

Ministerio de Hacienda

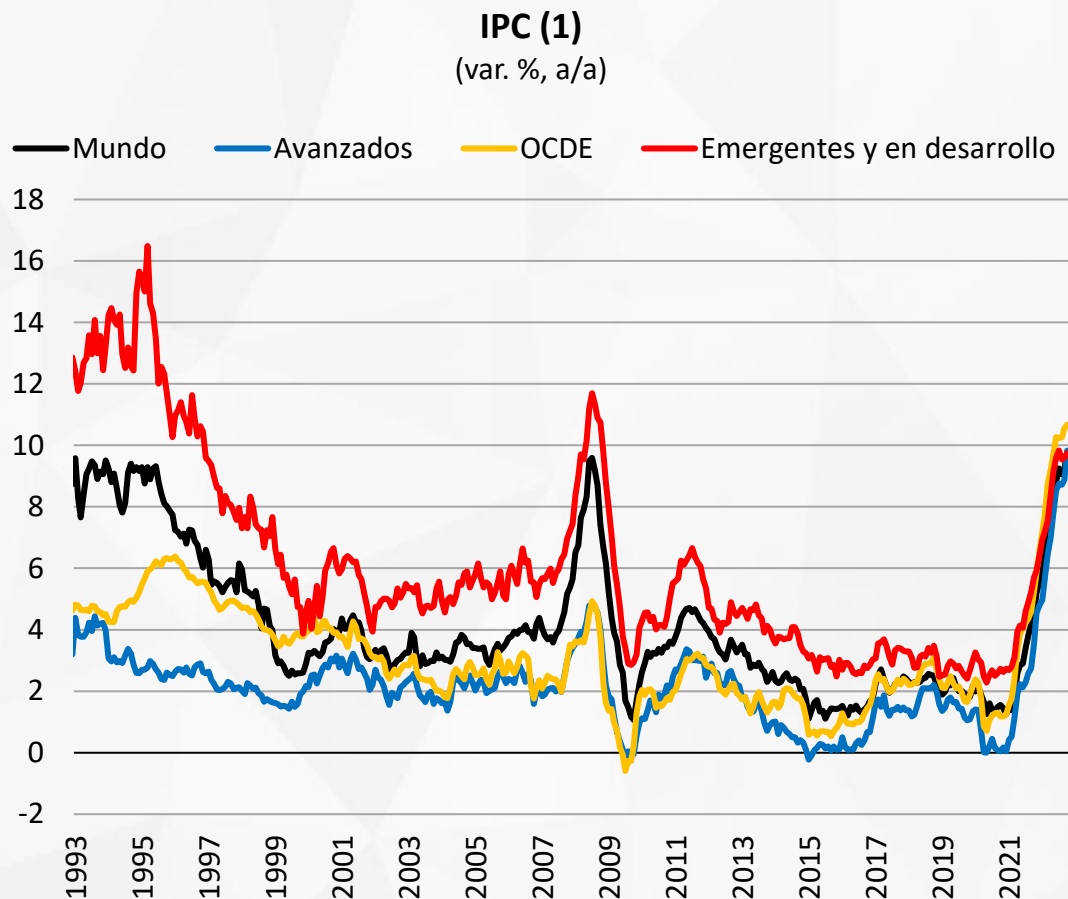


Perspectivas económicas de Chile en el contexto actual

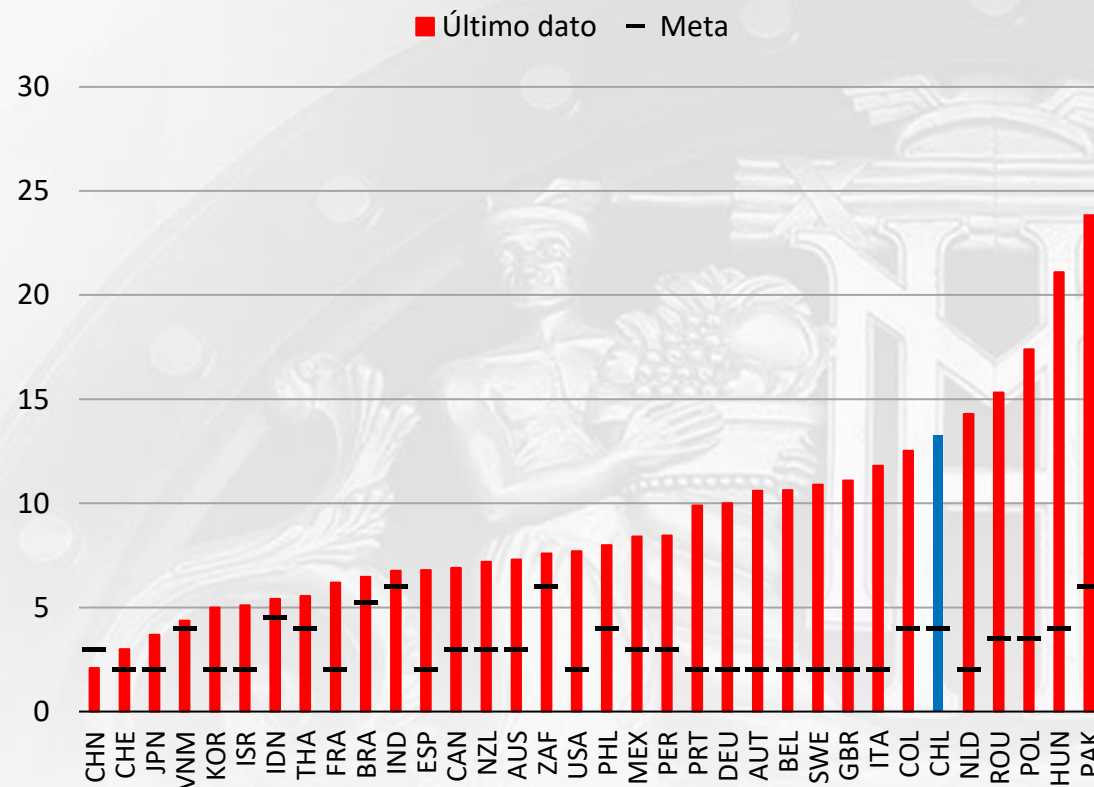
**38ª Asamblea de Socios
Supermercados de Chile**
7 de diciembre de 2022

Mario Marcel | Ministro de Hacienda

La alta inflación se ha convertido en un fenómeno global y se encuentra por sobre las metas de varias economías



Inflación en países con objetivos de inflación (2)
(países seleccionados)

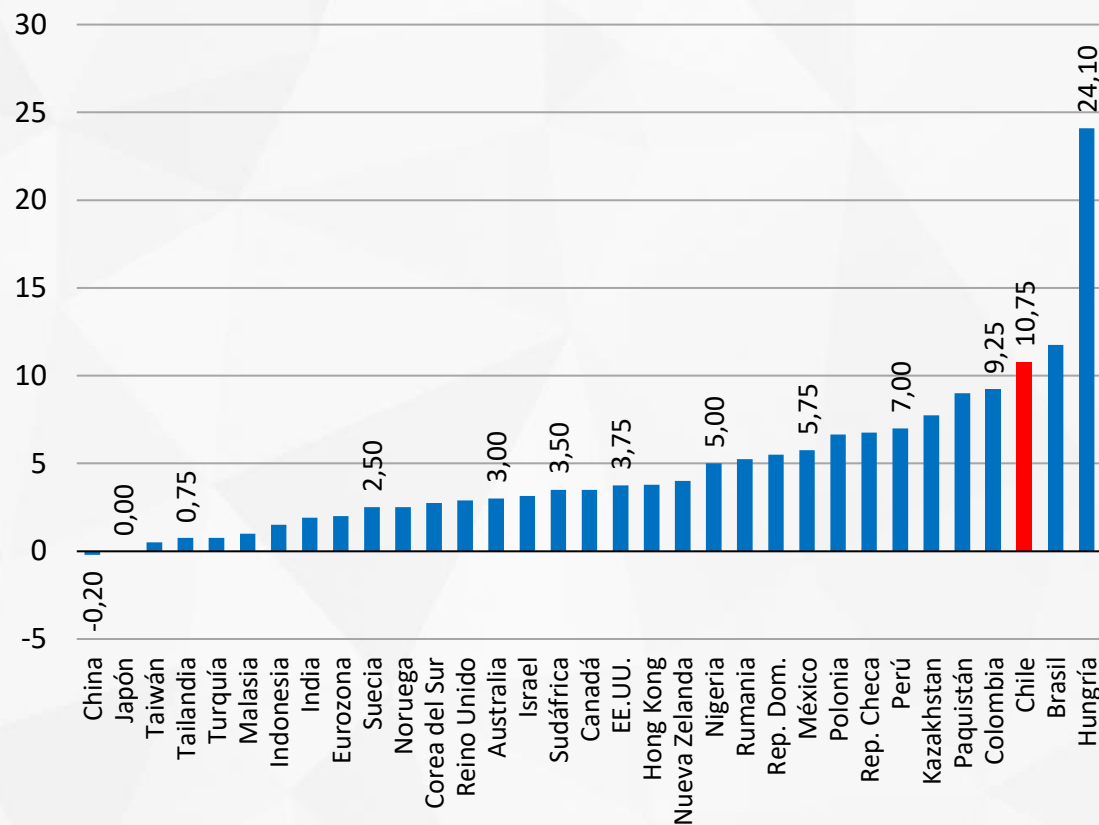


Nota: (1) Para: Mundo, Avanzados y Emergentes y en Desarrollo, cifras corresponden a la mediana de cada agregado. (2) Inflación objetivo, obtenida de Bloomberg.

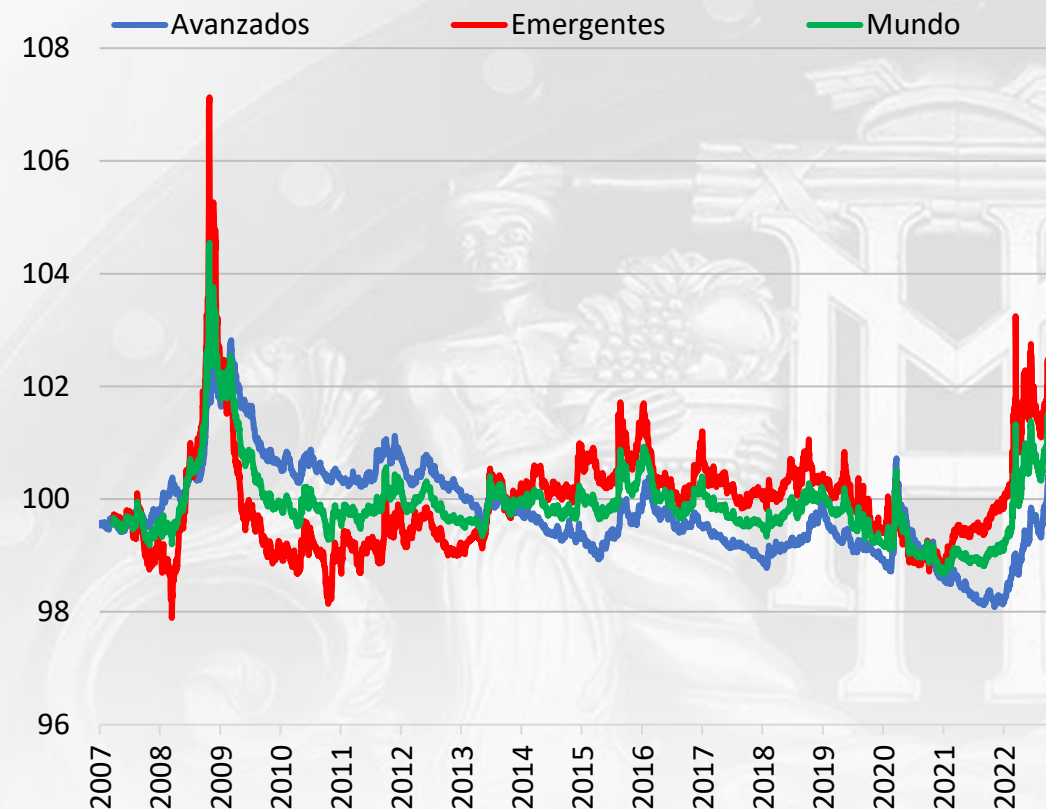
Fuente: Banco Mundial, OCDE y Bloomberg.

