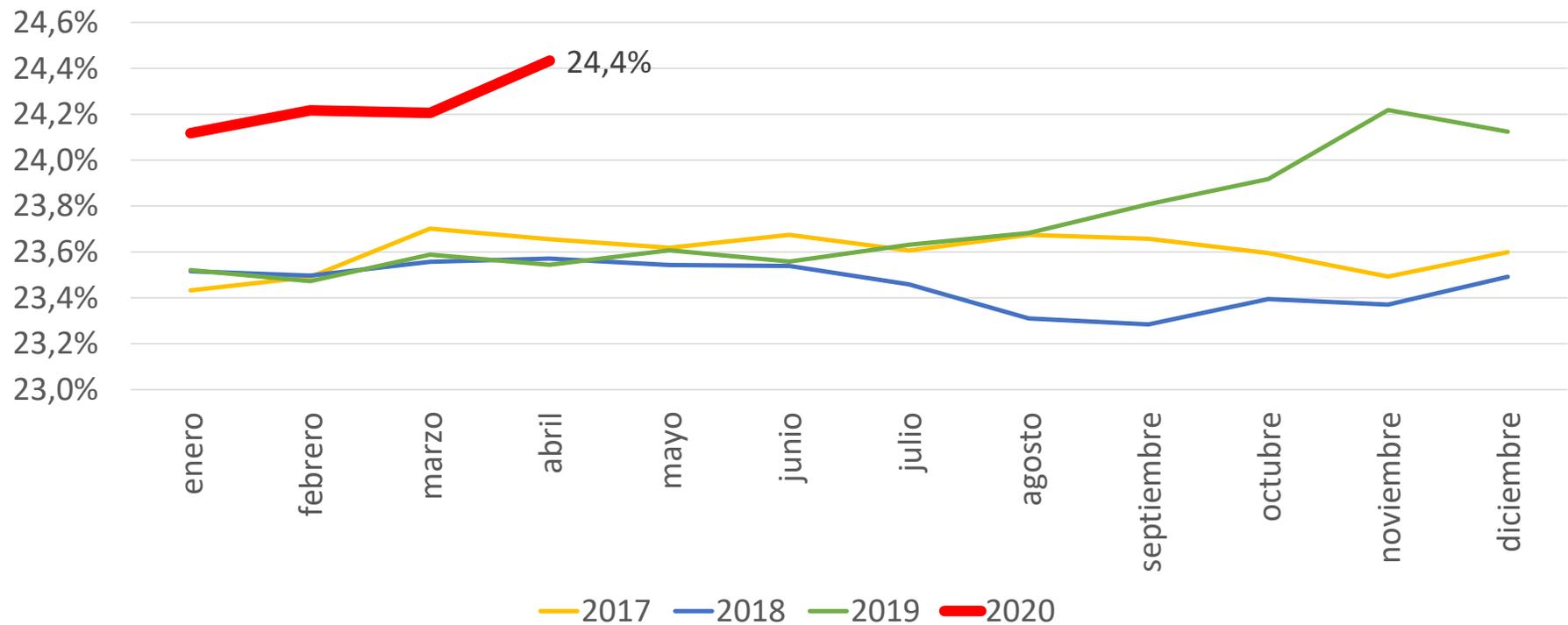


Rodrigo Cerda  
Facultad de Derecho UC y ClapesUC

Punto de Partida

