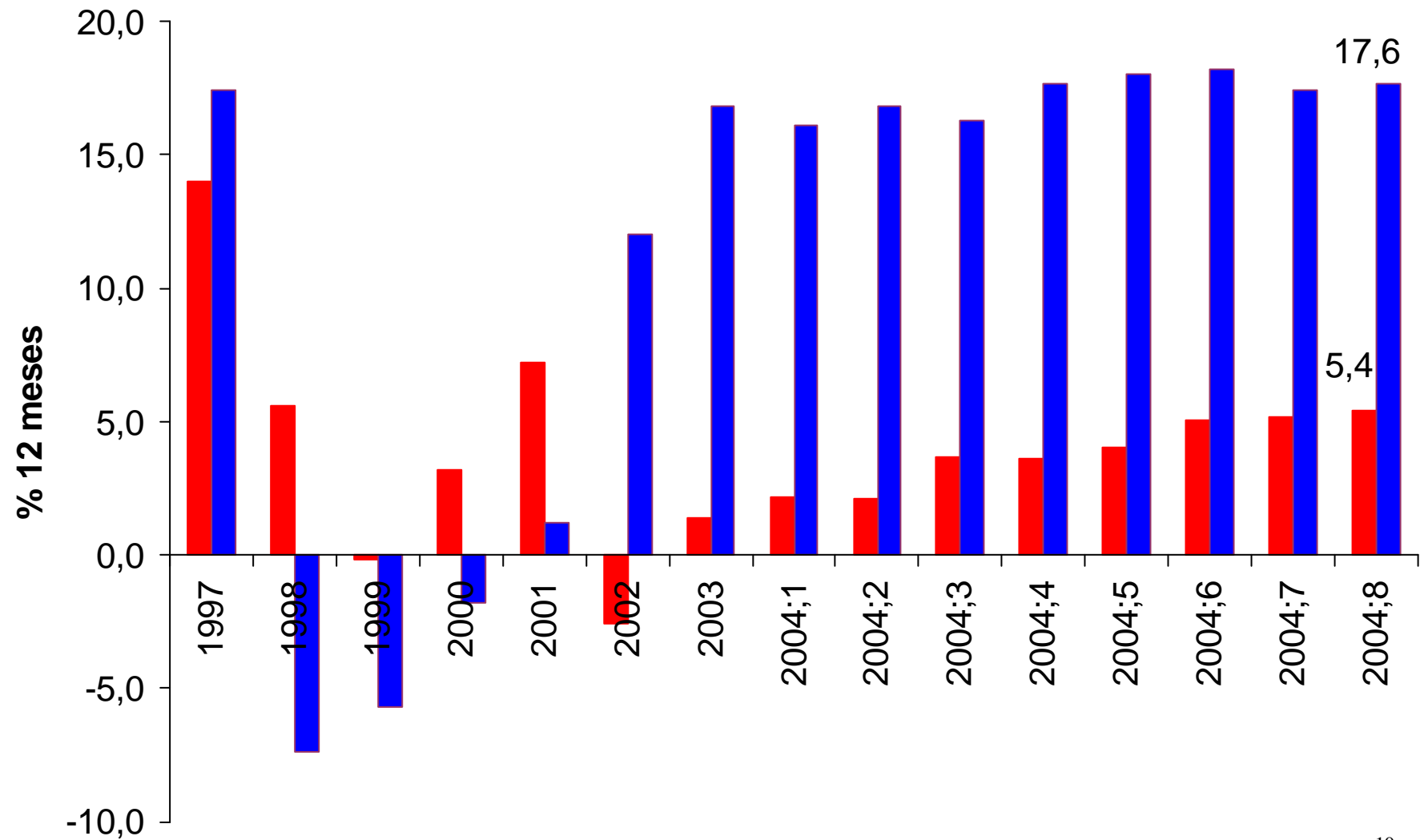


# IMACEC

(1997 - 2004.8)