Bancos Centrales han aumentado las tasas desde los mínimos del periodo de pandemia. Como resultado, las condiciones financieras se han estrechado en todo el mundo

Cambio en tasas desde su nivel más bajo en 2020 (1)
(países seleccionados, puntos porcentuales)



Índice de Condiciones Financieras
(índice)

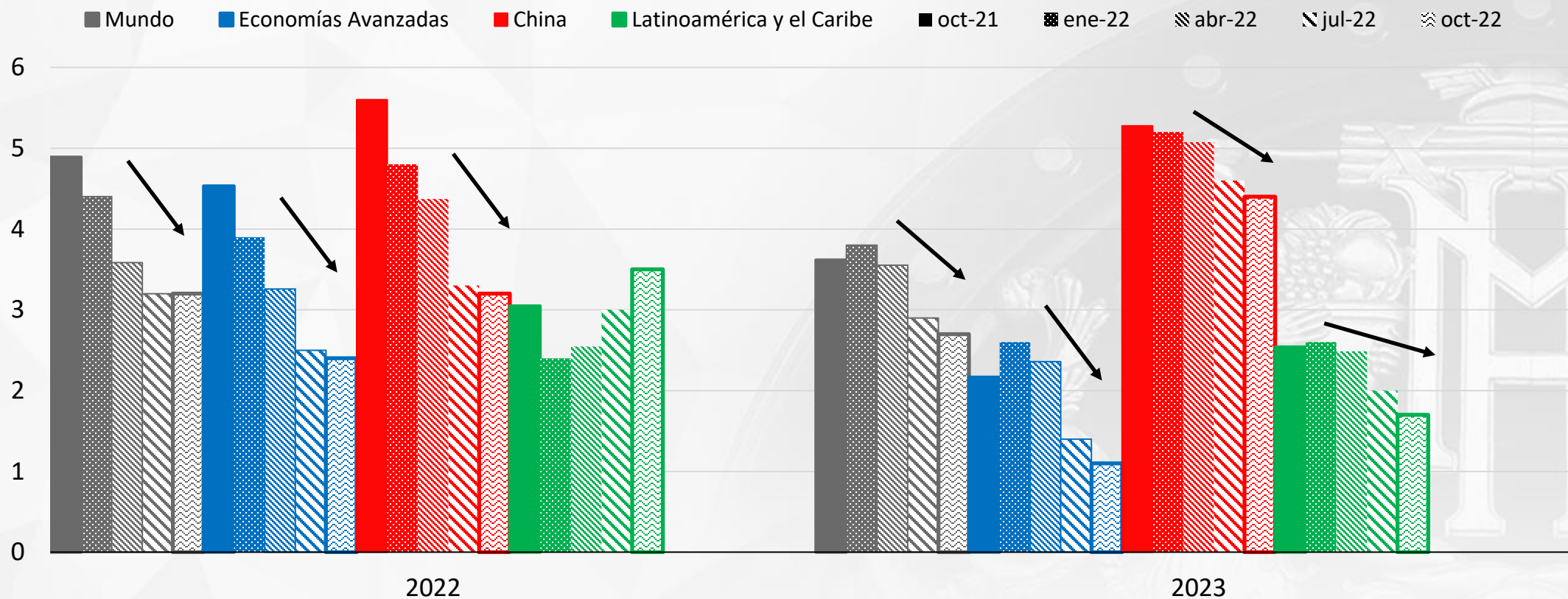


Nota (1) Cambio en tasa desde su valor más bajo en 2020

Fuente: Goldman Sachs y Bloomberg.

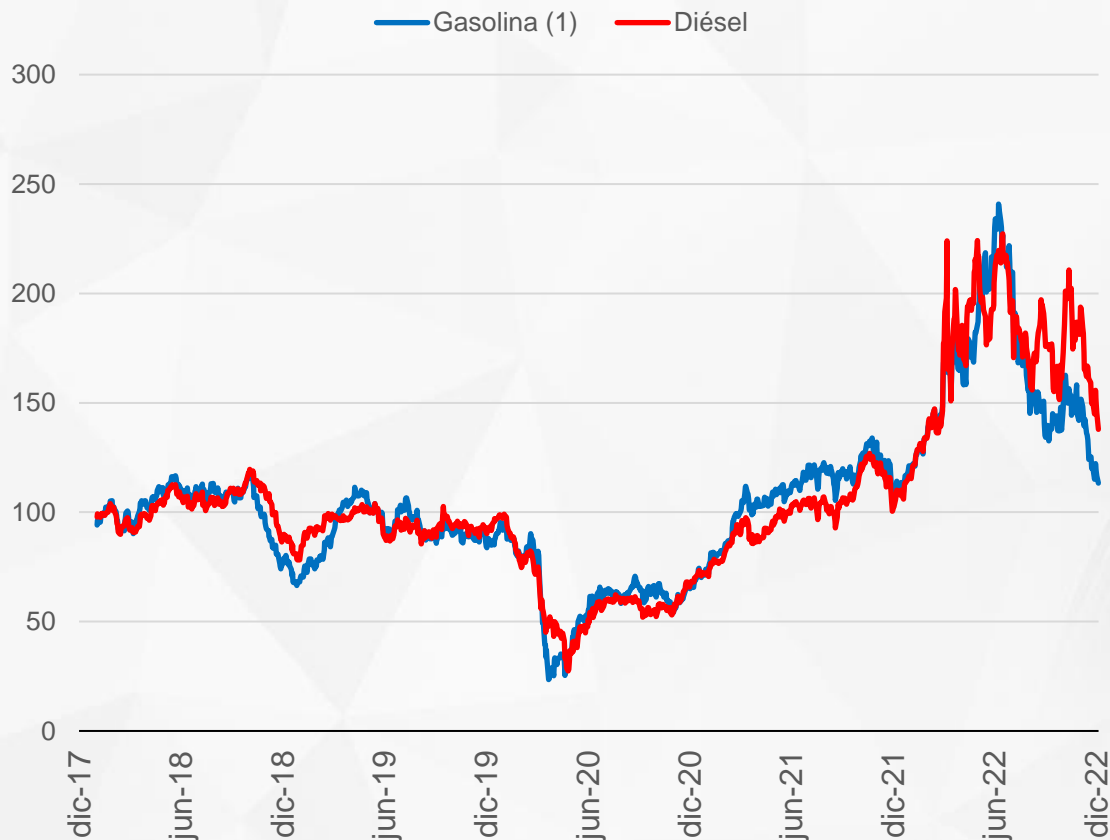
Una nueva recesión mundial se ha vuelto más probable

FMI: Proyecciones crecimiento del PIB 2022 & 203 (porcentaje)

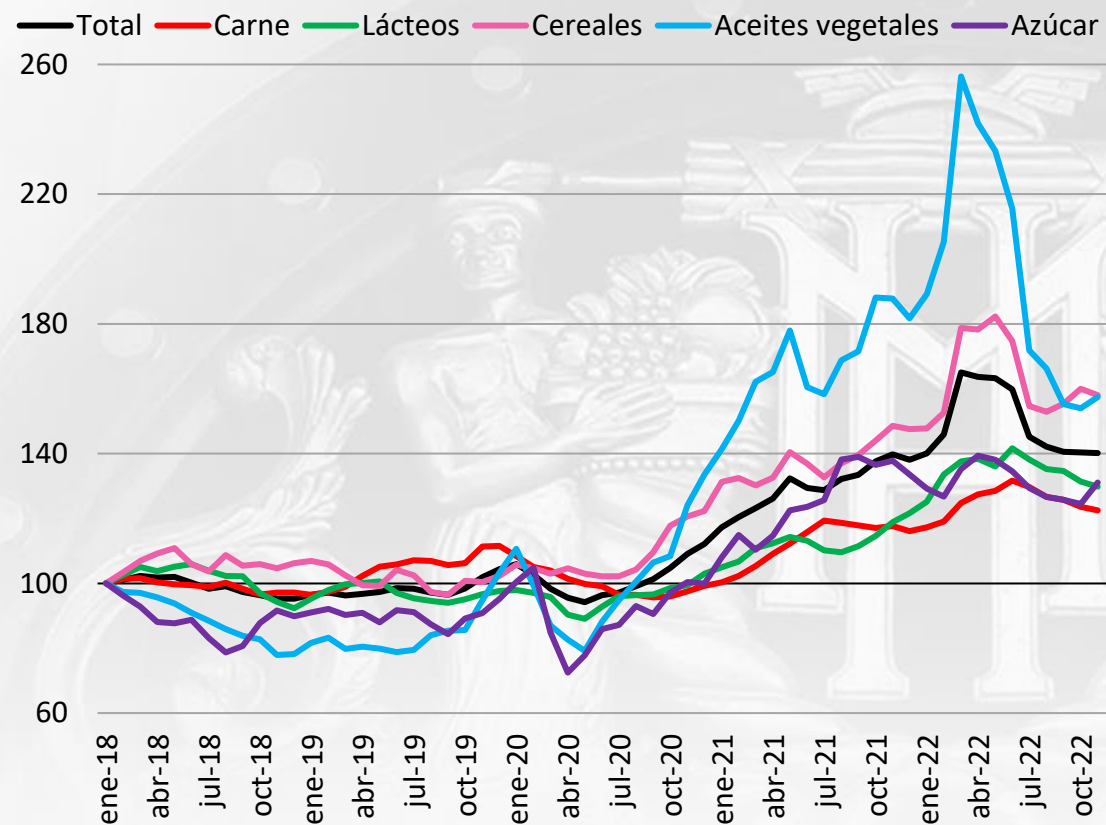


Los precios de materias primas han descendido desde los elevados niveles observados en la primera parte del año

Precios internacionales de la gasolina y el diésel
(base 100 = ene-2018)



Índice de precios de la FAO
(base 100 = ene-2018)

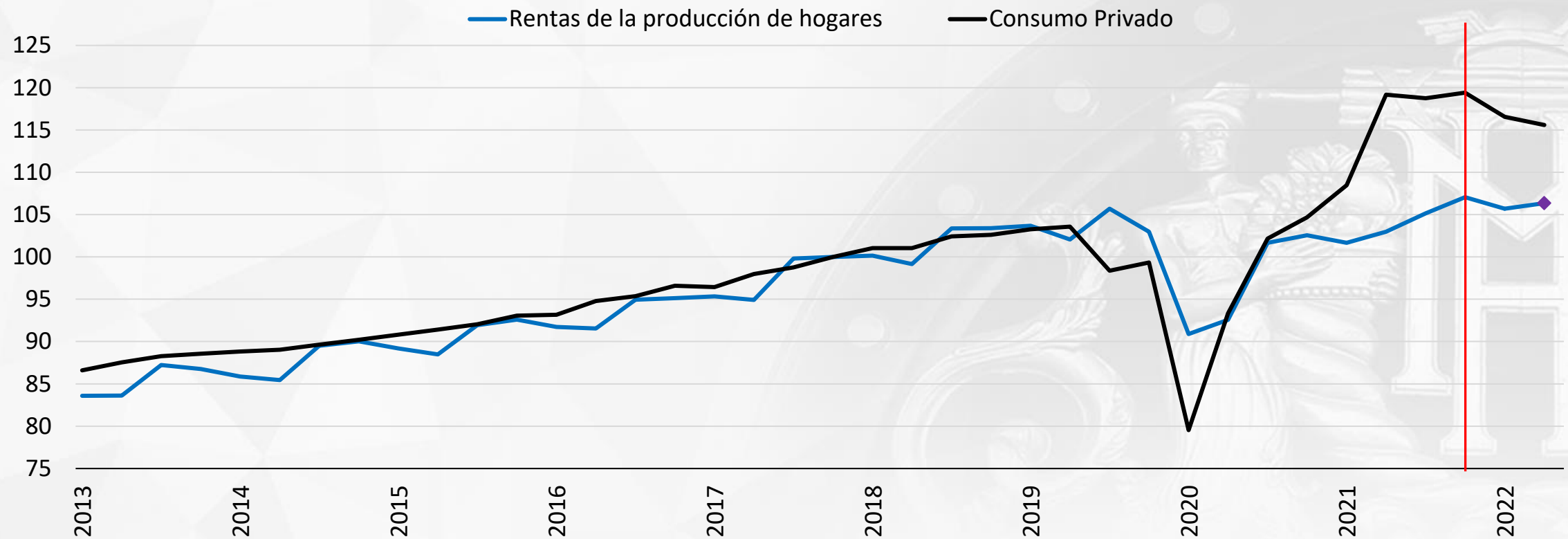


Nota: (1) Promedio entre G93 y G97.

Fuente: ENAP y FAO.

En marzo de 2022 Chile tenía una economía sobrecalentada por una insostenible expansión del consumo privado

Ingresos de las familias por trabajo (1)
y consumo privado
(índice mar-2018=100)



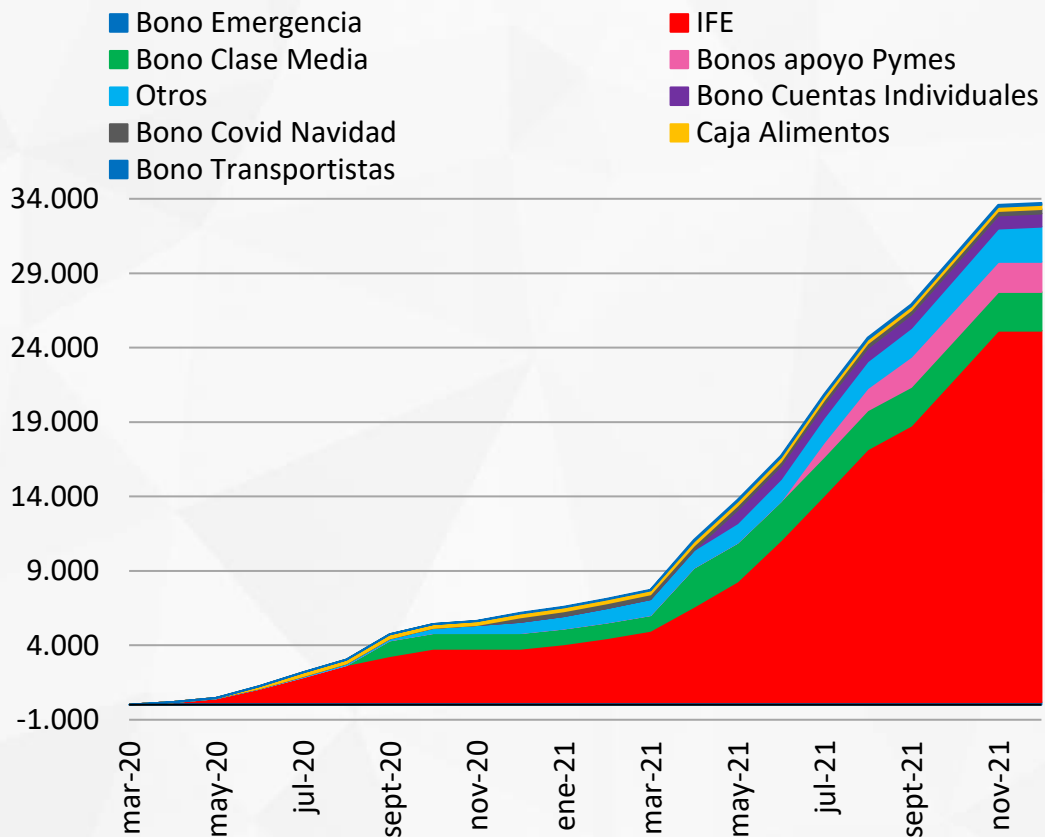
Nota: (1) Rentas de la producción incluyen remuneración, ingreso mixto y excedente bruto. Deflactadas por UF. Valor 3T2022 estimado.