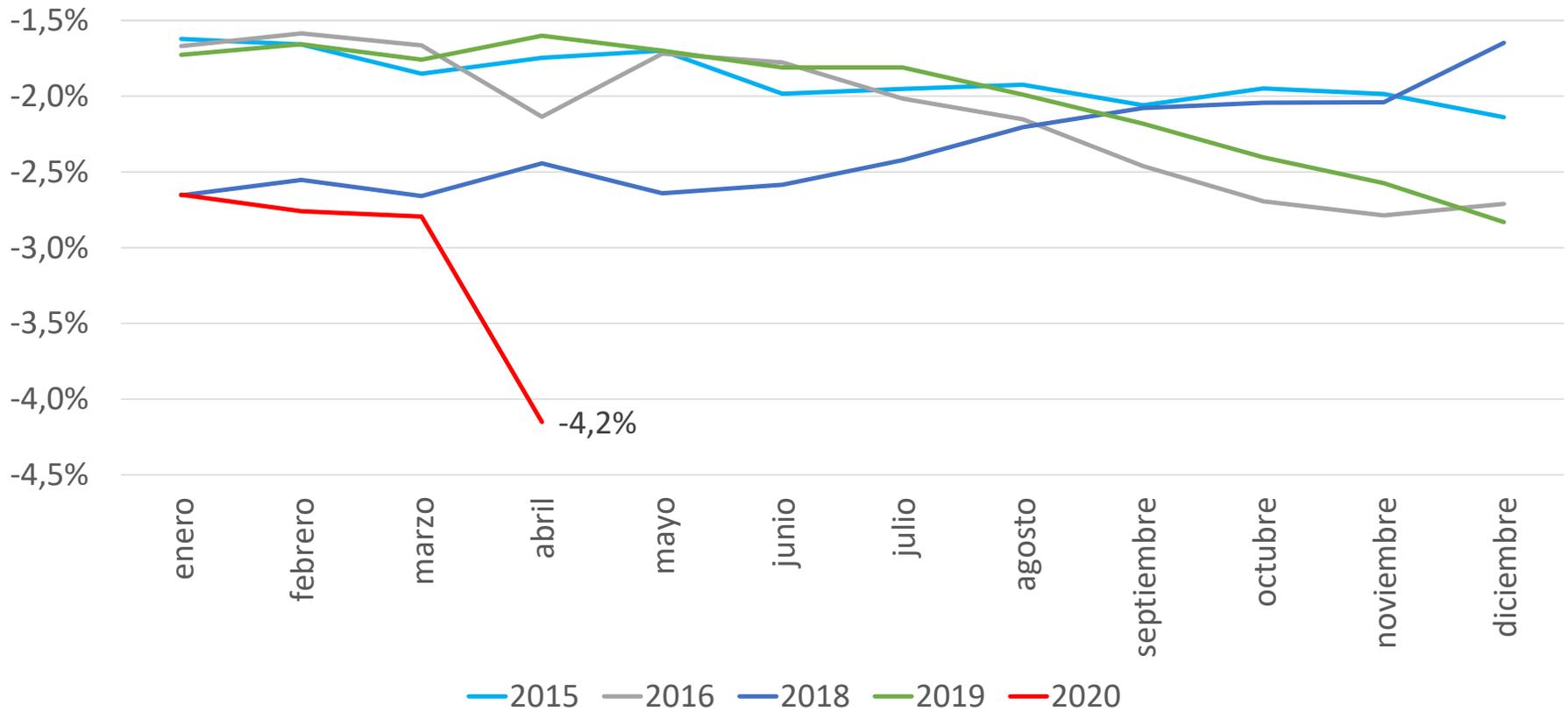
# Gasto se ha acelerado considerablemente

Gasto público % del PIB