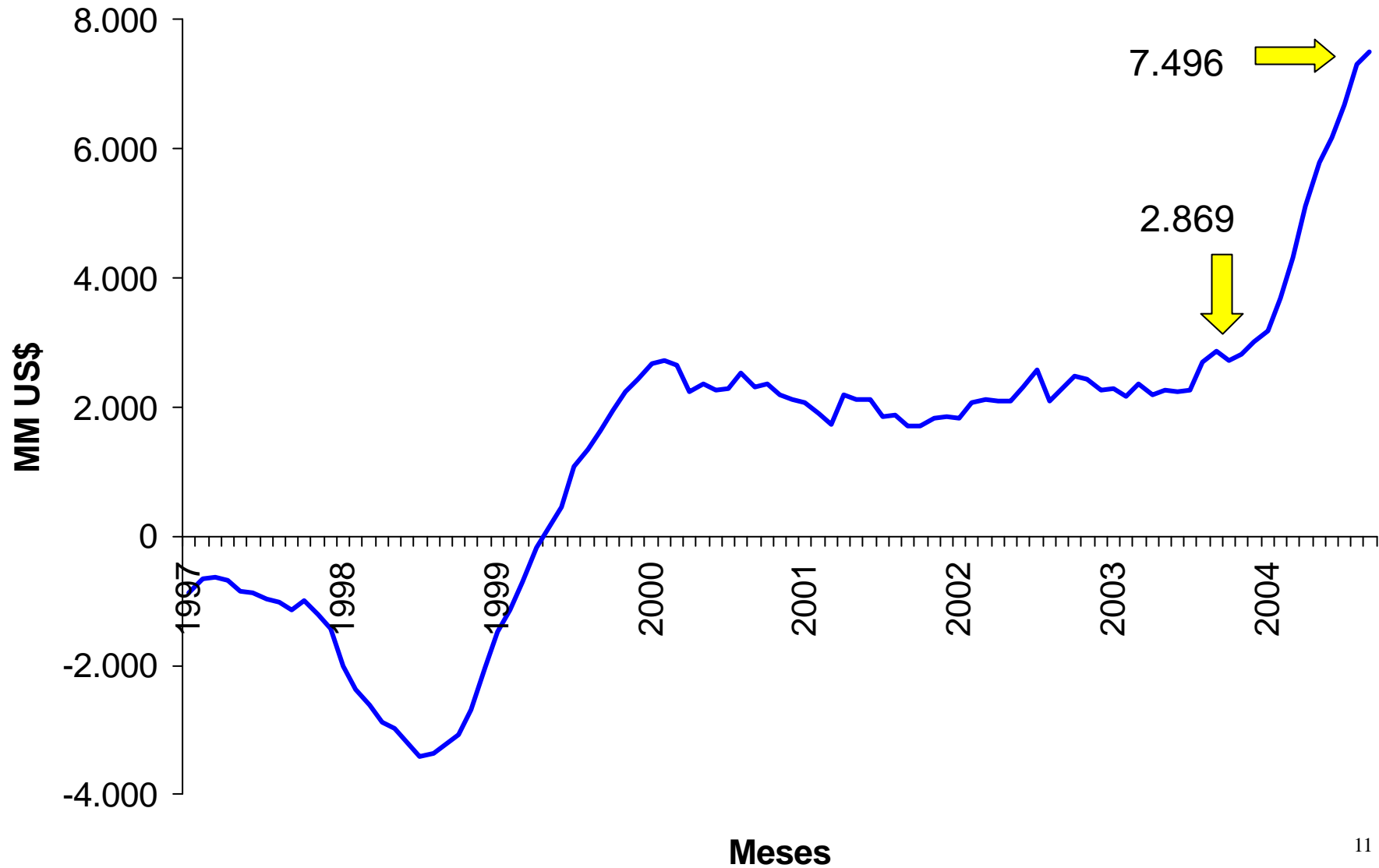


## Colocaciones (1997 - 2004.8)



## Balanza Comercial en Chile

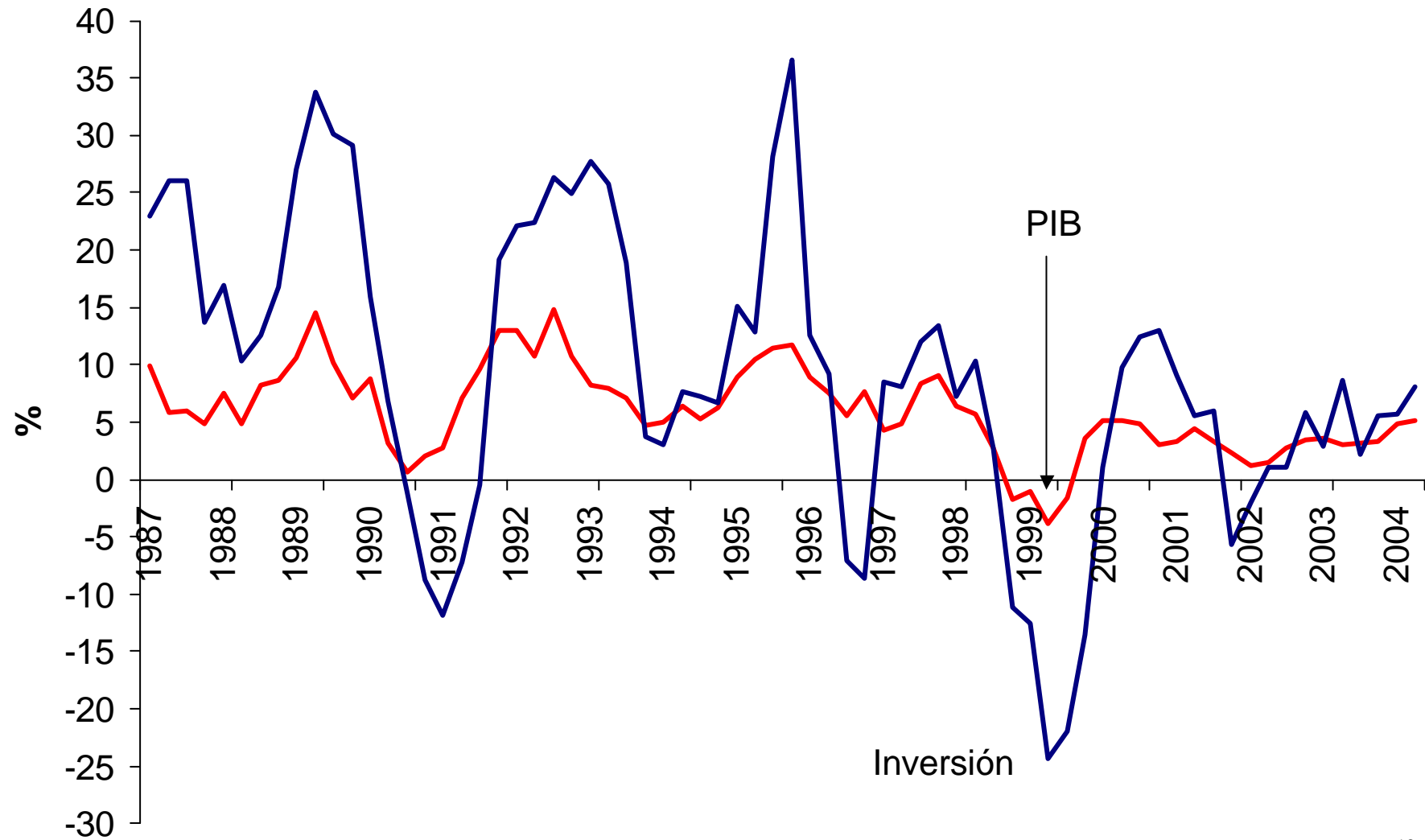
(acumulado 12 meses: diciembre 1996 - septiembre 2004)



## Empleo e inversión estancados

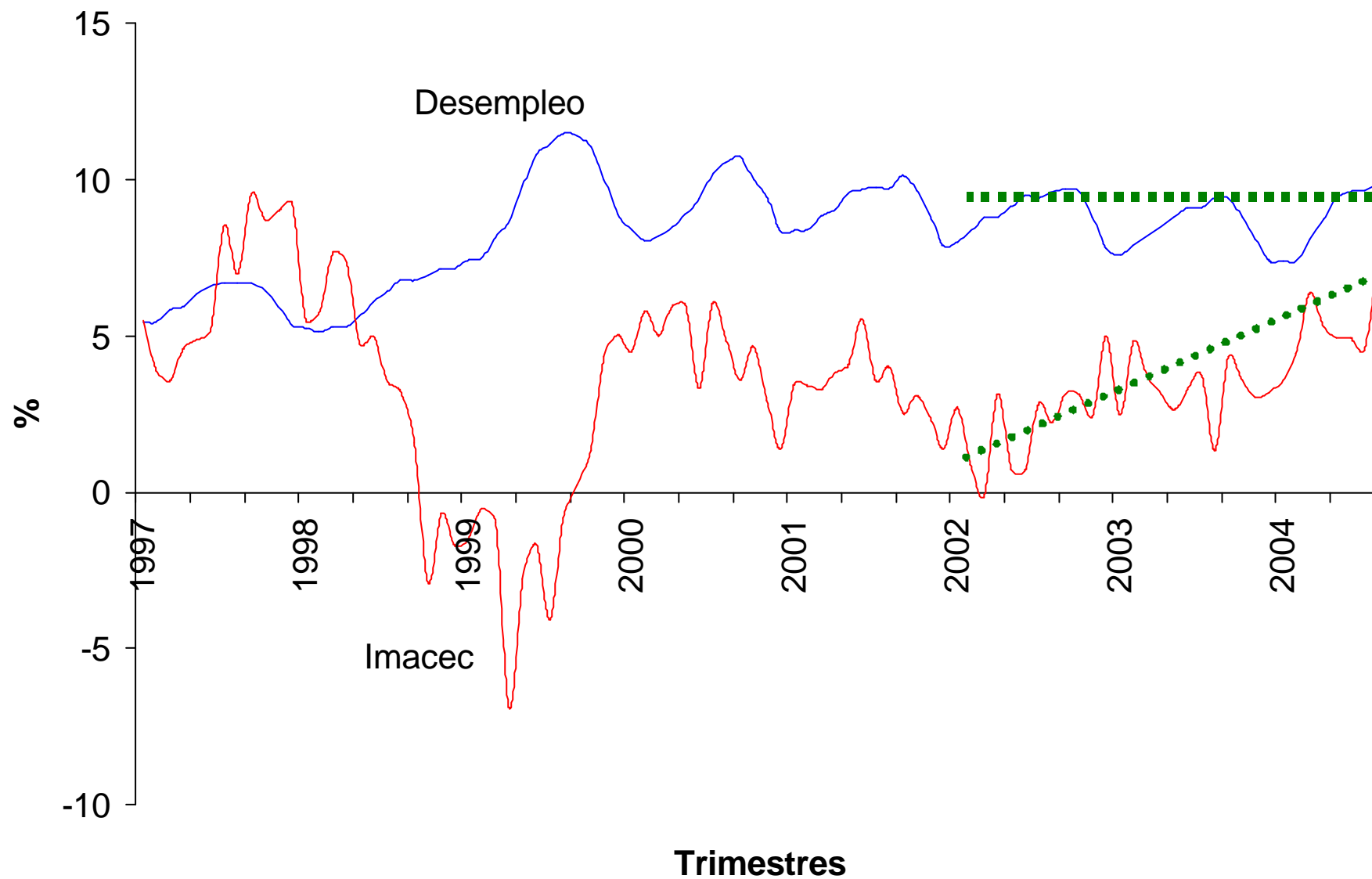
	1990 - 1997	1998 - 2002	2003				2004	
			I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	I Trim.	II Trim.
Crec DI	7,5	2,2	2,8	5,2	0,6	5,5	5,3	5,7
Crec Exp	7,3	5,6	9,4	2,2	13,9	6,3	9,9	9,0
Crec Imp	7,8	3,2	7,5	9,1	5,0	13,9	12,0	11,0
FBKF / PIB	24,7	21,0	20,9	21,8	20,8	21,1	21,2	22,1
Desempleo	6,6	8,2	8,2	9,1	9,4	7,4	8,1	9,6
Crec PIB	7,2	2,3	3,7	3,0	3,1	3,3	4,8	5,1