Fuente: Banco Central de Chile.

...causada por masivas transferencias fiscales y tres retiros de fondos de pensiones, que inyectaron volúmenes inusitados de liquidez a la economía, cercanos a 35% del PIB

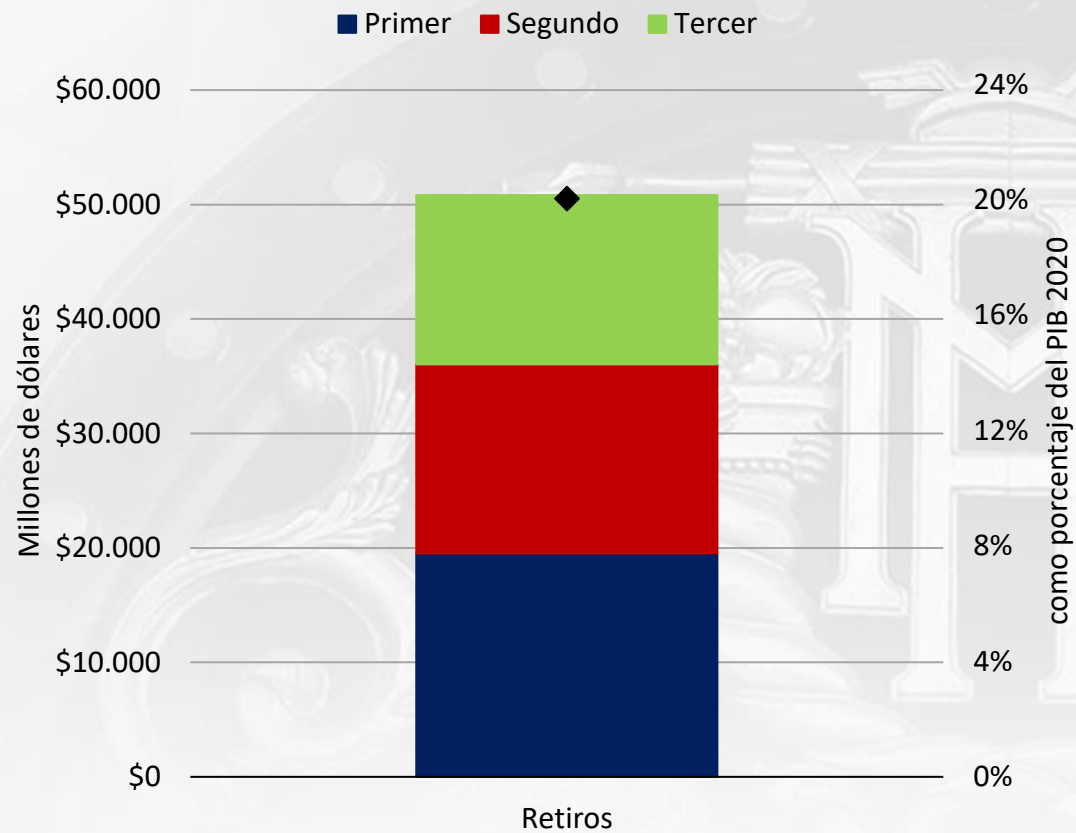
Medidas fiscales de ayuda directa

(millones de dólares)



Retiro de los fondos de pensiones

(millones de dólares y % del PIB 2020)

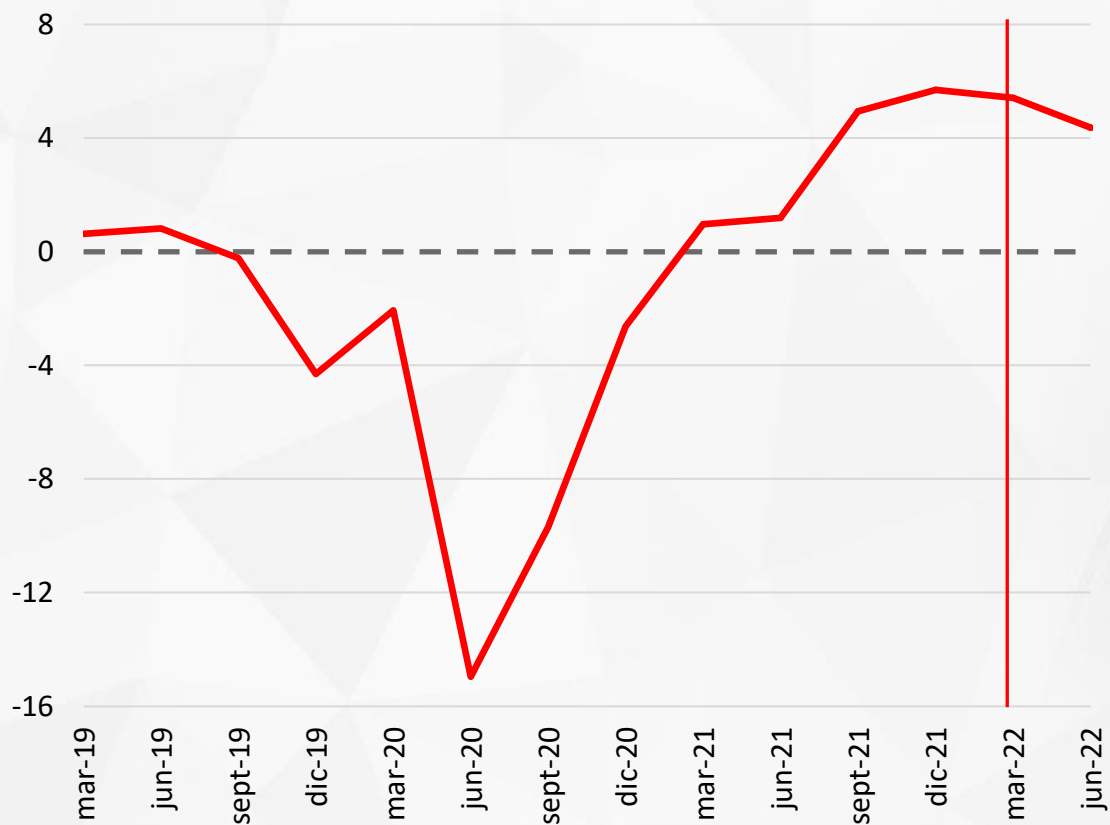


Nota: Los montos en dólares, consideran un tipo de cambio de \$800 pesos por dólar.

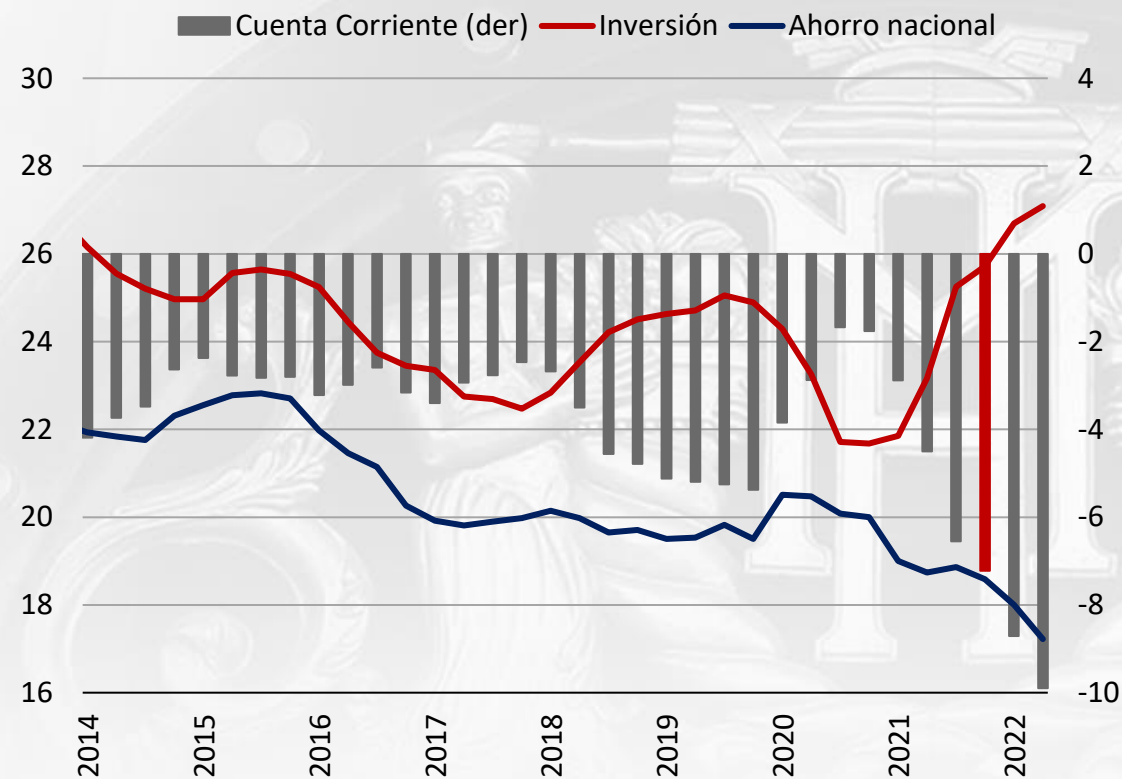
Fuente: Banco Central de Chile y Superintendencia de Pensiones.

Este desequilibrio macroeconómico se evidenciaba en una actividad que excedía significativamente su potencial y un déficit en cuenta corriente récord

Brecha de producto (1)
(porcentaje)



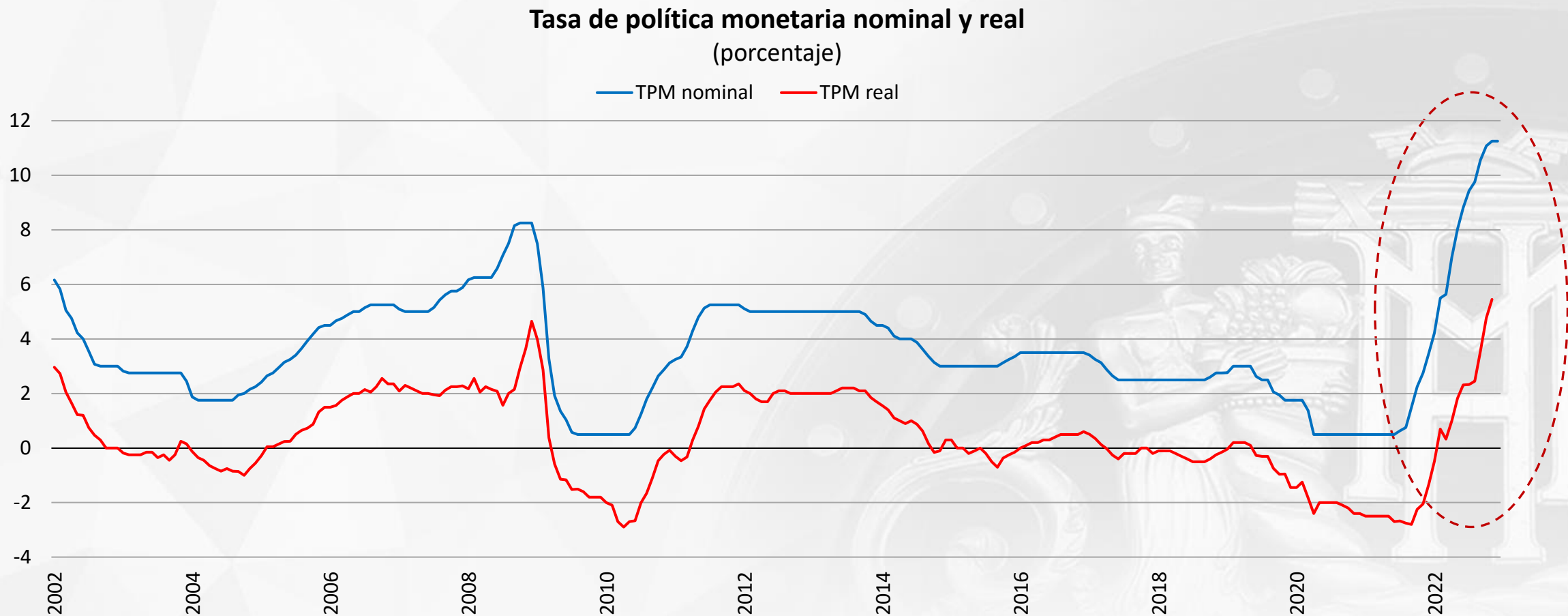
Cuenta Corriente, Ahorro nacional e Inversión
(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)



Nota: Brecha de producto en base a IPoM Septiembre 2022.

Fuente: Banco Central de Chile.

