

Ministerio de Hacienda



LATAM FOCUS 2022

Escenario Macroeconómico y prioridades estratégicas

24 de marzo de 2022

Mario Marcel C. | Ministro de Hacienda

ESCENARIO INTERNACIONAL

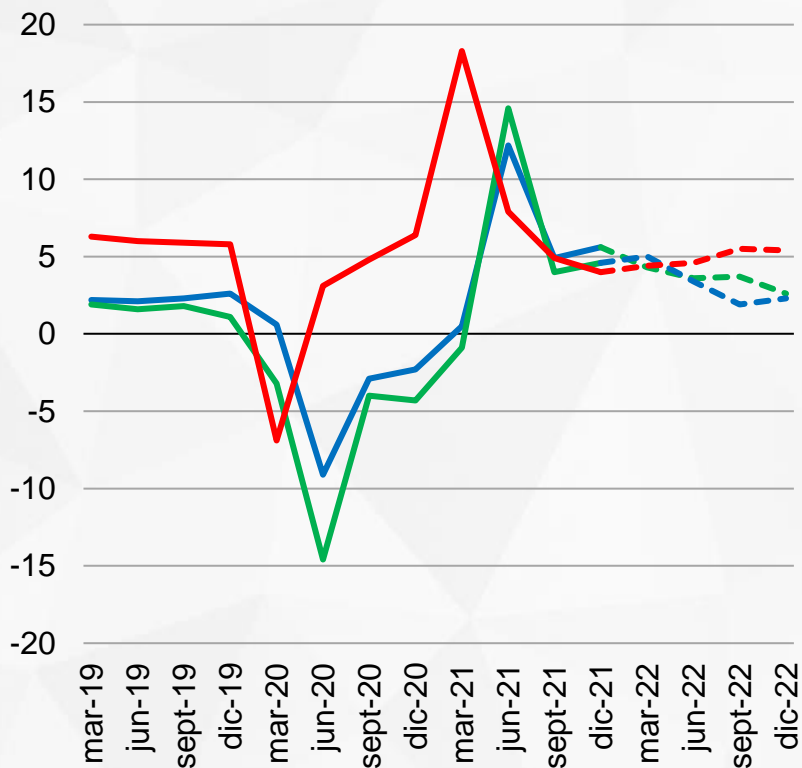


Tras una rápida e histórica recuperación económica global, se espera que las principales economías moderen sus tasas de crecimiento.

Crecimiento efectivo y proyecciones del PIB (var. % a/a)

(var. % a/a)

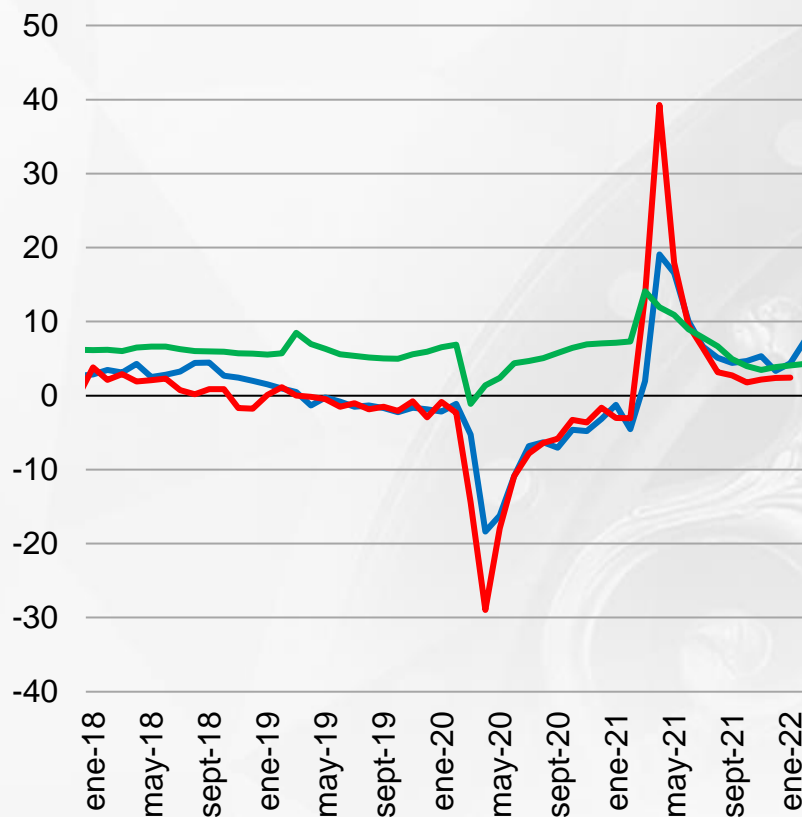
EE.UU. Eurozona China



Producción Industrial (var % a/a)

(var % a/a)

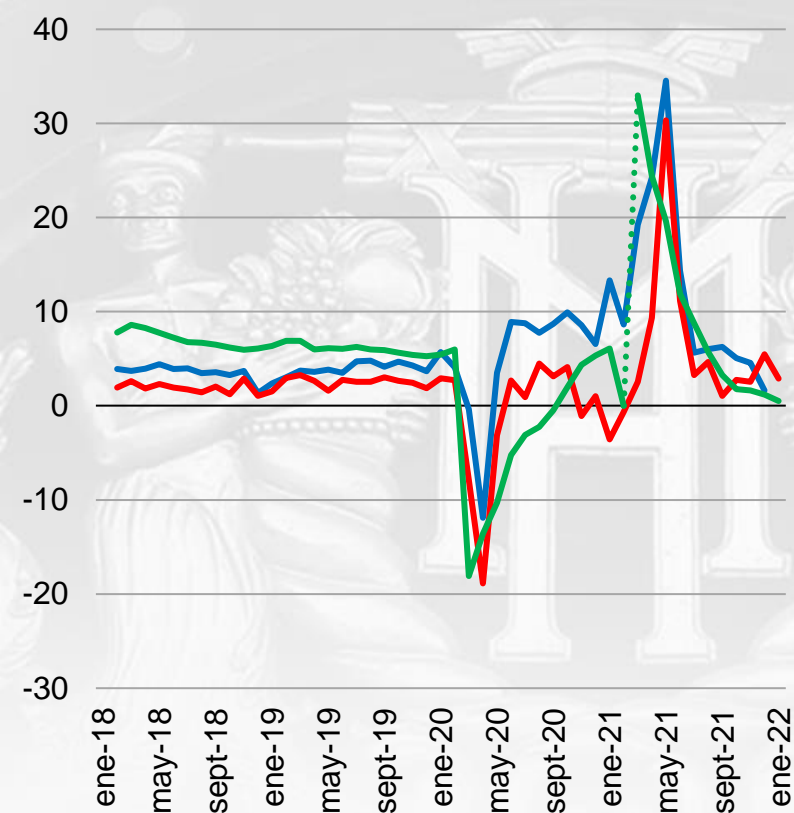
EE.UU. Eurozona China



Ventas minoristas (var. % a/a)

(var. % a/a)

EE.UU. Eurozona China



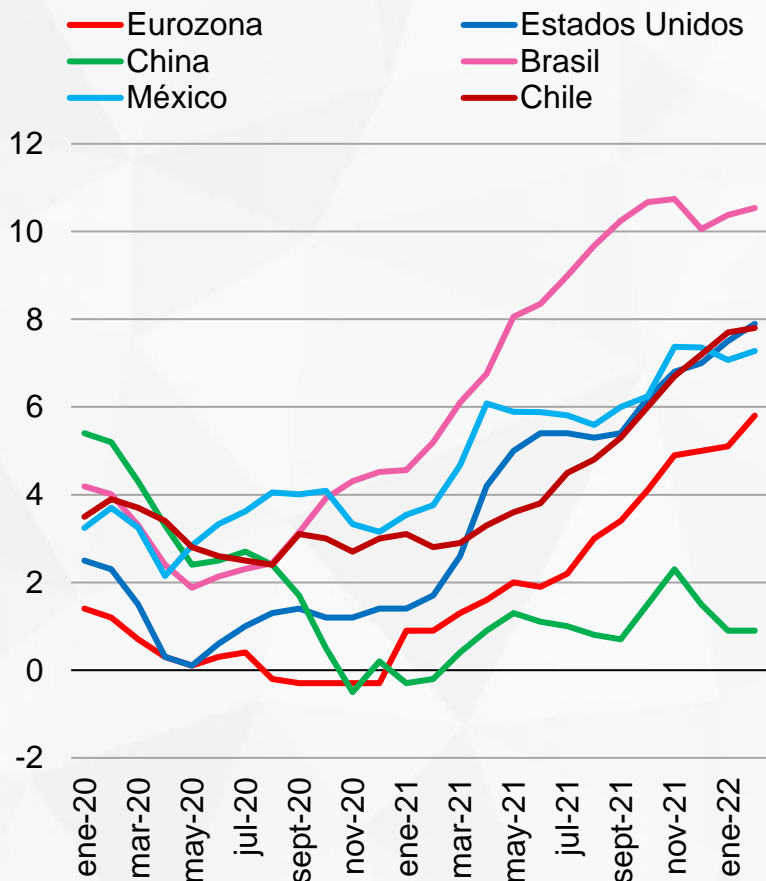
Nota: En los gráficos de producción industrial y ventas minoristas se reporta el promedio móvil de tres meses solo para China debido a la no publicación de sus datos durante el año nuevo Chino. Para el caso de las ventas minoristas, la línea punteada de China representa al periodo entre diciembre de 2020 y febrero de 2021, en que no se publicaron datos.

Fuente: Bloomberg.

La elevada inflación es un fenómeno en la mayoría de las economías y podría tener mayor persistencia que la anticipada.