## Crecimiento: PIB e Inversión (1997.1 - 2004.2)

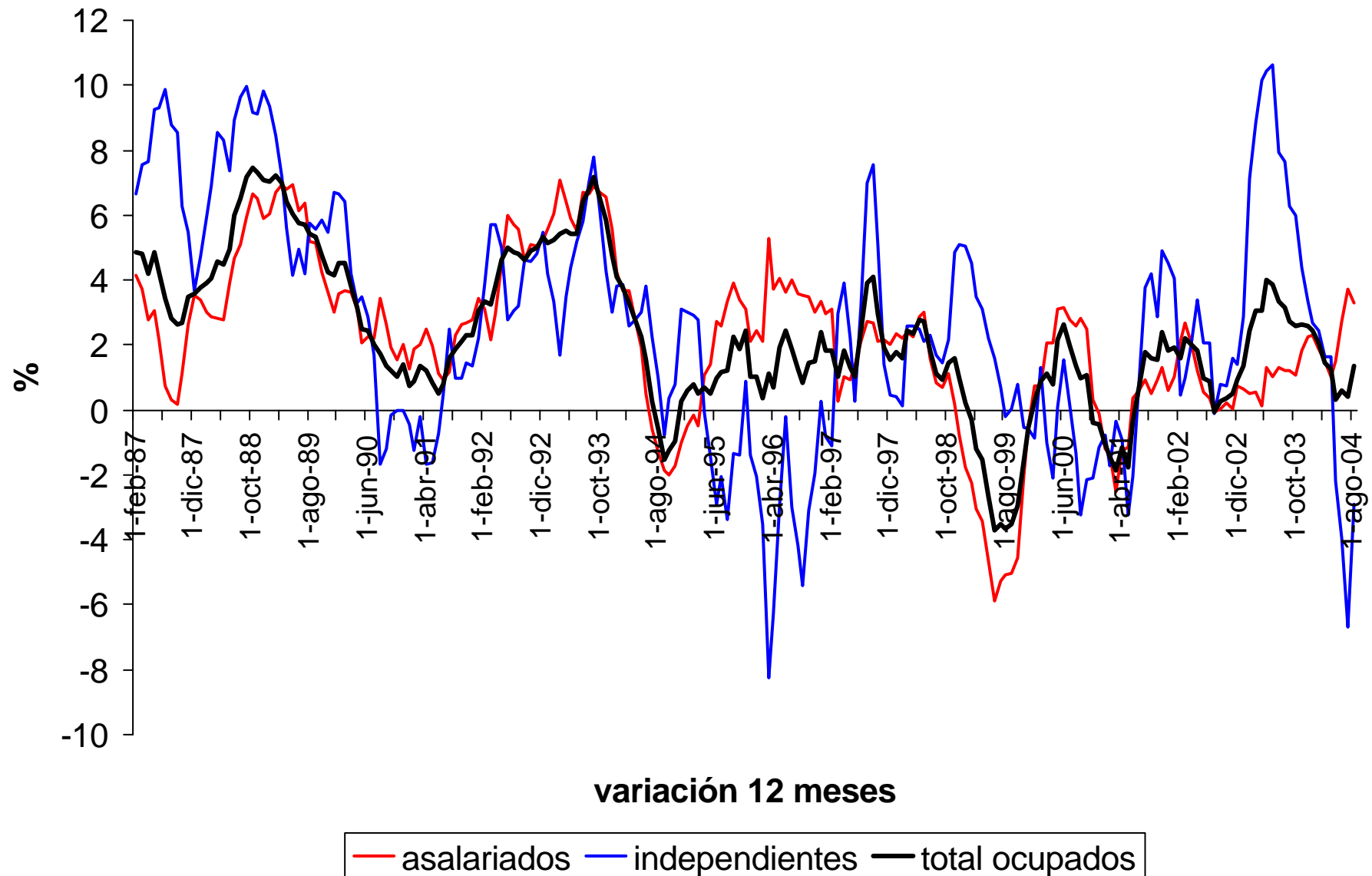


# Imacec y Desempleo

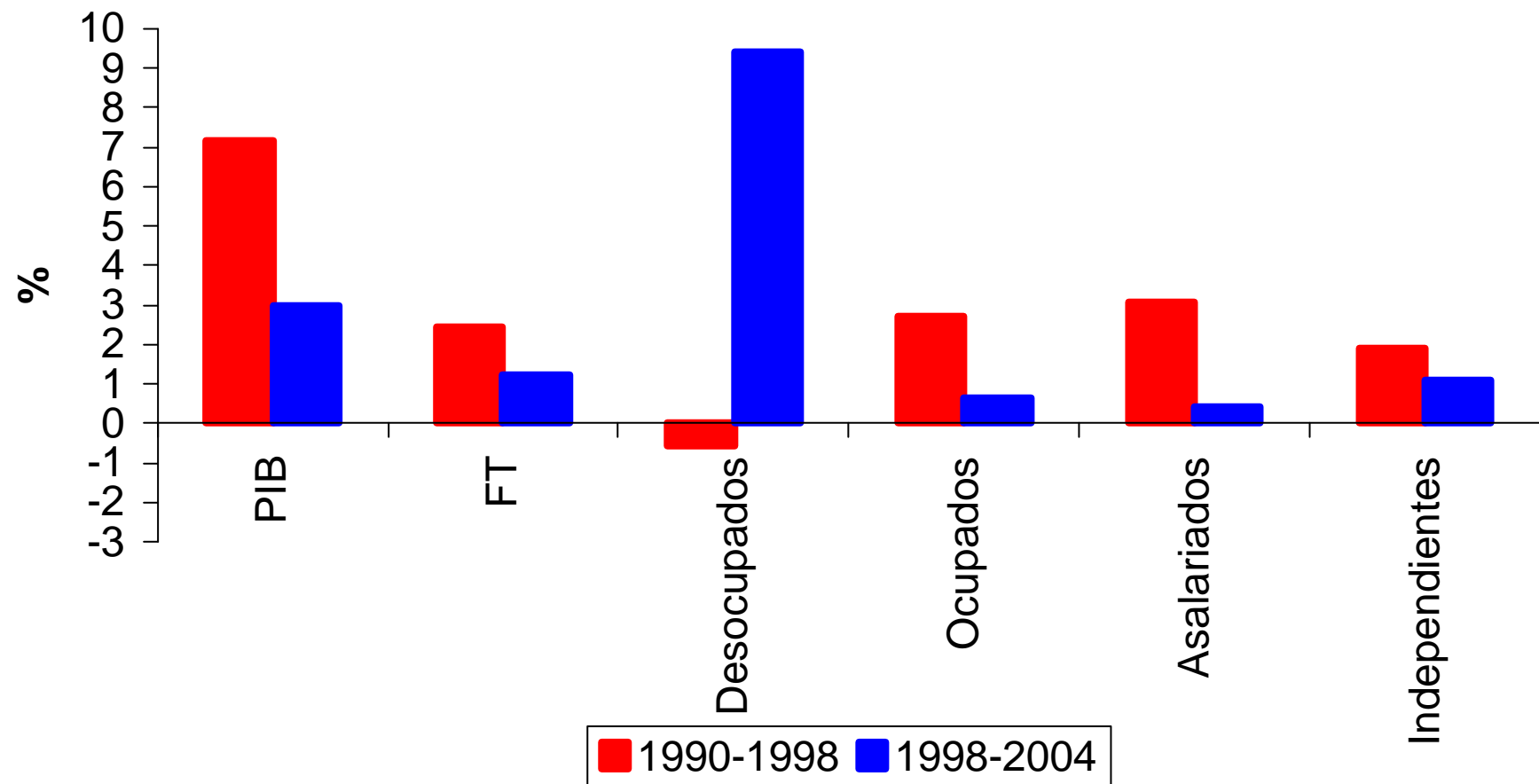
(enero 97 - agosto 04)



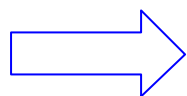
## Creación de Empleo (febrero 87 - agosto 04)



## Crecimiento y Mercado Laboral 1990 - 2004







1 - 8 - 2004

LA TERCERA

SÁBADO

31 de julio de 2004

NEGOCIOS

■ CUNEO: "Mi carrera empresarial comenzó a los 40 años" PÁGINA 38

■ DOLAR fue la inversión más rentable entre enero y julio PÁGINA 40

**BOLSAS DE VALORES**

	INDICE	VAR. %
IPSA	1.520,85	-0,05
IGPA	7.882,41	0,10
Dow Jones	10.139,71	0,10
Merval	966,10	1,17
Bovespa	22.336,87	0,49

**BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO**

Acciones más transadas	
PRECIO CIERRE \$	VAR. %
CTC-A	1.830,4 0,85
CAF	2.590 0,89
PROVIDA	1.074,9 0,46
ENERGIS	76,49 -0,22

Mayores alzas	
PRECIO CIERRE \$	VAR. %
CB CAPITAL	7,80 73,33
CB TI	10,00 54,08
CB INVERIN	7,00 40,00
CEI	25,00 25,00

Mayores bajas	
PRECIO CIERRE \$	VAR. %
CONOSUR	40,00 -18,37
NORTEGRAN	1,63 -2,98
CONCHATORO	630,00 -2,33
SM-CHILE B	37,75 -2,20

**U.F.**

INDICE	VALOR \$
Viernes 30	17.086,57
Sábado 31	17.088,77
Domingo 1	17.090,98
Lunes 2	17.093,18
Martes 3	17.095,38

**DOLAR**

VALOR \$	VAR. %
Observado	641,40 0,47
Interbancario	643,70 0,78
Informal	643,70 0,78
Acuerdo	561,37 -0,12

**Oro**

US\$ la onza (Londres)

↓ 0,25%

390

**Dirección del Trabajo dictaminó que empresas no podrán reducir las remuneraciones en 2005**

# Gobierno prohíbe bajar sueldos por nueva jornada laboral

EDUARDO OLIVARES C.

Desde el 1 de enero de 2005 los trabajadores tendrán una carga horaria distinta. Si actualmente la jornada ordinaria debe durar como máximo 48 horas a la semana, desde el primer día del próximo año esa cantidad se reducirá a 45 horas. Así lo estableció la Reforma Laboral vigente desde 2001.

Y aunque la ley no se refiere al nivel de los sueldos, el gobierno, a través de la Dirección del Trabajo, prohibió de modo expreso que los empleadores recorten los salarios de sus trabajadores.

**Los argumentos**

"No resulta procedente que el empleador rebaje el monto de las remuneraciones que percibe el personal remunerado mensualmente o por hora, en atención a la modificación introducida por el artículo (...) que rebaja de 48 a 45 horas semanales la jornada ordinaria semanal máxima de trabajo", dice el dictamen N° 3118/126, resuelto el 13 de julio pasado por la directora del Trabajo, María Ester Feres.