El Banco Central actuó de manera rápida y oportuna ante el alza de la inflación, mediante incrementos en la Tasa de Política Monetaria (TPM)

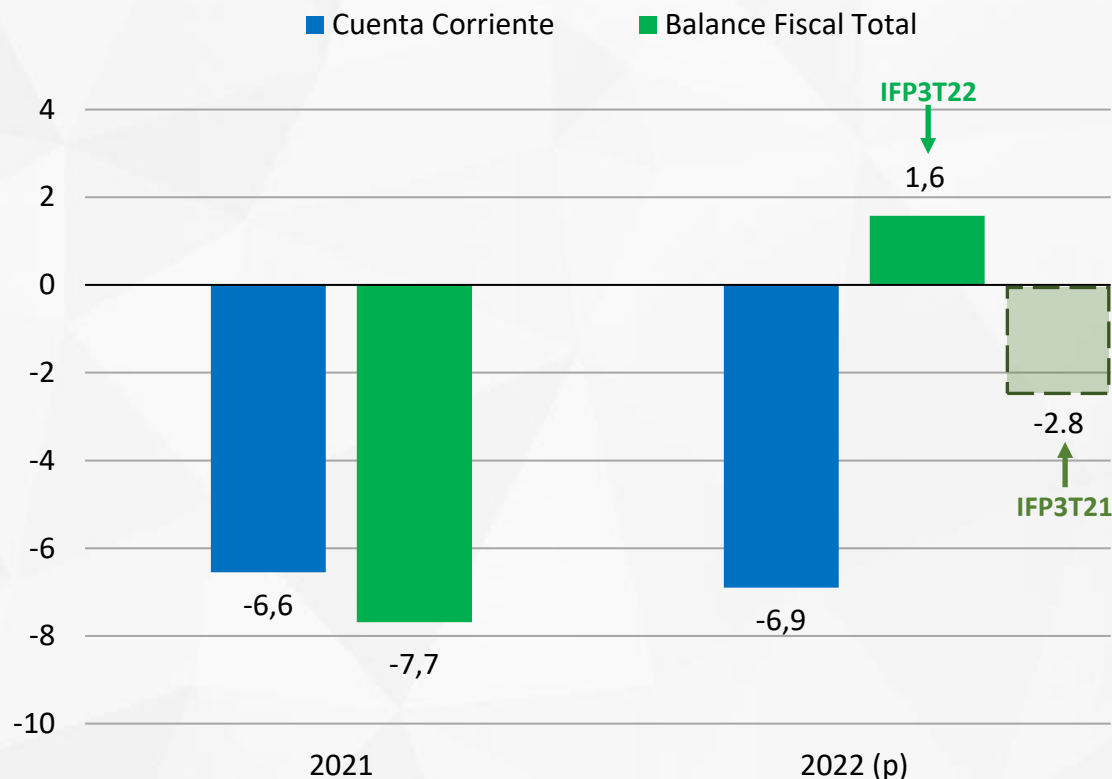


Nota: TPM nominal es el promedio mensual. TPM real considera la expectativa de inflación a once meses proveniente de la Encuesta de Expectativas Económicas..

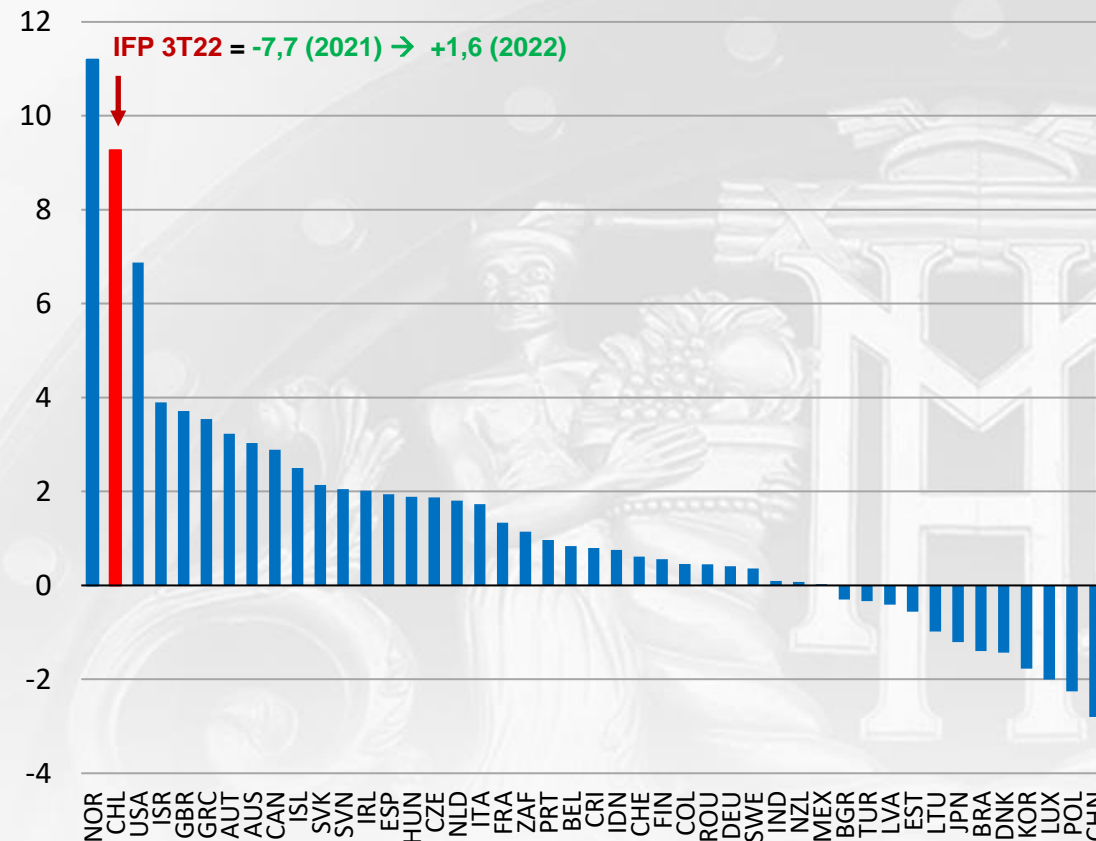
Fuente: Banco Central de Chile.

El balance fiscal ha mejorado sustancialmente en 2022, lo que resultará en una de las mayores consolidaciones fiscales post Covid-19 en el mundo

Cuenta corriente y balance fiscal (1)
(% del PIB)



Consolidación fiscal 2021-2022 (2)
(% del PIB)



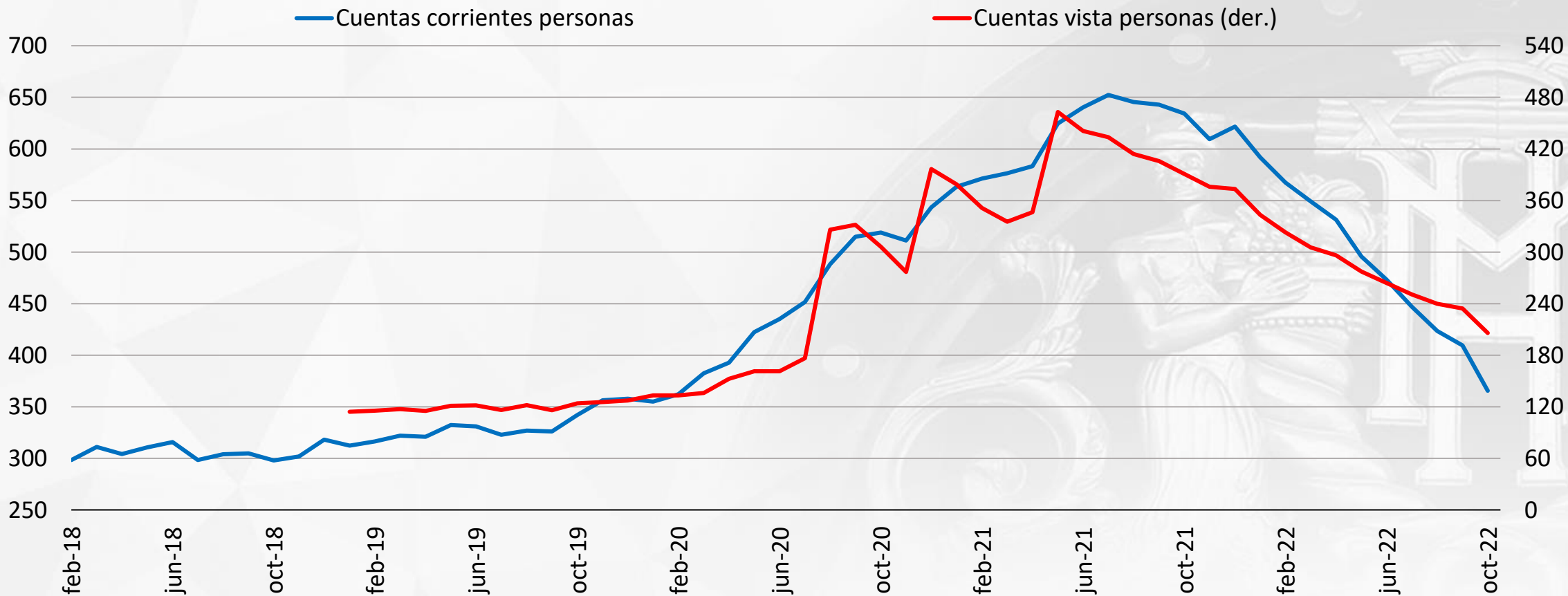
Nota: (1) (p): Proyección. (2) Cálculos consideran cifra de “net lending/borrowing” del gobierno general, como porcentaje del PIB, según las proyecciones del WEO de Octubre 2022, del FMI. Para Chile, el cálculo se realiza utilizando los datos del balance total del gobierno central y su proyección para 2022, según el IFP 3T22.

Fuente: FMI, Dipres y Ministerio de Hacienda.

El necesario ajuste también se ha evidenciado en los hogares, la alta liquidez producto de las ayudas sociales y los retiros de fondos previsionales ha disminuido rápidamente

Saldos en cuentas corrientes y cuentas vista de personas

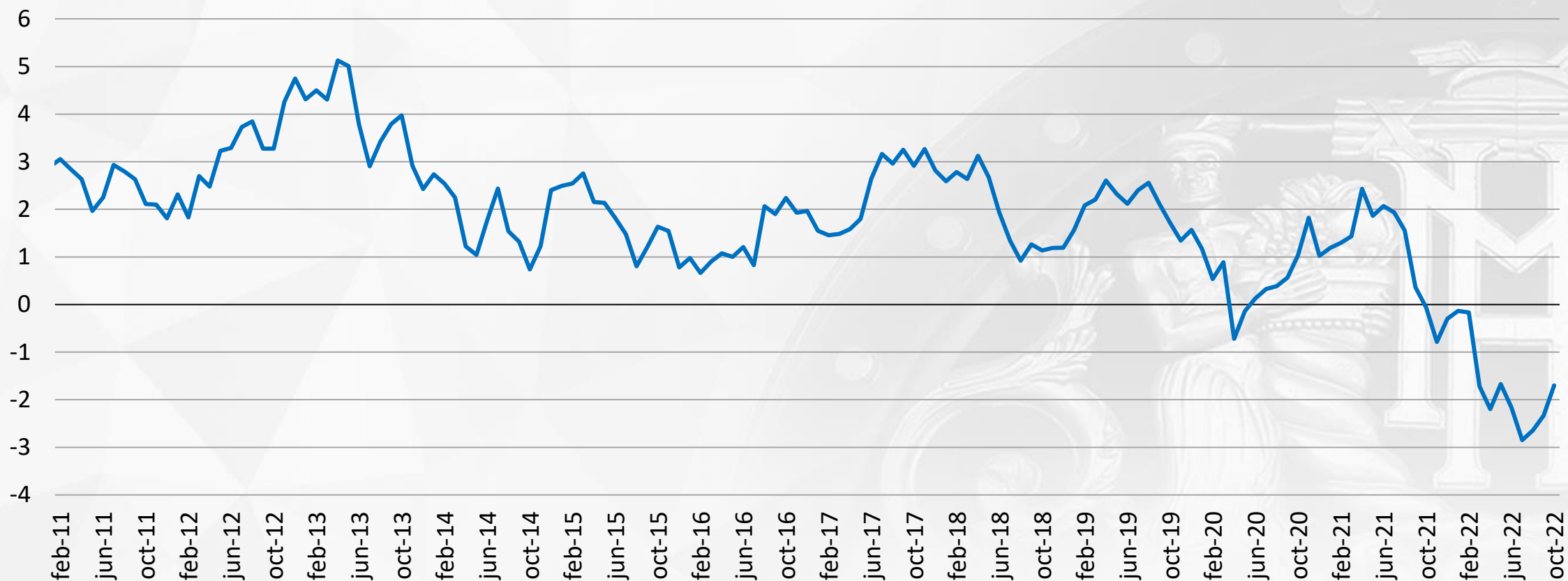
(millones de UF)



Fuente: Banco Central de Chile.

