

Ministerio de Hacienda



CHILE: CONTEXTO ECONÓMICO Y NUEVO GOBIERNO

Centro de Estudios del Desarrollo
17 de mayo de 2022

Mario Marcel | Ministro de Hacienda

Agenda

1

Perspectivas Macroeconómicas globales

2

Perspectivas Macroeconómicas locales

3

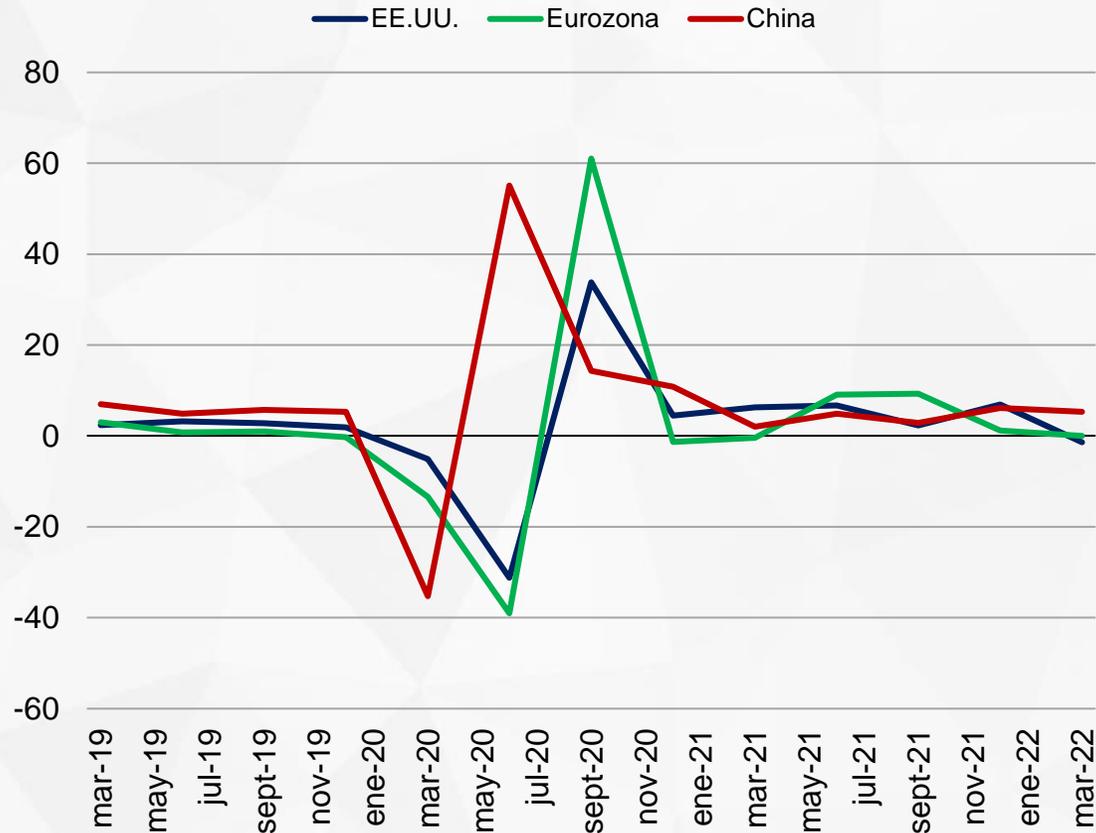
Políticas prioritarias

Escenario Internacional

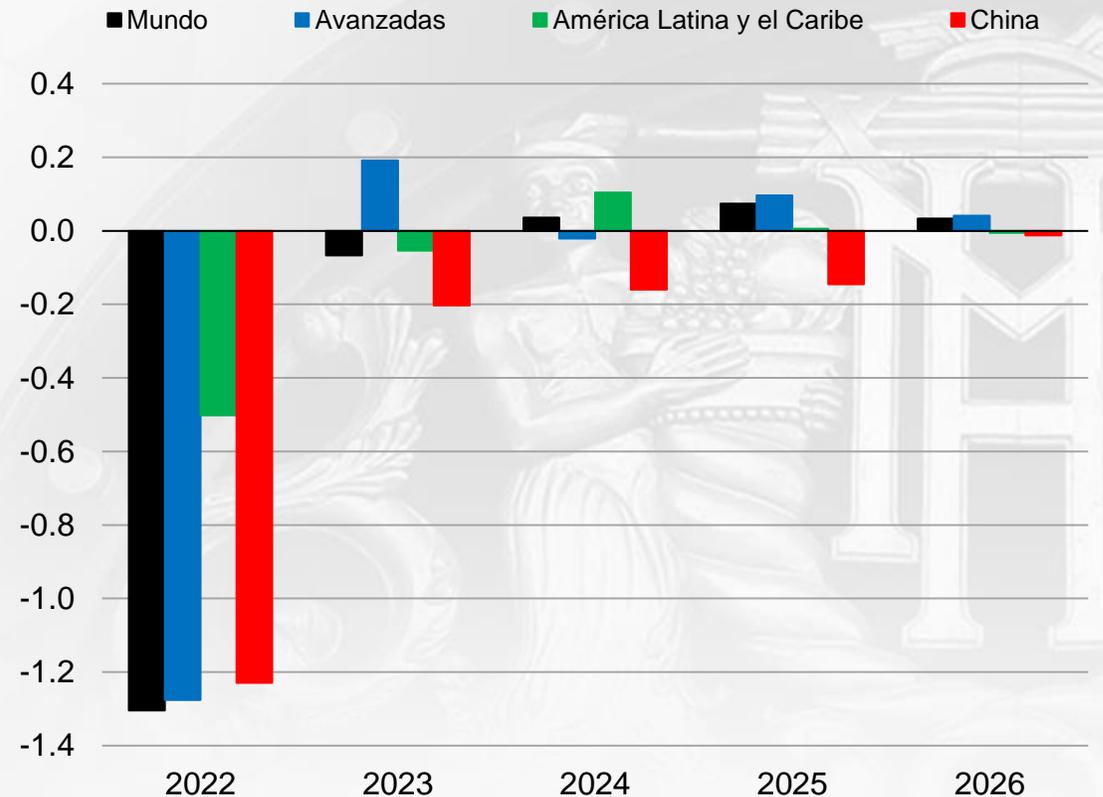


Tras una rápida e histórica recuperación económica global, las proyecciones económicas globales han empeorado principalmente por la invasión de Rusia a Ucrania y las sanciones impuestas, así como por un deterioro de las perspectivas para China

Crecimiento efectivo
(var. % t/t, desestacionalizado anualizado)



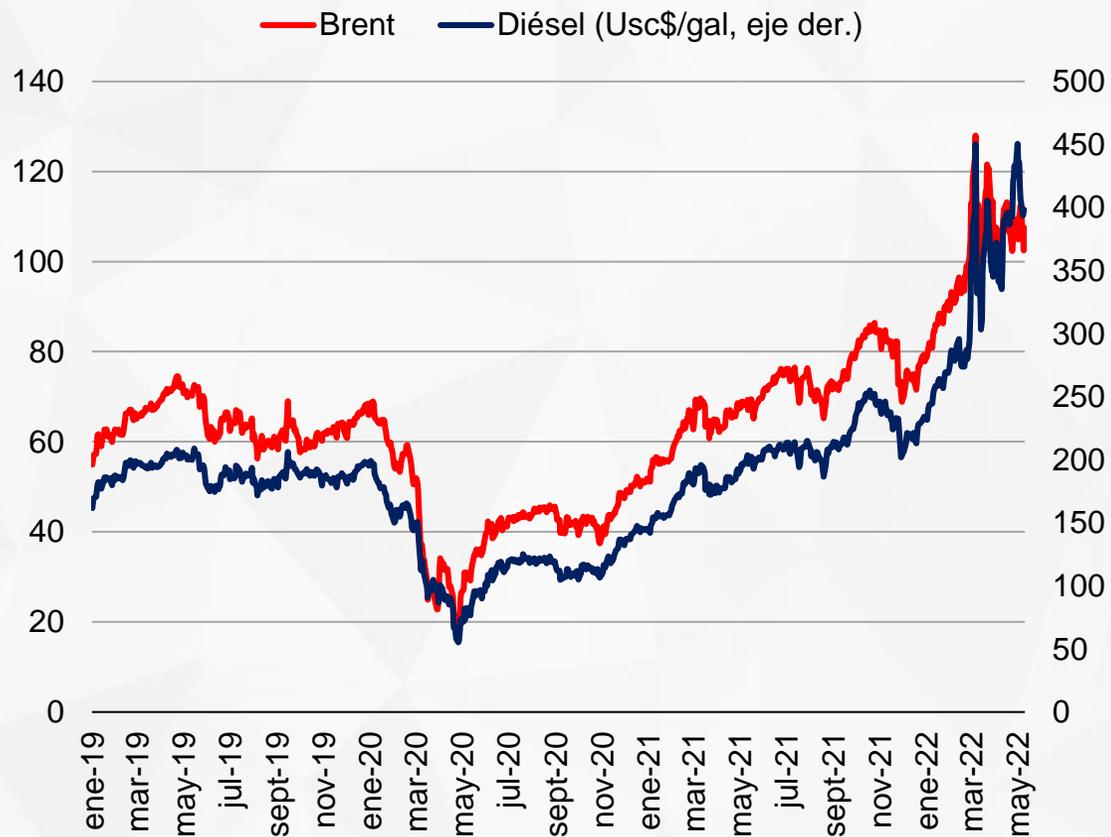
Cambio en proyecciones del PIB
(WEO oct-21 vs WEO abr-22, pp.)



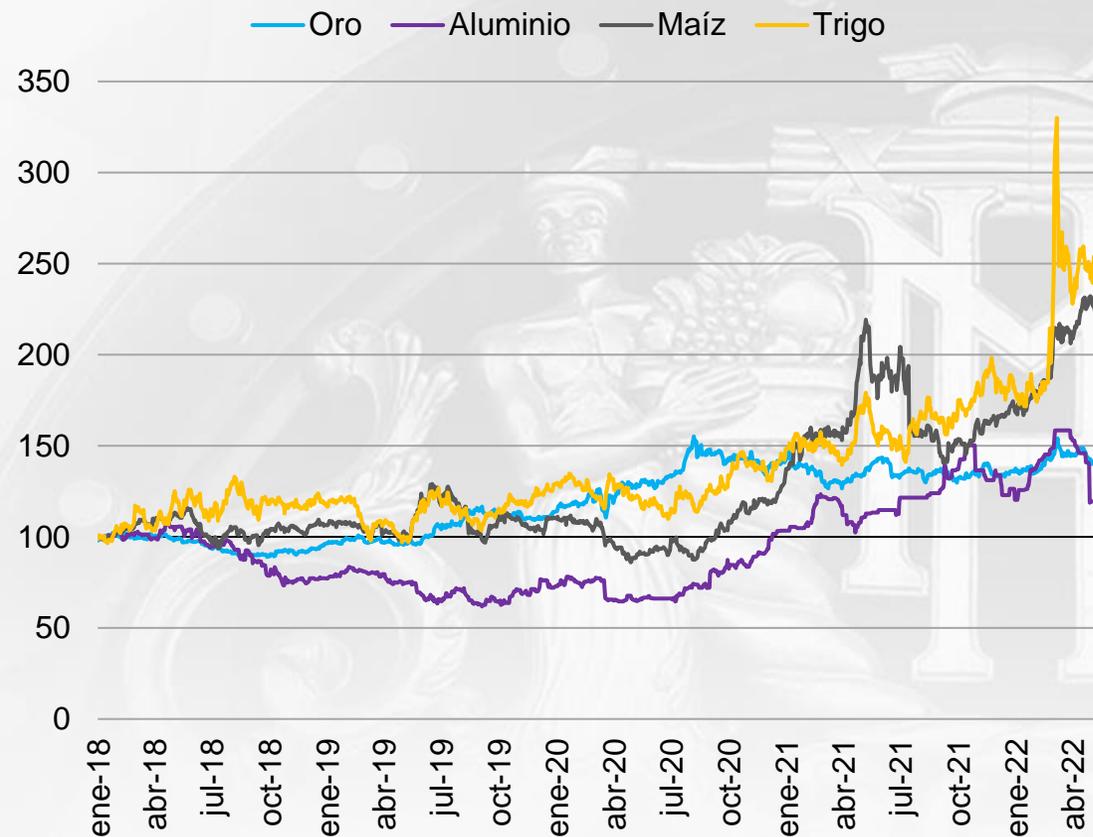
Fuente: Bloomberg y FMI.

El conflicto en Ucrania impactó fuertemente la cotización de materias primas, en particular combustibles y productos agrícolas

Precio histórico del petróleo (US\$/bbl)



Cambio en precios de materias primas (índice, ene-18=100)

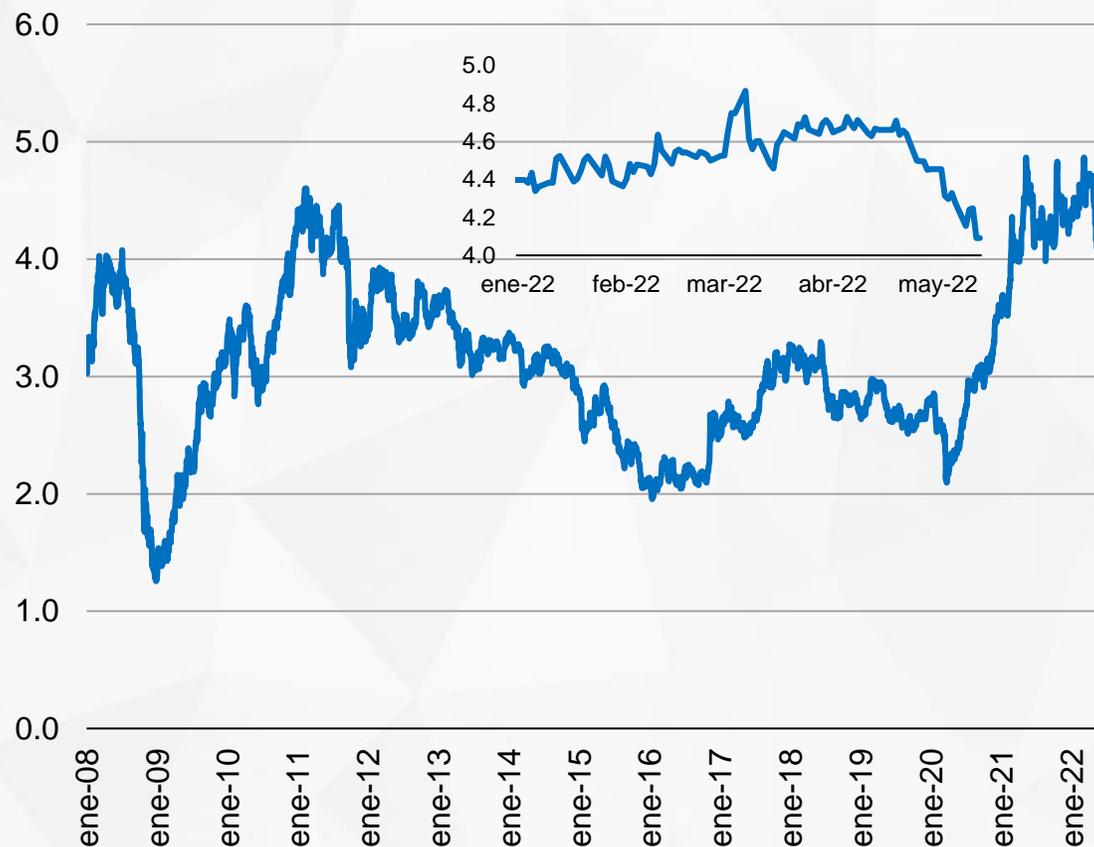


Nota: Series de precios de oro, aluminio, maíz y trigo, corresponden al futuro a un mes.

Fuente: Bloomberg.

Mientras que temores de un menor crecimiento de China han afectado al precio del cobre en lo reciente pero persiste en niveles por sobre los últimos años

Precio histórico del cobre
(US\$/libra)



Factores detrás de la caída reciente del precio del cobre:

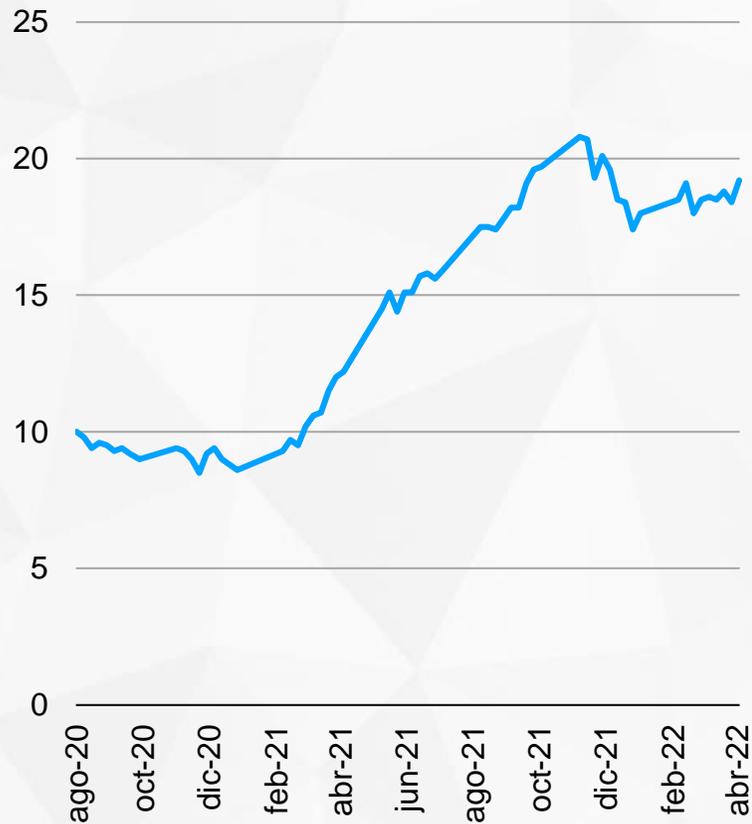
- **Debilitamiento de la demanda.** Retroceso de las perspectivas de crecimiento económico global.
- **Tendencia al alza de la inflación** y el consecuente aumento de las tasas de interés en las economías desarrolladas.
- **Estrictas cuarentenas de China** han implicado un retroceso importante del sector manufacturero, el principal impulsor de demanda de cobre.
- De acuerdo a Cochilco*, se espera que el precio del cobre alcance **US\$ 4,40 en 2022** y disminuya a **US\$ 3,95 en 2023**.