Inflación Internacional: IPC total

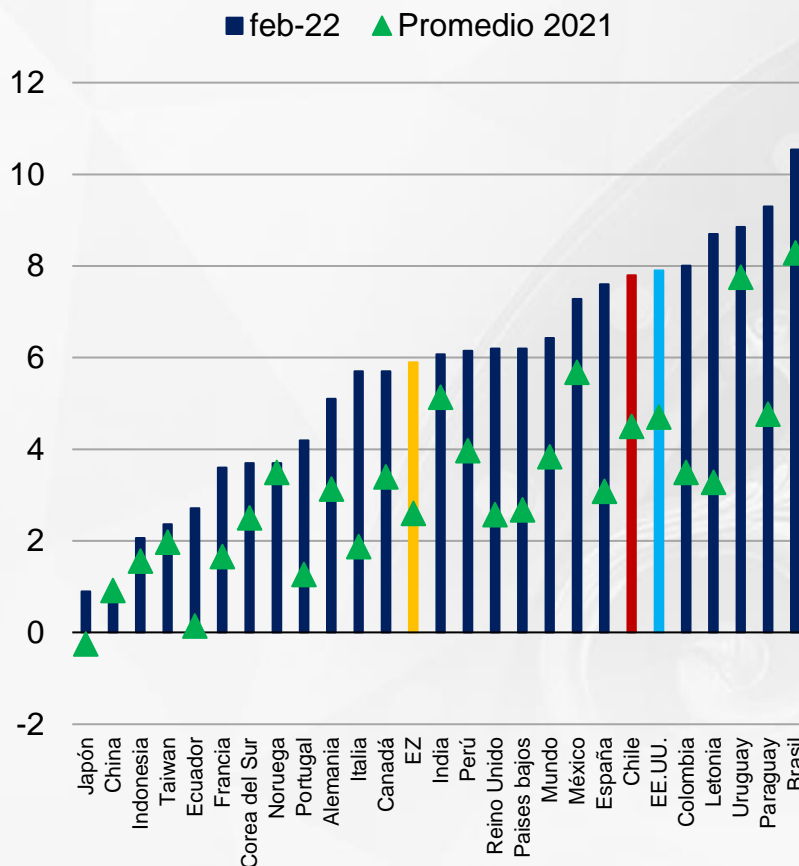
(var. % a/a)



Inflación de febrero vs el promedio 2021

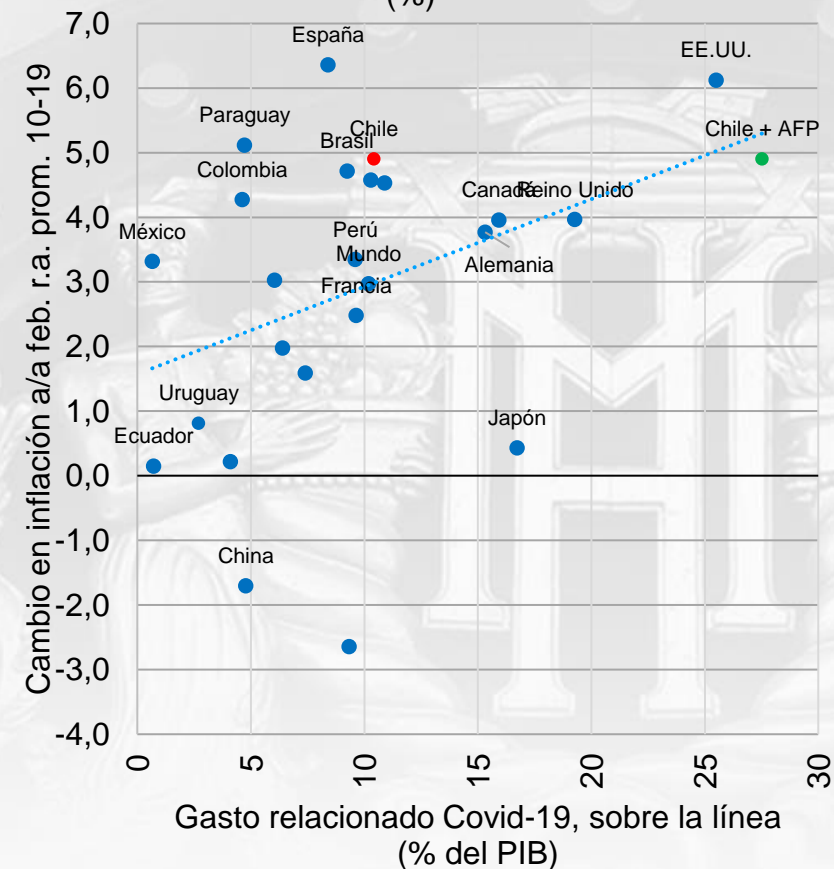
2021

(var. % a/a)



Cambio en inflación vs gasto relacionado a COVID-19*

(%)

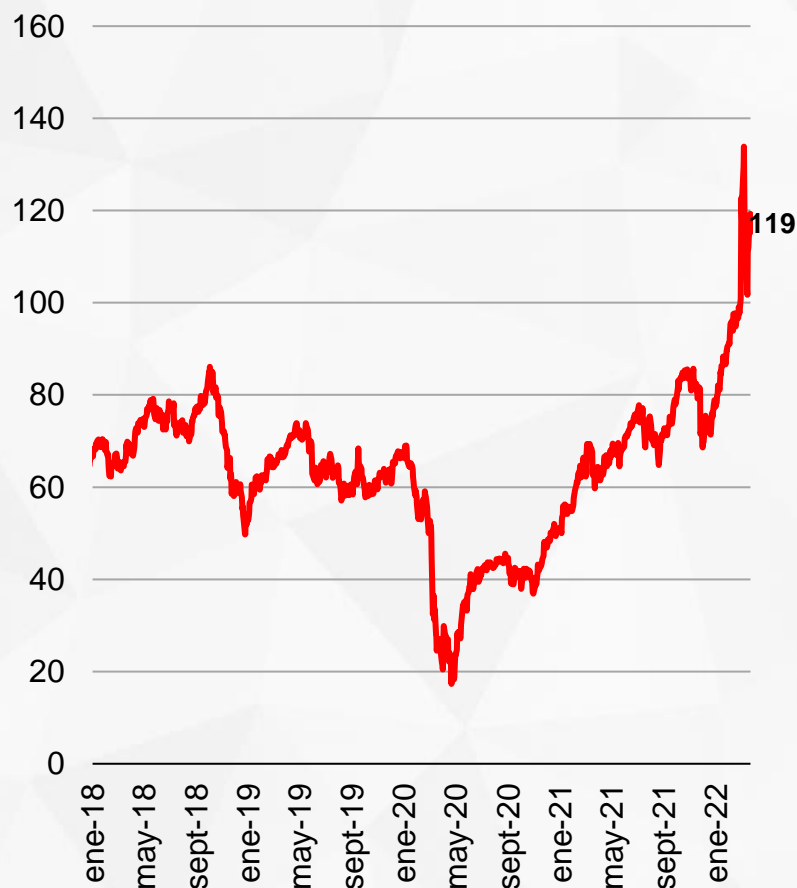


Nota: En inflación se usa febrero o último dato disponible

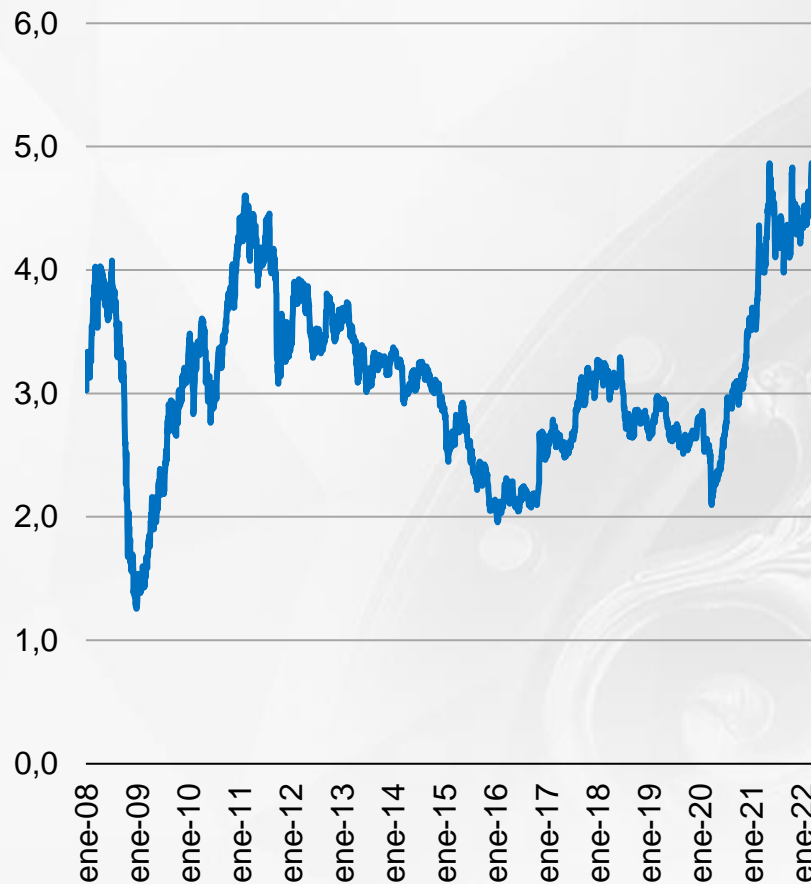
Fuente: Bloomberg, FMI.

La invasión de Rusia a Ucrania impactó fuertemente la cotización de materias primas, en particular sobre el petróleo y productos agrícolas.

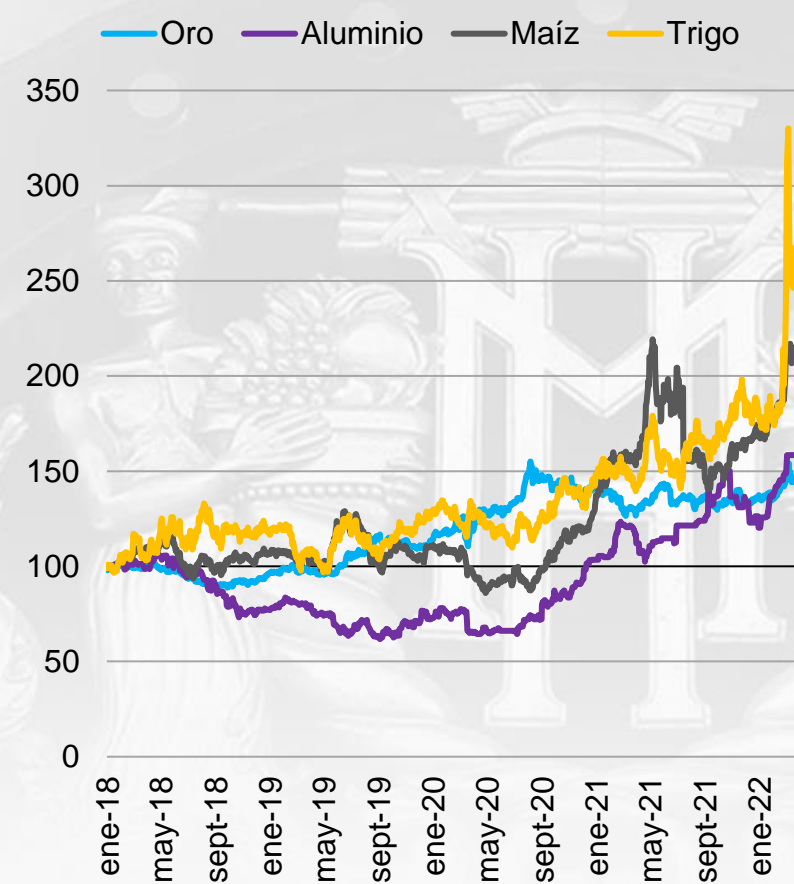
Precio histórico del petróleo
(Brent, US\$/barril)