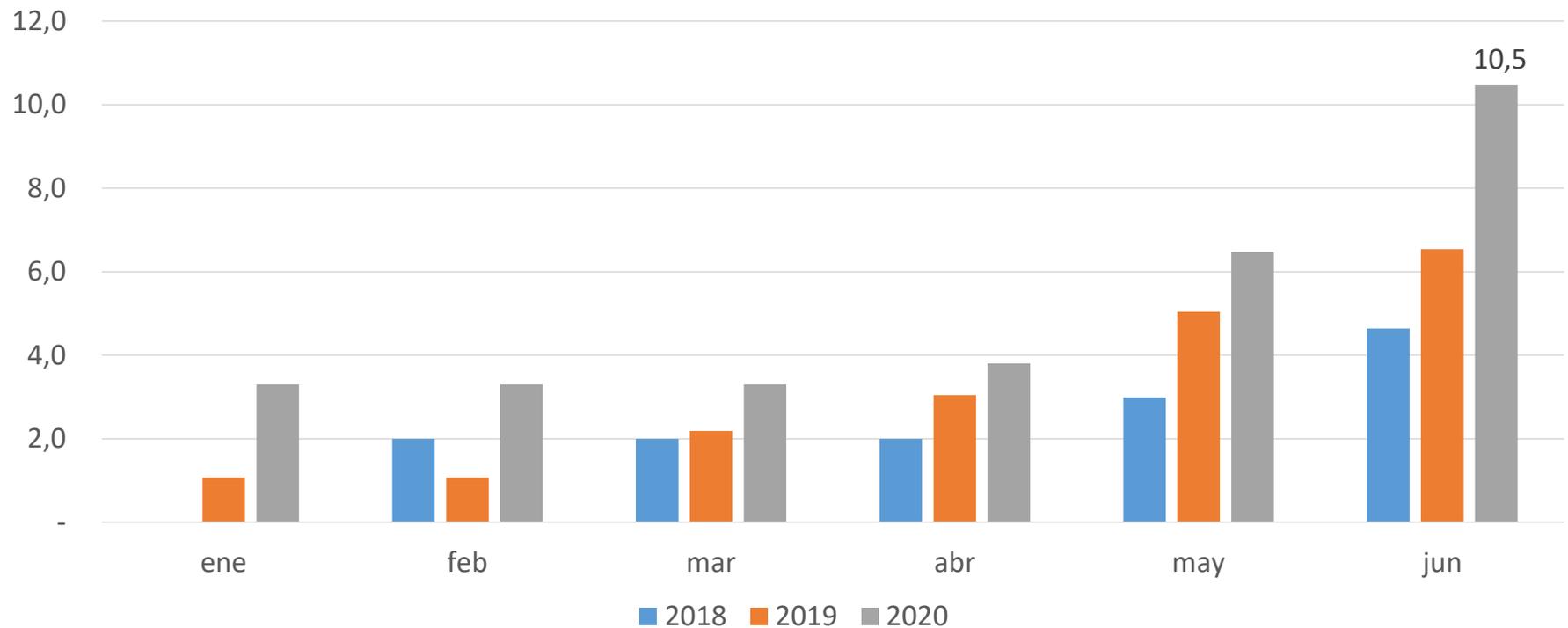
# Fuerte aumento del déficit fiscal en mes de abril