Nota: (*) Información publicada por Cochilco en el Informe Trimestral del Mercado del Cobre del Primer Trimestre de 2022.

Fuente: Bloomberg, Cochilco y FMI.

La invasión de Rusia a Ucrania junto a los confinamientos en China retrasan la recuperación de la crisis de suministros

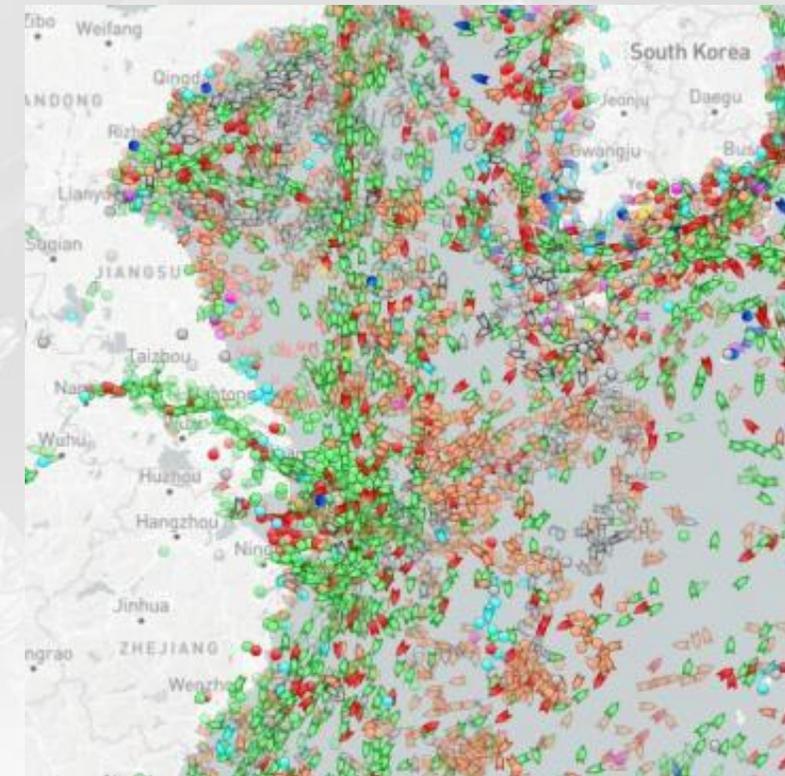
EE.UU.: Retrasos en envíos, proveedores extranjeros
(días)



Costo de transporte marítimo
(índice 2018=100)

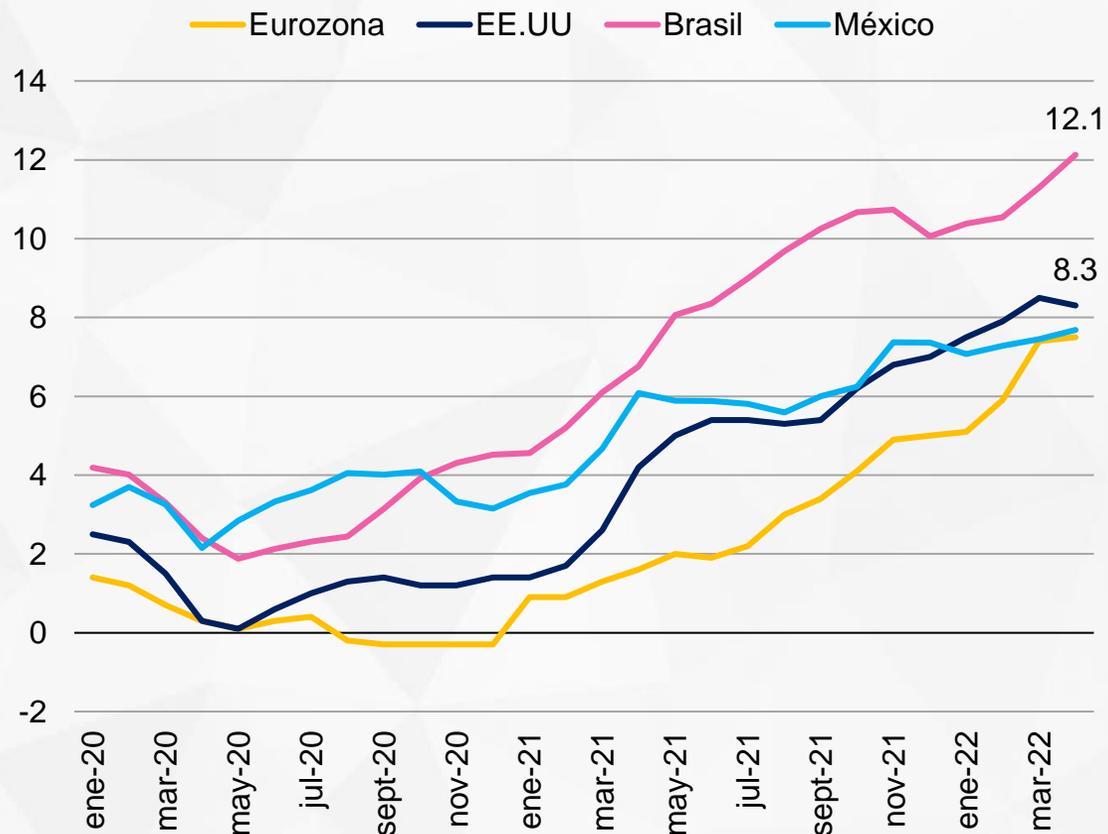


Tráfico del puerto de Shanghai
21 de abril de 2022

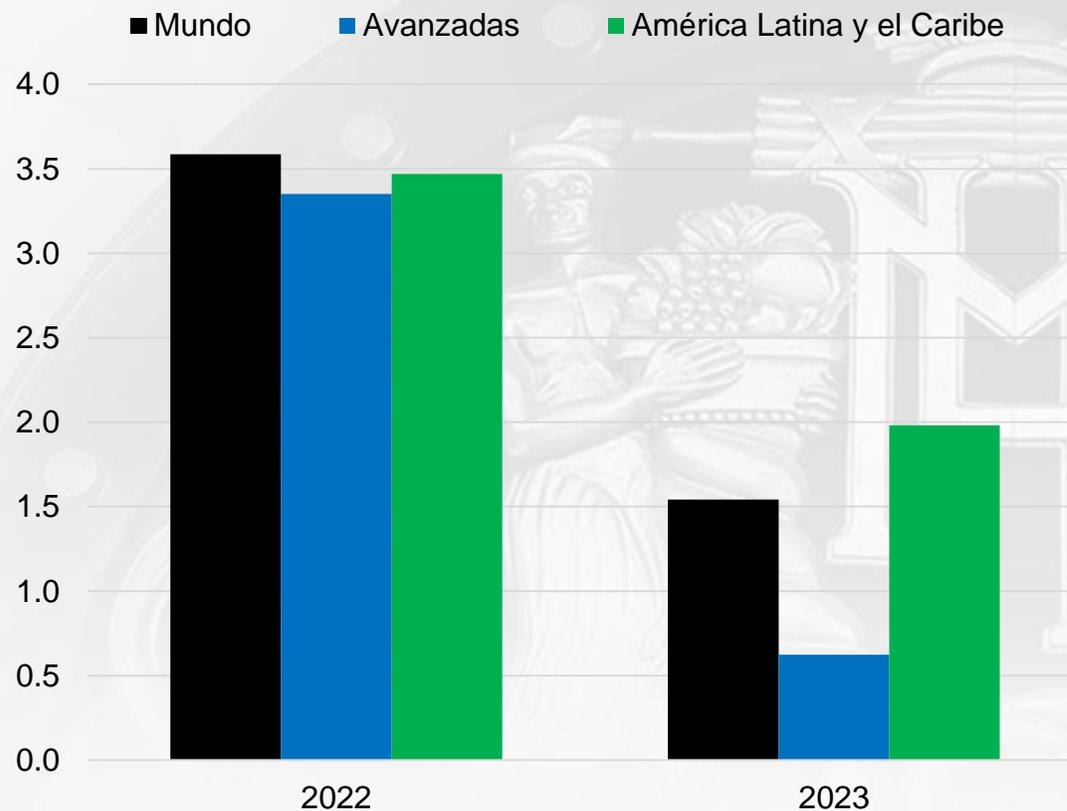


La elevada inflación se está volviendo un fenómeno generalizado

Inflación Internacional: IPC total
(var. % a/a)



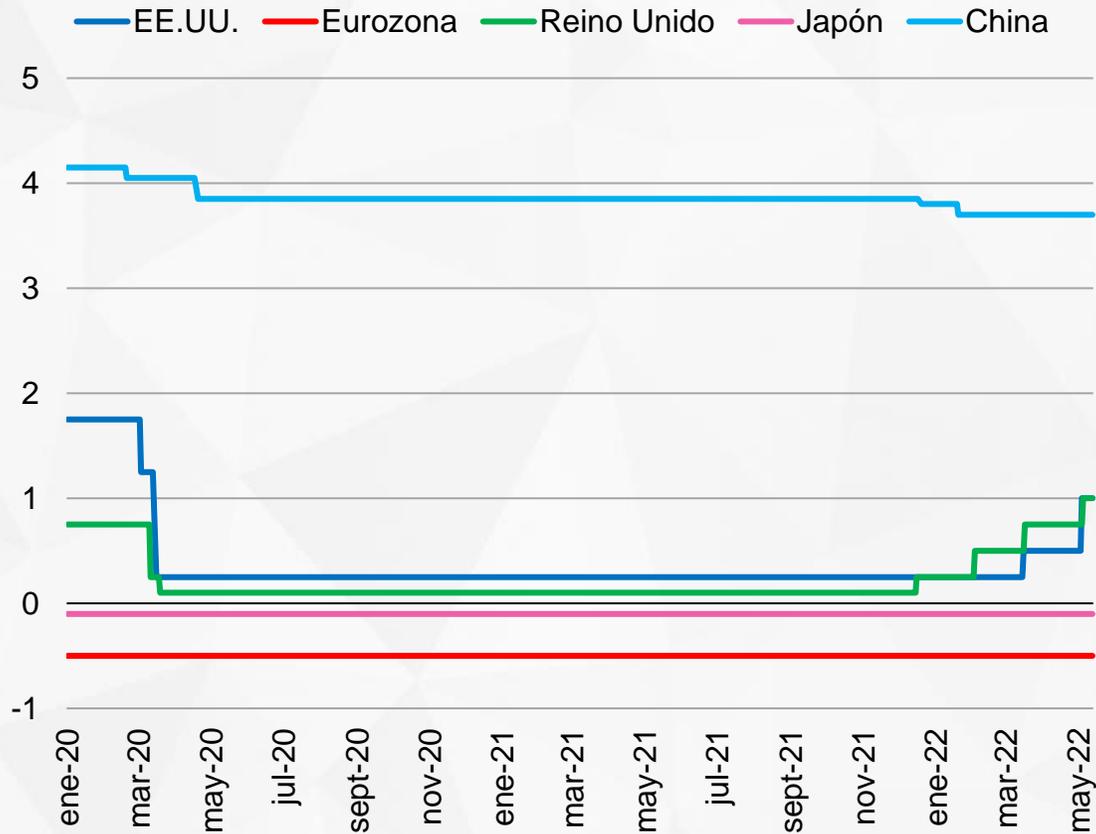
Cambio en proyecciones de inflación
(WEO oct-21 vs WEO abr-22, pp.)



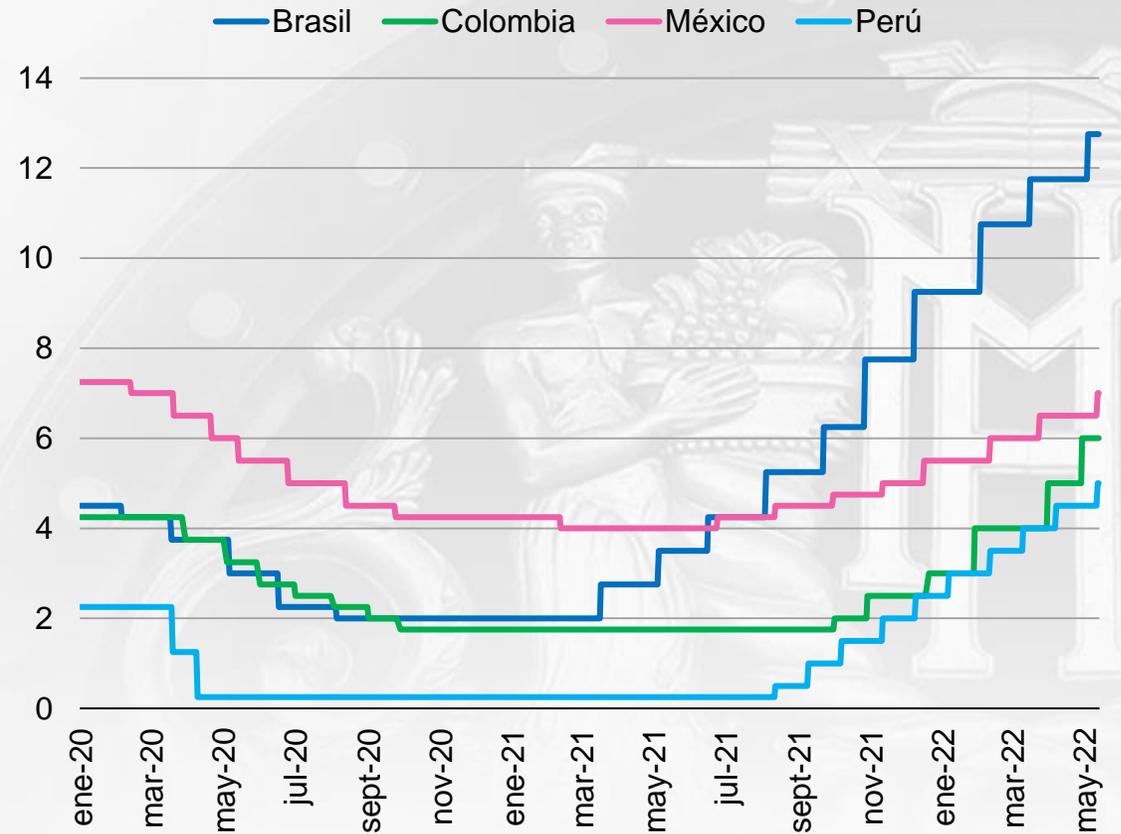
Fuente: Bloomberg y FMI.

En respuesta, los Banco Centrales han ido aumentando las tasas y señalando que el proceso de ajuste continuará

Tasas de interés (%)