Argumenta que como la ley no se pronuncia sobre una eventual disminución de los sueldos, "forzoso resulta concluir, en opinión de esta dirección, que la misma (remuneración) debe mantenerse inalterable". Incluso recuerda que los propios legisladores plantearon que el factor sueldo no debería modificarse por la nueva norma.

La única manera para cambiar un sueldo es por común acuerdo entre empleador y trabajador.

"Eso no sale en la ley", retruca Alvaro Pizarro, asesor laboral de la Sofota. "Por ejemplo", comenta, "si un empleador paga \$ 3 mil por hora, y hasta este año se trabajaban 48 horas semanales, pero desde 2005 serán 45 horas, no le estará reduciendo el sueldo al trabajador, sino que se estará bajando la

► El 1 de enero de 2005 la jornada de trabajo deberá durar, como máximo, 45 horas semanales, tres menos que ahora.

► A los privados les preocupan el alza en los costos y los eventuales problemas con la distribución de turnos.

**VISIONES ENCONTRADAS**

**"No resulta procedente que el empleador rebaje el monto de las remuneraciones que percibe el personal remunerado mensualmente o por hora"**

Dirección del Trabajo

**"Algunas empresas, en especial las grandes, podrán adecuarse y seguir pagando lo mismo. Pero hay otras, las más pequeñas, que no tienen capacidad de hacerlo"**

Huberto Berg, consultor laboral

**"Si un empleador paga \$ 3 mil por hora, y hasta este año se trabajaban 48 horas semanales, pero desde 2005 serán 45 horas, no le estará reduciendo el sueldo al trabajador"**

Alvaro Pizarro, asesor Sofota

público, tarde si se considera que faltan cinco meses para 2005.

En todo caso, los dictámenes de la Dirección del Trabajo no tienen carácter de ley. "Son obligatorios en la actuación de nuestros fiscalizadores", explica el jefe del Departamento Jurídico del organismo público, Rafael Pereira. Eso implica que si una compañía redujo el salario de sus trabajadores por aquella razón, debería ser multada. La multa puede ser trocada por capacitación de los trabajadores en los casos de firmas con menos de nueve empleados.