Déficit % PIB, media móvil 12 meses



# Fuerte emisión de deuda en 2020

Millones de dólares



# Importante Uso de Fondos Soberanos

- Retiro de Fondos Soberanos: MUS\$ 2.000 durante abril de 2020
- Además se retirarán MUS\$ 1.130 para pago de amortización de deuda en agosto
- <https://www.hacienda.cl/sala-de-prensa/noticias/historico/ministerio-de-hacienda-informa-retiros.html>

# Importante Uso de Fondos Soberanos

- Además Ley 21.225 publicada la semana pasada suspendió aportes al FRP por dos años y Ley 21.227 aumenta el máximo de retiros del FRP durante los años 2020 y 2021, al indicar *“durante los años 2020 y 2021 el monto de los recursos del Fondo de Reserva de Pensiones que se utilizará corresponderá a la **totalidad de la diferencia** producida entre el gasto total que corresponda efectuar en cada uno de estos años por concepto del pago de las obligaciones a que se refiere el artículo 5 y el gasto total efectuado por dicho concepto en el año 2008, debiendo este último actualizarse anualmente, de acuerdo a la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor.”*
- Dado lo anterior, el retiro anual del FRP este año será en torno a USD1,5 mil millones, y en 2021 de USD2,5 mil millones.

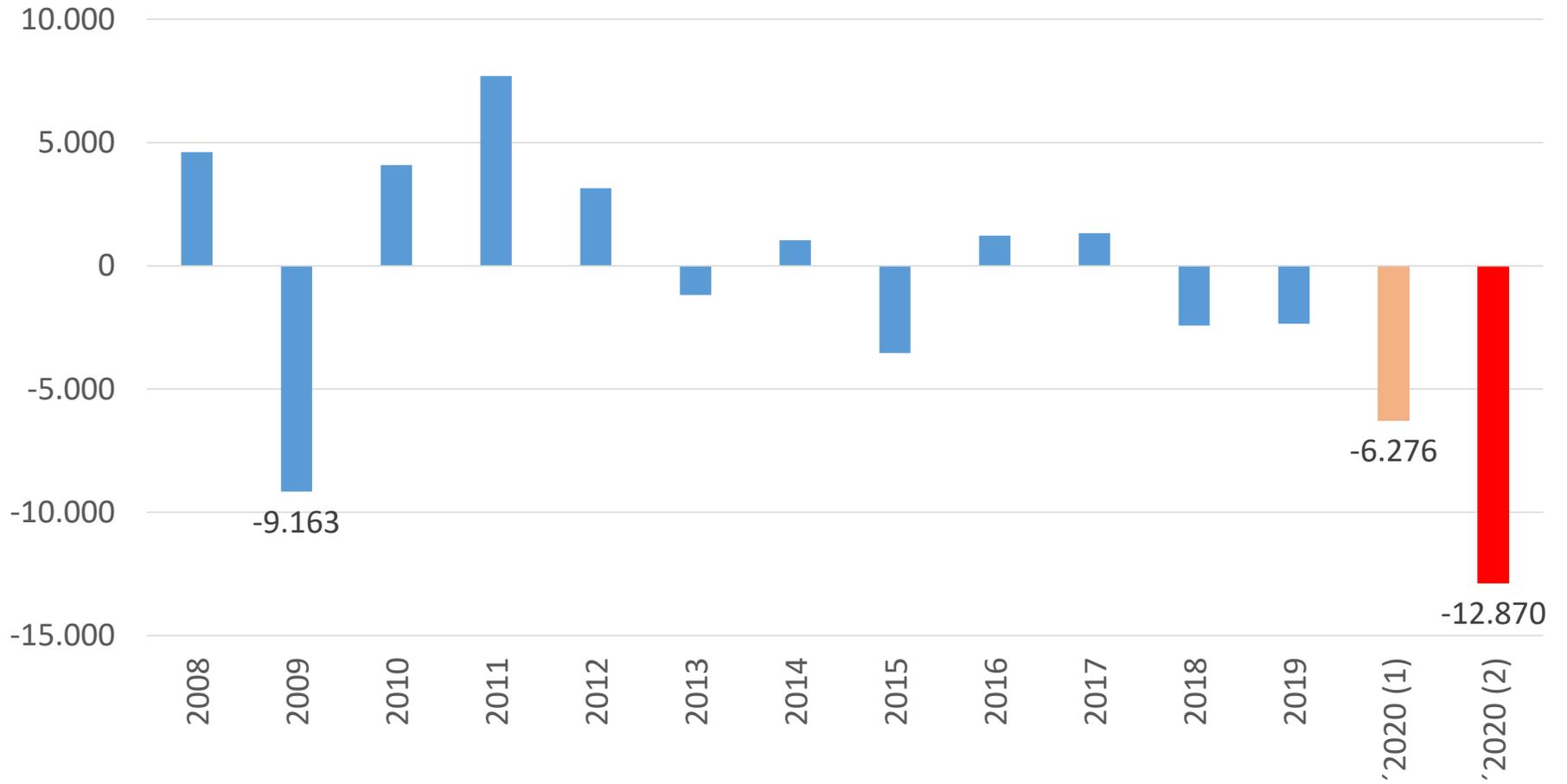
# Paquete actual del gobierno es muy agresivo en requerimientos de financiamiento

- ¿Porqué?
- Déficit de 8 puntos del PIB, más requerimientos bajo la línea. Seguramente estaremos en necesidades de financiamiento en 2020 por 10 puntos del PIB
- Se requiere financiar 25.000 MMUS\$
  - 13.000 MMUS\$ de deuda
  - 12.000 MMu\$ de activos
    - 3.160 MUS\$ del FEES
    - 9.000 MUS\$ aprox de OATP