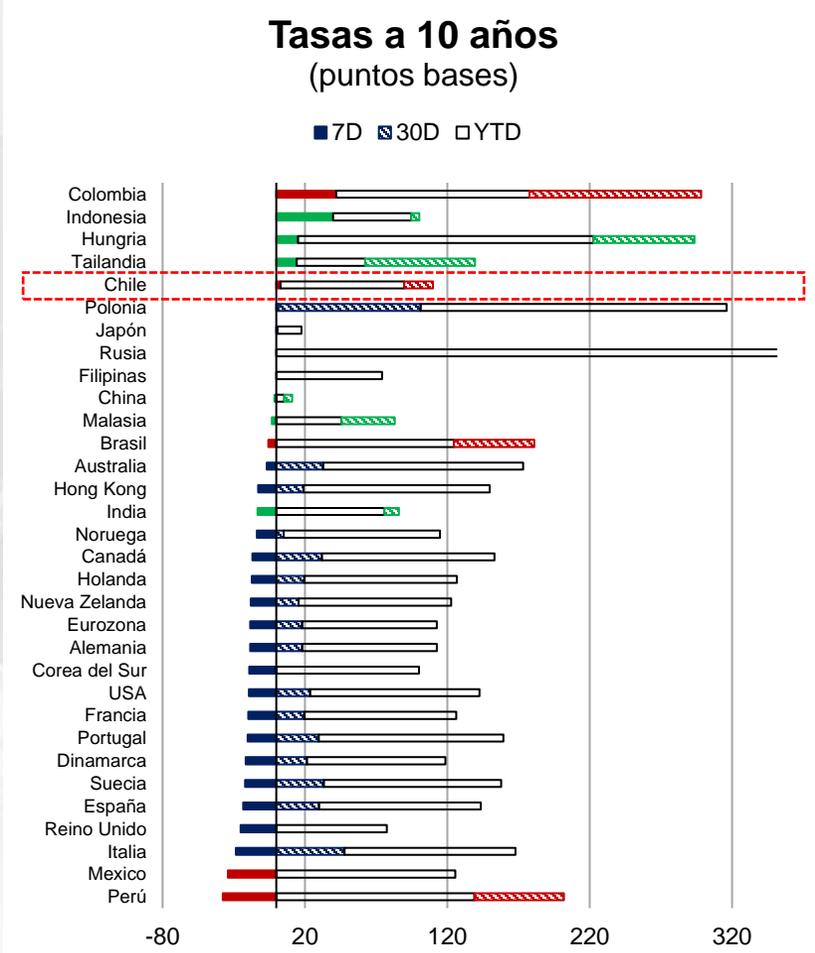
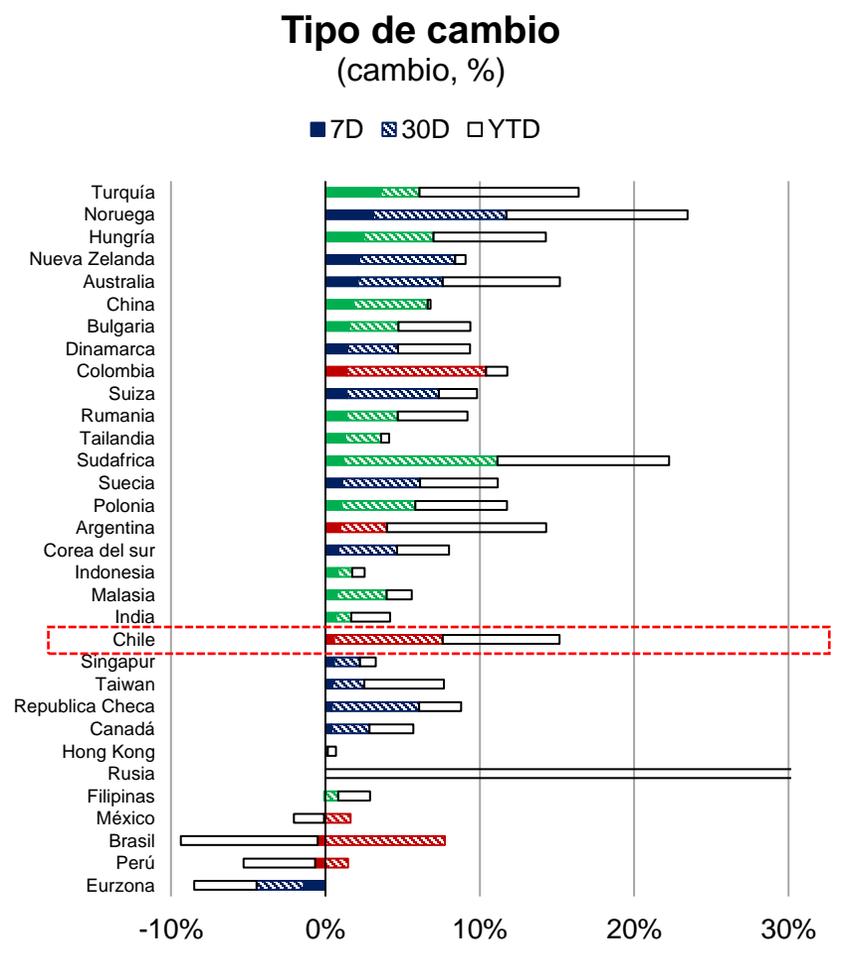
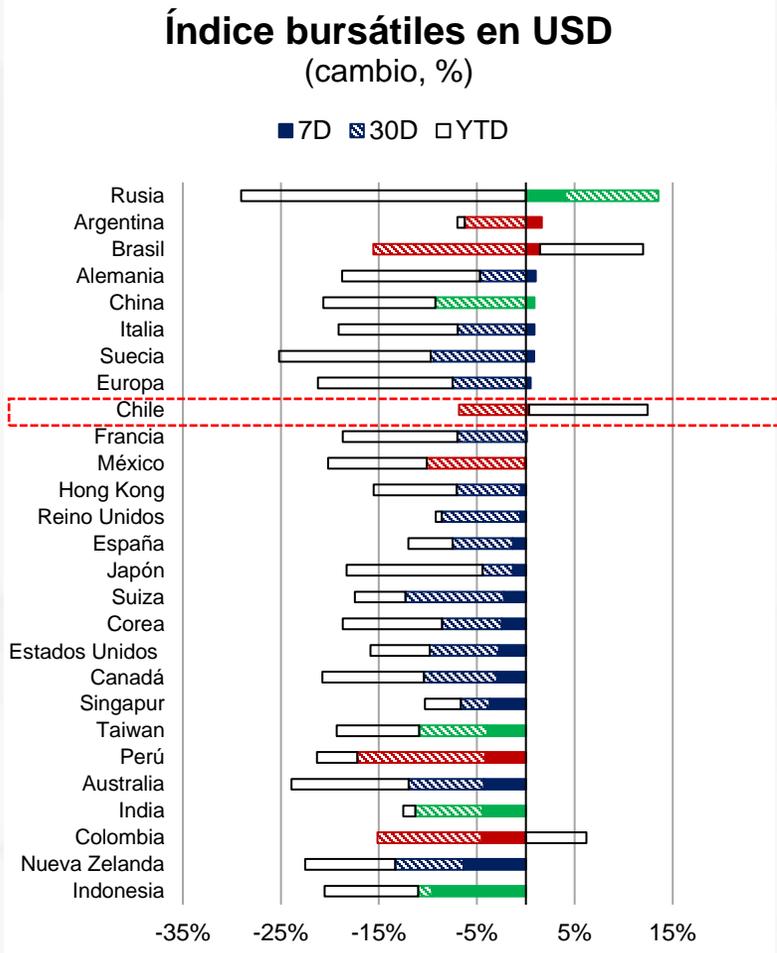


Tasas de interés (%)



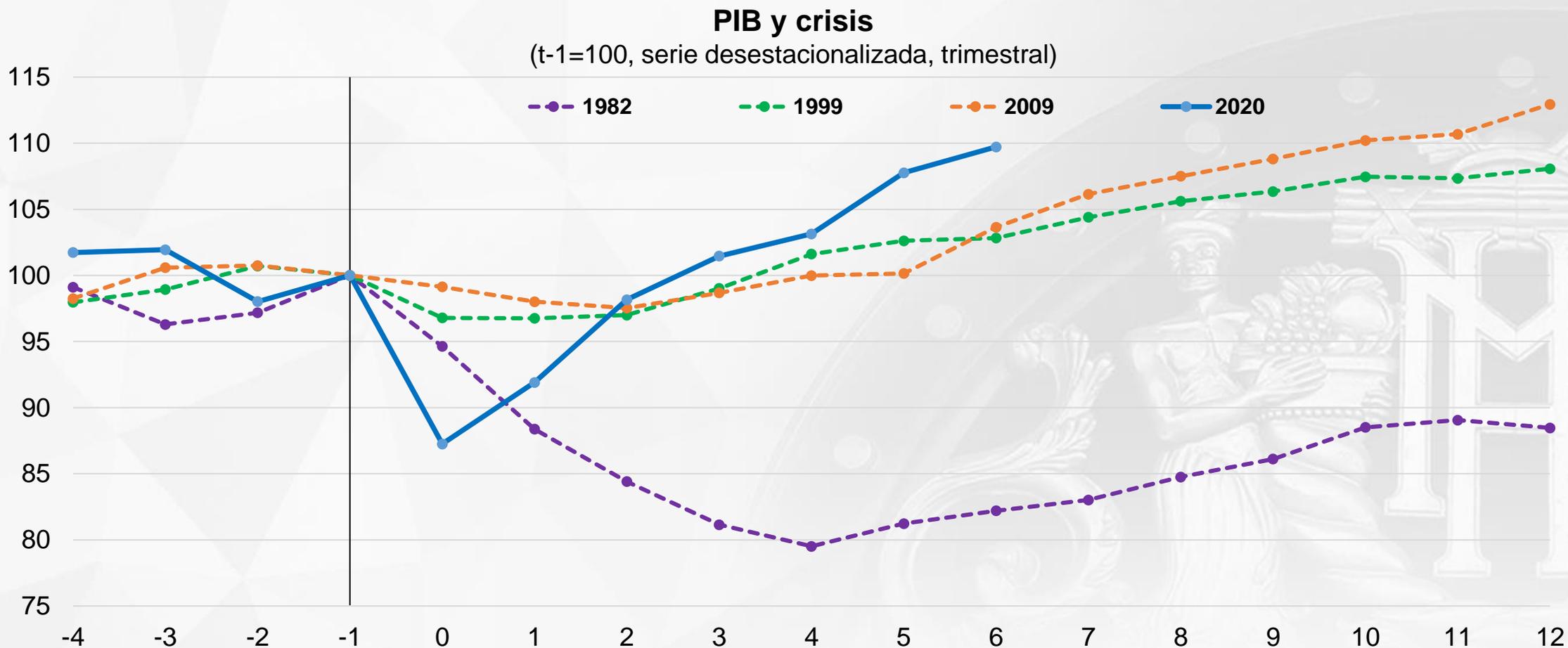
Fuente: Bloomberg.

Las condiciones financieras se han vuelto más desfavorables ante los problemas colaterales de la guerra entre Rusia-Ucrania, las presiones inflacionarias altas e inicio o aceleración de la política monetaria global



Escenario Nacional

En Chile, luego de la crisis gatillada por el Covid-19, la actividad se recuperó rápidamente, siendo la crisis más corta en los últimos 40 años



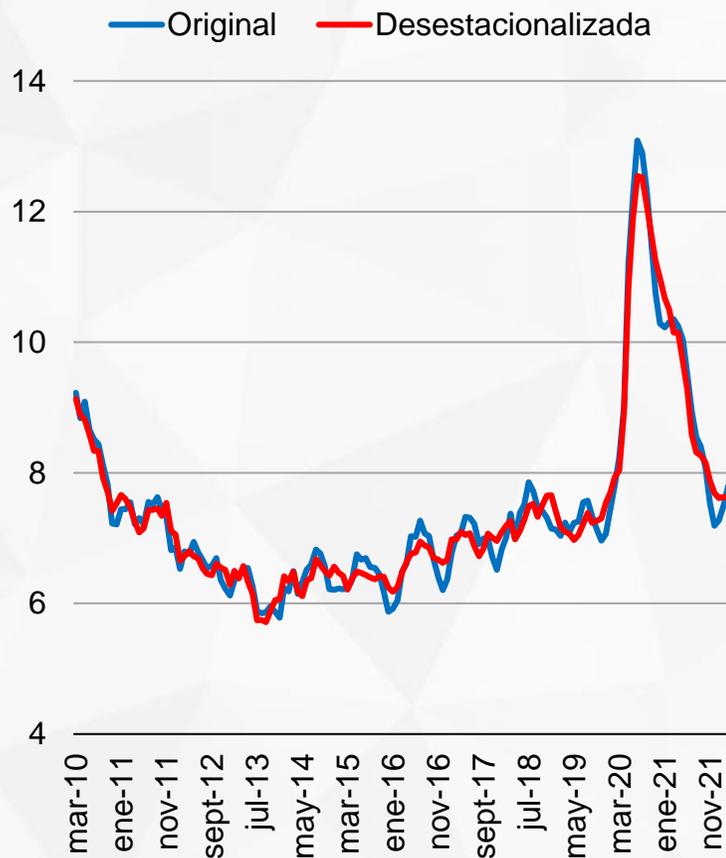
Nota: T=0 en periodos T4.1981, T4.1998, T4.2008, T2.2020. Las series oficiales ajustadas estacionalmente fueron empalmadas para todos los periodos, excepto para 1982-83. Para ese periodo se ajustó estacionalmente la serie de "Indicadores Sociales y Económicos 1960-1988".

Fuente: Banco Central de Chile.

El mercado laboral ha seguido recuperándose, en especial el sector asalariado formal

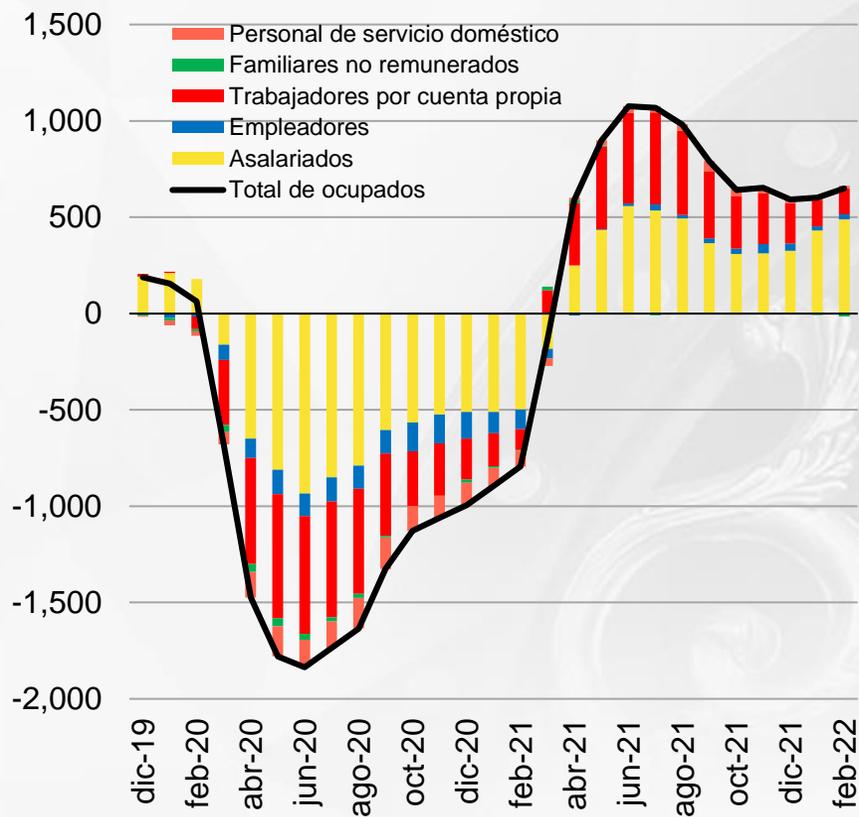
Tasa de desempleo

(%)



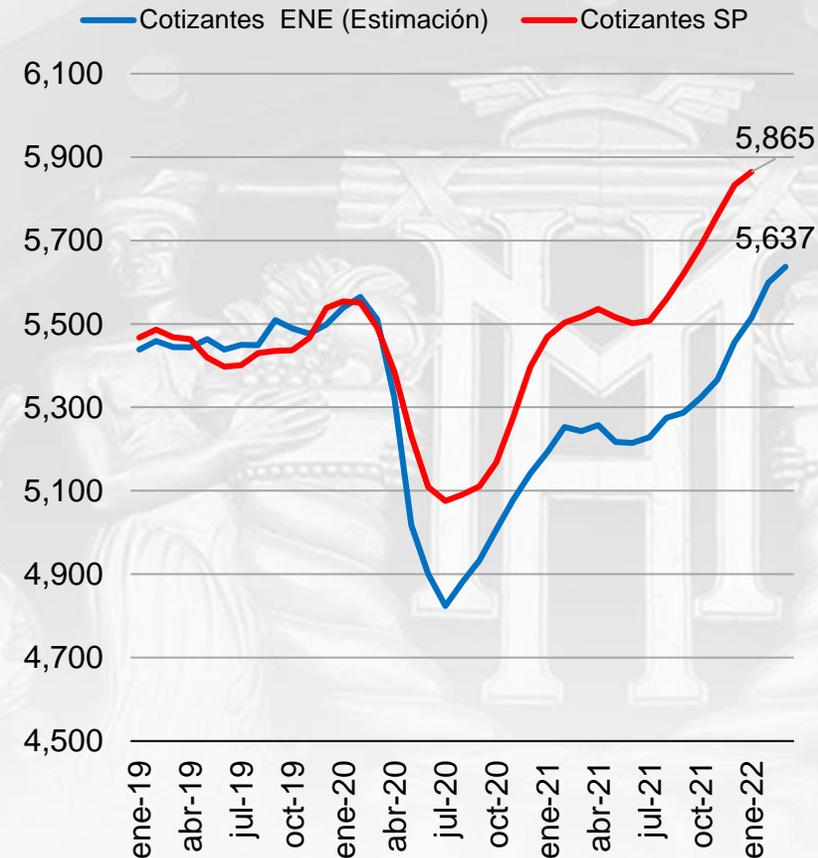
Variación del empleo por categorías

(var. a/a, miles)



Cotizantes dependientes

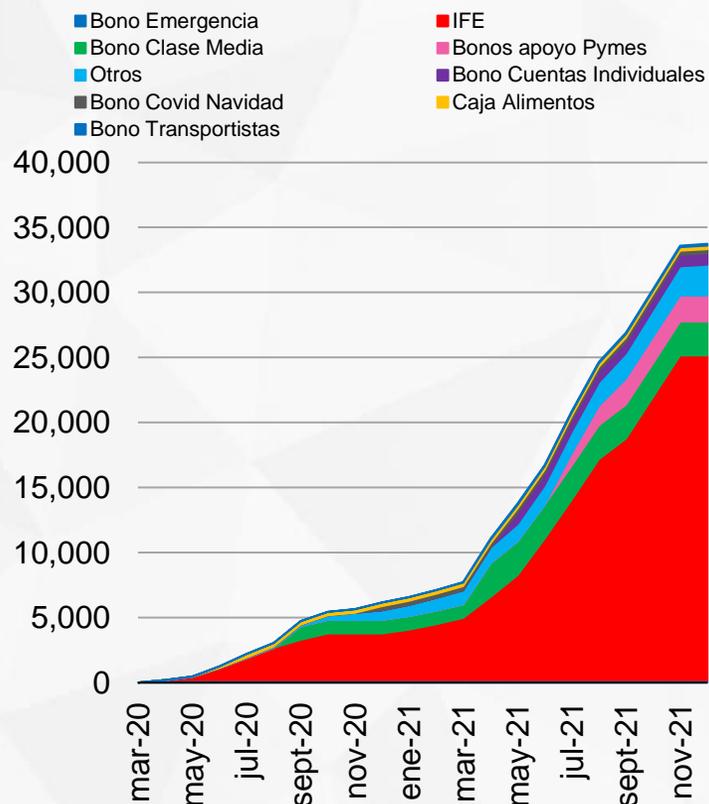
(promedio móvil trimestral, miles de personas)



Las transferencias fiscales, las medidas de incentivo al crédito y los retiros de fondos de pensiones apoyaron la actividad durante la pandemia

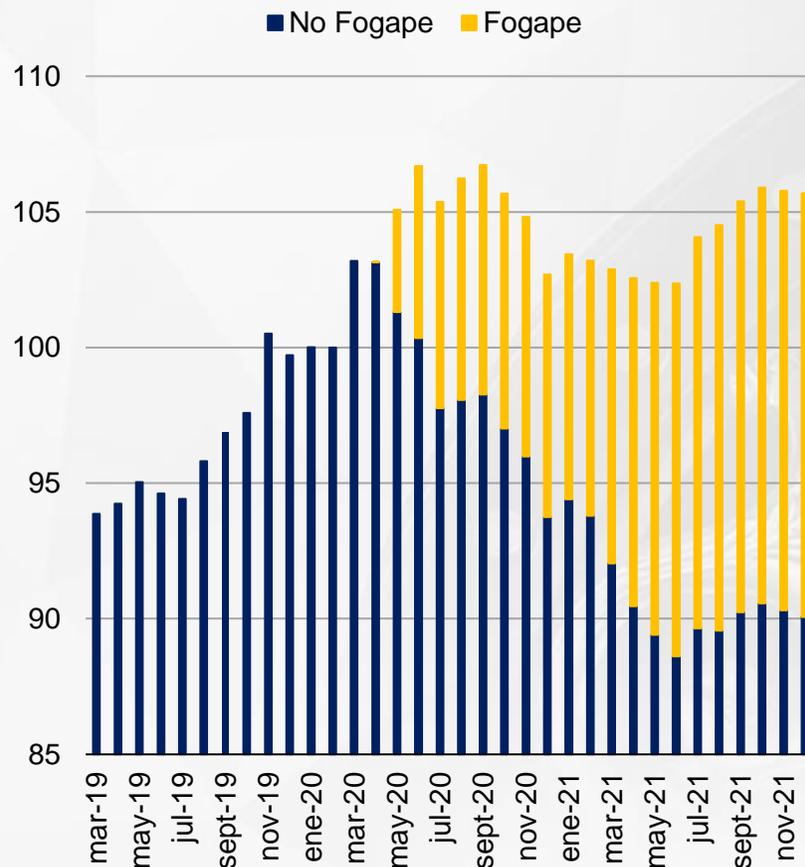
Medidas fiscales de ayuda directa

(US\$ millones)