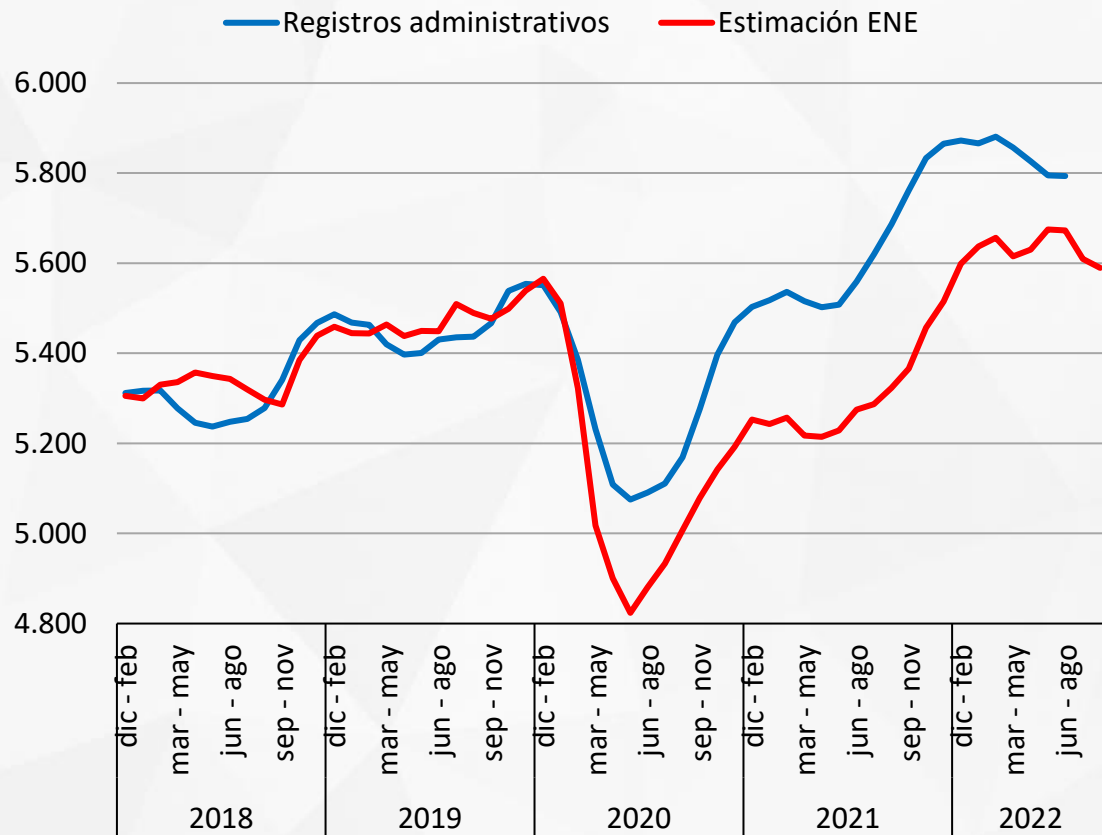
Junto con una caída en las remuneraciones reales, producto del aumento de la inflación

Índice real de remuneraciones
(Var. % anual)

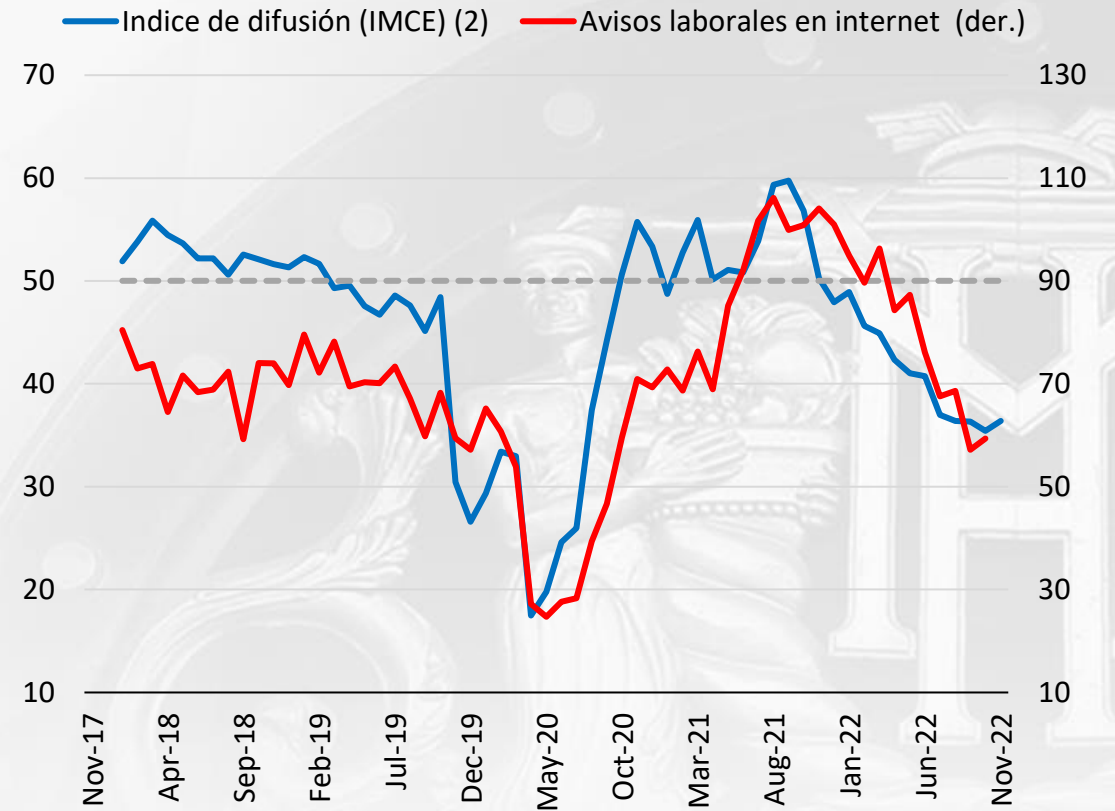


Si bien el mercado laboral ha recuperado empleo formal, en los últimos meses ha ido perdiendo dinamismo

Empleo asalariado ENE y Registros administrativos (1)
(miles de personas)



Demanda laboral
(índices)



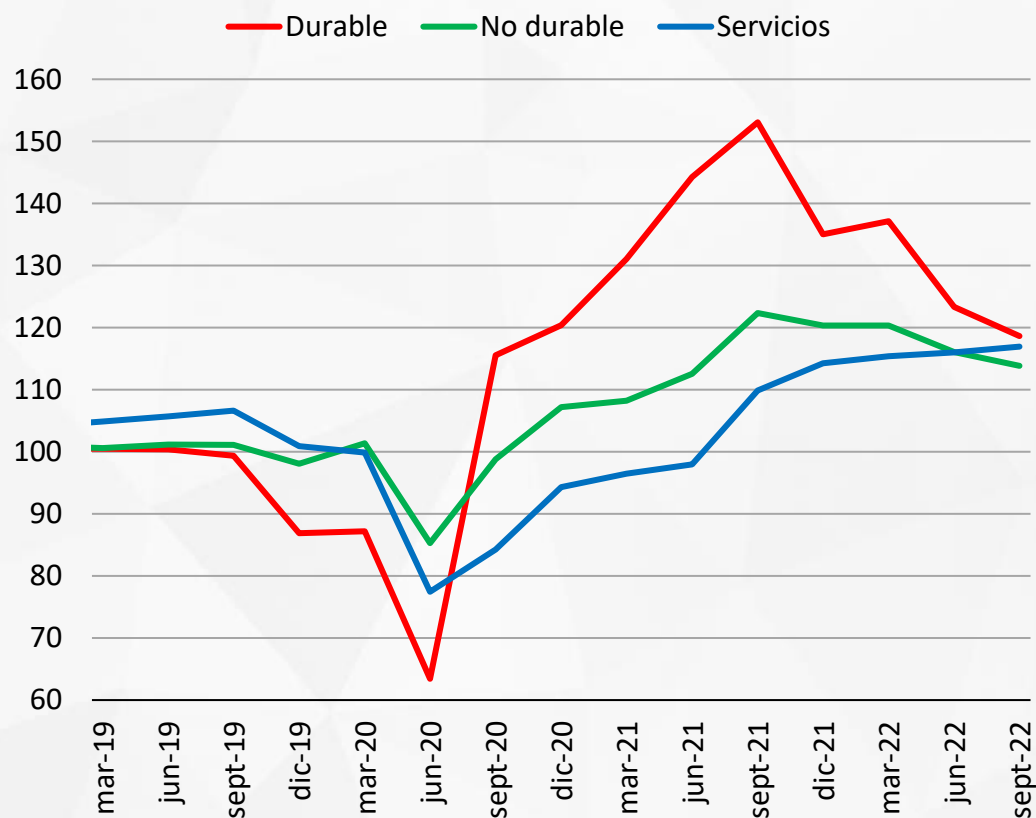
Nota: (1) ENE es la Encuesta Nacional de Empleo del INE. Los registros administrativos corresponden a los cotizantes informados por la Superintendencia de Pensiones.

(2) Promedio de los indicadores de empleo en comercio, industria y construcción. Valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo).

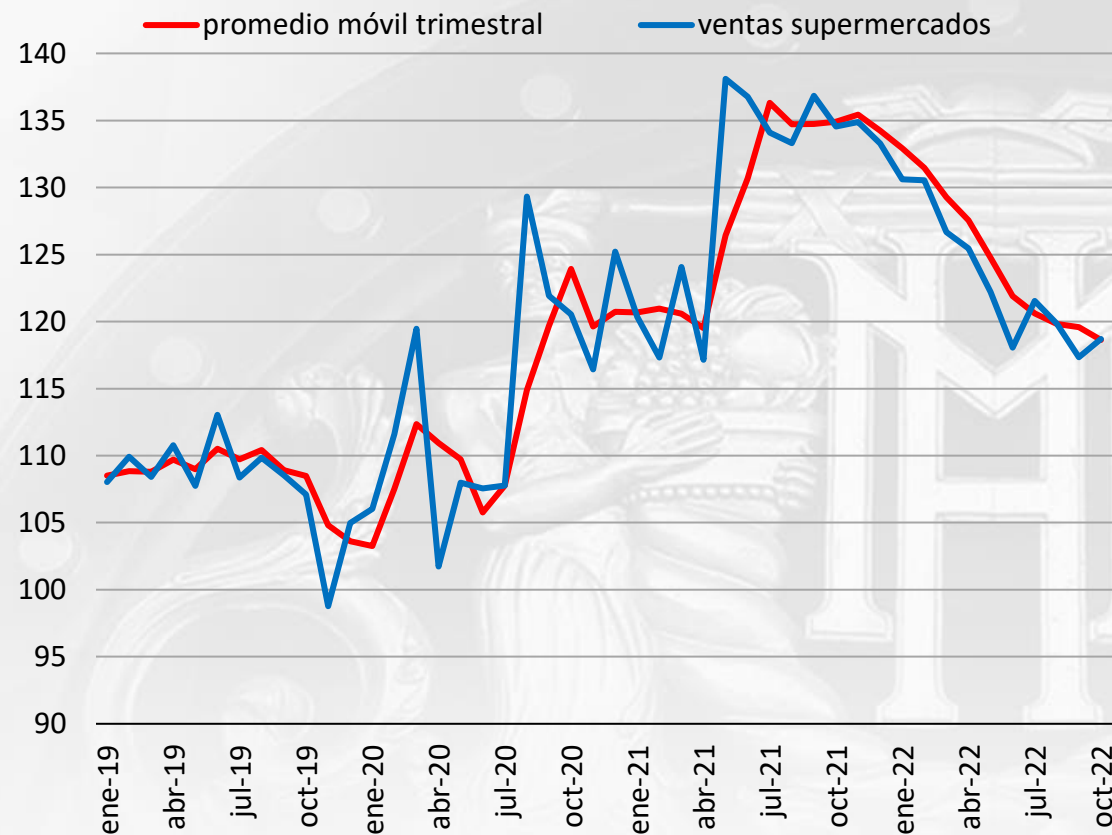
Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Pensiones.

Con esto, el consumo privado ha seguido reduciéndose desde los elevados niveles que exhibió a fines del año pasado, en especial la compra de bienes durables. Ventas de supermercado también se ha ajustado pero parece haberse estabilizado.

Componentes del Consumo Privado
(índice 1T.18=100, trimestral, desestacionalizado)



Índice de ventas de supermercado
(índice desestacionalizado, 2014=100)

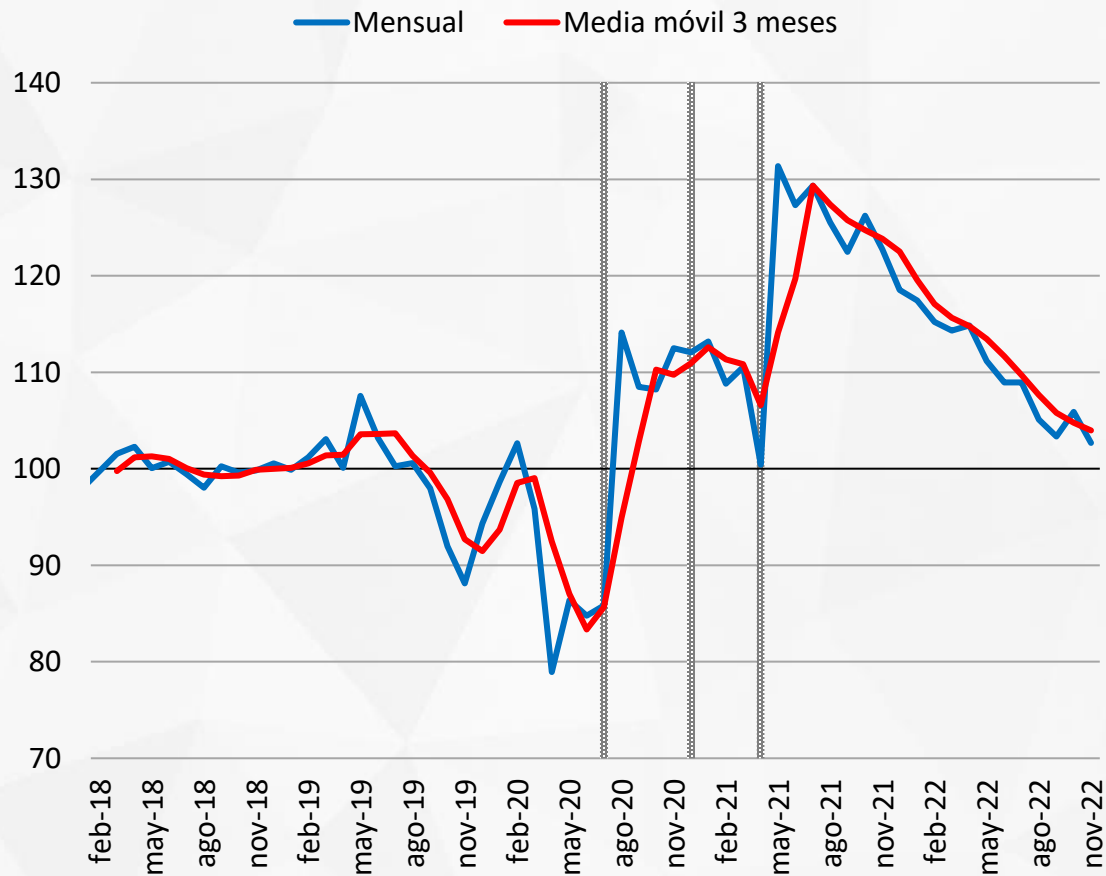


Nota: (1) Rentas de la producción incluyen remuneración, ingreso mixto y excedente bruto. Deflactadas por UF. Valor 2T2022 estimado.