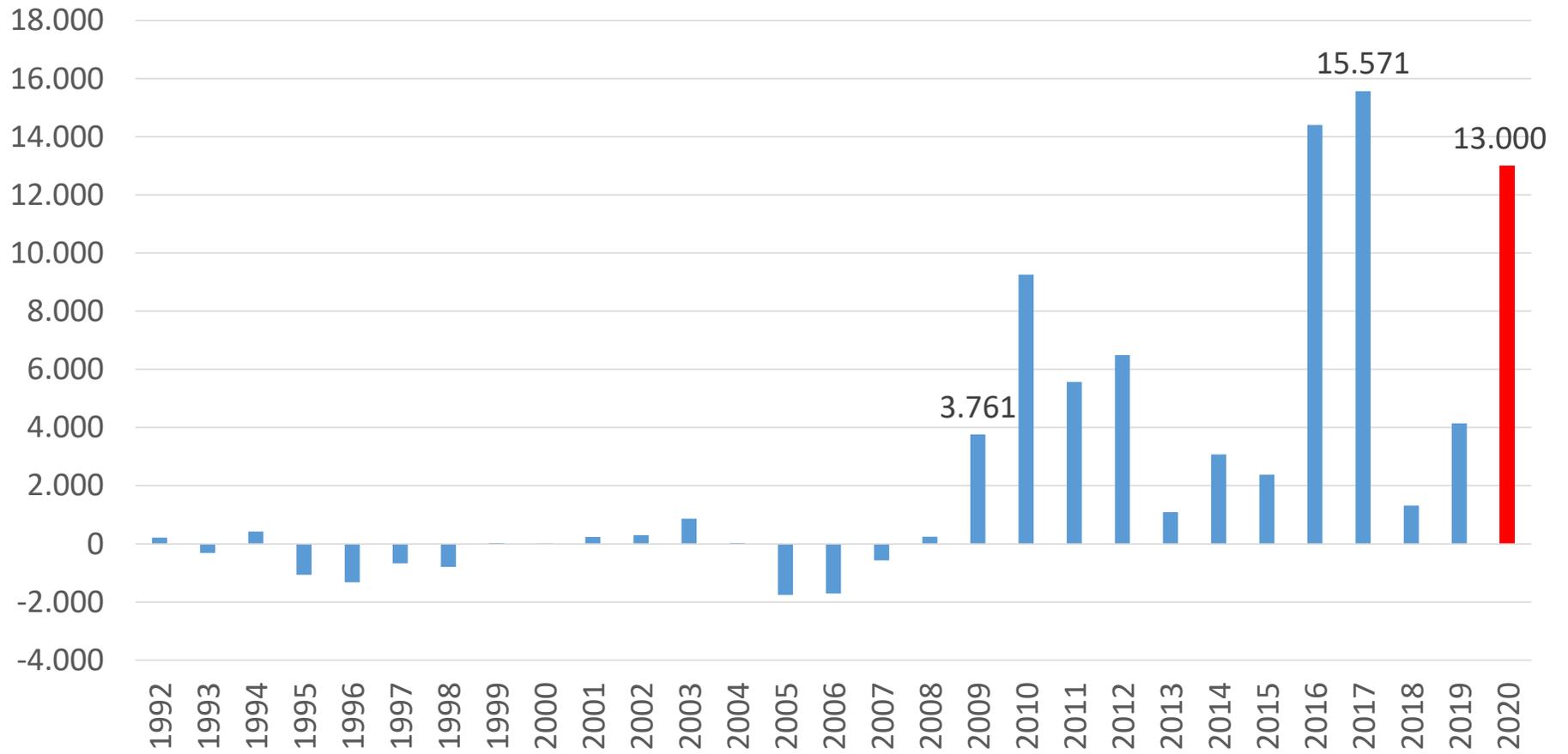
# Situación de activos y deuda

Activos					Variación
	31-12-2019	01-01-2020	30-03-2020	31-12-2020	31.12.2020 versus 01.01.2020
FEES	12.233	12.233	12.334	9.337	-2.896
OATP	1.297	7.891	8.293	0	-7.891
FpE, FAR, TAC	1.044	1.044	1.045	882	-162
Subtotal	14.574	21.168	21.672	10.219	-10.949
FRP	10.812	10.812	9.923	8.891	-1.921
Total	25.386	31.980	31.595	19.110	-12.870
Deuda	74.391	74.391	77.691	87.391	13.000
Deuda Neta	49.005	42.411	46.096	68.281	25.870
Activos % PIB	10,2%	12,8%	12,6%	7,6%	-5,1%
Deuda % PIB	29,8%	29,8%	31,1%	35,0%	5,2%