Precio histórico del cobre
(US\$/libra)



Cambio en precios de commodities
(índice, ene.18=100)

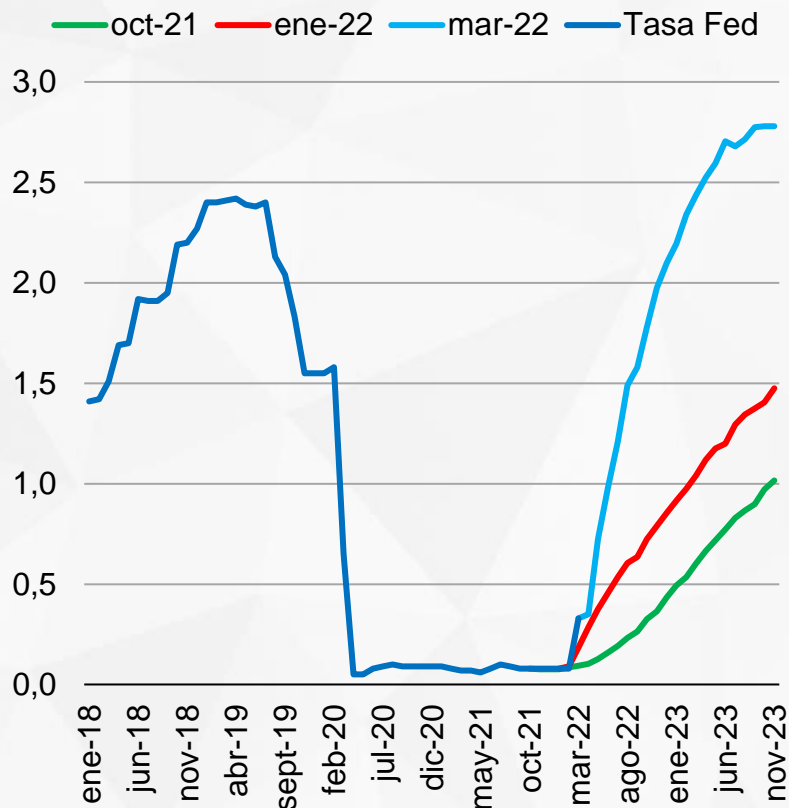


Nota: Series de precios de oro, aluminio, maíz y trigo, corresponden al futuro a un mes.

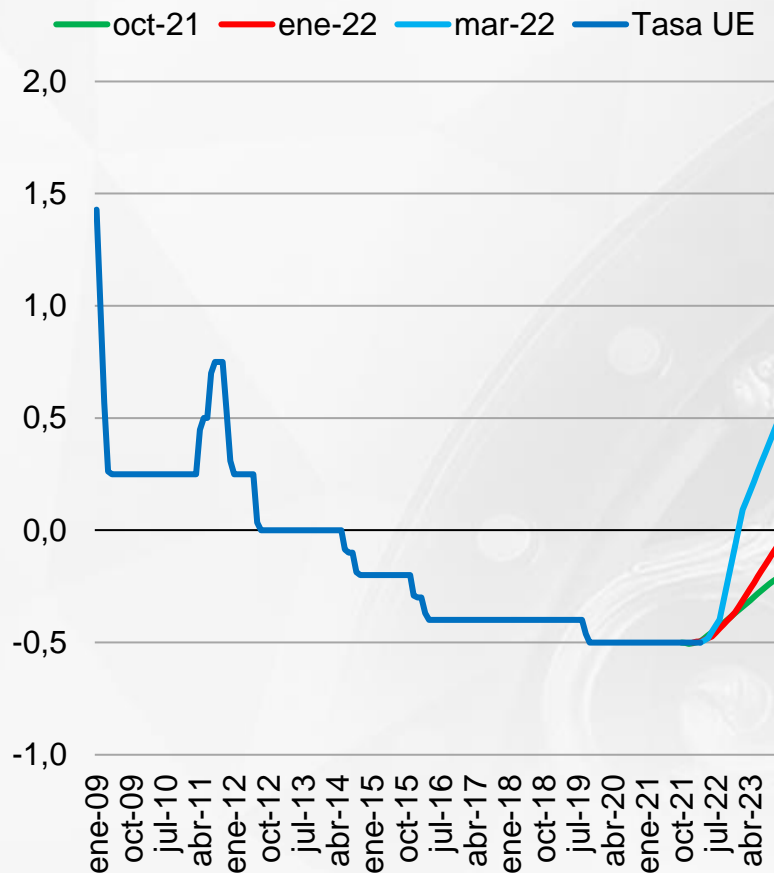
Fuente: Bloomberg.

En este contexto, los Banco Centrales subirían de forma más agresiva las tasas. Pero, a mediano plazo, en algunos países ya se anticipan reversiones por el efecto contractivo que tendrá el aumento del petróleo.

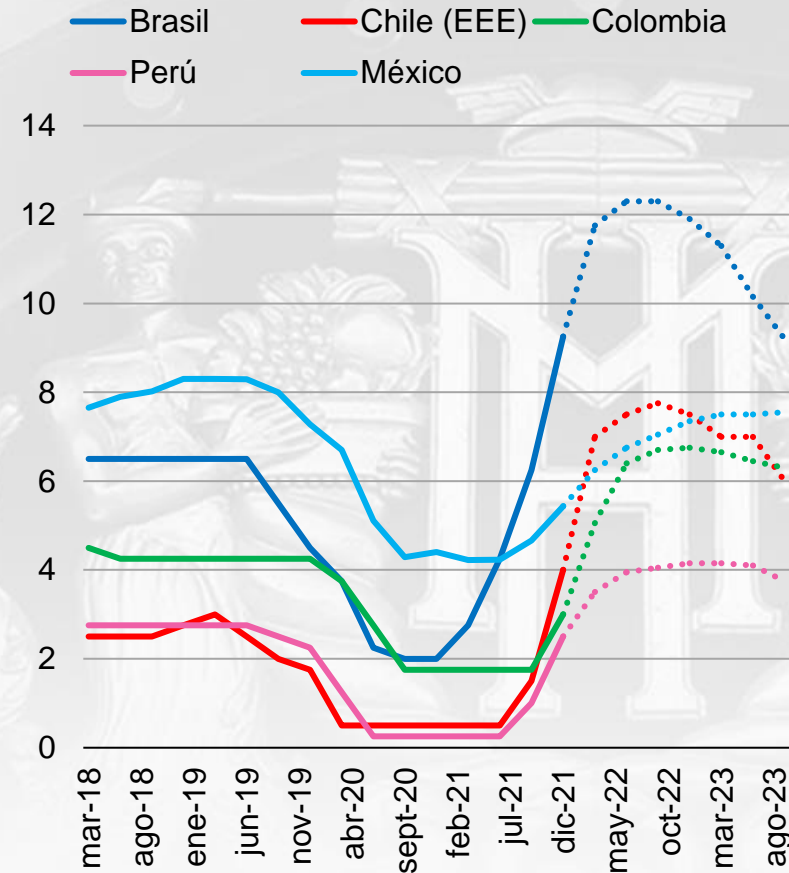
EE.UU.: Tasa de interés efectiva de la Reserva Federal y proyecciones (%)



UE: Tasa BCE y proyecciones (porcentaje)



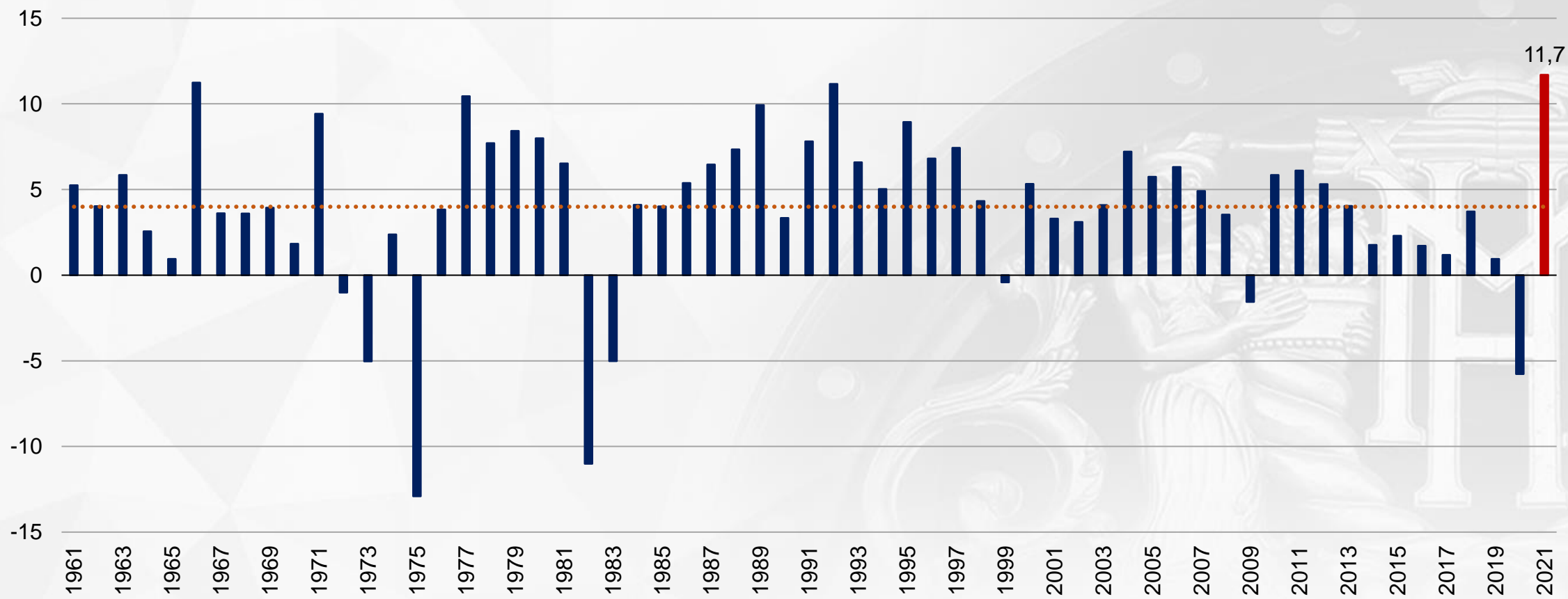
Latam: Tasas y proyecciones (porcentaje, trimestral)



ESCENARIO NACIONAL

El PIB creció 11,7% anual en 2021...