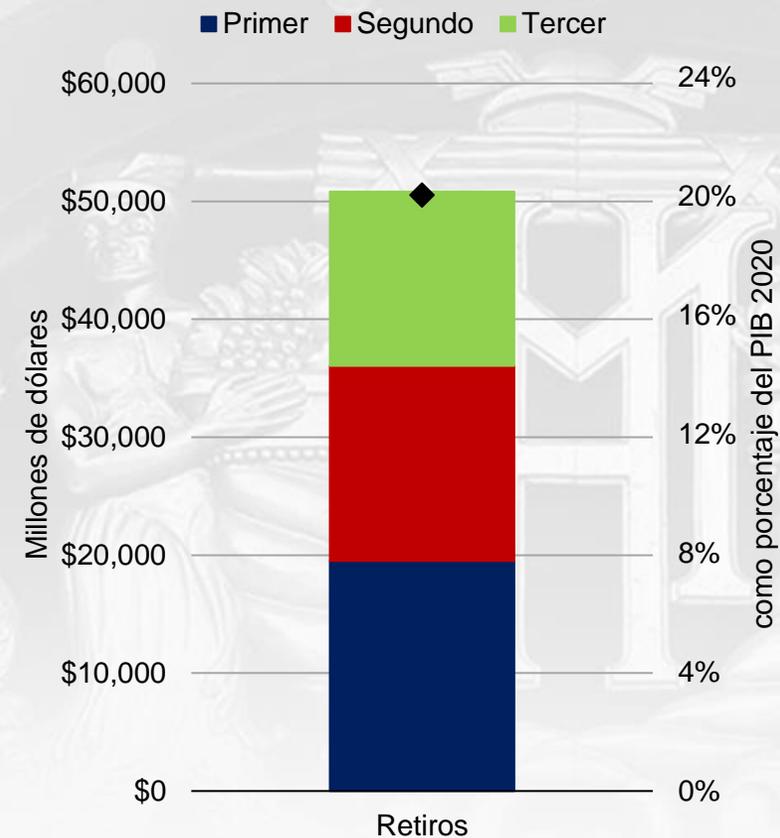
Colocaciones comerciales

(índice, 100=feb 2020)



Retiro de los fondos de pensiones

(millones de dólares y % del PIB 2020)

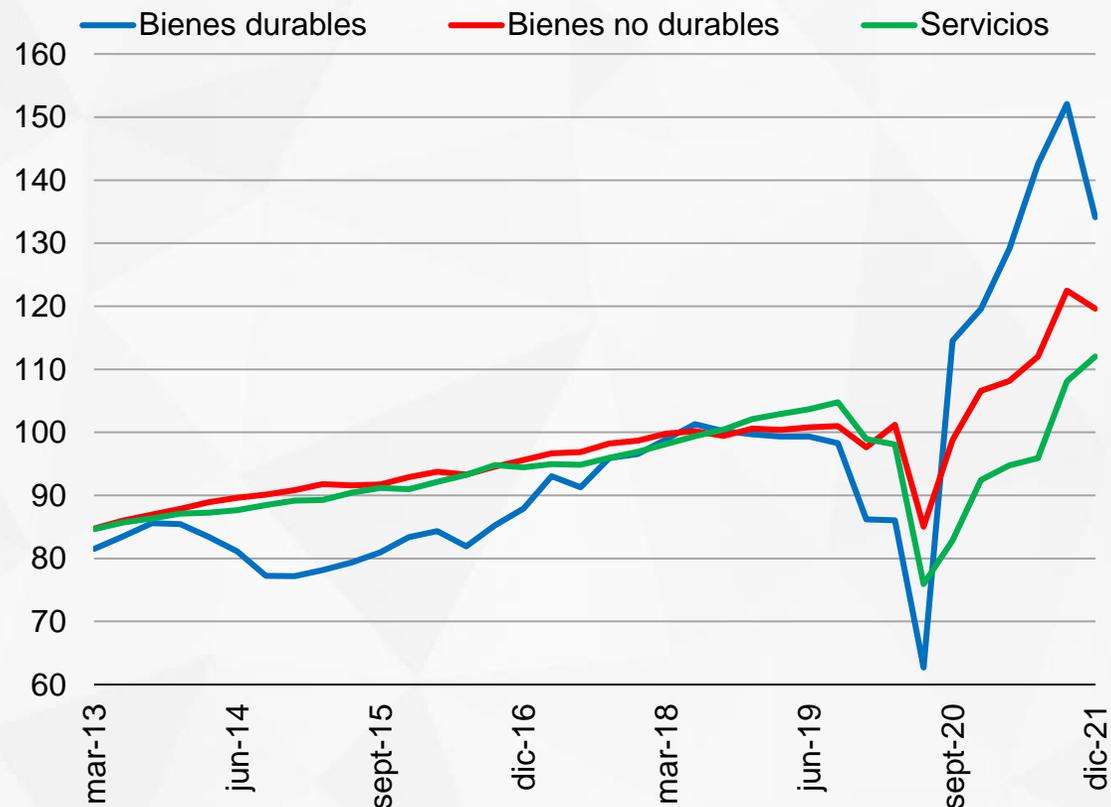


Nota: Los montos en dólares, consideran un tipo de cambio de \$800 pesos por dólar. Los montos fueron actualizado al 25 de marzo de 2022, último informe reportado por la SP.

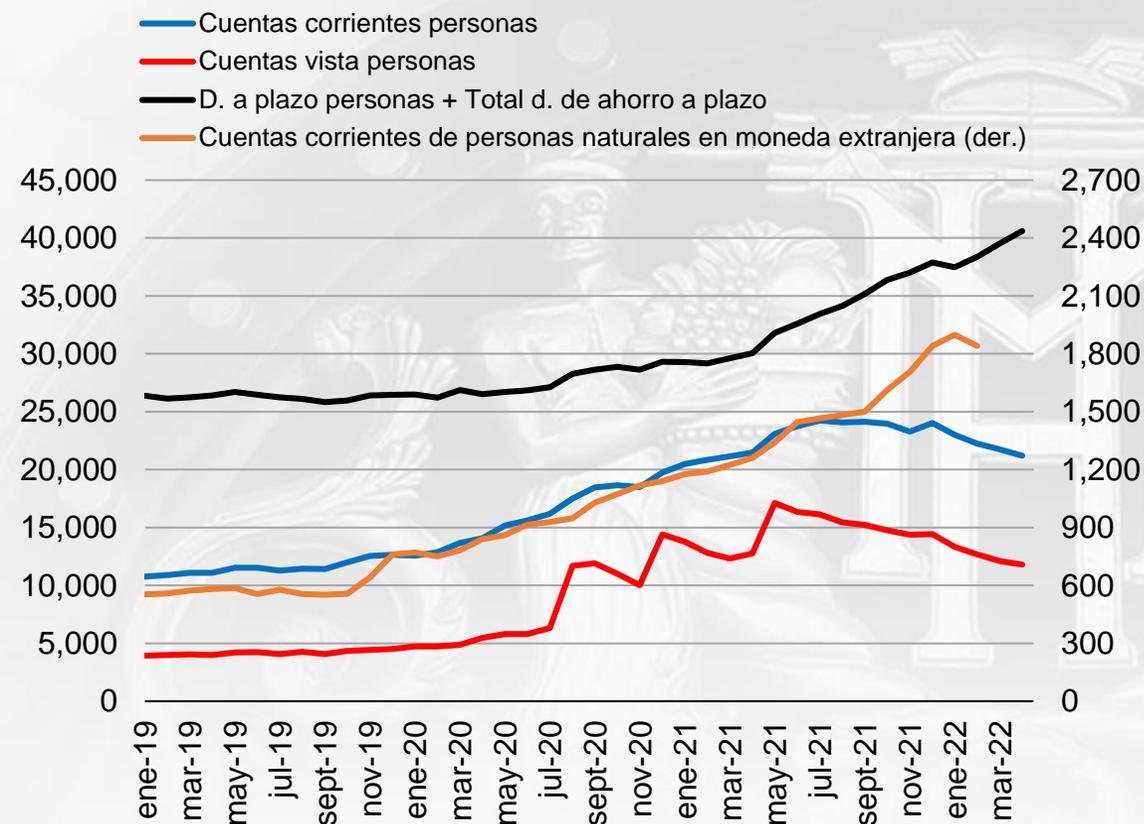
Fuente: Banco Central de Chile y la Superintendencia de Pensiones (SP).

Estos factores aportaron liquidez a los hogares y dinamismo al consumo privado por sobre niveles sostenibles

Consumo Privado
(índice desestacionalizado, 2018=100)



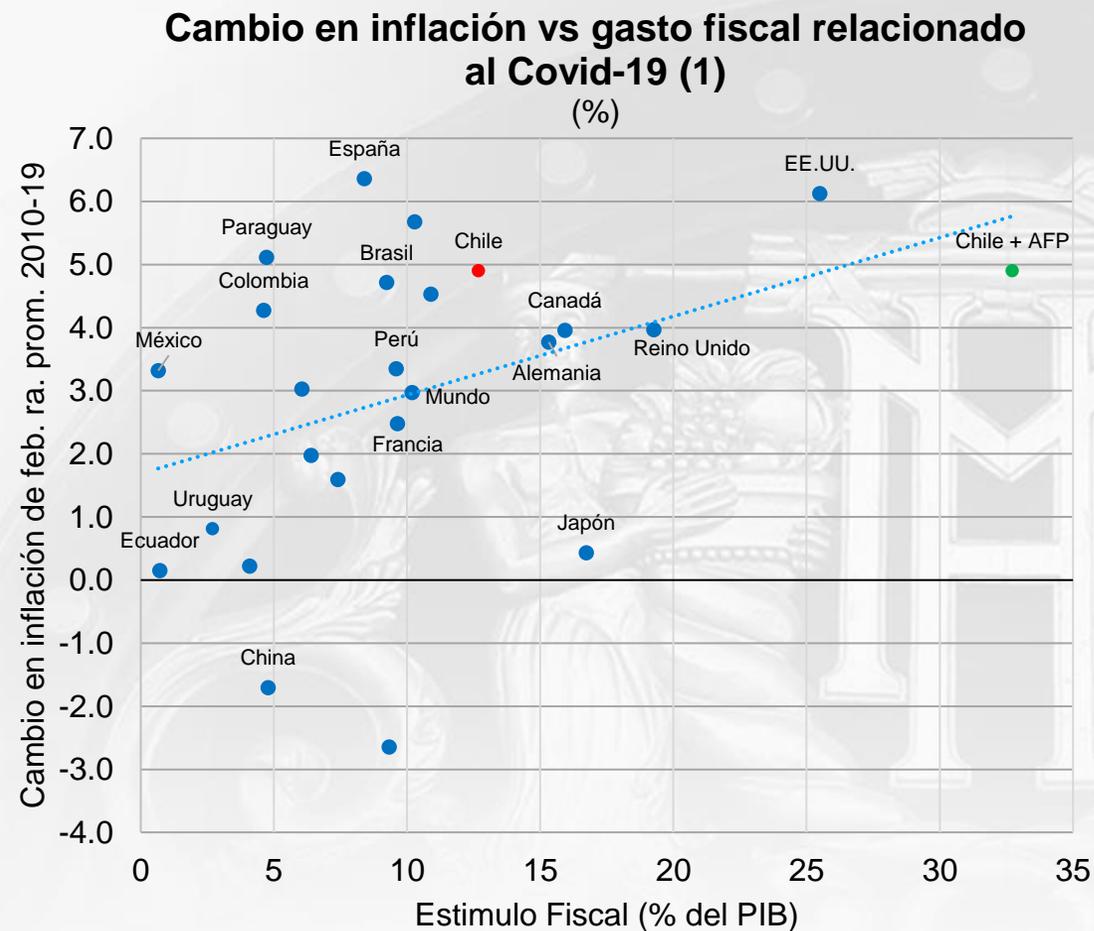
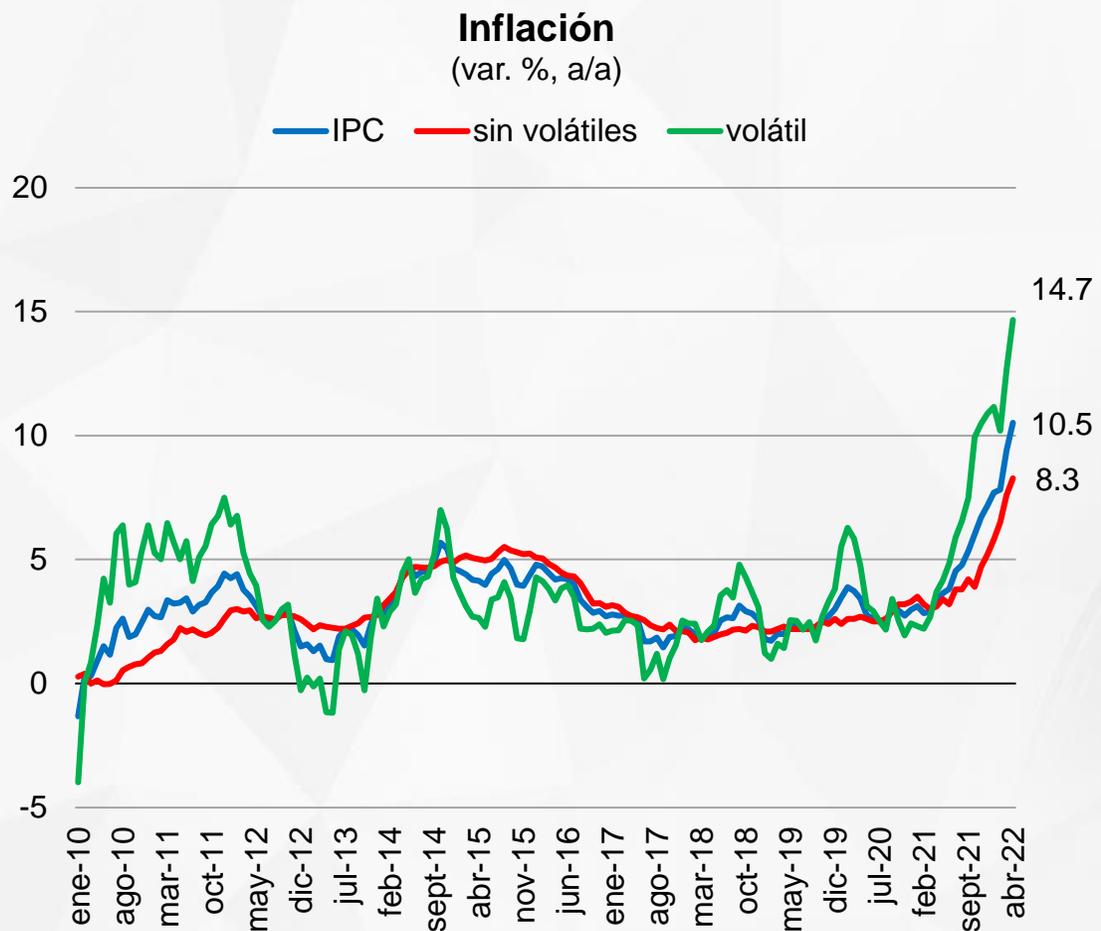
Saldos en cuentas Corrientes, depósitos a plazo de personas y depósitos de ahorro a plazo (*)
(millones de dólares)



Nota: Cifras en dólares, calculadas con tipo de cambio de 800 pesos por dólar.

Fuente: Banco Central de Chile y Comisión para el Mercado Financiero.

Las medidas de apoyo, junto con restricciones de oferta, presionaron la inflación al alza. En lo reciente el aumento está afectado por los componentes externos

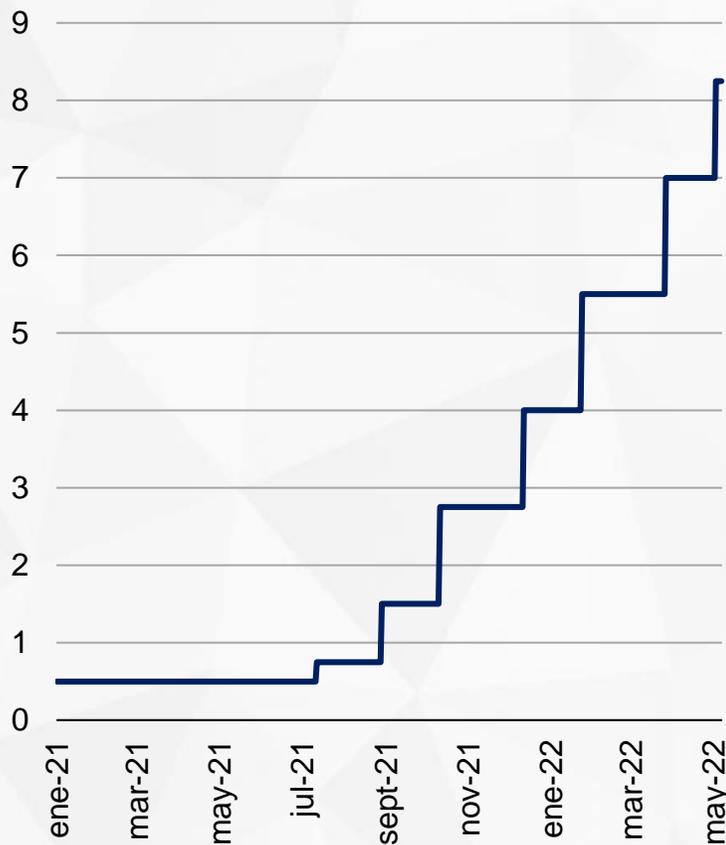


Nota: (1) Medidas sobre la línea que el gobierno ha anunciado o tomado como respuesta a la pandemia del Covid-19 en economías seleccionadas, entre enero de 2020 al 27 de septiembre de 2021.