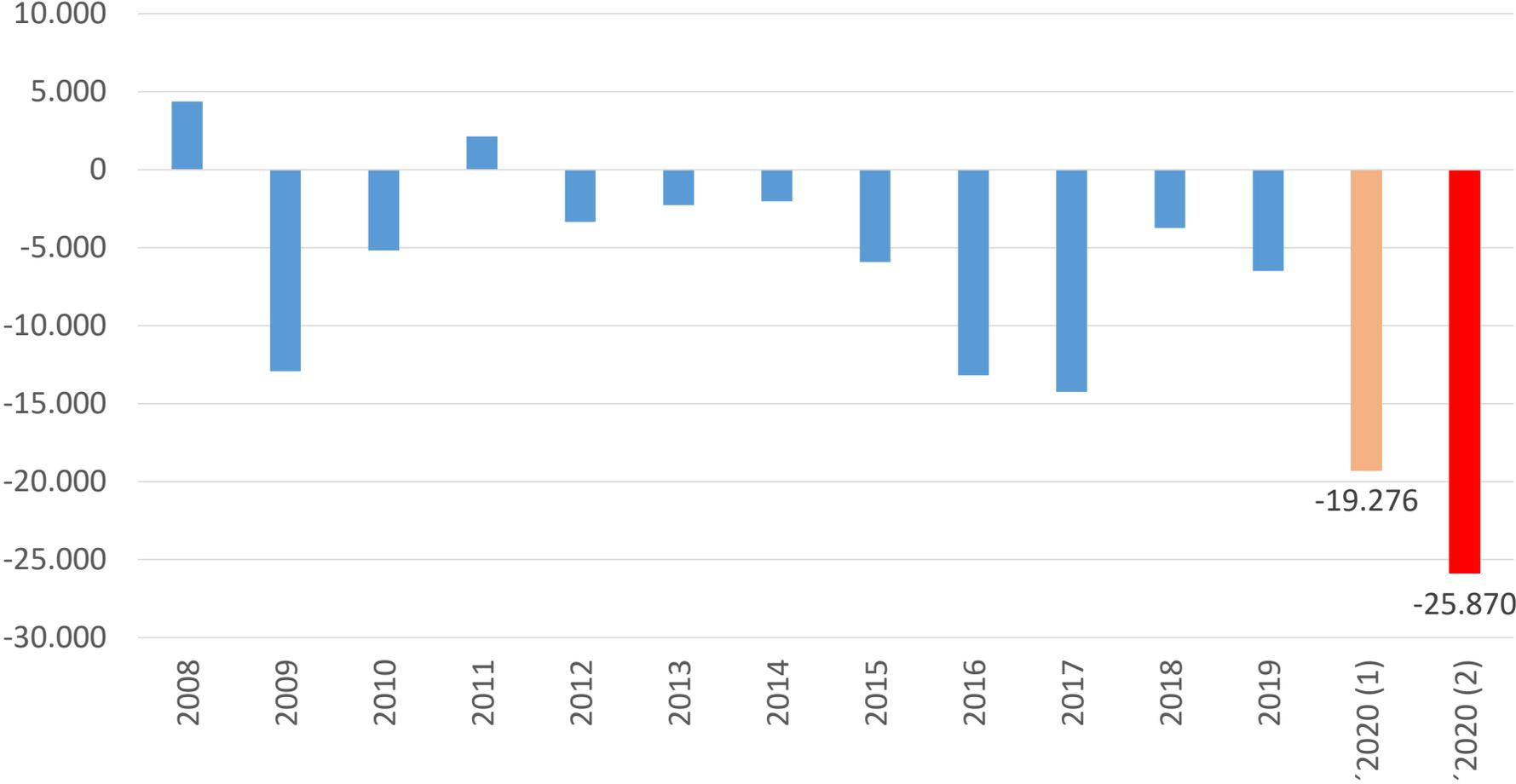
## Variación Activos Consolidados TP, Millones de dólares



### Variación deuda, Millones de dólares



### Cambio Posición financiera neta, Millones de US\$



# Deuda países desarrollados

**Figure 3: Debt levels and trajectories may be approaching 'danger zones'**

Debt-to-GDP ratio, %			
	2019	5yr change	2021F
Japan	225	10	247
Italy	149	-4	168
US	135	-1	157
France	133	9	145
Spain	114	-1	131
Canada	95	3	112
UK	85	-2	98
Netherlands	64	-18	67
Germany	56	-14	62
Sweden	49	-7	54
Australia	45	8	62
Korea	44	1	51
Switzerland	26	-4	28

Source: Oxford Economics

Chile aumentó su deuda % PIB en 13 puntos entre 2014 y 2019.

A fines de 2019 llegó a 27.9% del PIB.

# Perspectivas de mediano plazo

## Cuadro 7.1

### Balances del Gobierno Central Total 2021-2022

(millones de pesos 2020 y % del PIB)

	2021	2022
(1) Total Ingresos Efectivos	45.616.490	47.326.528
(2) Total Gastos Comprometidos	51.228.815	52.625.067
(3) Ingresos Cíclicamente Ajustados	44.913.982	47.916.446
<b>(4) Meta BCA (% del PIB)</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,0</b>
(5) Nivel de gasto compatible con meta	50.199.945	52.319.357
(6) Diferencia Gasto / Holgura [5]-[2] (MM\$ de 2020)	-1.028.870	-305.710
(7) Diferencia Gasto (MM de US\$)	-1.401	-440
(8) Diferencia Gasto (% del PIB)	-0,5	-0,1
<b>(9) Balance Efectivo compatible con meta (1)-[5] (% del PIB)</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,3</b>

Fuente: Dipres.