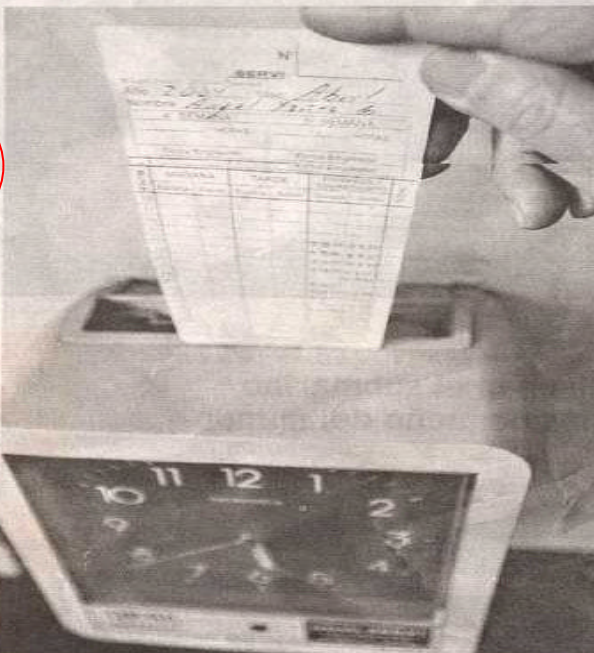
Si la compañía no acepta la multa, sólo puede recurrir a los tribunales para cambiarla.

**La complicación de los turnos**

Lo que más preocupa a los privados de la reducción horaria es cómo se organizarán los turnos rotativos en las compañías que necesitan personal activo las 24 horas del día. Con el sistema actual de 48 horas lo enfrentan con cierta facilidad. No así con 45 horas. Pizarro y Berg dicen que el tema está lejos de haber sido resuelto en las firmas, pero en cualquier escenario supondrá mayores costos.

"Los turnos diarios tendrían que ser por 7,5 horas. ¡Y nadie va a contratar a alguien por media hora diaria!", critica Pizarro. Y añade que, por causa de la Reforma Laboral y del seguro de desempleo, los costos de las empresas subirán 10% real, lo que desincentivará la contratación de mano de obra.

Rafael Pereira adelanta que su institución propondrá, a más tardar dentro de un mes, una serie de fórmulas que permitan a las empresas adecuar los turnos al nuevo esquema horario.



LA REFORMA LABORAL de 2001 estableció que las jornadas de trabajo ordinarias durarán como máximo 45 horas desde 2005.

**ES FUERTEMENTE CRITICADA POR LOS EMPRESARIOS**

## La polémica Reforma Laboral de 2001

La Reforma Laboral del Código del Trabajo siempre se ligó con las campañas políticas. En 1995, 1997 y 1999 fueron discutidas en el Congreso diversas propuestas que nunca se aprobaron. La de 1999 fue particularmente importante, porque hasta hoy la oposición sostiene que por haber rechazado ese proyecto —días antes de las elecciones presidenciales— su candidato, Joaquín Lavín, fue a la postre vencido por Ricardo Lagos.

El actual Primer Mandatario insistió en un proyecto legal en noviembre de 2000, al que adhirió indicaciones en marzo del año siguiente. En el debate posterior se incluyeron artículos que rigidizaron el proyecto. El 11 de septiembre de ese año el Senado aprobó la normativa y en diciembre empezó a regir.

Esta discusión estuvo contaminada con los comicios legislativos de diciembre, y provocó, entre otras cosas, el quiebre de relaciones entre la CUT y la CPC. Los empresarios desde entonces han criticado la ley y la acusan de ser uno de los factores que explican el alto desempleo actual del país.

Los cambios más importantes establecidos por la ley incluyeron una rebaja de quórum para la conformación de sindicatos, aumento en los montos de multas, alza de costos por reemplazo de huelguistas y la reducción de la carga horaria semanal de trabajo ordinario desde 2005.

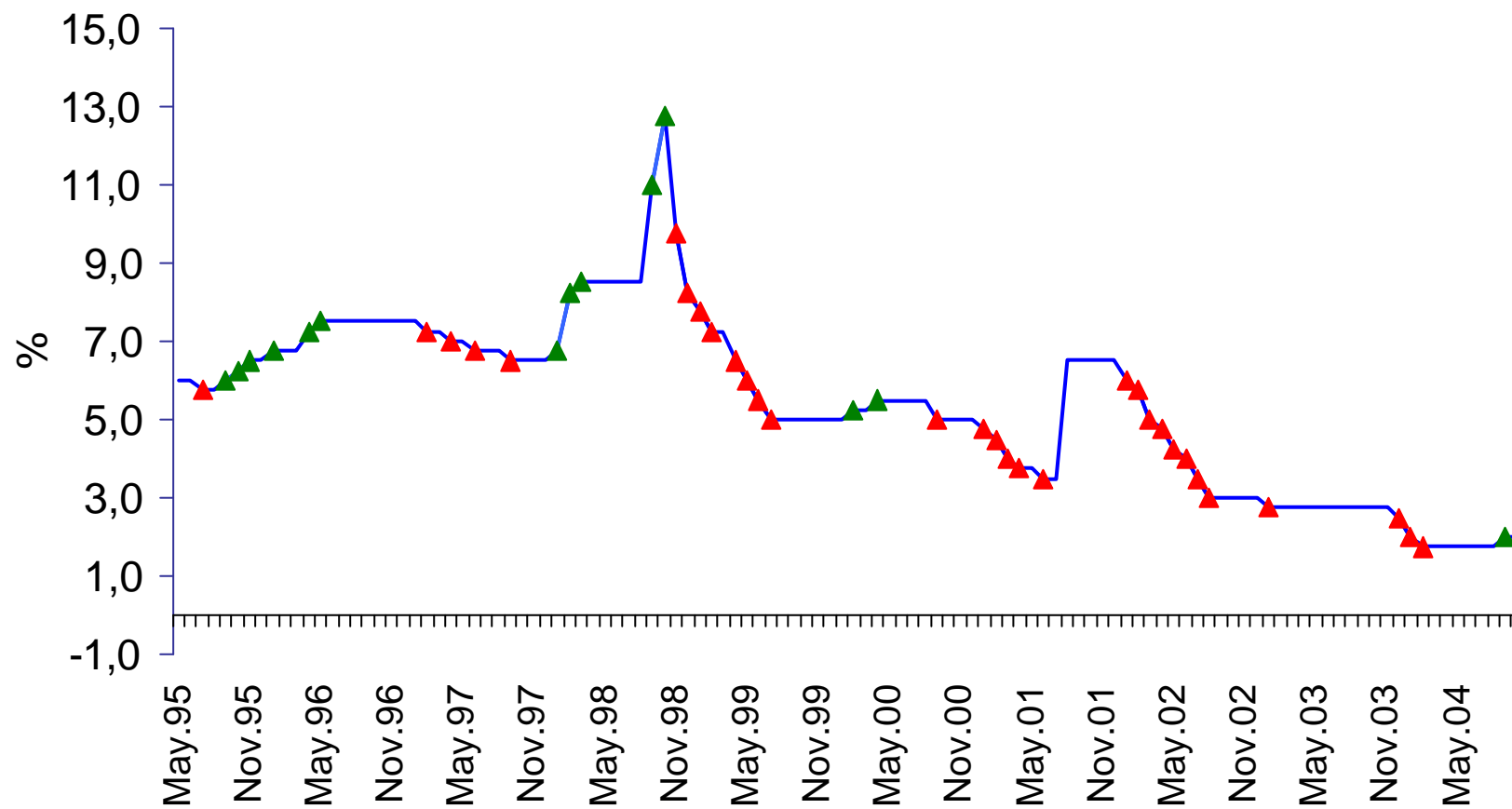
# Política monetaria en Chile: Súper Greenspan

## TPM y precios

TPM subió a 2% en septiembre (1ª vez desde 03/00 y tras 15 reducciones consecutivas) pero no subió en octubre.