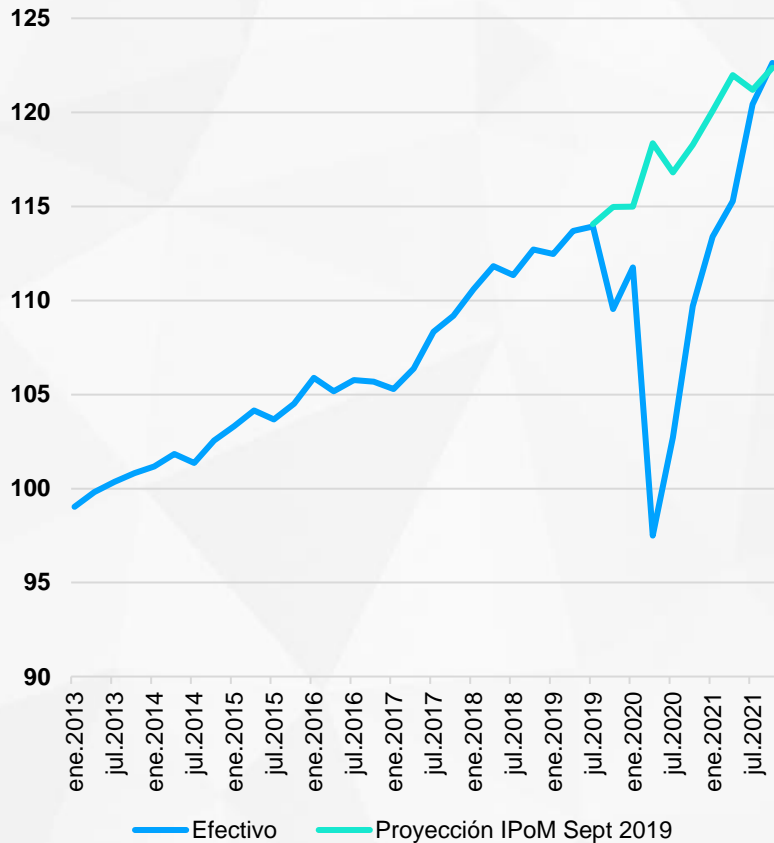
Crecimiento Histórico PIB
(crecimiento anual, %)



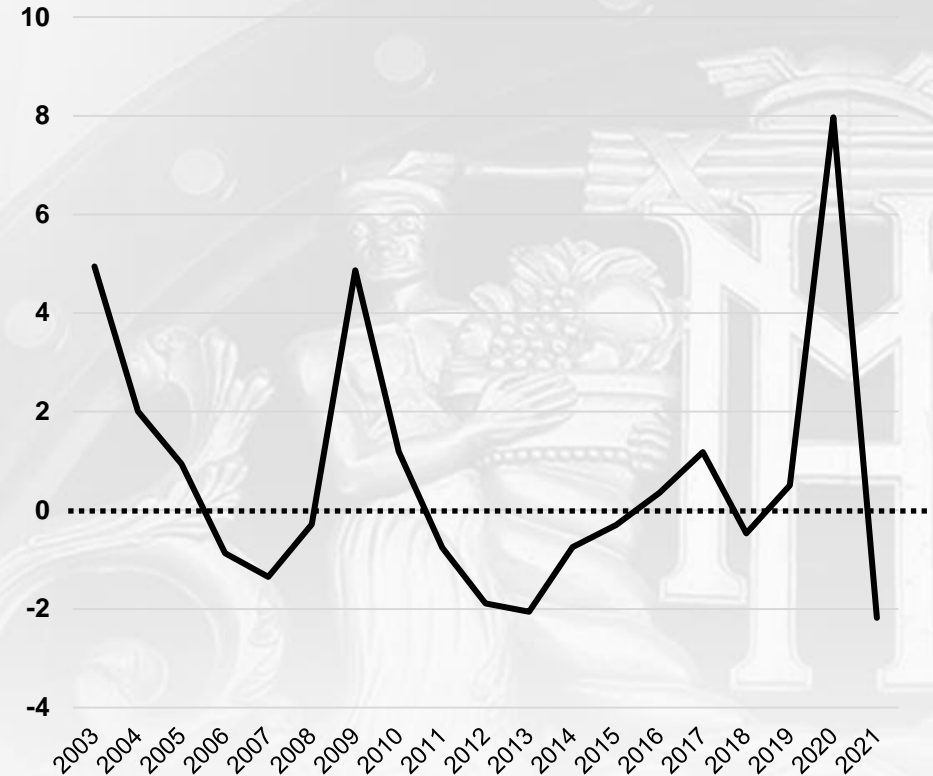
Fuente: Banco Central de Chile. Nota: La línea punteada corresponde al promedio histórico de la serie (~4%).

...recuperándose fuertemente de la crisis ocasionada por la pandemia.

PIB trimestral
(índice 2013=100, desestacionalizado)



Brecha del PIB(*)
(porcentaje)



Nota: Diferencia porcentual entre el PIB tendencial y el PIB efectivo. Si el PIB efectivo se ubica sobre el de tendencia, la brecha es negativa, en caso contrario la brecha es positiva. Calculado con PIB tendencial del comité de expertos de agosto 2020.

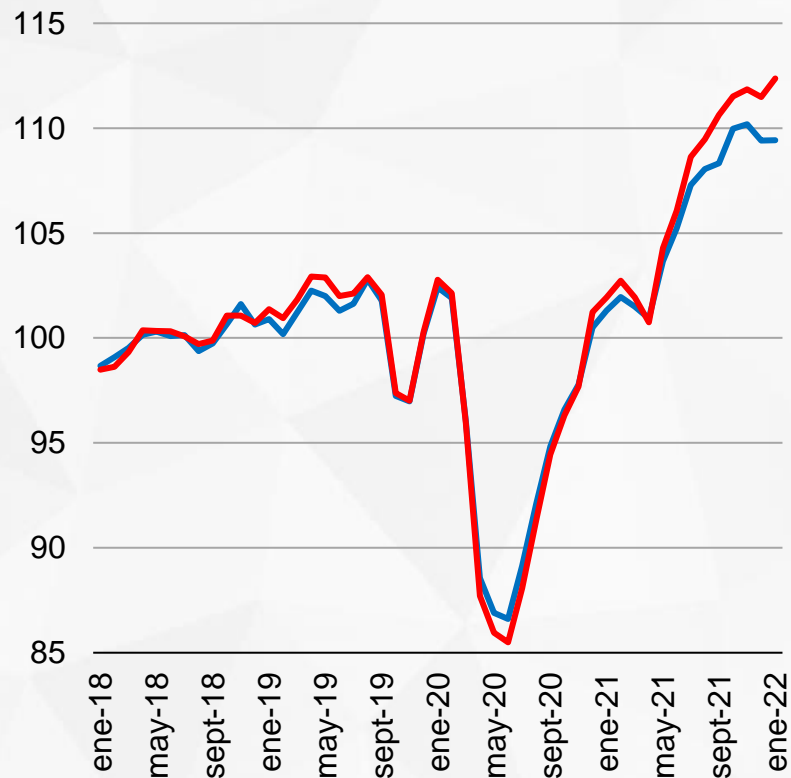
Fuente: Dipres y Banco Central de Chile

La economía llegó a su *peak* de expansión durante fines de 2021 y en los últimos meses ya habría comenzado una senda de ajuste en diversos sectores.

Imacec total y no minero

(índice 2018 = 100, serie desestacionalizada)

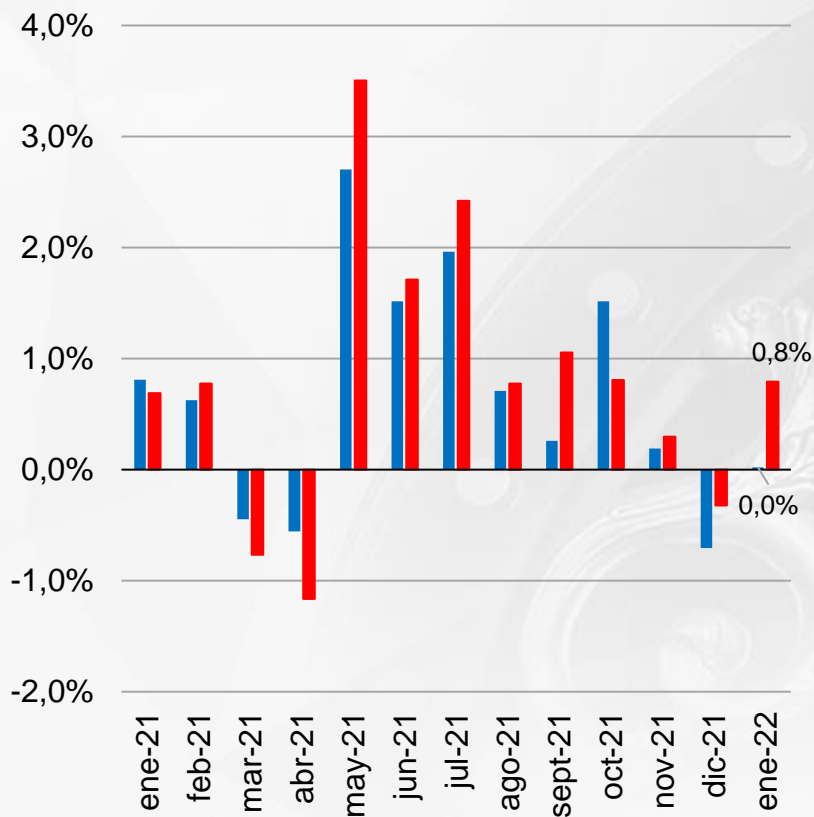
— Total — No minero



Imacec total y no minero

(var. % m/m, serie desestacionalizada)