Fuente: INE, Banco Central de Chile y FMI.

Anticipando las presiones inflacionarias, la política monetaria comenzó a reaccionar a mediados del año pasado

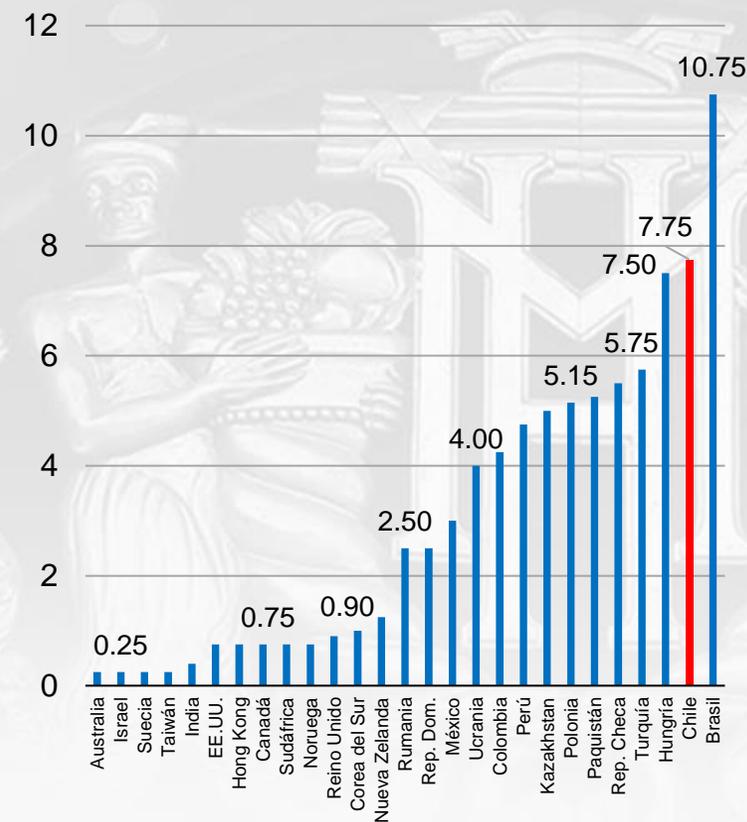
Tasa de política monetaria
(%)



Tasas swaps promedio cámara
(en %)



Cambio en tasas desde su nivel más bajo, desde 2020 (*)
(puntos porcentuales)

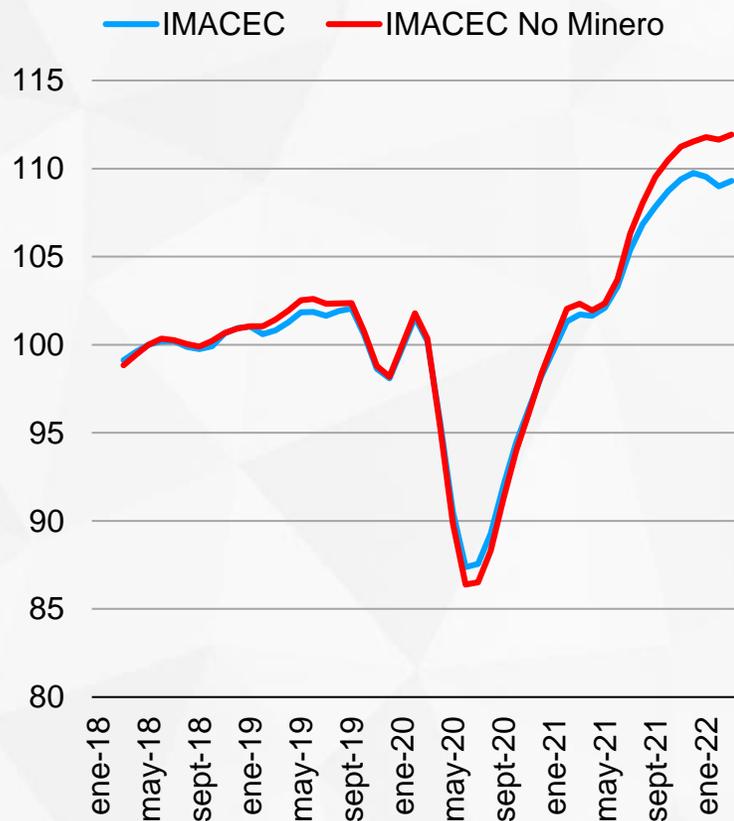


Nota: Cambio de la Tasa desde enero de 2020 al 05 de mayo de 2022.

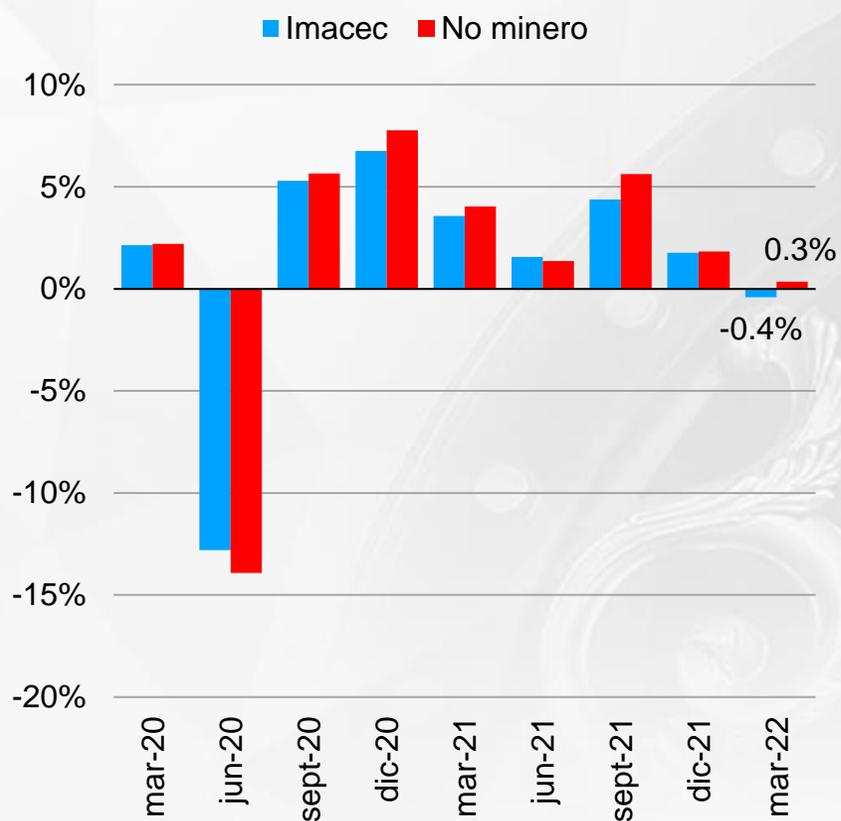
Fuente: Bloomberg y Banco Central de Chile.

El esfuerzo por estabilizar la economía está en curso. Luego del dinamismo de 2021, la economía se ralentiza y en el primer trimestre los sectores no mineros se mantienen prácticamente constante respecto al trimestre previo

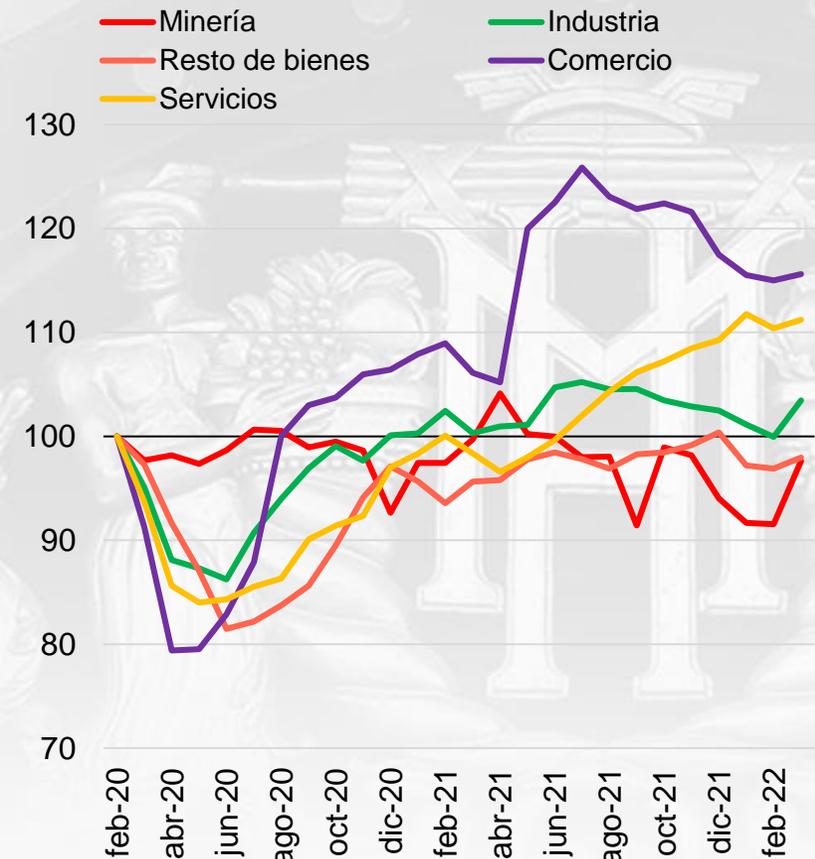
Imacec total y no minero
(Índice, promedio móvil trimestral, desestacionalizado)



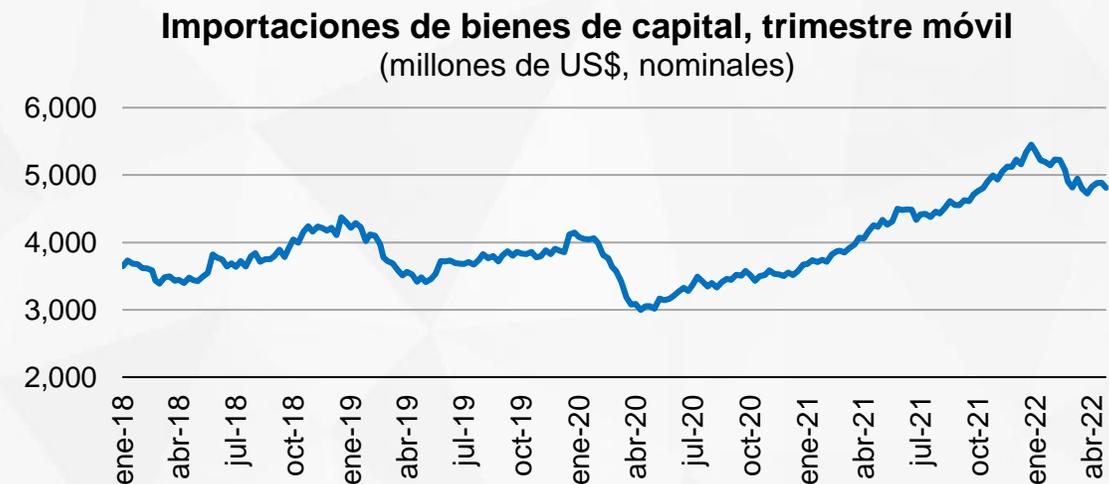
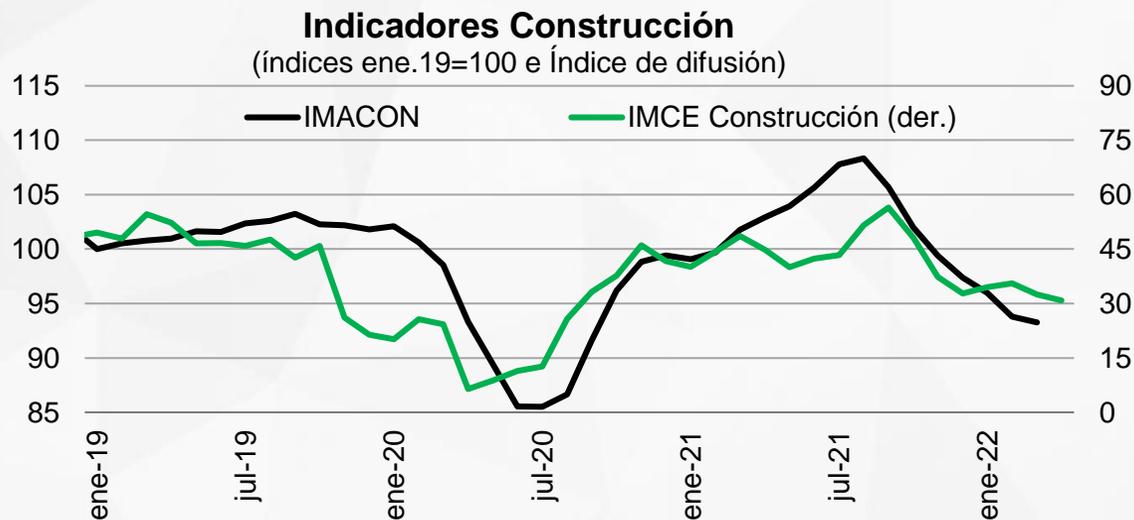
Imacec total y no minero
(var. % t/t, serie desestacionalizada)



Imacec por sector económico
(índice base 100=2018, series desestacionalizadas)

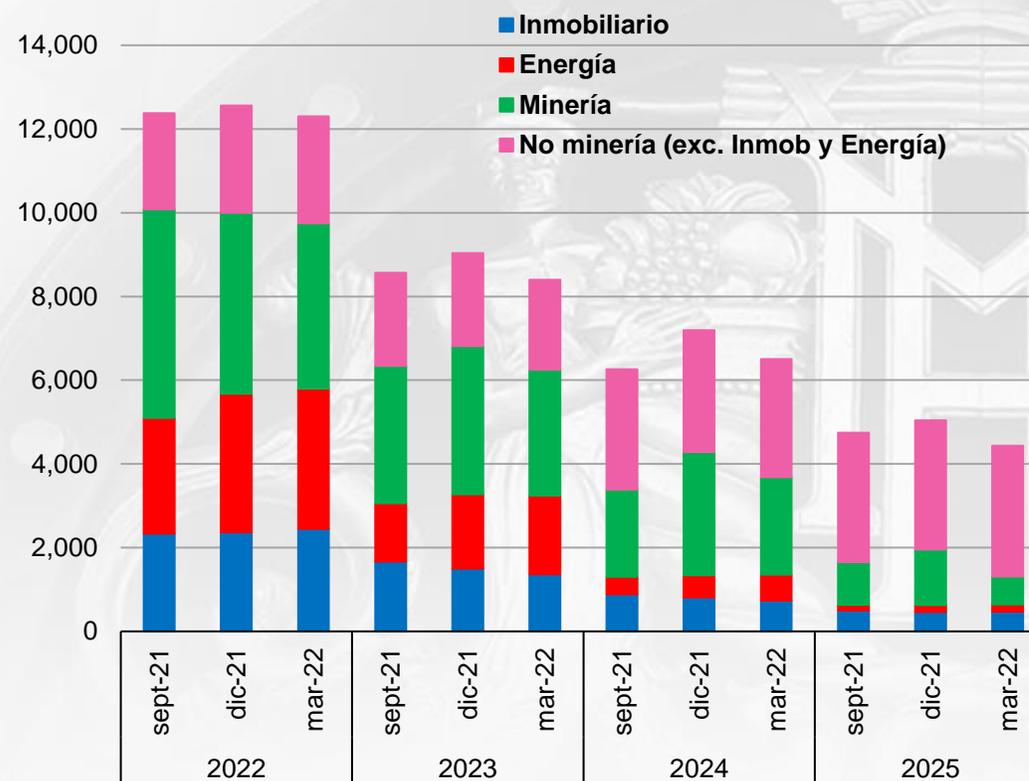


En inversión, el buen comportamiento de maquinaria y equipos contrasta con el panorama para construcción y obras, donde varios indicadores se han deteriorado



Catastro de Bienes de Capital: Inversión total grandes proyectos(*)

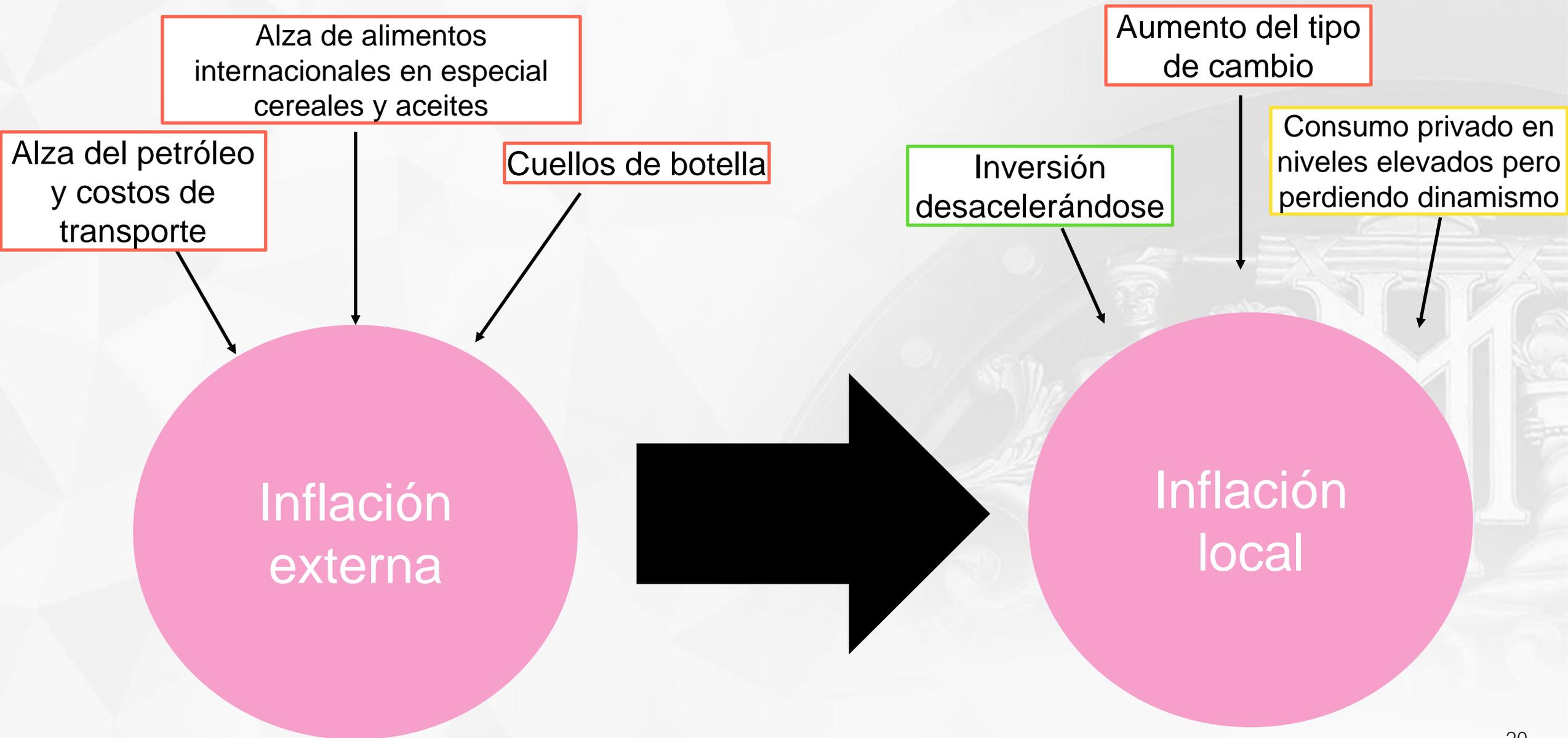
(millones de dólares)