Tasa real neutral = crecimiento per cápita LP  $\cong$  3-4%  
Dada meta inflación 3%  $\Rightarrow$  TPM  $\cong$  6-7%.

## TPM en Chile



# Política monetaria a la FED

1. Varios cambios pequeños de TPM y anunciados.

0,25 – 0,50% por trimestre.

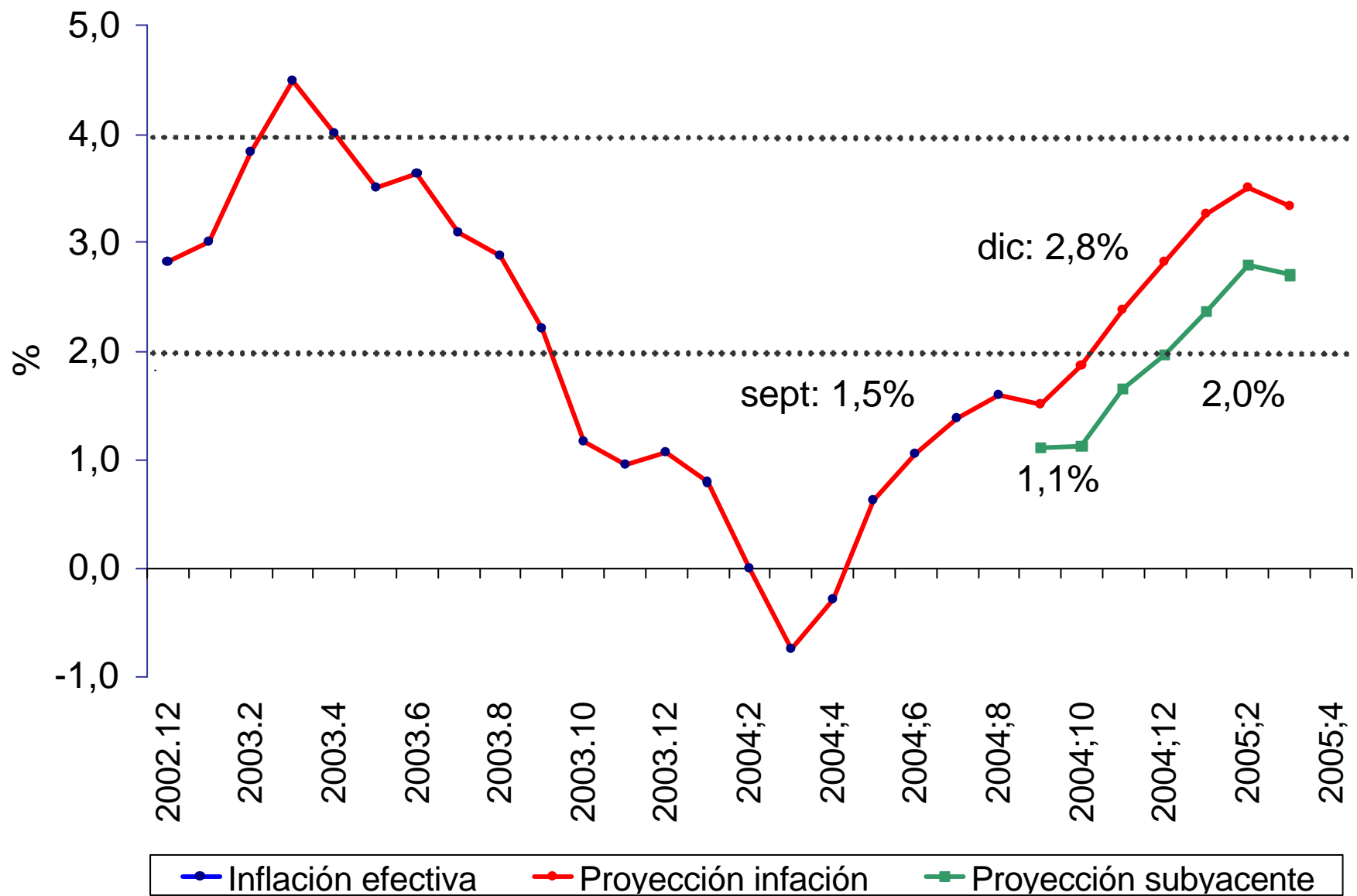
2. Las minutas son claves:

Agosto: “.... se acerca el momento en que será necesario reducir el marcado estímulo monetario.”

Septiembre: “.... se ratifica un panorama de progresivo mayor crecimiento de la actividad, refrendado por el reciente repunte de los índices de expectativas, el dinamismo de la inversión y mejores expectativas para el mercado laboral.”