**Cuadro 7.3****Balances del Gobierno Central Total 2023-2024**

(millones de pesos 2020 y % del PIB)

	2023	2024
(1) Total Ingresos Efectivos	49.829.389	51.200.350
(2) Total Gastos Comprometidos	53.179.309	54.244.141
(3) Ingresos Cíclicamente Ajustados	49.806.992	50.762.192
<b>(4A) META (A) BCA: REDUCCIÓN DE 0,5% DEL PIB (% DEL PIB)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>
(5a) Nivel de gasto compatible con meta	53.215.194	53.106.058
(6a) Diferencia Gasto / Holgura (5a)-(2)	35.885	-1.138.083
(7a) Diferencia Gasto Millones de US\$	53	-1.737
(8a) Diferencia Gasto como % del PIB	0,0	-0,5
<b>(9A) BALANCE EFECTIVO COMPATIBLE CON META (1)-(5A) (% DEL PIB)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,8</b>
<b>(4B) META (B) BCA: REDUCCION DE 0,2% DEL PIB (% DEL PIB)</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,6</b>
(5b) Nivel de gasto compatible con meta	53.896.834	54.512.377
(6b) Diferencia Gasto / Holgura (5b)-(2)	717.525	268.236
(7b) Diferencia Gasto Millones de US\$	1.063	409
(8b) Diferencia Gasto como % del PIB	0,3	0,1
<b>(9B) BALANCE EFECTIVO COMPATIBLE CON META (1)-(5B) (% DEL PIB)</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,4</b>
<b>(4C) META (C) BCA: FIJA EN -2,0% DEL PIB (% DEL PIB)</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>
(5c) Nivel de gasto compatible con meta	54.351.261	55.449.924
(6c) Diferencia Gasto / Holgura (5c)-(2)	1.171.952	1.205.782
(7c) Diferencia Gasto Millones de US\$	1.737	1.840
(8c) Diferencia Gasto como % del PIB	0,5	0,5
<b>(9C) BALANCE EFECTIVO COMPATIBLE CON META (1)-(5C) (% DEL PIB)</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,8</b>

Fuente: Dipres.

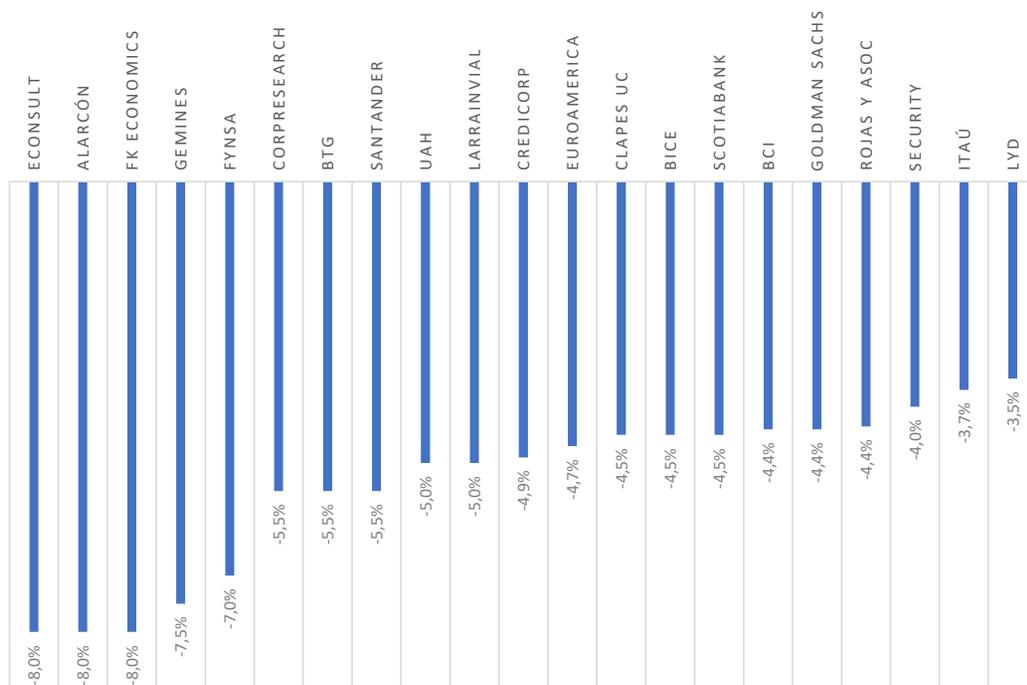
## Escenarios anteriores

- No considera nuevo paquete fiscal
- Paquete debe ser transitorio
- Crecimiento puede ser menor y por lo tanto los ingresos fiscales pueden ser menores

- En el mediano plazo, lo relevante es el balance primario amplificado
  - Recaudación / Pib
  - Gastos excluyendo intereses / PIB
  - Requerimiento bajo la línea / PIB

¿Qué considerar en el corto plazo?