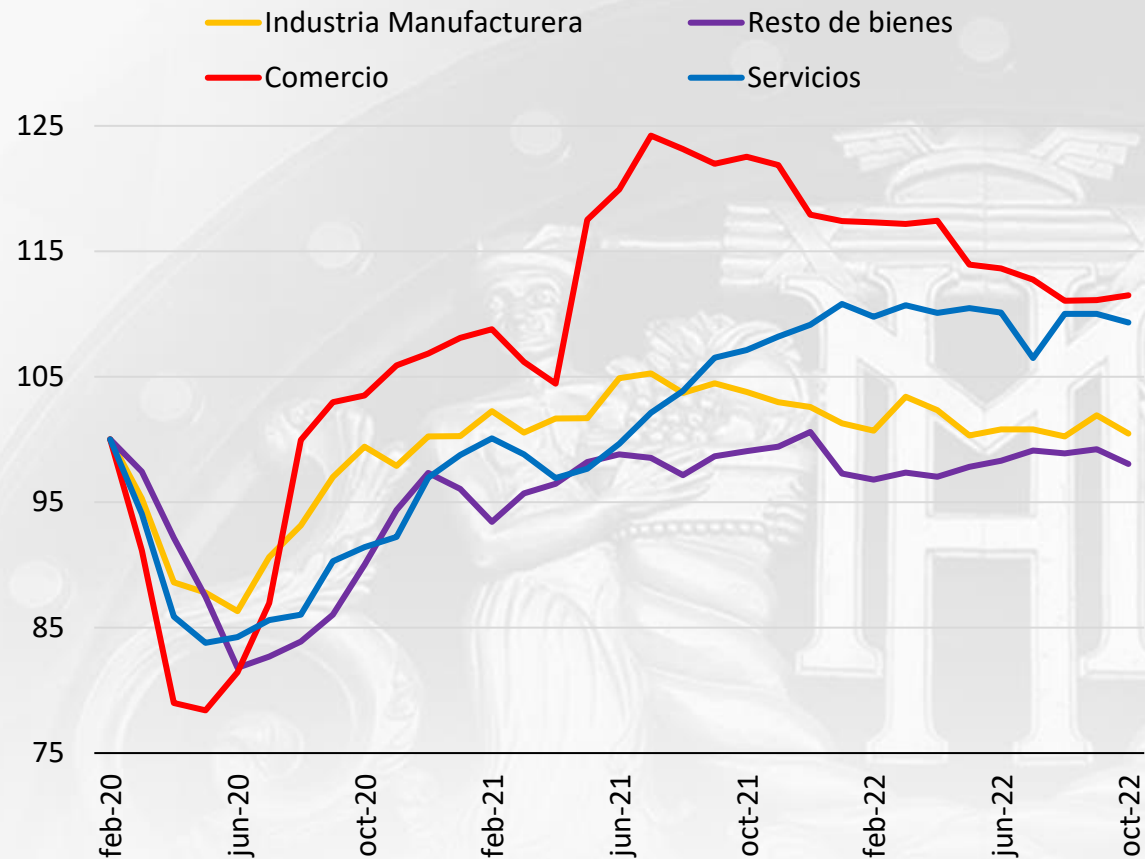
Fuente: Banco Central de Chile.

Datos de alta frecuencia muestran que el necesario ajuste del consumo privado se ha dado sin arrastrar al resto de los sectores

Ventas con boletas electrónicas (1) (2)
(índice 2018=100, serie real desestacionalizada)



Imacec
(índice feb.2020=100, ajustado estacionalmente)

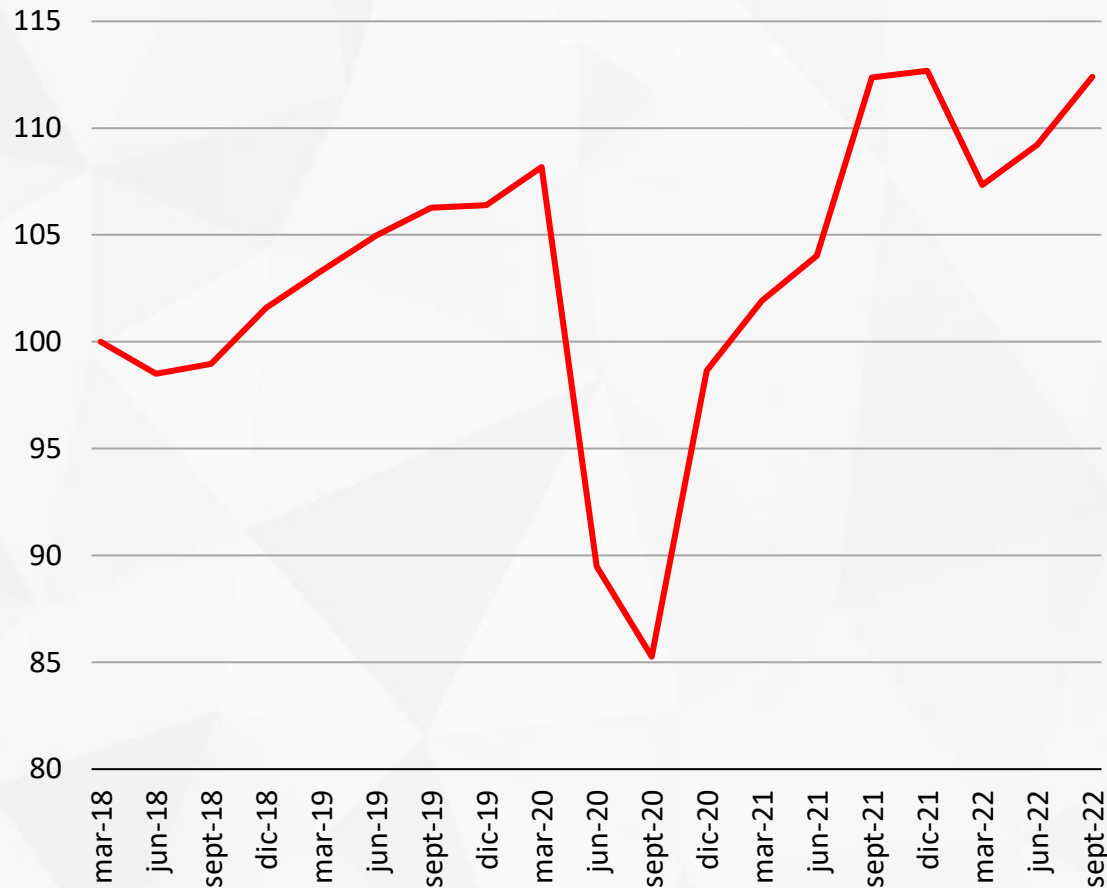


Nota: (1) Las líneas punteadas corresponden a las fechas de los retiros del 10% de los fondos de pensiones. (2) Los datos de noviembre de 2022 están disponibles hasta el 15 de noviembre, para ese mes se calcula la media móvil de los últimos 28 días. Para septiembre, octubre y noviembre de 2022, los datos fueron ajustados con el valor de la UF y desestacionalizados.

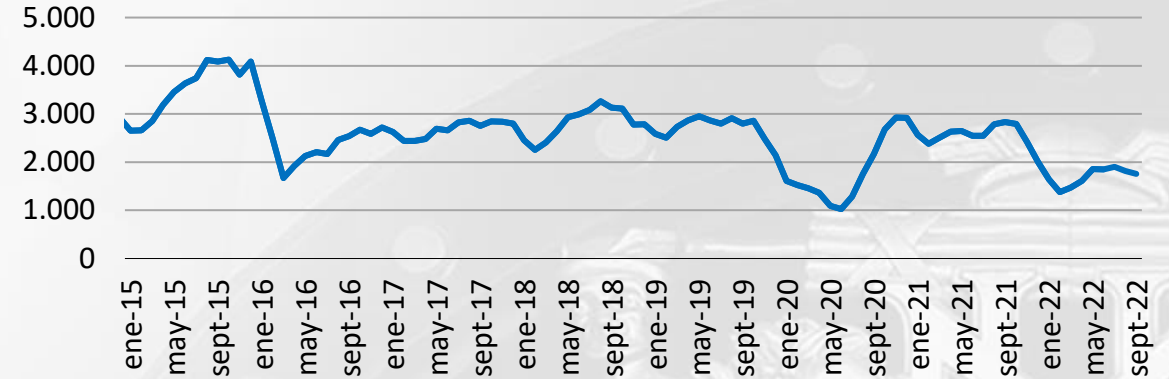
Fuente: Banco Central de Chile.

La inversión se está ajustando, aunque con heterogeneidad. La construcción residencial se desacelera, lo que se compensa por el aumento de proyectos tecnológicos entre otros

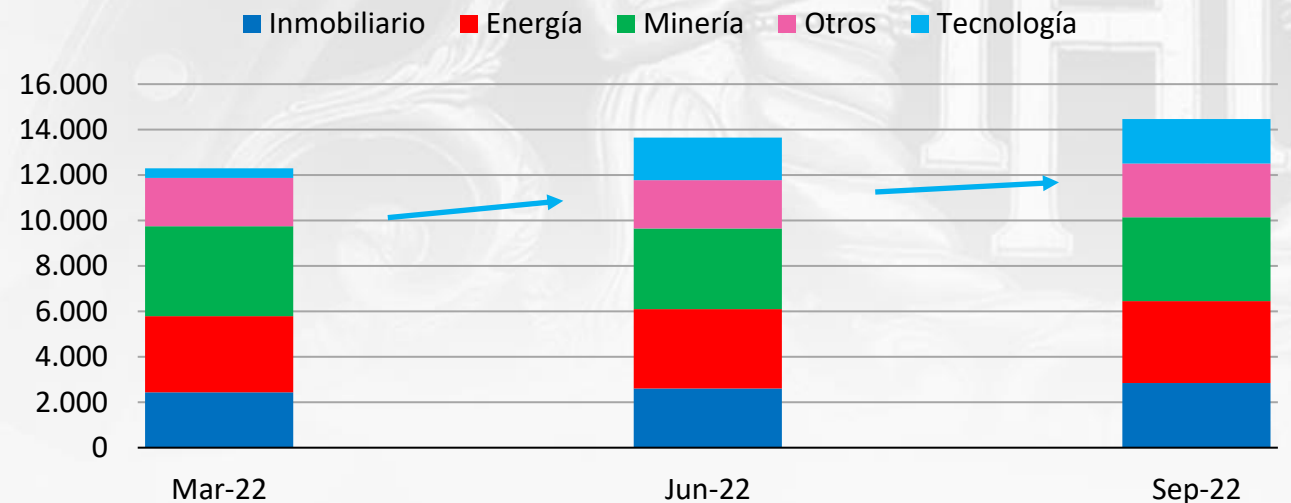
Formación bruta de capital fijo en construcción y obras
(índice 1T.18=100, trimestral, desestacionalizado)



Venta de viviendas
(Gran Santiago, número, pm3m)

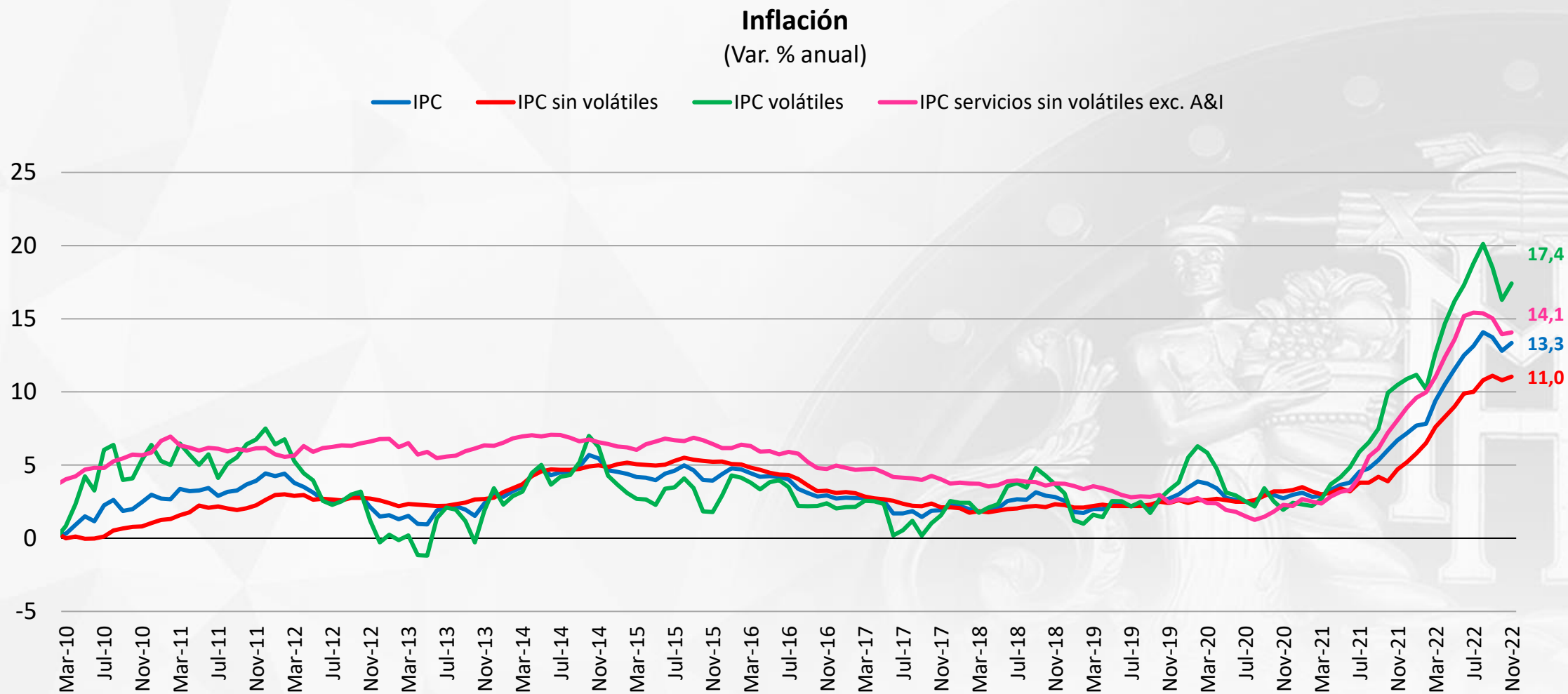


Corporación de Bienes de Capital, inversión estimada para 2022
(millones de USD)