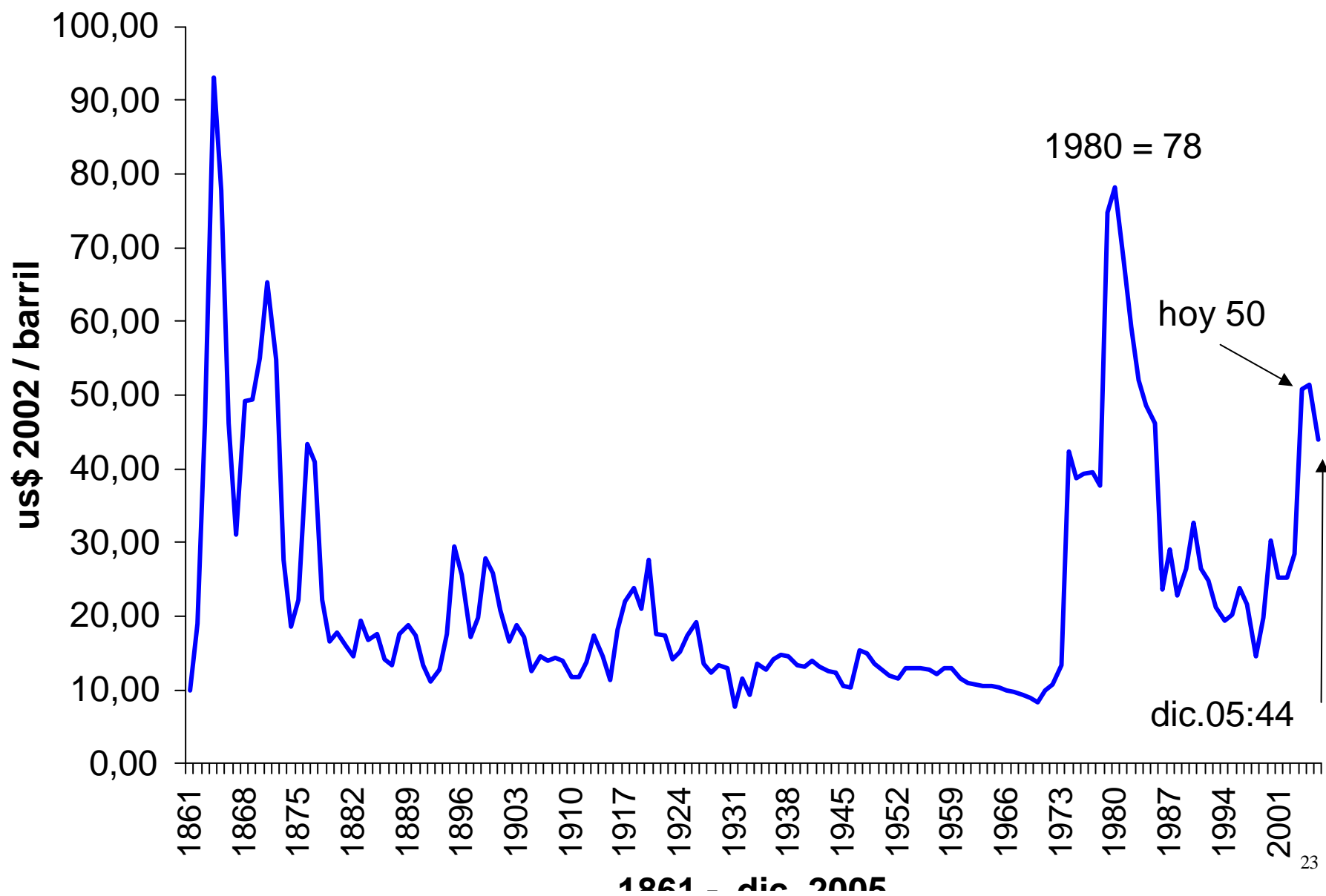
# Inflación y Expectativas

(mes año anterior)