# Tras IMACEC de abril, proyección para el año se ajustó hasta -4,9%



	Mayo	2T20	2020
<b>Promedio</b>	<b>-15.7%</b>	<b>-13.8%</b>	<b>-5.4%</b>
<b>Mediana</b>	<b>-15.8%</b>	<b>-13.7%</b>	<b>-4.9%</b>

# Propuestas para un plan de reactivación

- 1. Extender los beneficios actuales a las familias vulnerables por tres meses más y utilizar los espacios disponibles:** Utilizar el total de los recursos destinados para el ingreso familiar de emergencia (US\$ 2.000 millones) y sumar de ser necesario US\$ 900 millones para extender el beneficio hasta inicios de 2021
- 2. Extender los beneficios tributarios a personas y empresas por tres meses más:** (i) suspensión de pago de PPM por 3 meses; (ii) postergación pago IVA por 3 meses; (iii) postergación pago impuesto a la renta Pymes; (iv) postergación pago contribuciones por 3 meses; (v) devolución retención impuesto a la renta independientes 3 meses
- 3. Subsidios al empleo:** subsidio de \$100 mil mensual para 400 mil personas por un año

# Propuestas para un plan de reactivación

**4) Política tributaria para incentivar la inversión y el empleo:** (i) Ampliar el beneficio de depreciación instantánea al 100% del valor de la inversión por un período de un año; (ii) Extensión de la rebaja del impuesto de timbres y estampillas hasta junio de 2021

**5) Inversión pública y concesiones:** US\$ 4.500 millones (40% concesiones)

## Costo de las medidas (MM de US\$)

Medida	2020	2021	2022	Total
Extensión del ingreso familiar de emergencia	600	300	-	900
Subsidio al empleo (400 mil empleos)	300	300	-	600
Depreciación instantánea	-	400	800	1.200
Costo financiero de extender medidas:				
- Suspensión de pago de PPM por 3 meses				
- Postergación pago IVA por 3 meses				
- Postergación pago impuesto a la renta Pymes	130	-	-	130
- Postergación pago contribuciones por 3 meses				
- Devolución retención impuesto a la renta independientes 3 meses				
Extensión de la rebaja del impuesto de TyE	210	420	-	630
Inversión pública y concesiones	1.500	3.000	-	4.500
<b>Total</b>	<b>2.740</b>	<b>4.420</b>	<b>800</b>	<b>7.960</b>

Fuente: Elaboración propia

## Financiamiento de las medidas (MM de US\$)

	2020	2021	2022	Total
Concesiones	600	1.200	-	1.800
Subejecución del Presupuesto 2020	1.000	-	-	1.000
Uso de provisiones 2020	900	-	-	900
Reasignaciones Presupuesto 2021	-	1.000	-	1.000
Crecimiento económico (a)	240	1.020	800	2.060
Emisión de deuda/uso de activos	-	1.200	-	1.200
<b>Total</b>	<b>2.740</b>	<b>4.420</b>	<b>800</b>	<b>7.960</b>

- (a) Los recursos que entrega el crecimiento económico en 2022 son mayores a US\$ 800 millones, pero en este cuadro se considera solo la fracción necesaria para financiar el costo de la depreciación instantánea.

Fuente: Elaboración propia

# Fitch baja calificación de Perú en moneda local y la mantiene en extranjera

La agencia calificadora afirmó que las finanzas públicas de Perú ya no son una fortaleza en relación con sus finanzas externas, como consecuencia de la pandemia del coronavirus.

La agencia calificadora **Fitch Ratings** rebajó la calificación de emisor Issuer Default Rating IDR) de largo plazo en moneda local de Perú a 'BBB +' con perspectiva estable, en comparación a la calificación anterior de 'A-', por el impacto de la pandemia del coronavirus.

Asimismo, la compañía mantuvo la calificación IDR en moneda extranjera a largo plazo de Perú en 'BBB +' con perspectiva estable.

*"Fitch ya no considera que las finanzas públicas de Perú son una fortaleza en relación con sus finanzas externas",* dijo la firma en un reporte.

La agencia de calificación de riesgo consideró que las medidas de gasto y la pérdida de ingresos causados por el **COVID-19** elevarán la deuda de Perú a 31.9% en 2020, frente al 26.8% del año pasado.

*"Se espera que Perú agote su fondo de estabilización fiscal y use otros saldos de tesorería líquidos en 2020, dejando al gobierno pocos activos líquidos para enfrentar shocks futuros",* acotó.