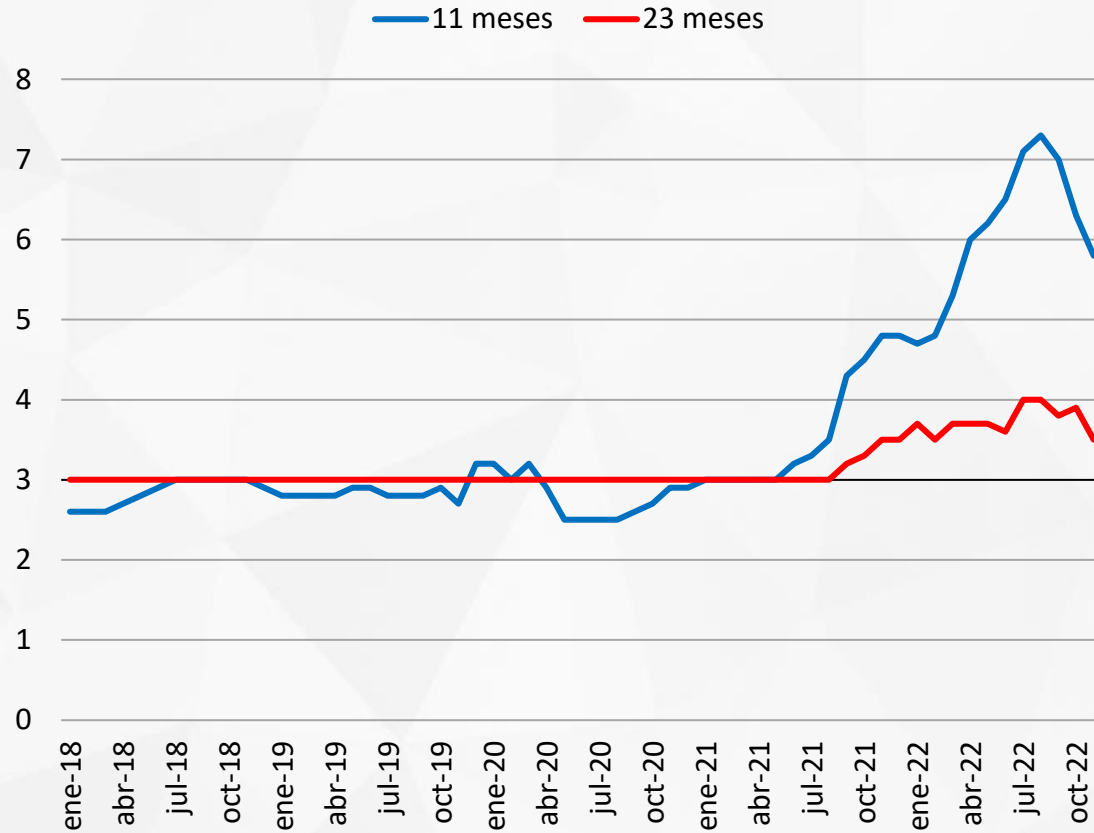
Fuente: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital (CBC).

La inflación anual se ha moderado de los máximos observados en agosto

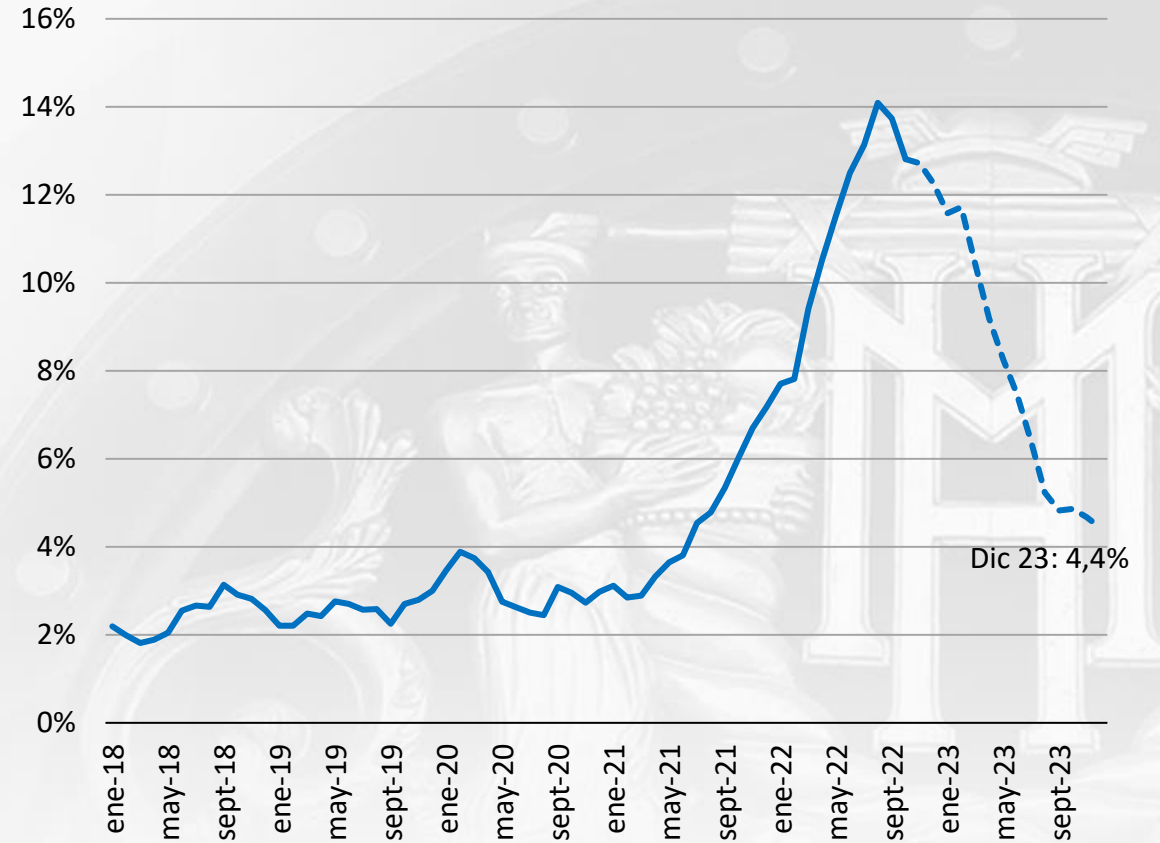


Las expectativas son que este ajuste a la baja continúe durante todo 2023

EEE: Expectativas de inflación
(var. a 12 meses)



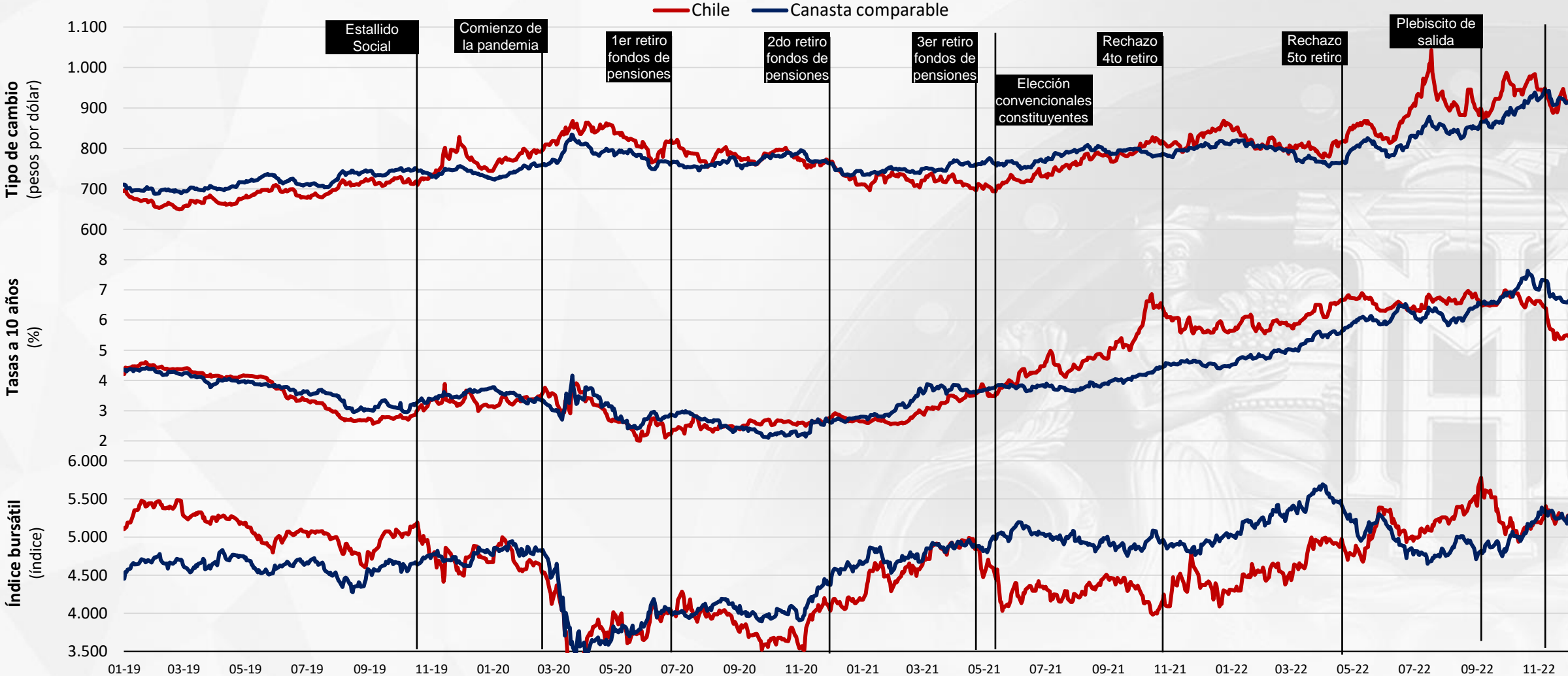
IPC - Seguros de inflación
(var. %, a/a)



Nota: Seguros de inflación al 5 de diciembre.

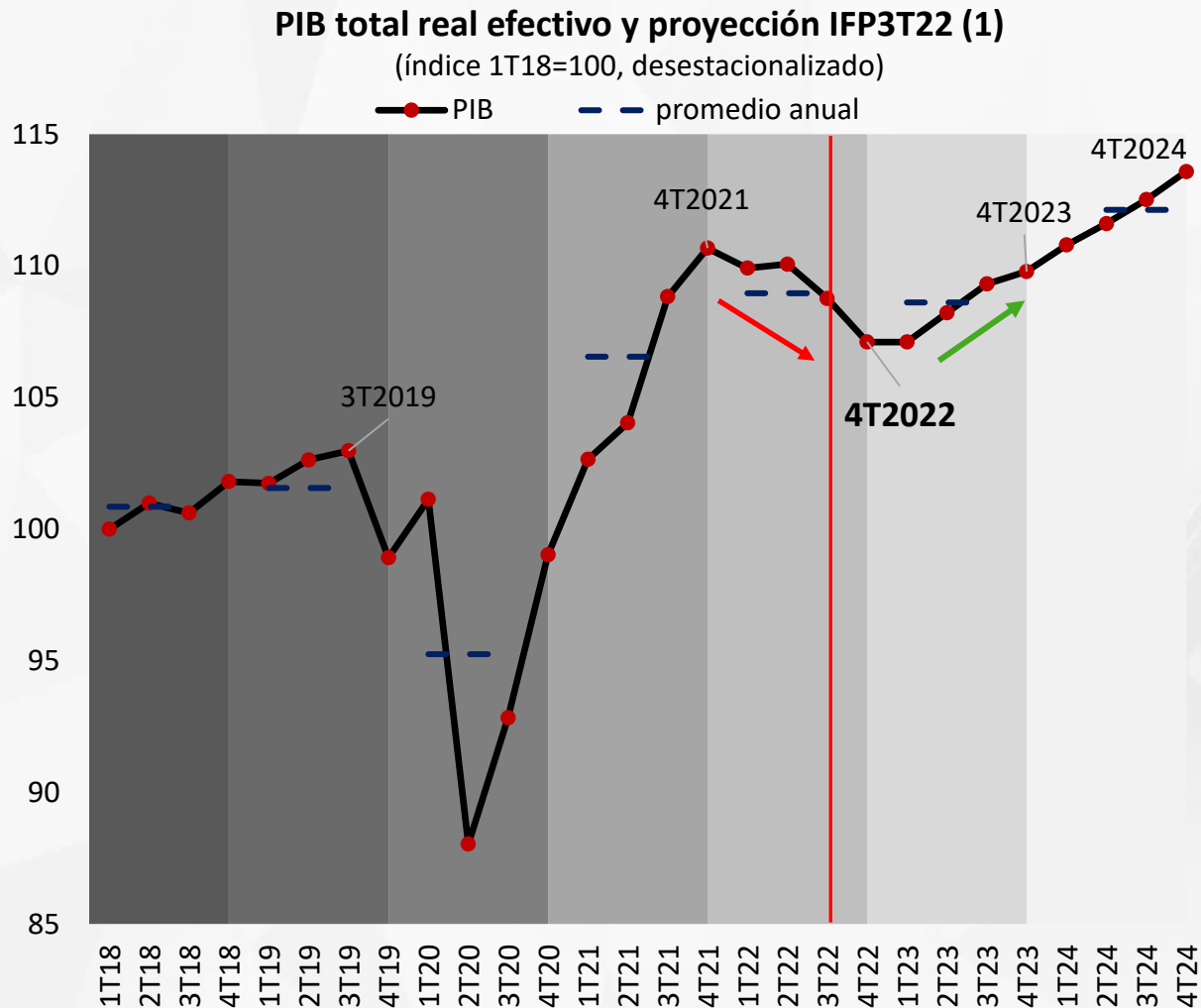
Fuente: Banco Central y Bloomberg.