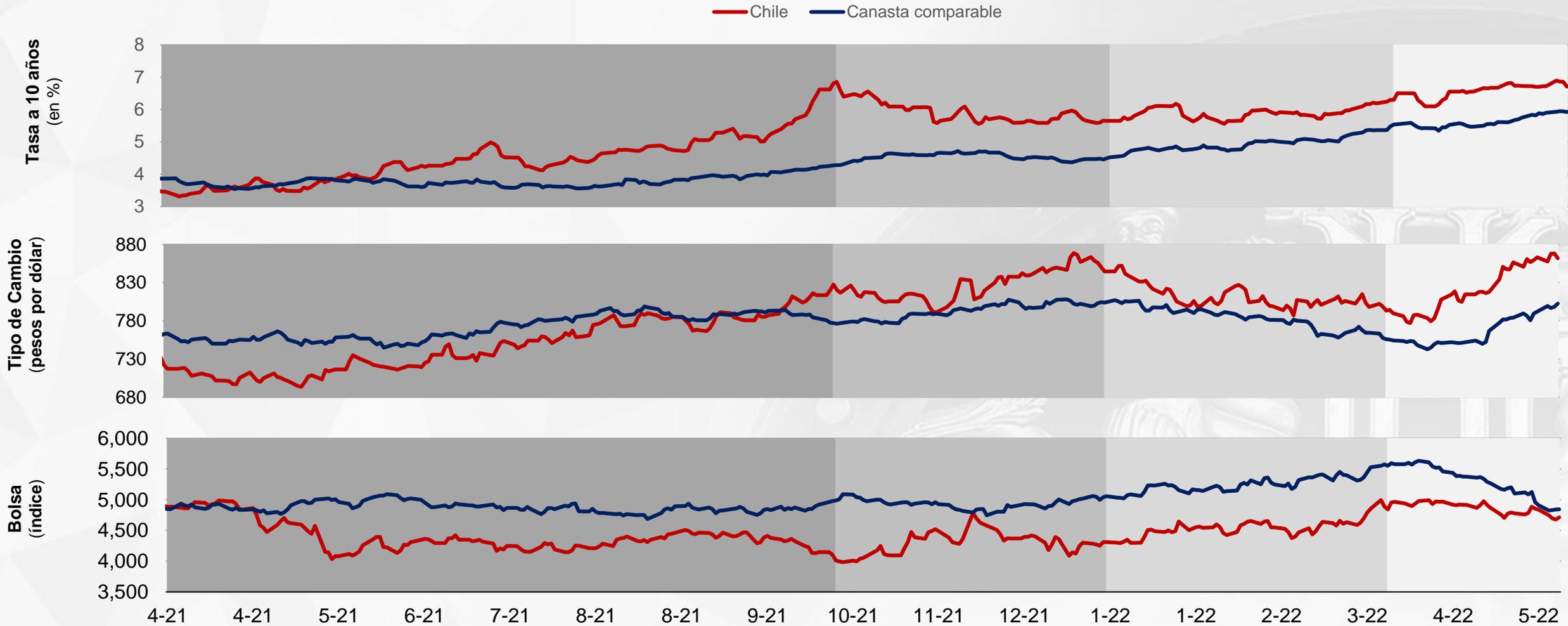
Nota: (*) El reporte solo incluye inversión privada.

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción, Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital

Con todo, en inflación los factores externos empiezan a tener un peso más importante en el aumento de la inflación local



Tras un inicio de año con cierta normalización, los mercados financieros presentan un deterioro generalizado ante una perspectiva de menor crecimiento, mayores presiones inflacionarias y una política monetaria más agresiva a nivel global



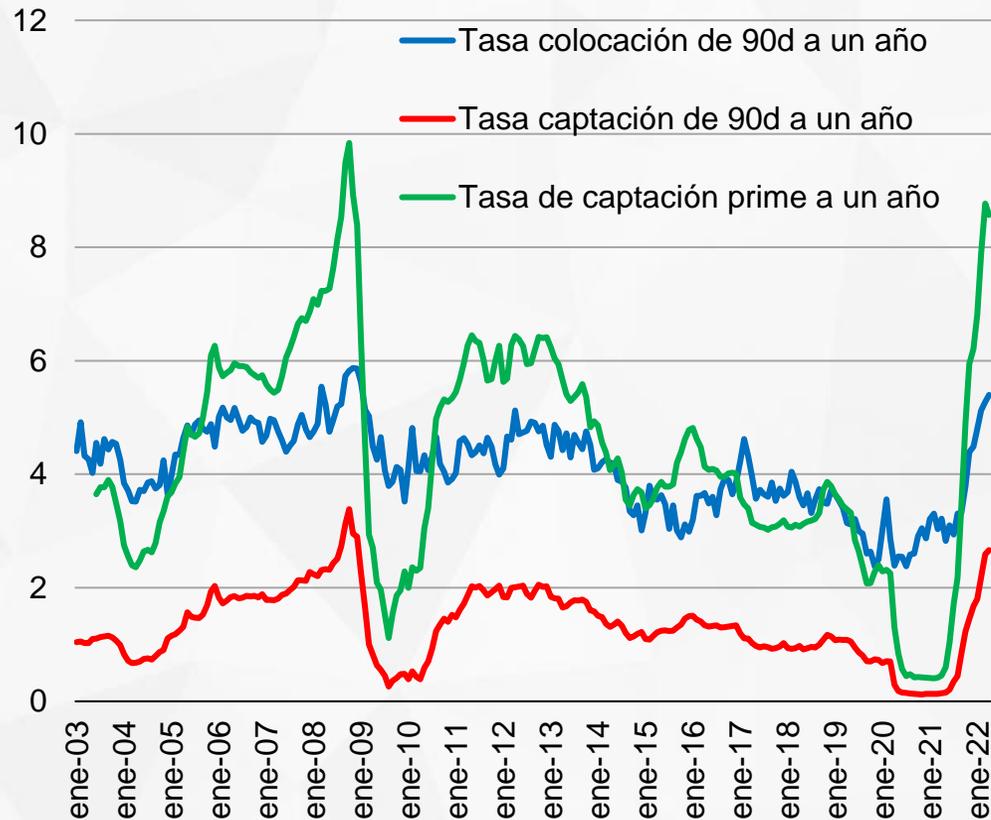
Nota: La canasta comparable está compuesta de una combinación de países de América Latina y exportadores de materias primas (Australia, Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú).

Fuente: Bloomberg y Banco Central de Chile.

La transmisión de la política monetaria más contractiva se refleja con especial claridad sobre las tasas de captación. La TPM se encuentra cerca del máximo de corredor de tasas del último IPoM

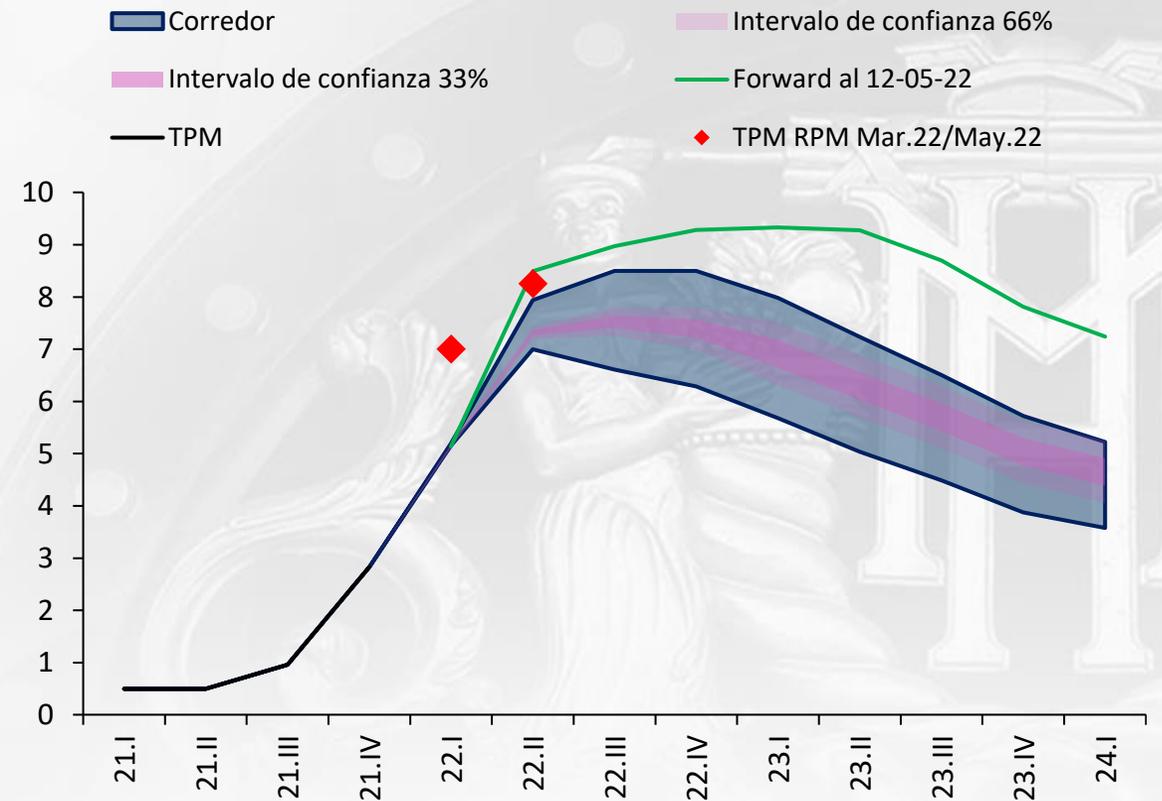
Tasas de colocación y captación

(%, promedio mensual)



Corredor para la TPM del Banco Central

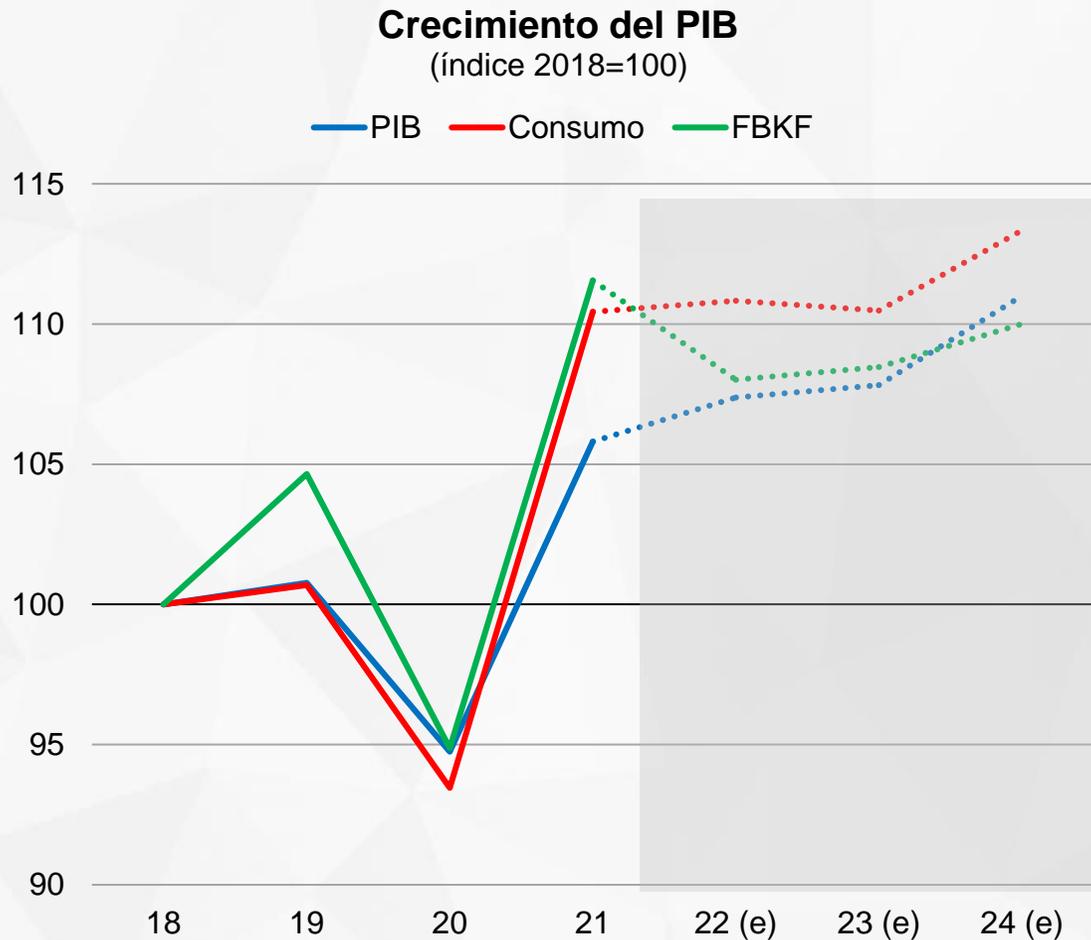
(promedio trimestral, %)



Nota: La Forward utilizada es la curva forward del día 05 de mayo de 2022.

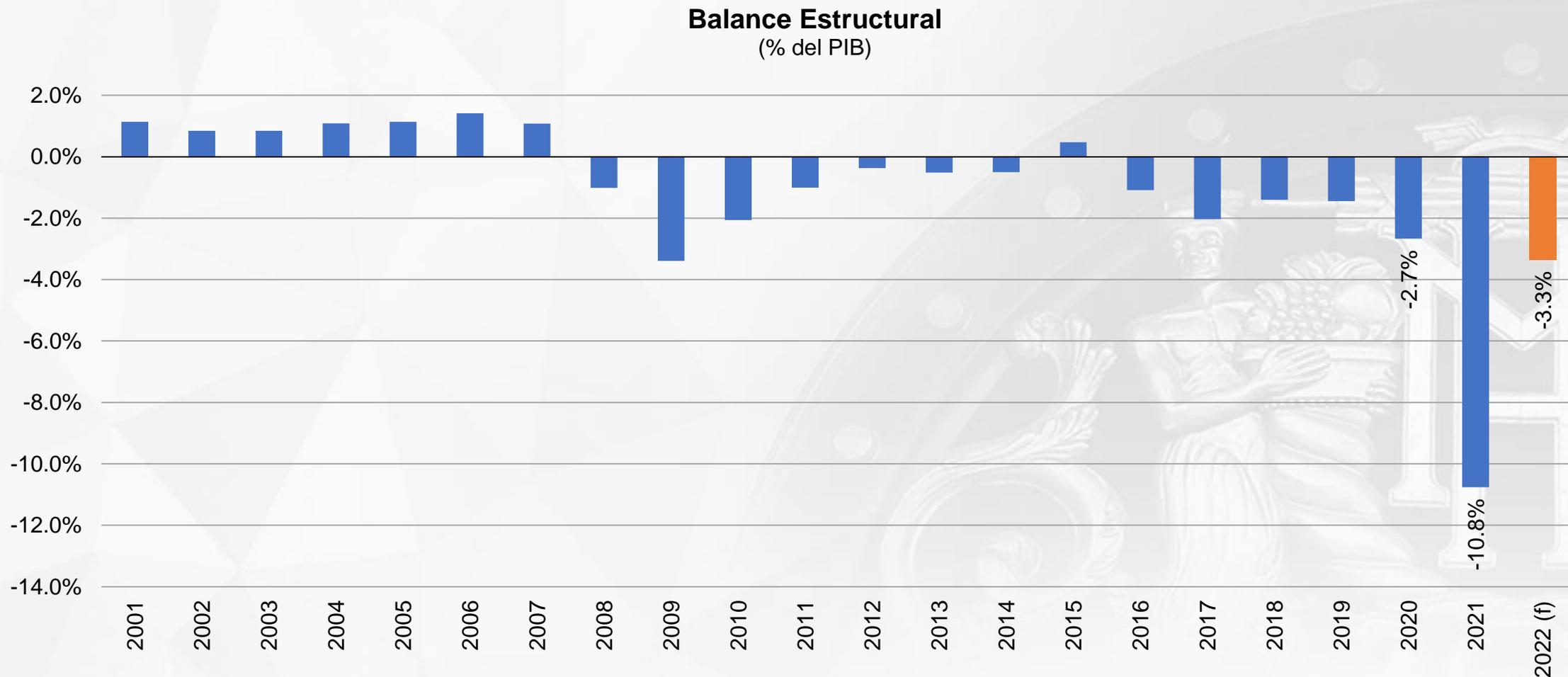
Fuente: Banco Central de Chile

La economía se expandirá a tasas por debajo de su crecimiento potencial en 2022 y 2023, con caídas importantes en inversión durante 2022. La inflación comenzaría a converger, lentamente, a la meta a partir del último trimestre de 2022



	2022	2023	2024
PIB (var. anual, %)	1,5	0,4	3,0
Demanda interna (var. anual, %)	-1,0	-1,0	2,2
IPC (var. anual, % promedio)	8,1	3,4	3,0
Tipo de cambio (\$/US\$, promedio, valor nominal)	808	782	764
Precio del cobre (US\$/lb, promedio, BML)	445	424	403
Precio petróleo WTI (US\$/bbl)	95	82	75

Las cuentas fiscales comenzarían su normalización luego de los amplios déficits observados durante la crisis del Covid-19



Nota: La estimación preliminar de 2021 corresponde a la presentada en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del primer trimestre de 2022. La proyección de 2022 corresponde al IFP del primer trimestre de 2022.