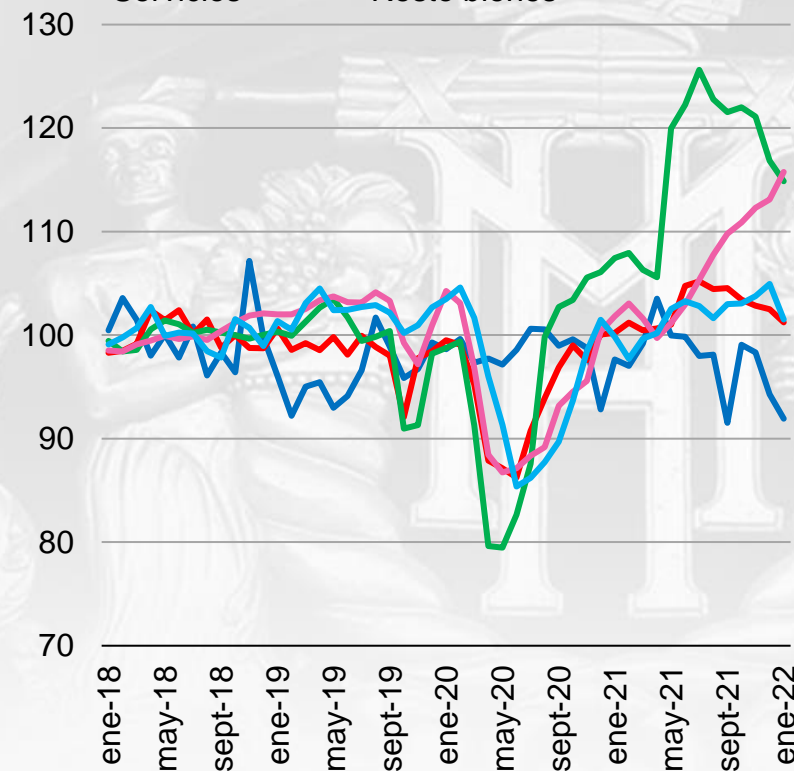
■ Total ■ No minero



Imacec por sector económico

(índice 2018=100, series desestacionalizadas)

— Minería — Industria — Comercio
— Servicios — Resto bienes

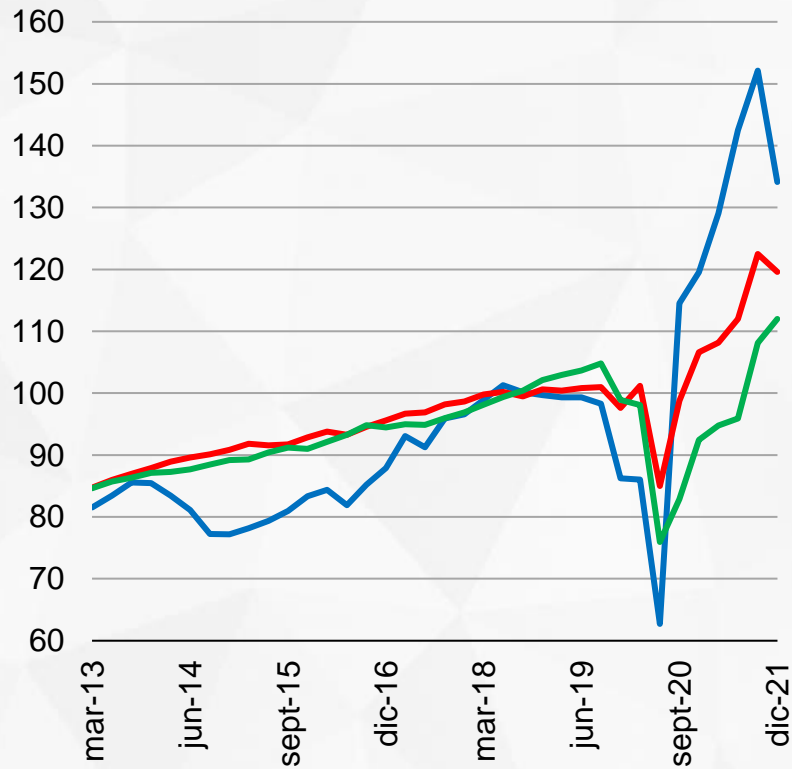


El Consumo Privado se mantiene en niveles elevados pero ya muestra caída en bienes. Es parte del proceso de adecuación que es necesario para reducir las presiones inflacionarias.

Consumo Privado

(índice desestacionalizado, 2018=100)

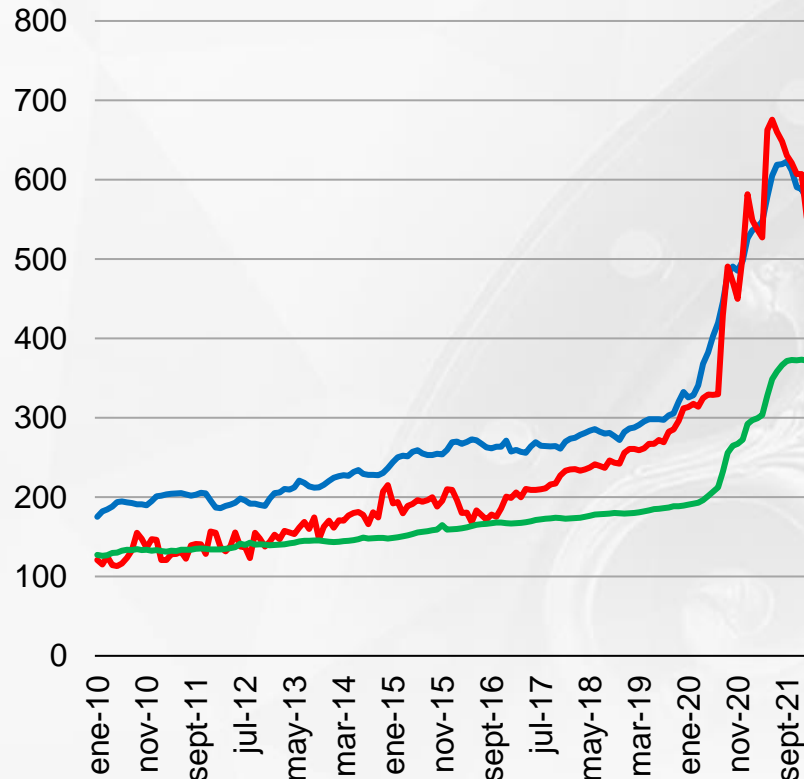
— Bienes durables — Bienes no durables
— Servicios



Agregados monetarios Hogares

(UF millones)

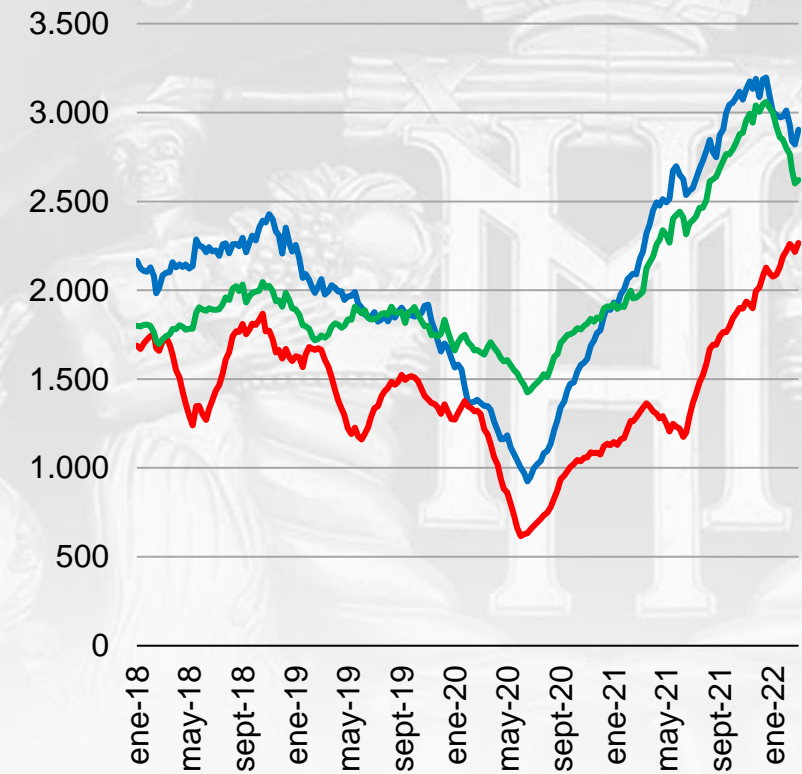
— Cuentas Corrientes
— Depósitos y ahorro a la vista
— Depósitos de ahorro a plazo



Importaciones de consumo, trimestre móvil

(millones de US\$, nominales)

— Durable — Semi-durable — Otros

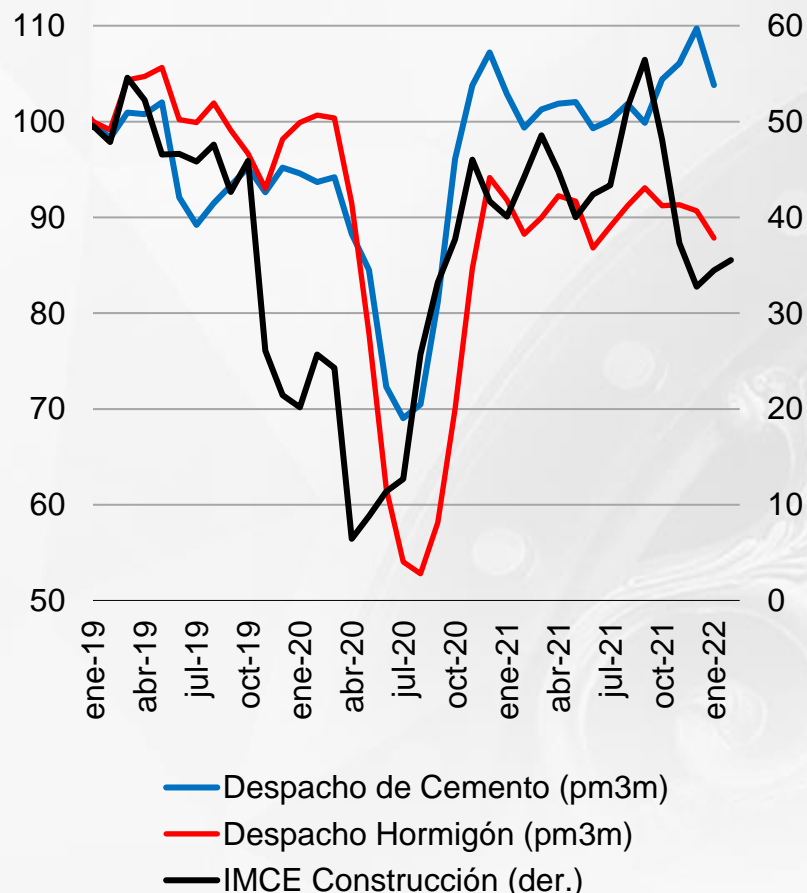


En Inversión, el buen comportamiento de maquinaria y equipos contrasta con el panorama para la construcción y obras, donde varios indicadores han mostrado cierto deterioro en lo reciente.