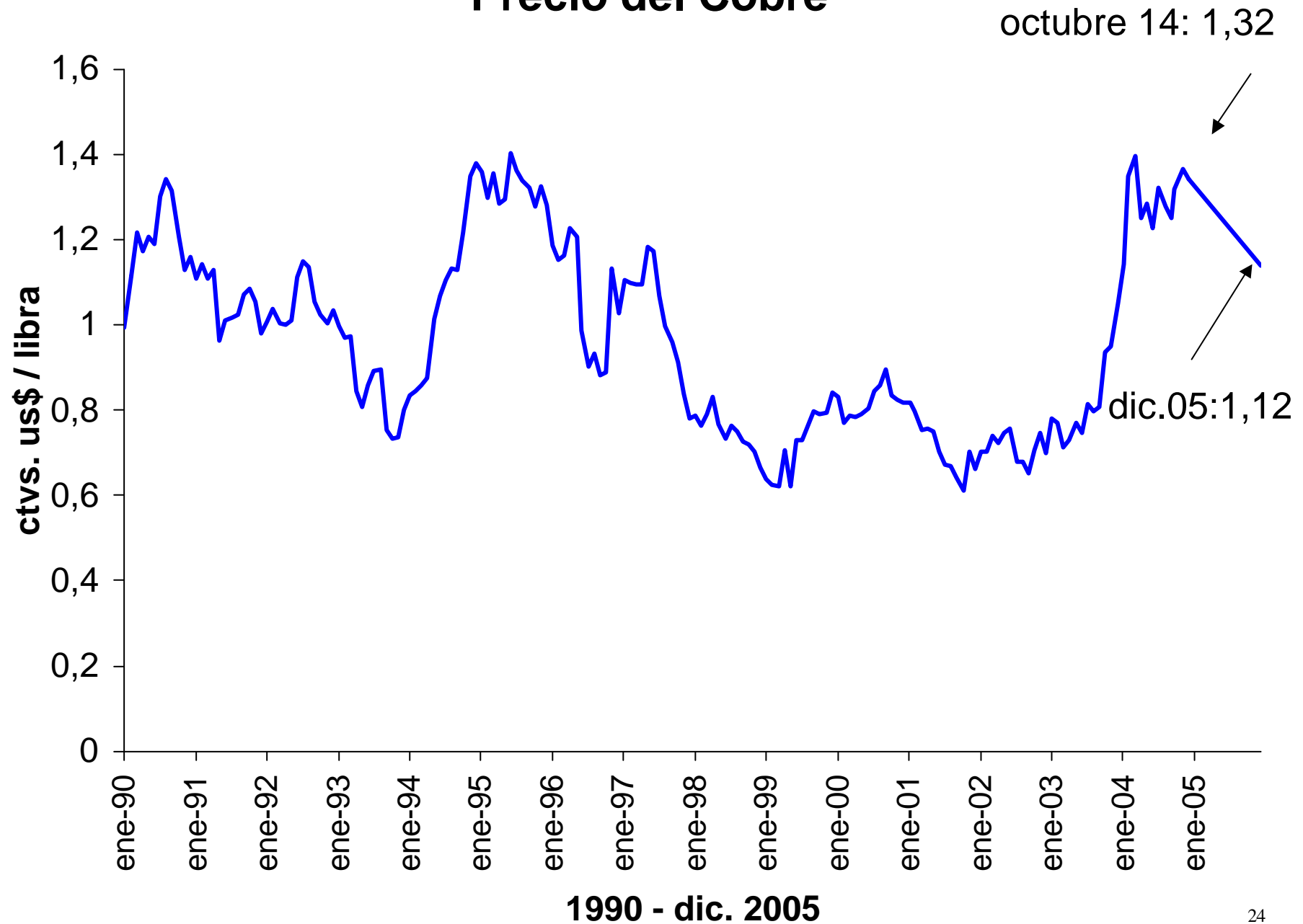




## Precio Real del Petróleo

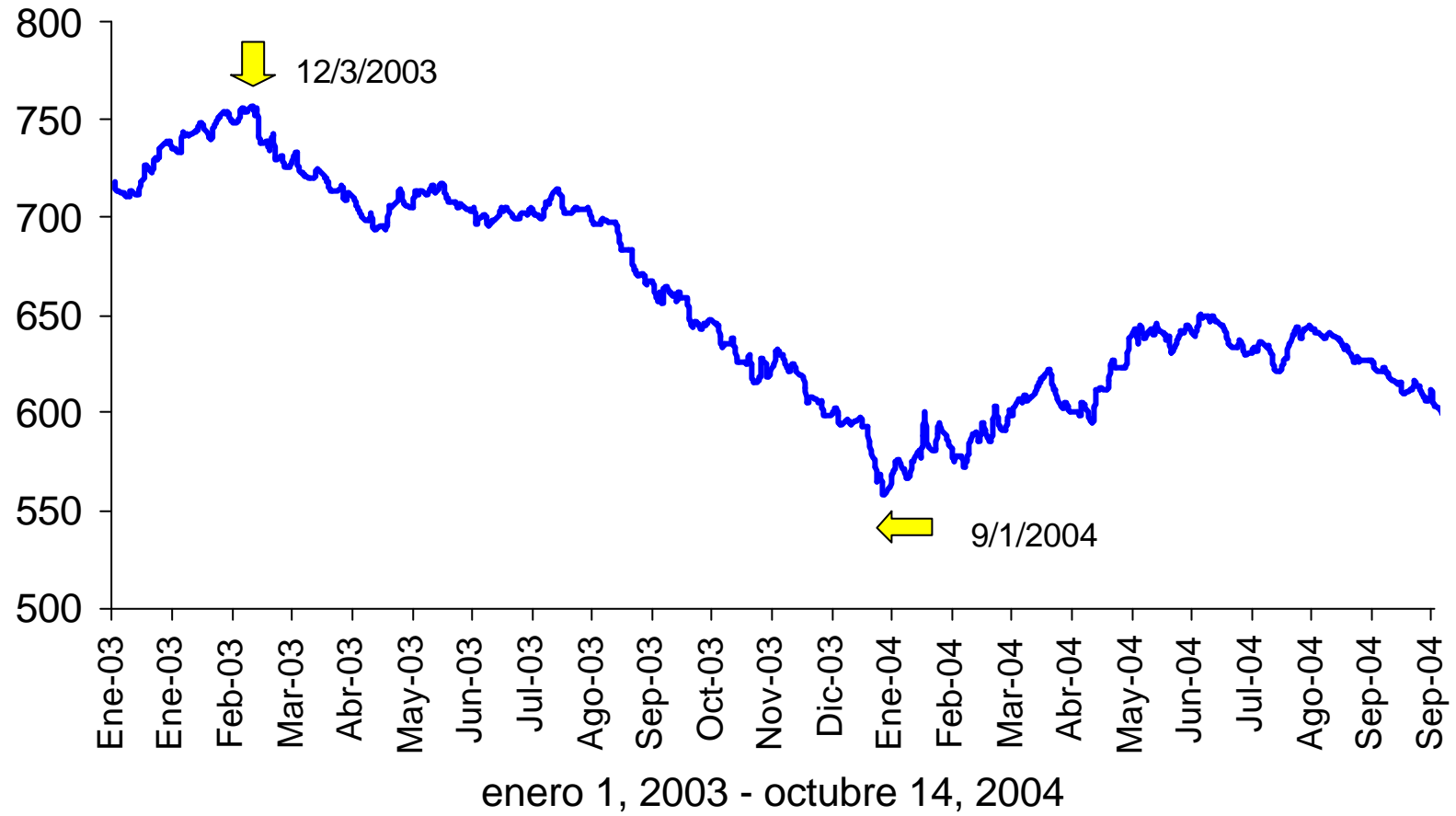


## Precio del Cobre





## Tipo de cambio (pesos / US\$)

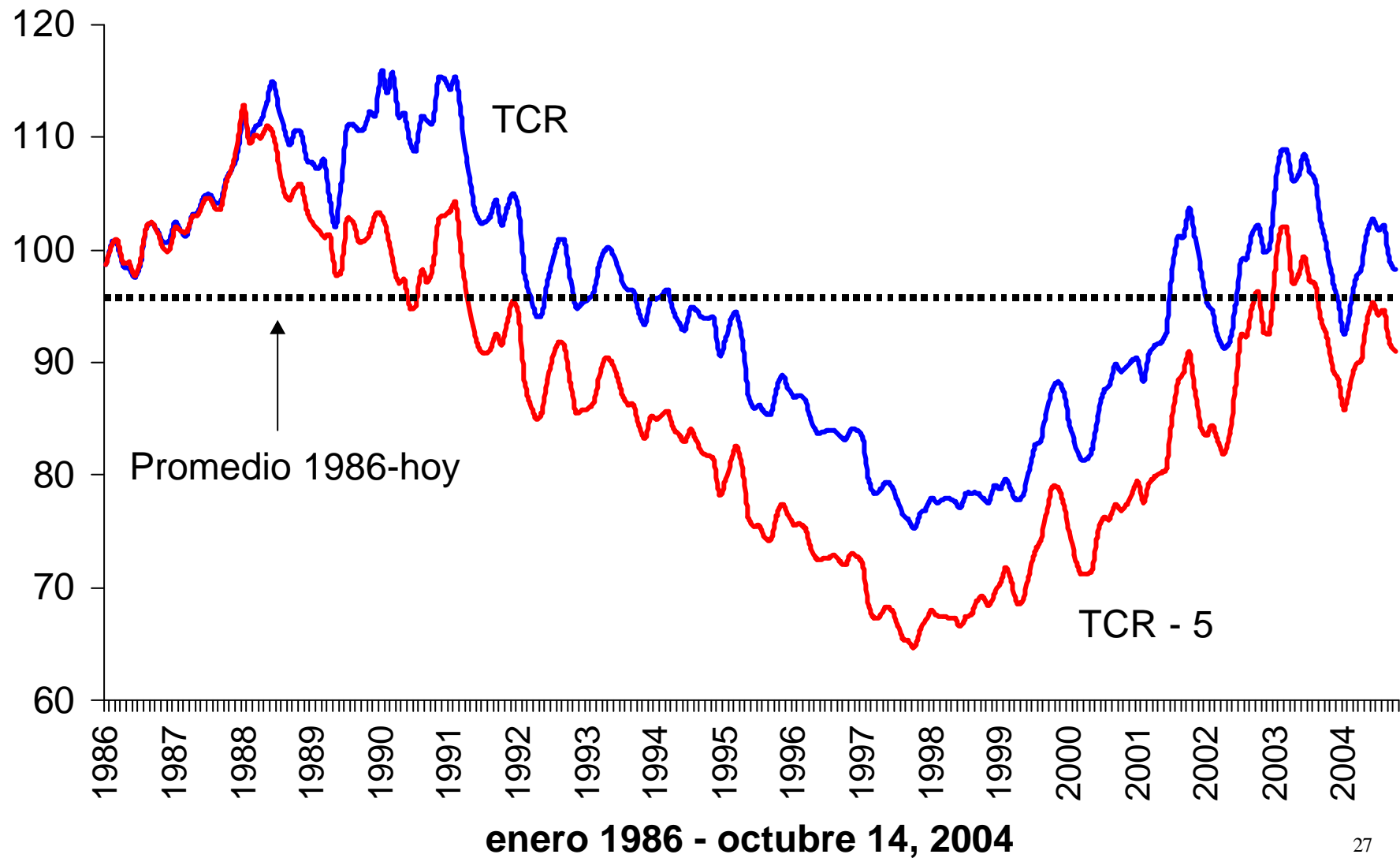


## Tipo de cambio:

- Mayor volatilidad (libre flotación)
- Tendencia a la baja (depreciación internacional del dólar, más capitales y crecimiento)

Enero 1 - oct 14	611	Desv. Estándar	
Enero 1 - oct 14, 2004		0,71%	
Intervalo		597,7	606,3
Enero 1, 2001 - diciembre 31, 2003		0,57%	
Intervalo		598,6	605,4

## Tipo de Cambio Real en Chile (1986=100)



## Tarea voluntaria

¿Por qué usan un modelo distinto los “hacedores” de política y los académicos?

- El modelo IS-LM
  - Funciones de política: tasa de interés y actividad
  - El rol de las expectativas
- El modelo microfundado sin distorsiones
  - Precios rígidos
  - Irracionalidad
  - Implicancias de política inaceptables