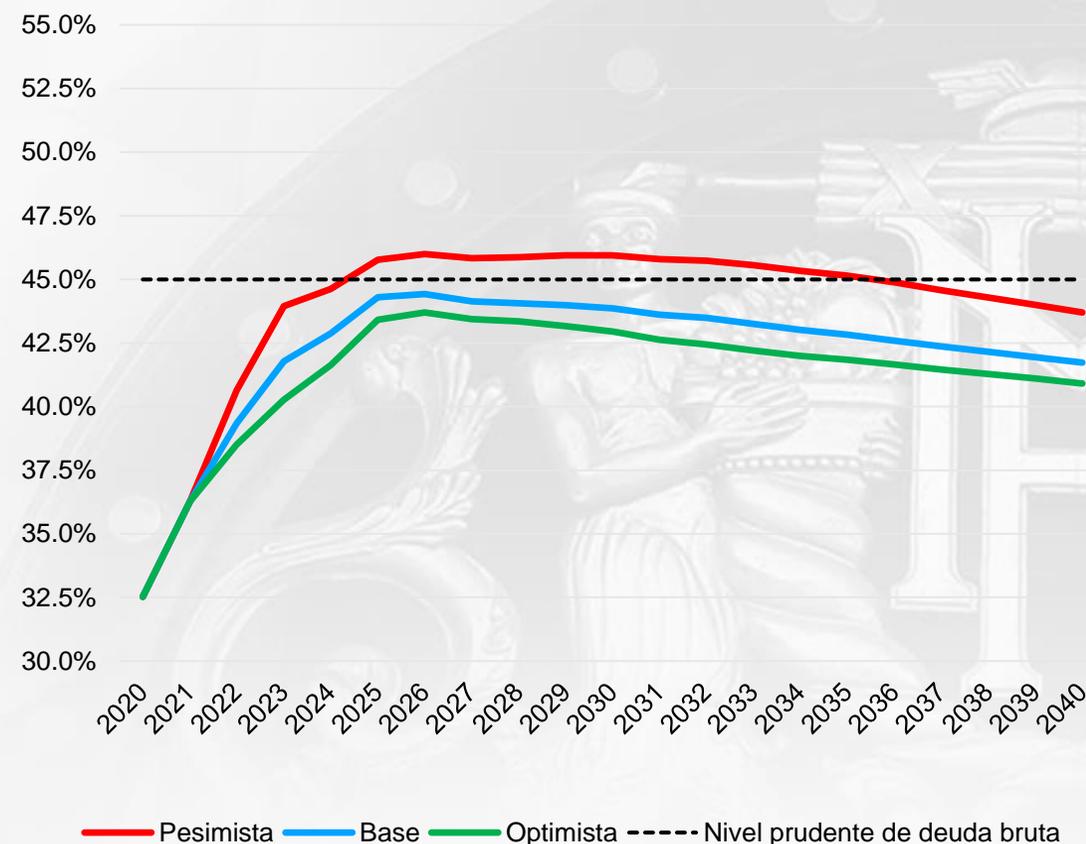
Fuente: Dipres.

Meta de Balance Estructural se basa en la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo

- La meta de Balance Estructural para el presente período presidencial estará basada en un análisis de sostenibilidad de la deuda bruta en el mediano plazo, avanzando hacia una política fiscal de regla dual para Chile.
- **El nuevo marco de política fiscal contemplará un diseño tal que, en el mediano plazo con baja probabilidad la deuda bruta sobrepase un umbral prudente.**
- **Cumpliendo con el marco presupuestario para 2022 y partiendo desde un déficit estructural de -3,4% del Producto Interno Bruto (PIB), se ha definido una convergencia exigente, pero realista, de 0,75 puntos del PIB por año dentro del período presidencial.**

Trayectorias de deuda bruta según escenarios macroeconómicos

(% del PIB estimado de cada año)



Políticas Prioritarias

El gobierno del presidente Boric tiene como objetivo implementar:

1. Plan de Recuperación Inclusiva

2. Reforma Tributaria

3. Reforma de Pensiones

4. Adicionalmente, se enfrentarán los siguientes desafíos emergentes:

- a) Estabilidad e Inclusión financiera
- b) Productividad
- c) Transición verde

En sus primeras decisiones, el actual Gobierno se ha orientado a concentrar el apoyo del Estado en los sectores más rezagados en la recuperación y en mitigar el impacto de la inflación

PLAN CHILE APOYA

- 21 medidas que buscan apoyar la generación de empleo, apoyar a los sectores económicos rezagados en el proceso de recuperación de la crisis económica del Covid-19 y hacer frente al creciente costo de la vida
- Los lineamientos fiscales y de implementación que tienen como característica transversal las medidas propuestas son: **(i) ser de rápida implementación; (ii) respetar el marco fiscal vigente, y (iii) hacer una utilización preferente y de adecuación del Fondo de Emergencia Transitorio.**
- El conjunto de estas medidas **permitirá generar unos 500 mil empleos**, de los cuales se estima que **al menos la mitad sean nuevos trabajos para las mujeres.**

ACUERDO CUT-GOBIERNO-PYME

- **Reajuste del Ingreso Mínimo de 14%** en dos etapas, hasta \$400.000 mensuales, con garantía adicional de llegar a \$410.000 si la inflación a diciembre supera el 7%.
- **Reajuste en las mismas proporciones de la Asignación Familiar, SUF, Subsidio Maternal.**
- **Canasta Básica de Alimentos Protegida**, a través de Observatorio de Precios, y complemento al AF/SUF compensatorio de aumento anual del costo de la CBA. El complemento compensatorio a abril 2022 (pagadero en mayo) equivale a \$7.342, y se ajustará mensualmente por inflación.

AJUSTE PGU

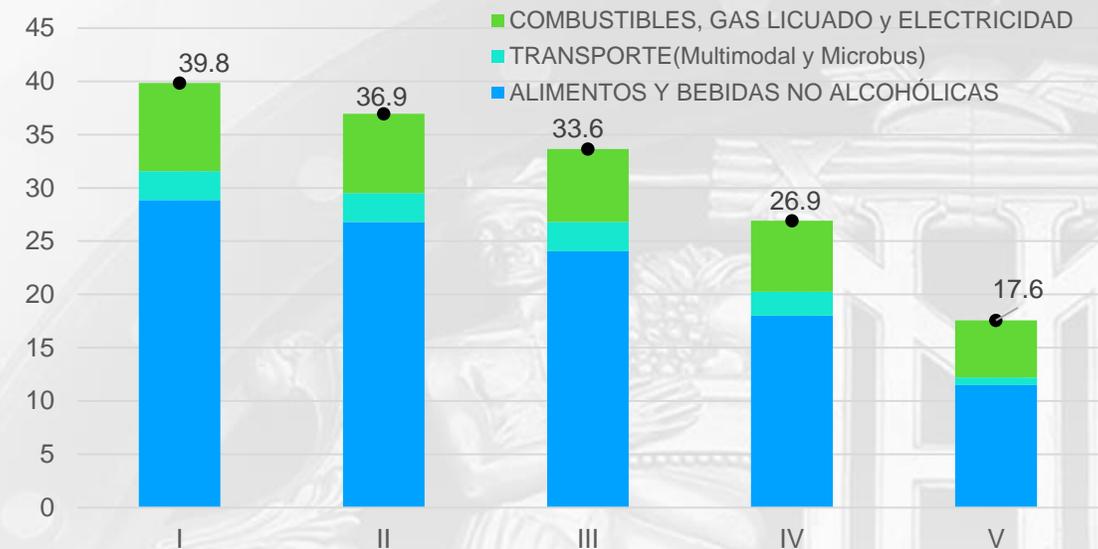
- Se adelanta el ajuste por inflación de la PGU, de julio a junio de este año.
- El aumento equivale aproximadamente \$8.000 (inflación febrero-mayo) y beneficia a 1.923.141 personas.

El Gobierno ha impulsado un conjunto de medidas de mitigación

- **Precios de combustibles para vehículos**: A través de la reciente ley aprobada sobre el MEPCO, se elevan los recursos disponibles para suavizar los efectos del aumento de precios internacionales del petróleo sobre el precio de los combustibles de uso vehicular.
- **Precio parafina**: Inyección de 40mnde dólares al Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo. Permitirá mantener precios en torno a \$1000 durante todo el invierno
- **Tarifas eléctricas**: proyecto de ley propuesto crea un instrumento de protección de precios para pequeños y medianos consumos
- **Transporte colectivo**: Congelamiento en los precios del transporte público regulado en todo Chile, todo el año
- **Gas licuado**: Ingreso de proyecto por parte del Ministerio de Energía en la semana del 23 de mayo con medidas de reestructuración del mercado, rol de ENAP, recomendaciones FNE, entre otros.

Gasto en Alimentos y Bebidas no alcohólicas, Transporte colectivo y algunos productos de Energía

(% del gasto total según ingreso pero cápita promedio en cada quintil, EPF 2016-2017)



Con las medidas de protección de precios junto con este aporte a la CBA estamos abarcando entre 37-40% de los consumos de los hogares perteneciente al 40% de menores ingresos, cuyos aumentos de precios explican más de la mitad del aumento de la inflación

Reforma Tributaria

Objetivo: Incrementar los ingresos del gobierno para promover un desarrollo sostenible, cubrir las demandas sociales y económicas e impulsar el crecimiento verde.

Impuestos a personas

Cumplimiento tributario

Royalty a la minería

Impuestos verdes

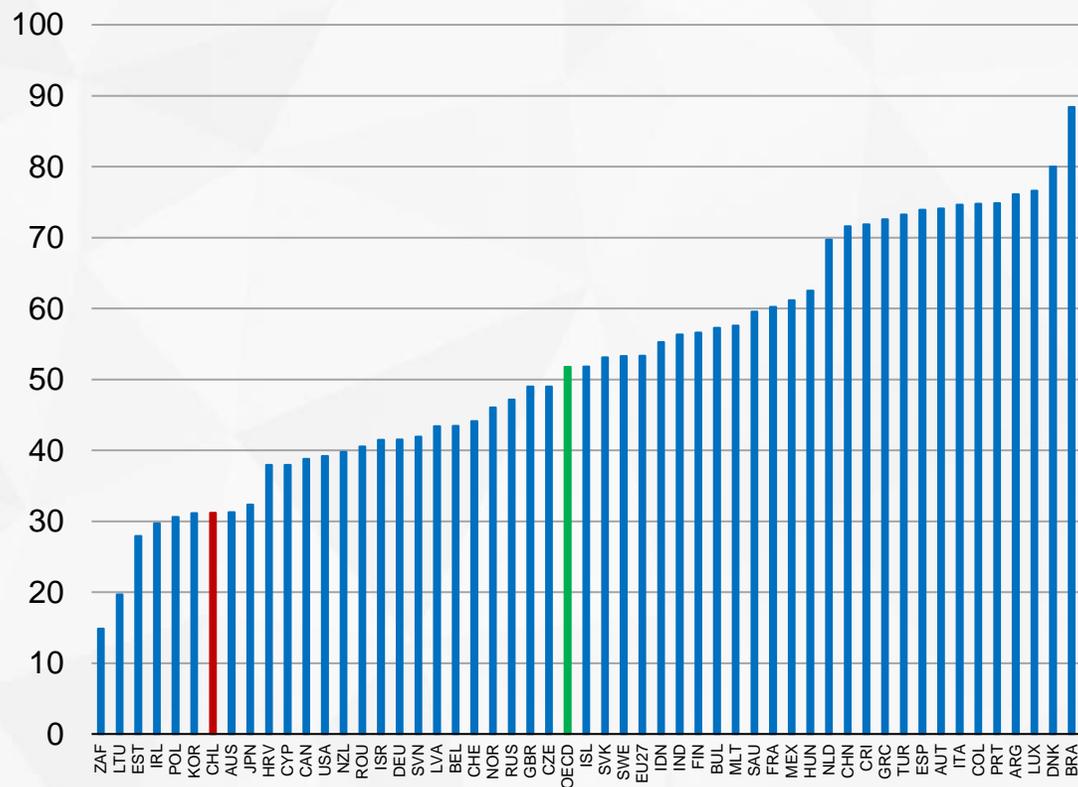
En curso: diseño de instrumentos

Abril: Diálogos sociales con asociaciones empresariales, académicos, organizaciones de la sociedad civil, organizaciones sociales, etc..

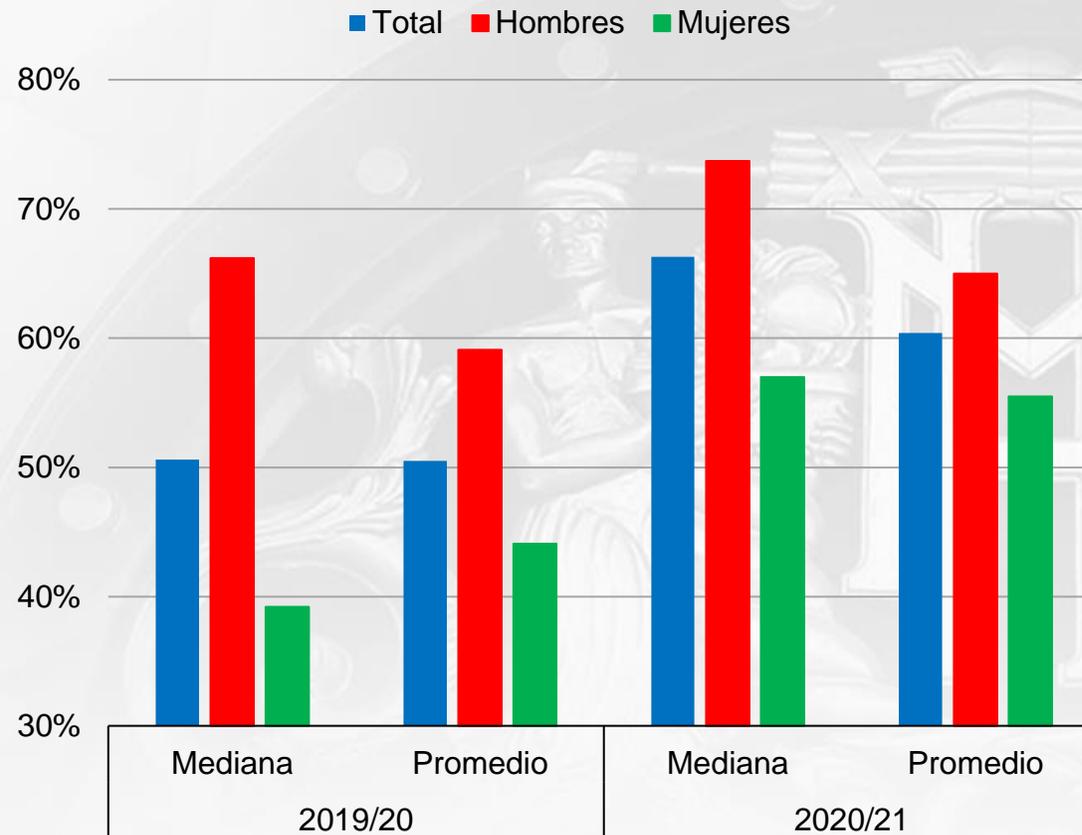
Junio: Se presenta el proyecto de ley

Pensiones: Las contribuciones efectivas al sistema de pensiones son bajas, lo que limita una tasa de reemplazo más alta. La densidad de cotizaciones es considerablemente baja para las mujeres

Tasa de reemplazo bruta
(a la edad de jubilación, 2020)



Densidad Cotizaciones en Chile
(nro. de meses cotizados sobre nro. meses desde afiliación)



Nota: la columna verde representa el promedio de la OCDE y la columna roja representa a Chile. En Chile, las cifras incluyen el seguro de invalidez y las cuotas pagadas a las AFP.

Fuente: OCDE, FMI.

Reforma de pensiones



- Cuál es el propósito de los sistemas de pensiones?
 1. Prevenir la pobreza en la vejez.
 2. Generar cierta continuidad de ingresos ante diversas contingencias, incluida la vejez.
 3. Ser capaz de cubrir todas las grandes contingencias a las que se pueden enfrentar las personas a lo largo de su vida.
- Se necesitan sistemas que sean sostenibles en términos de su estructura financiera. No podemos depender de un solo mecanismo.
- Capitalización individual: no podemos asegurar la prevención de la pobreza en la vejez.
- Sistema de reparto: desequilibrios financieros insostenibles a medida que la población envejece.
- Es necesario combinar elementos diferentes para abordar estos tres desafíos.
- Apoyo fiscal para asegurar la prevención de la pobreza en la vejez.
 1. Capitalización para asegurar la acumulación en el tiempo, lo que viabiliza una alta tasa de reemplazo
 2. Un componente solidario para asegurar que las diferentes contingencias estén adecuadamente cubiertas.

Se presentará una propuesta en el 3T2022.