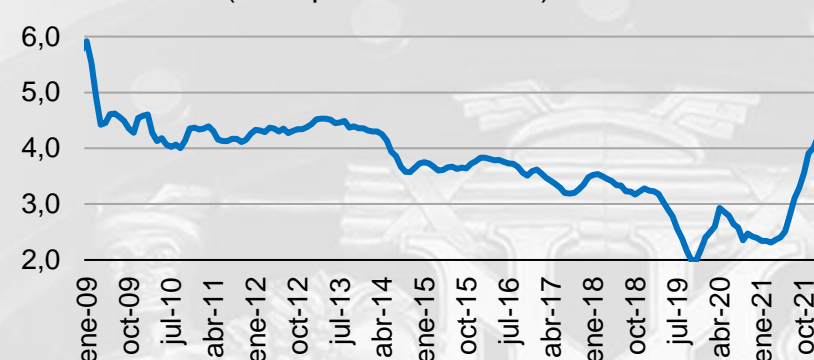
Importaciones de bienes de capital, trimestre móvil
(millones de US\$, nominales)



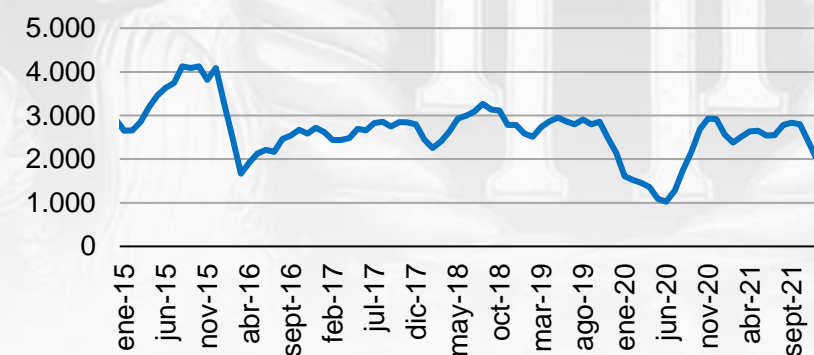
Indicadores Contrucción
(índices ene.19=100 e Índice de difusión)



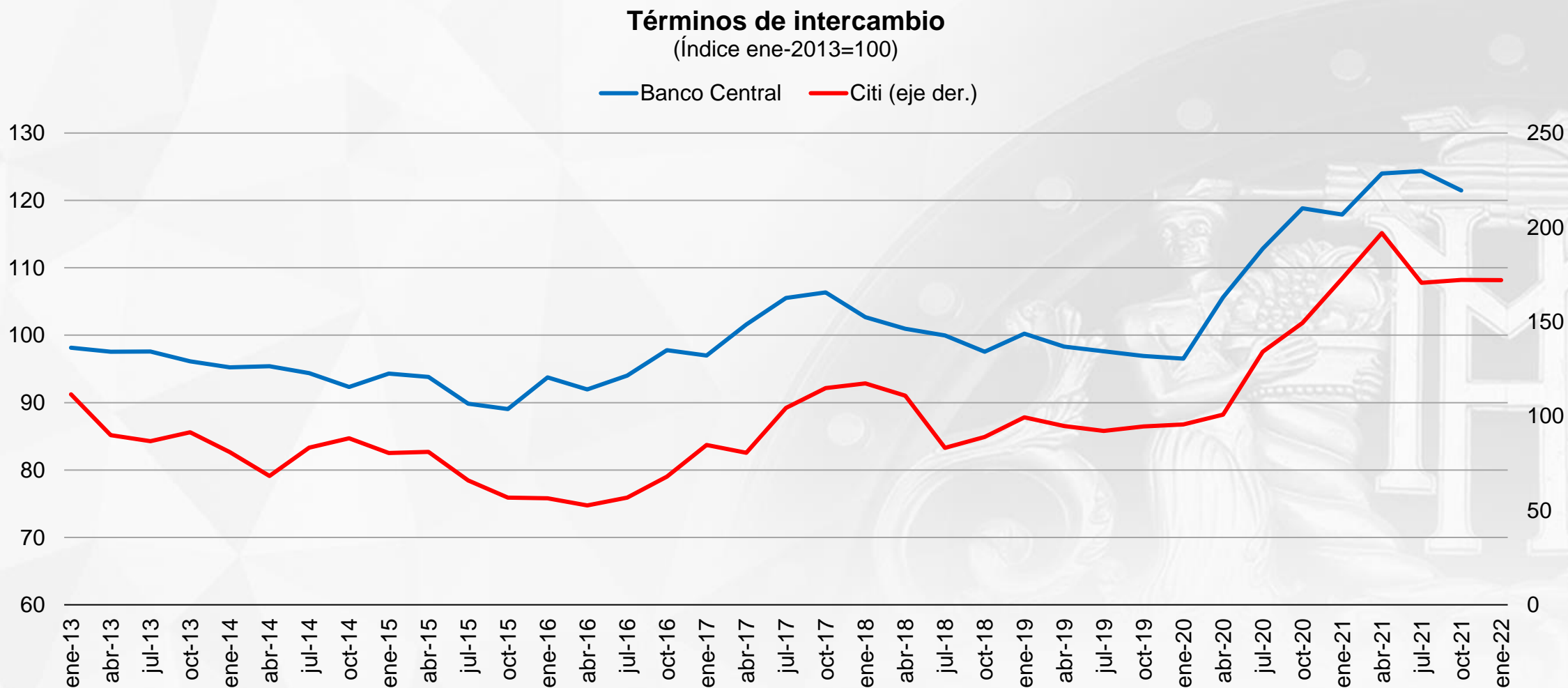
Tasa de interés Colocaciones Hipotecarias
(Tasa promedio en UF)



Venta de viviendas nuevas Gran Santiago
(número, pm3m)

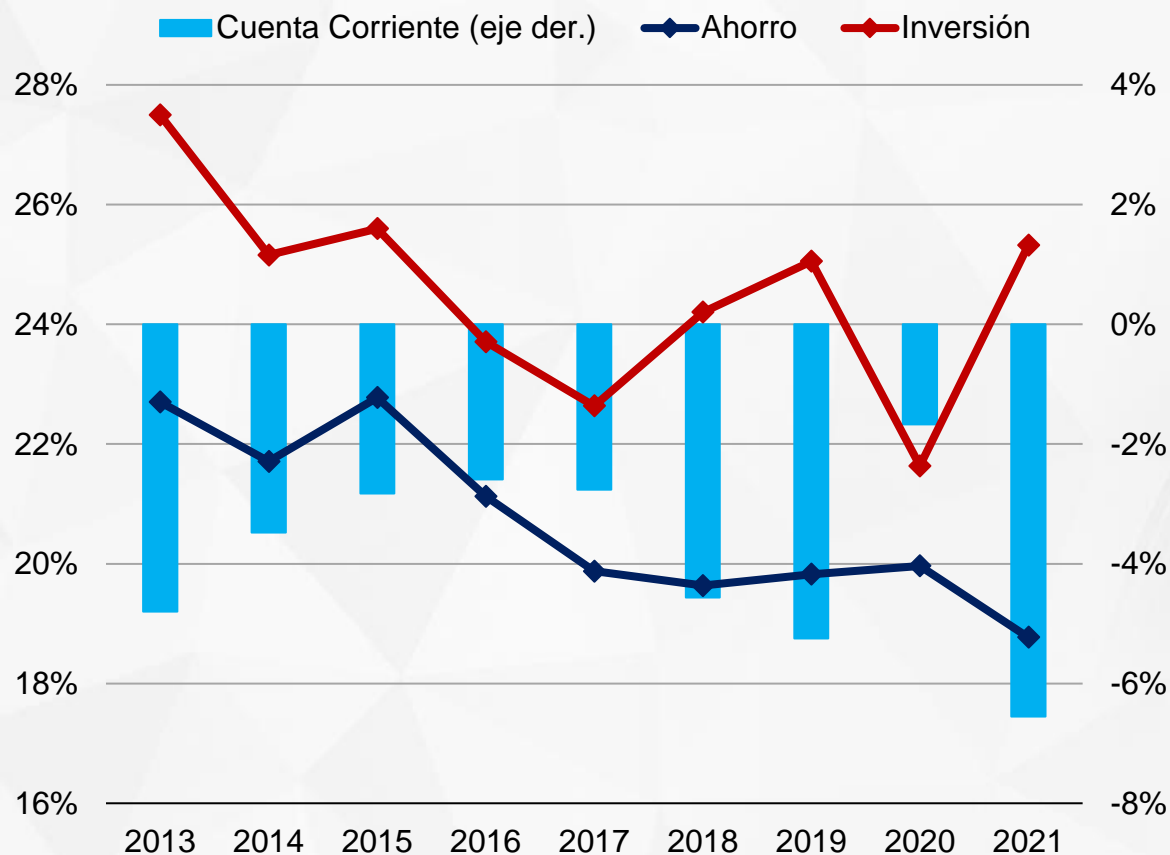


A pesar del incremento reciente en el petróleo y los alimentos, las exportaciones chilenas seguirían beneficiadas por términos de intercambio favorables desde una perspectiva histórica.