En lo más reciente, la bolsa y tipo de cambio se ha acoplado a canasta comparable mientras que, desde sorpresa positiva en inflación y anuncio de reforma de pensiones, las tasas largas han caído



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). Los pesos corresponden a los coeficientes de una relación de cointegración con las variables de Chile. Datos actualizados al 01 de diciembre. **Fuente:** Bloomberg, Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

Luego de la desaceleración prevista para el segundo semestre del 2022, la actividad económica recuperará una senda de crecimiento durante 2023 mientras que la inflación irá decayendo



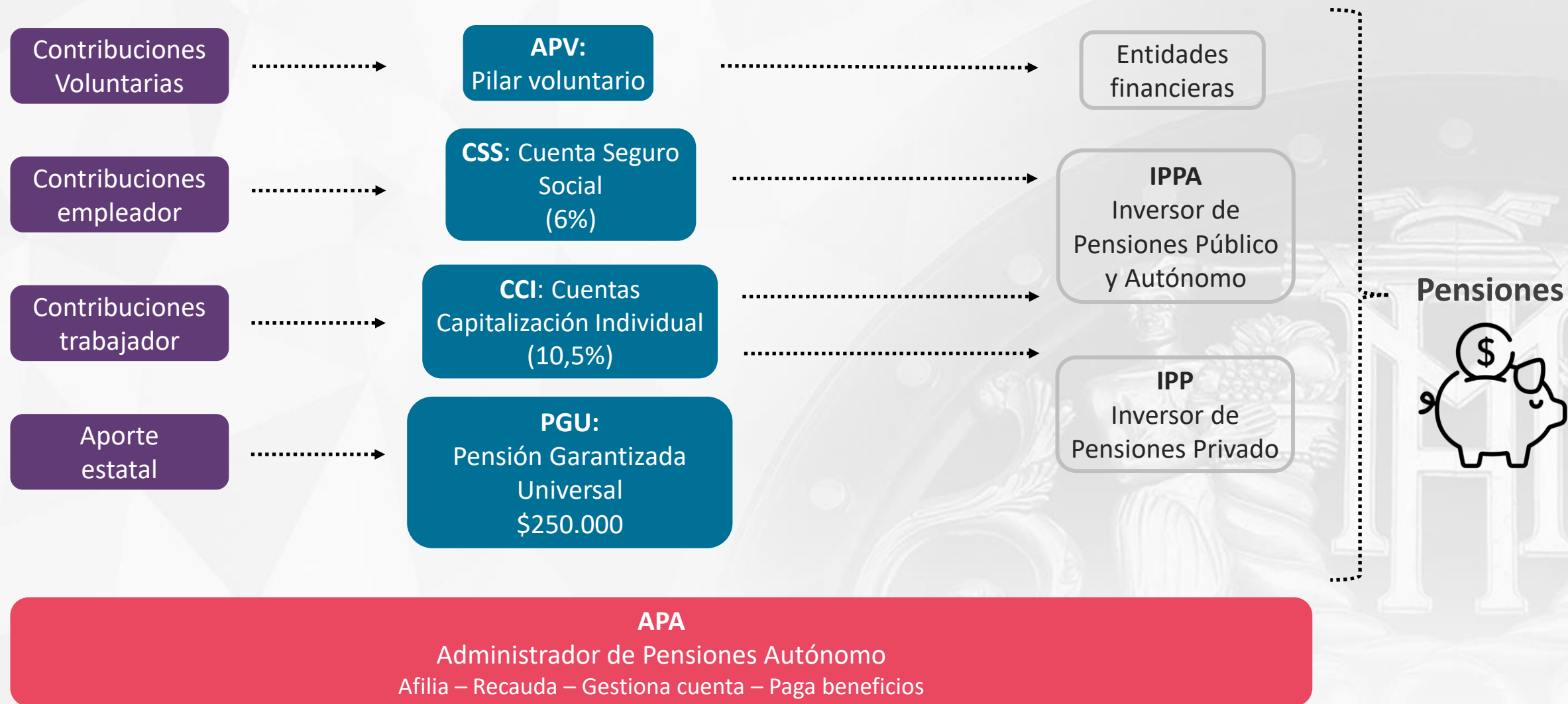
	Proyecciones		
	2T23	3T23	4T23
PIB (BC, IPoM Dic) (var. anual, %)	-2,5%	-0,6%	1,1%
PIB (MH, IFP 3T22) (var. anual, %)	-1,9%	0,6%	2,3%
PIB (MH, IFP 3T22) (var. trimestral, %, desest)	1,0%	1,0%	0,4%
Inflación (BC, IPoM Dic) (var. anual, %)			
	7,4%	4,6%	3,8%
Inflación (Mercado) (2) (var. anual, %)			
	8,3%	5,5%	4,6%

Nota: (1) Proyecciones con datos de IFP 3T2022 desde 4T2022. (2) Inflación de Mercado con datos 5 de diciembre.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

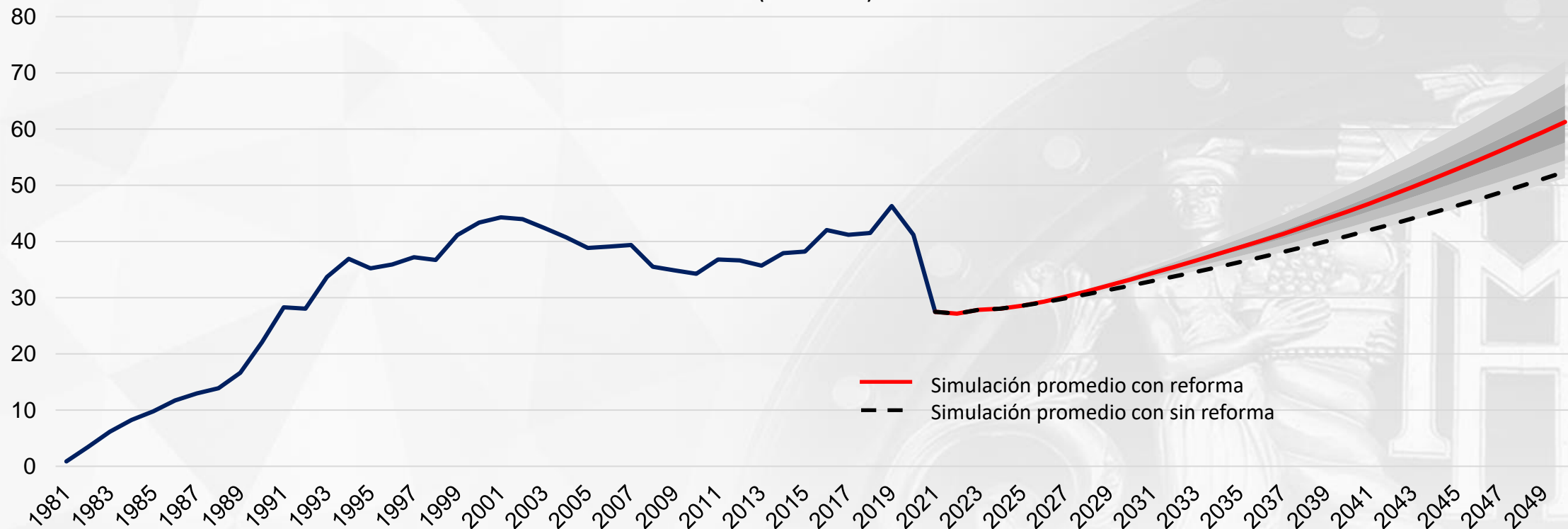
Reforma tributaria y previsional

Estructura del Nuevo Sistema Mixto de Pensiones



La Reforma de Pensiones permitirá recuperar la base de ahorro privado de largo plazo de la economía y aumentar la profundidad del mercado de capitales

Activos de Fondos de Pensiones Mercado Doméstico
(% del PIB)



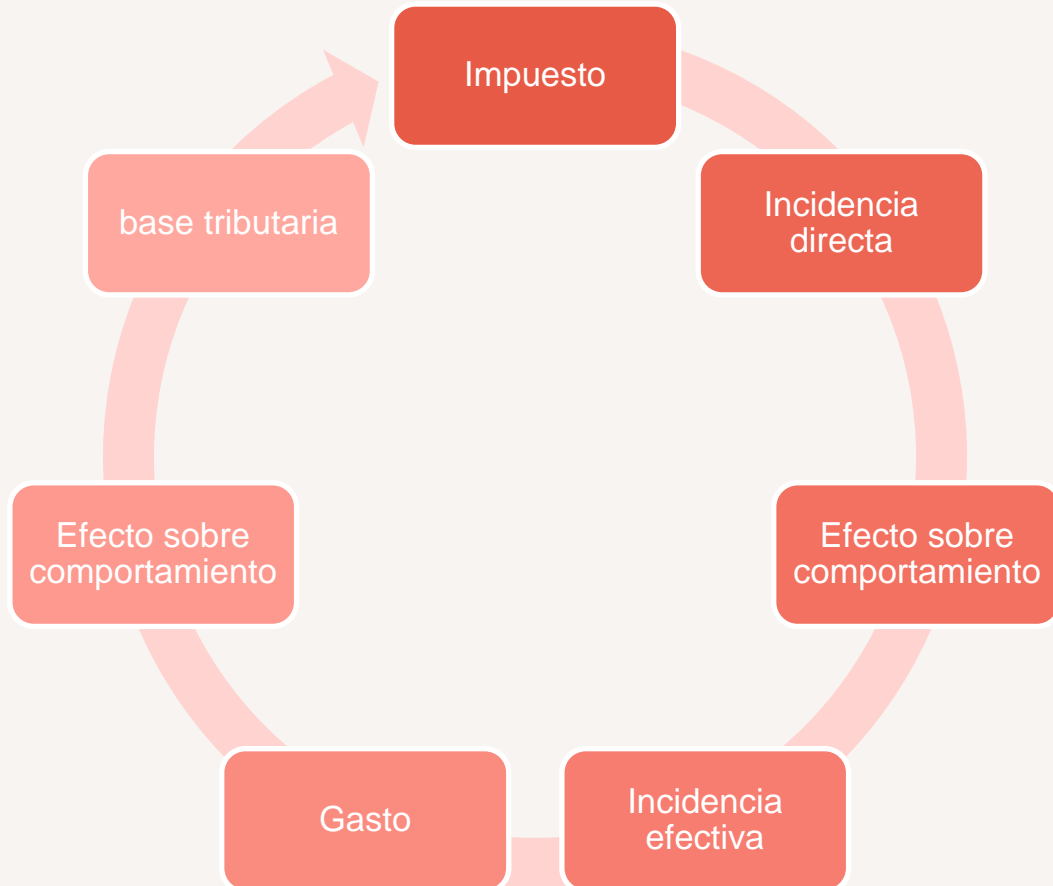
Nota: Simulaciones asumen diferentes escenarios de aumento de cotizaciones, crecimiento, inversión doméstica, decrecimiento de brechas de contribución, etc.

Source: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y simulaciones de la Dirección de Presupuestos.

Estado actual de la Reforma Tributaria

- **Proyecto de impuesto a la renta, al patrimonio y medidas contra la evasión y la elusión:**
 - Ya se votó la gran mayoría de las medidas contra la evasión y la elusión, el sistema dual y la tasa al diferimientos fines (Comisión de Hacienda de Diputados).
 - Se han aprobado casi las normas propuestas por el ejecutivo muchas de ellas con amplio respaldo.
 - Falta que se vote impuesto al patrimonio, reducción de exenciones y beneficios para la clase media
- **Royalty:**
 - Votación próxima semana en la Comisión de Minería del Senado.

Impacto económico debe considerar tanto el lado de la recaudación como del gasto



Tipo de impuesto	Efecto en el nivel de PIB per cápita de largo plazo (%)
Impuestos corporativos	-0,8%
Impuestos patrimoniales	-0,8%
Impuestos a la renta de las personas	-1,0%
Menor evasión y elusión	0%
Total	-2,7%

Tipo de gasto	Efecto en el nivel de PIB per cápita de largo plazo (%)
Incremento del gasto en Investigación y Desarrollo	3,2%
Aumento de las prestaciones familiares en especie (cuidados)	0,7%
Educación	0,3%
Pensiones	0,3%
Total	4,5%

Nota: Para el caso de mayor gasto de salud y PGU no se evalúa el impacto macroeconómico. Si bien existe evidencia que un mayor gasto en salud puede tener impacto positivo en el crecimiento económico a través de incremento en la esperanza de vida, productividad del trabajo y acumulación de capital humano (Bedir, 2016), la evidencia empírica muestra resultados mixtos y tomamos una postura conservadora.

Perspectivas económicas de Chile en el contexto actual

**37ª Asamblea de Socios
Supermercados de Chile**
7 de diciembre de 2022

Mario Marcel | Ministro de Hacienda