Es necesario recuperar la liquidez y profundidad financiera del mercado de capitales doméstico

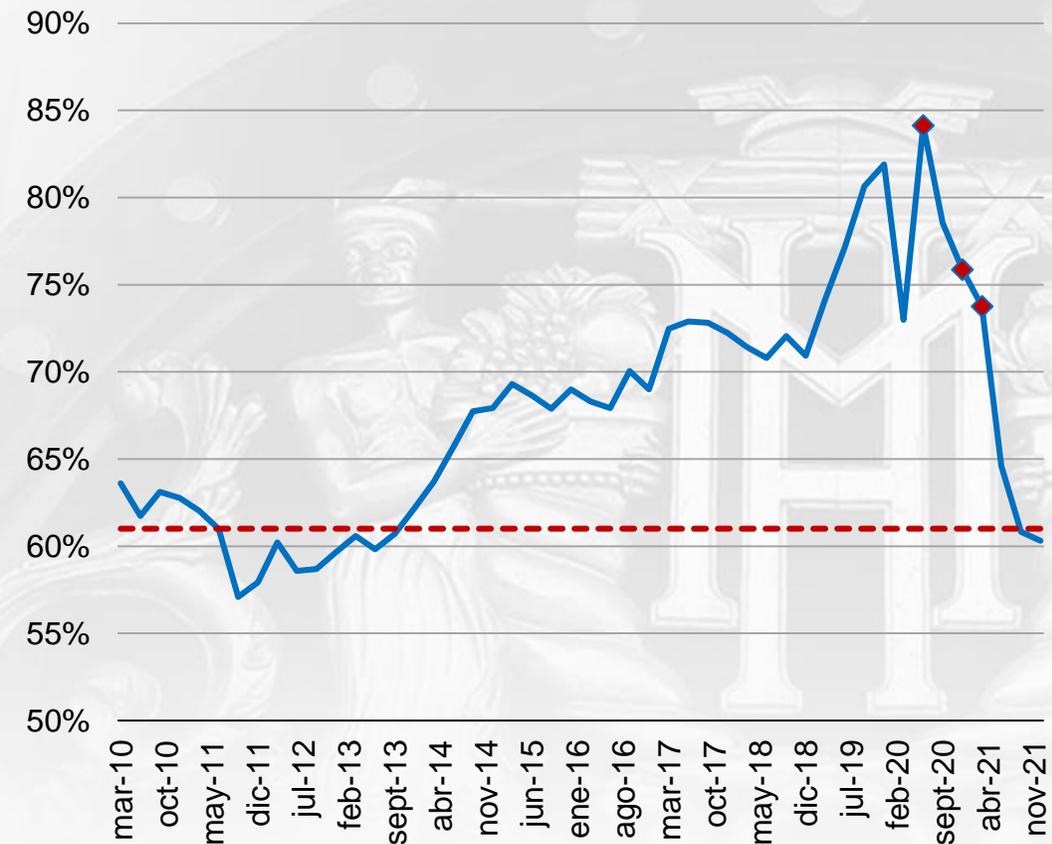
Proyectos e iniciativas que promoverán un mayor progreso hacia mercados de capitales más profundos, más estables e inclusivos

- **Proyecto de Ley de Innovación Financiera** (Tecnología financiera)
- **Internacionalización del CLP** (RUT simplificado).
- **Resiliencia del sistema financiero y su infraestructura.** (permitir que el Banco Central otorgue liquidez a los actores financieros no bancarios)
- **Iniciativa de ley que establece un sistema de supervisión basado en riesgos para las empresas de seguros.**
- **Iniciativa que crea un registro consolidado de la deuda.**
- **Proyecto de ley que regula la protección y tratamiento de datos personales y crea la Agencia de Protección de Datos Personales.**
- **Iniciativa que crea un programa de agentes formadores de mercado para las emisiones del Tesoro.**

Note: Los puntos rojos representan las fechas de los retiros del 10%.

Fuente: Superintendencia de Pensiones de Chile (SP) y la Comisión para el Mercado Financiero (SMF)

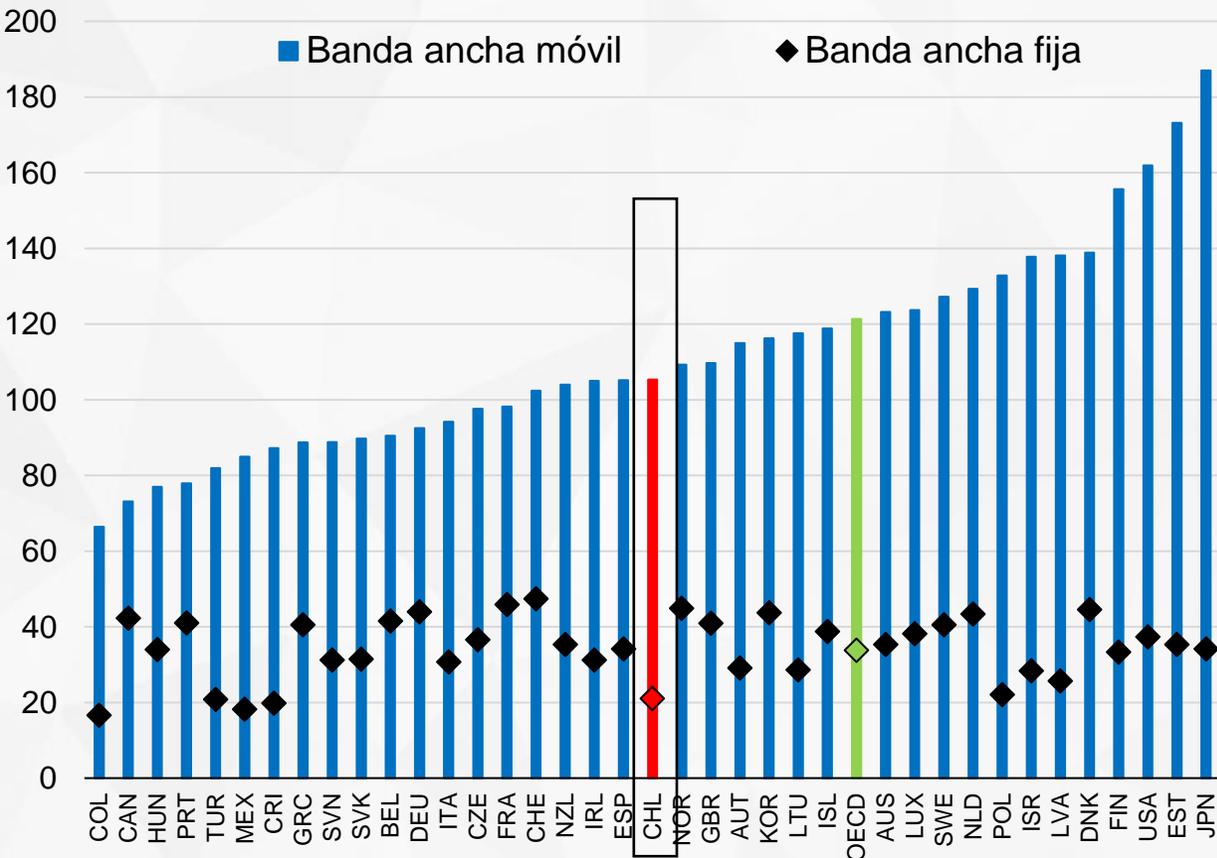
Activos totales Sistema de Pensiones
(% del PIB)



Mejorar la productividad: Hay algunas brechas que cerrar en términos de transformación digital, y en las habilidades de las áreas digitales y trabajadores con educación terciaria en TIC

Suscripciones de banda ancha

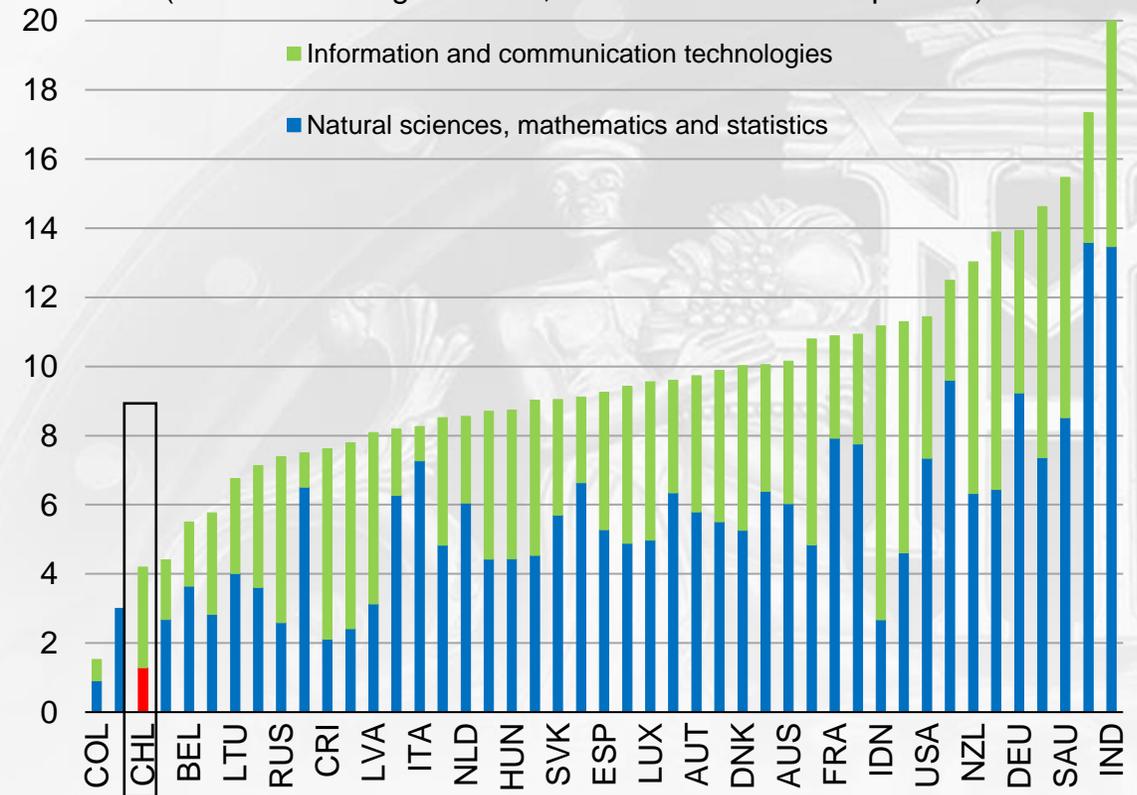
(Suscripciones por cada 100 habitantes, junio 2021)



Fuente: OECD

Graduados de educación terciaria por campo

(% de todos los graduados, 2017 o último dato disponible)



Chile está comprometido para enfrentar el Cambio Climático. Las metas son ambiciosas, pero se observan cambios relevantes en la matriz energética

Marco Regulatorio

- **Ley Marco de Cambio Climático:** fijando metas, instituciones y herramientas
- **Ley de Eficiencia Energética:** foco en sector industrial, minero y de transporte busca reducir emisiones un 2% anual

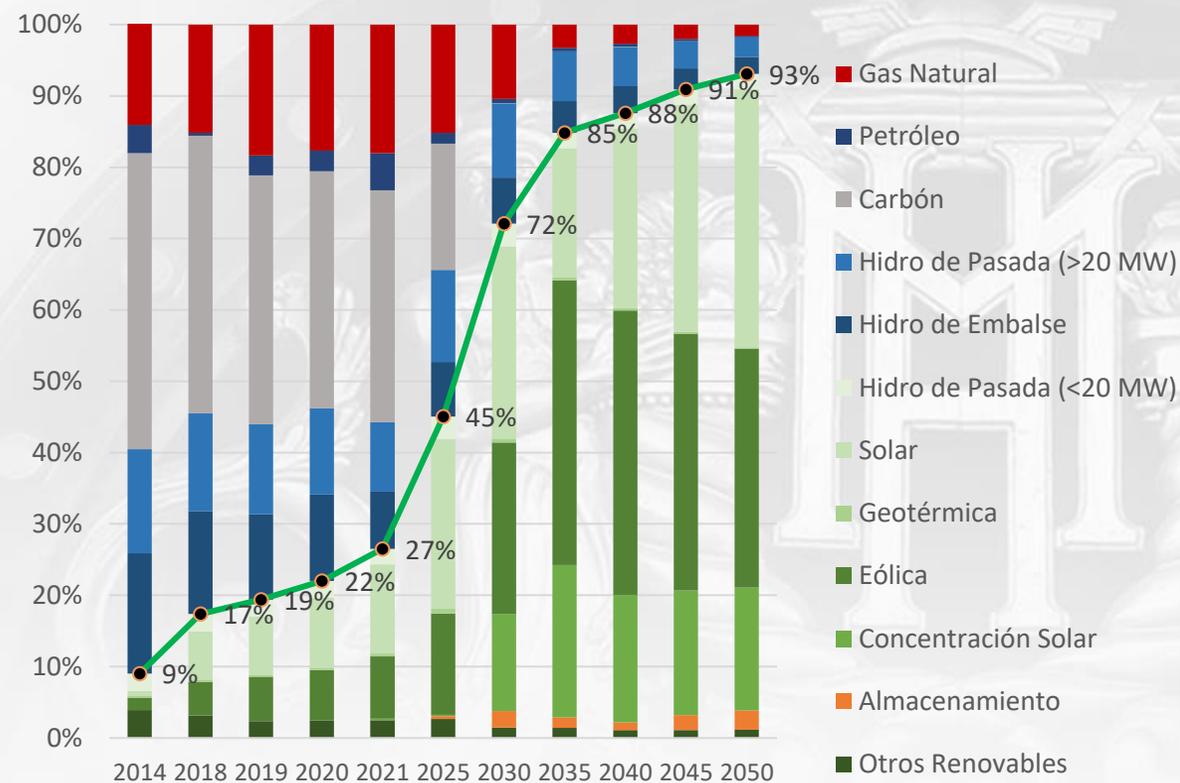
Objetivos y Metas

- **NDC 2020**
 - Chile se comprometió a un presupuesto de carbono bruto no mayor a MtCO₂eq 1.100 para el período 2020-2030, alcanzando un peak en 2050, y a un **nivel de 95 MtCO₂eq en 2030**
 - Otros: reducir al menos 25% de las emisiones de carbono a 2030; manejo sostenible y recuperación de 1.100 hectáreas de bosque nativo a 2030; creación de áreas marinas protegidas
- **Estrategia Climática de Largo Plazo**, con metas a 2050

Políticas Públicas

- **Planificación Energética de Largo Plazo:** de manera quinquenal, con el fin de prever escenarios de largo plazo (30 años)
- **Ley de Electromovilidad**
- **Estrategia Nacional de Hidrógeno Verde:**
 - (i) Consumo doméstico
 - (ii) Transporte y Exportación

Escenario Base (esperado) de emisiones de GEI a 2030 Matriz Energética y ERNC



Dentro de la **Estrategia Financiera contra el Cambio Climático**, se incorporó la emisión de bonos vinculados Sostenibles (Compromisos NDC).

- El costo financiero de un instrumento como este depende del logro de las metas de sostenibilidad asociadas al instrumento → Implica alinear esfuerzos a nivel país para cumplir las metas y evitar una sanción financiera

Los **Bonos Temáticos** han permitido dirigir recursos a objetivos Verdes, Sociales y Sostenibles, es decir, a proyectos concretos que cumplen criterios ESG.

- Hoy, casi el 30% del stock de deuda cumple con los criterios ESG
- Los sectores verdes certificados son principalmente transporte limpio
- Los sociales están alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU

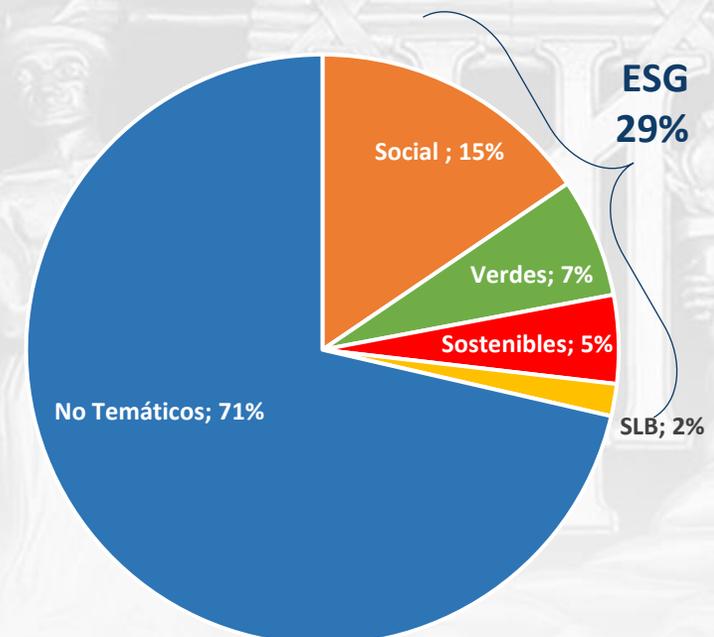
El Ministerio también canaliza recursos a proyectos verdes con una línea local en el **Fondo Verde para el Clima**.

- 5 proyectos en ejecución (US\$417 millones en financiamiento), uno público (CONAF/FAO)

Se estudiará la "**inversión responsable**" de los fondos soberanos, pudiendo incorporar criterios de sostenibilidad.

Stock al 31 de marzo de 2022

% del total



Mercado Nacional de Carbono: Chile cuenta con un “Impuesto Verde” desde 2017 y se implementará un sistema de compensación en 2023.

El papel del Ministerio de Hacienda:

- Anticipar la implementación y oportunidad de una nueva reforma (petróleos, impuestos upstream, aumento de precios del carbono, otros instrumentos, reciclaje de recolección, ajuste de carbono en frontera).
- Coordinar para una correcta implementación de un sistema mixto de instrumentos de precio del carbono.

Marco fiscal para medir el gasto público en cambio climático: El objetivo es medir el progreso en la implementación de políticas públicas asociadas a la mitigación y adaptación al cambio climático.

- Se ha trabajado en coordinación con DIPRES.
- Resultado: institucionalización de un marco fiscal para el reporte del gasto público en cambio climático en la Ley de Presupuesto y la Ley Marco de Cambio Climático.
- Este proyecto ha permitido generar elementos que facilitan la discusión sobre el gasto climático.

Taxonomía Verde: Busca identificar actividades económicas ambientalmente sostenibles, que son la clave para movilizar inversiones.

- El Comité Preparatorio para el desarrollo de las actividades económicas ambientalmente sostenibles trabajará durante 2022 para sentar las bases para su elaboración.
- Integrantes: Ministerio de Hacienda, Ministerio del Medio Ambiente, Banco Central de Chile, Consejo de Mercados Financieros y Superintendencia de Pensiones.



CHILE: CONTEXTO ECONÓMICO Y NUEVO GOBIERNO

Centro de Estudios del Desarrollo
17 de mayo de 2022

Mario Marcel | Ministro de Hacienda