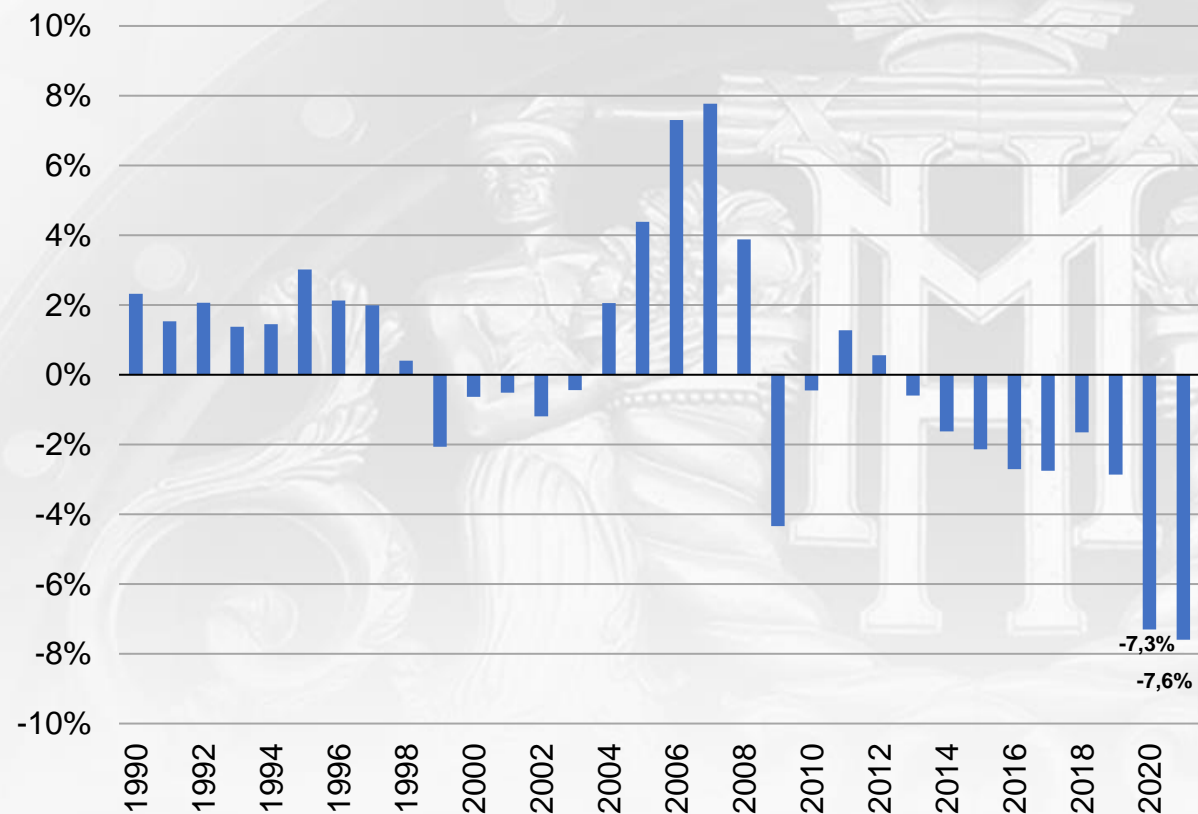


En 2021 el déficit de cuenta corriente superó los US\$20.000 millones (6,6% del PIB). El ajuste se dio principalmente debido a una fuerte caída en el ahorro nacional.

Ahorro nacional e inversión
(% del PIB)

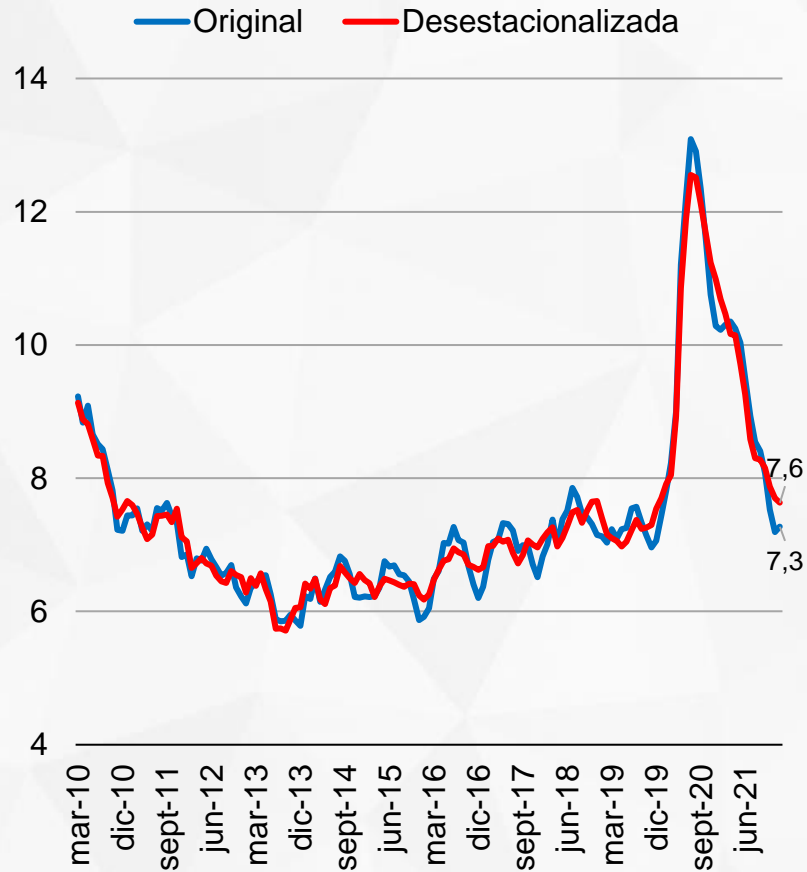


Balance Efectivo del Gobierno Central Total
(% del PIB)

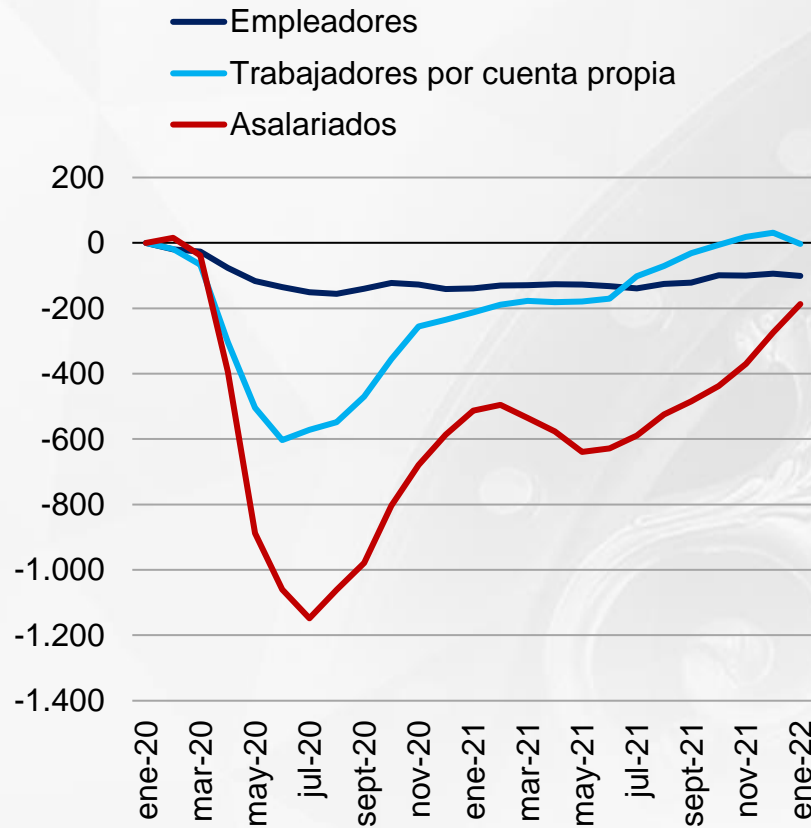


El mercado laboral ha seguido recuperándose. Sin embargo, aún quedan brechas por cerrar.

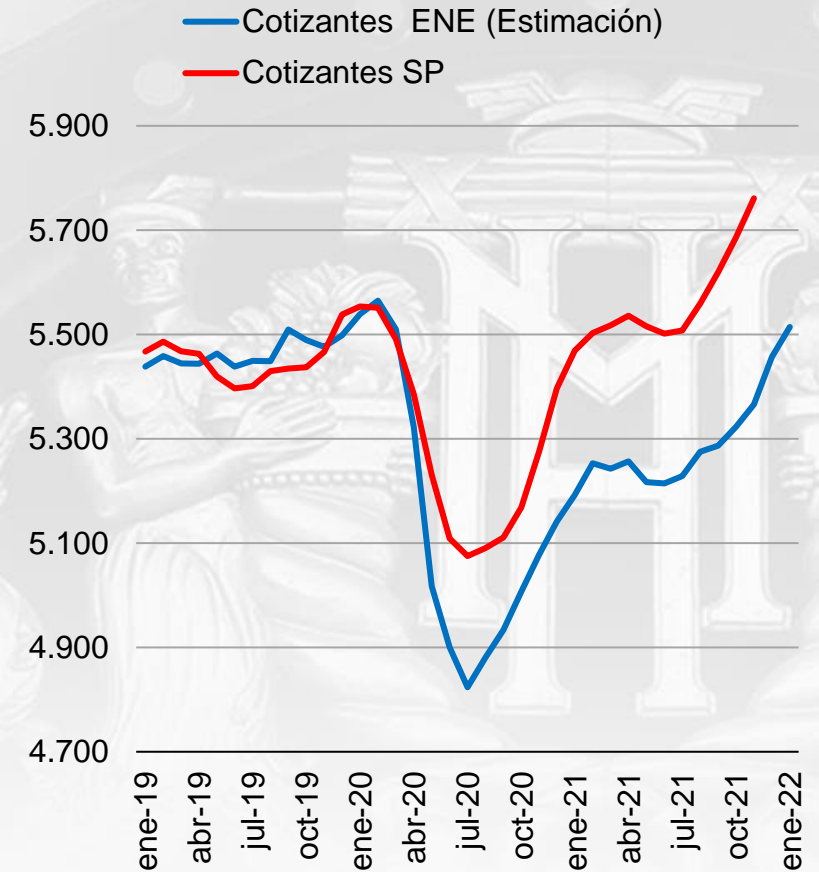
Tasa de desempleo
(%)



Recuperación de empleo independiente y asalariado
(Dif. c/r a ene-20, miles de personas)

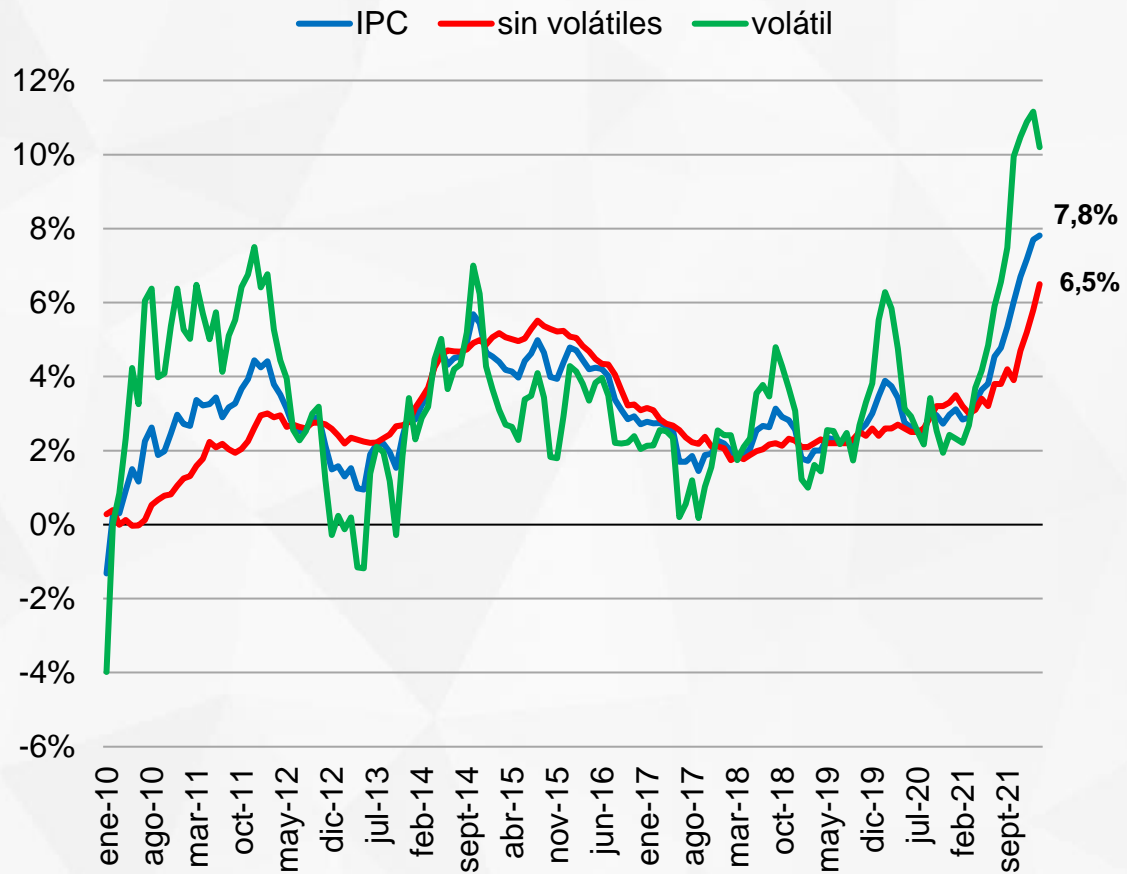


Cotizantes dependientes
(miles de personas, pm3m)

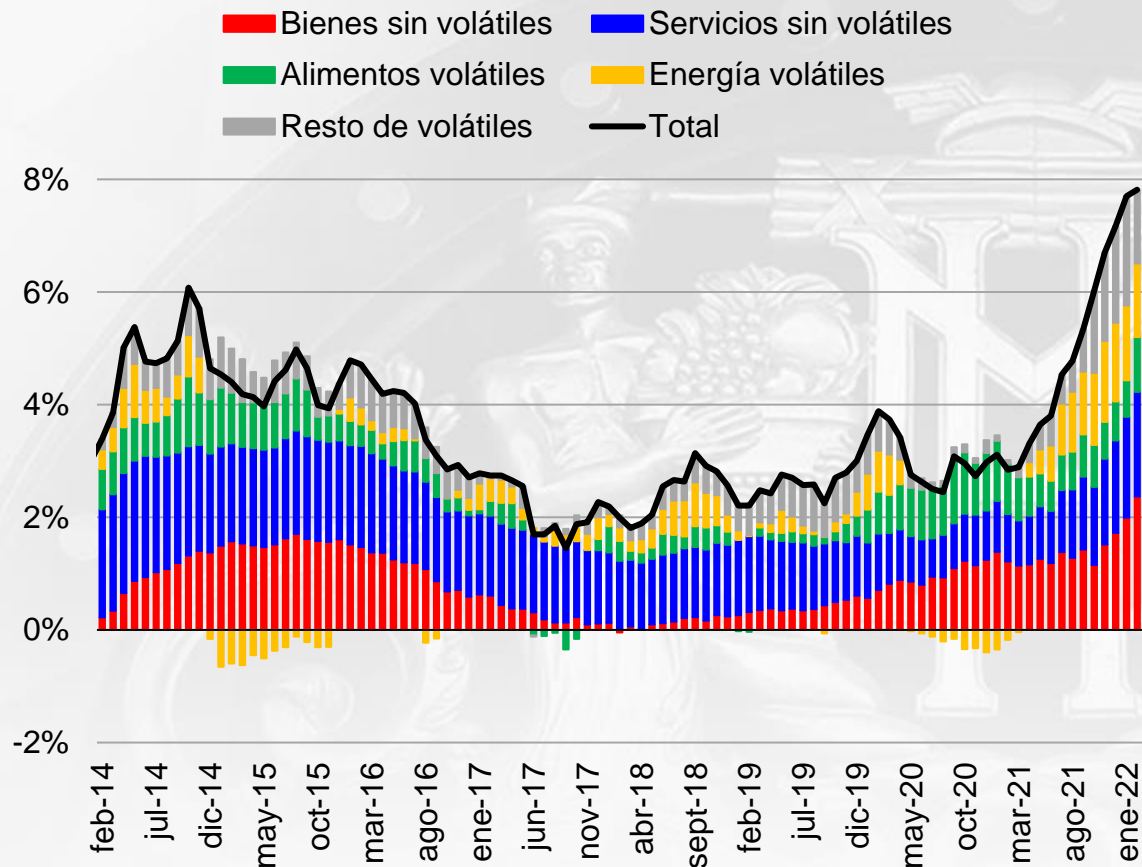


La inflación mantiene una fuerte tendencia alcista en el país.

Inflación
(var. % a/a)

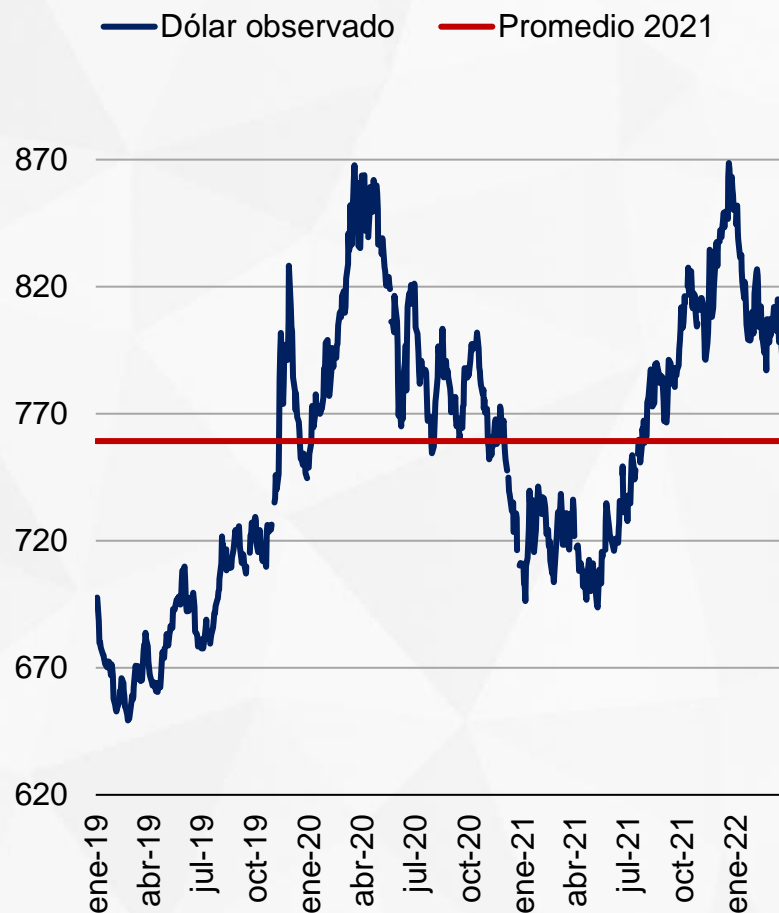


Inflación anual
(var. % a/a)

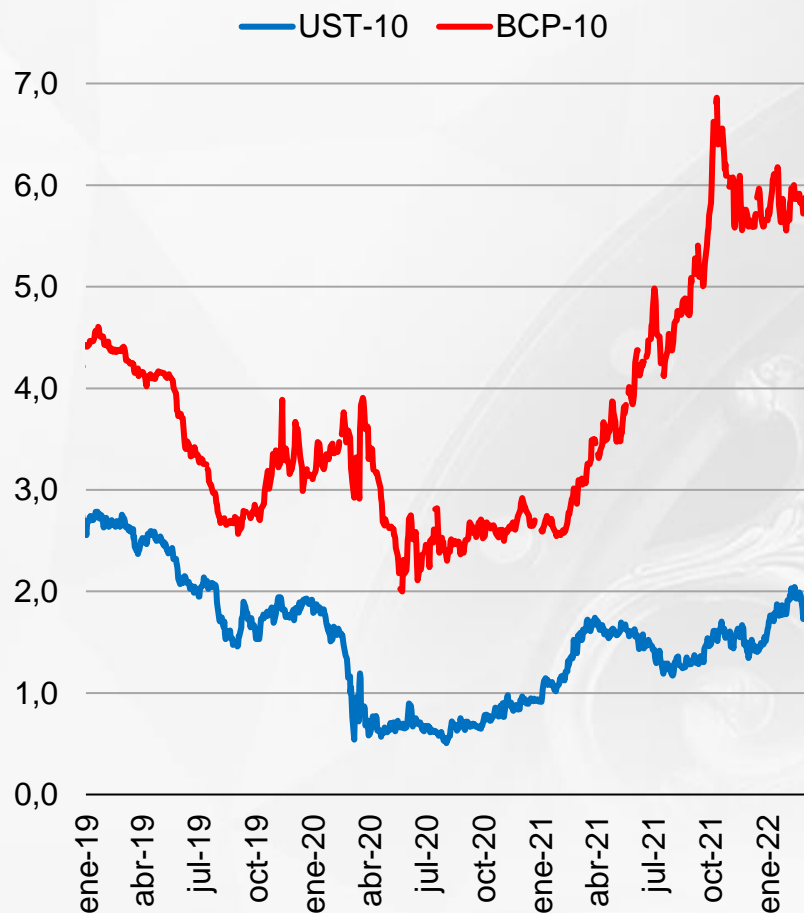


Desde fines de 2021, el tipo de cambio se ha apreciado y las tasas largas se han mantenido relativamente estables pero en niveles elevados. La bolsa local reporta ganancias respecto de sus pares.

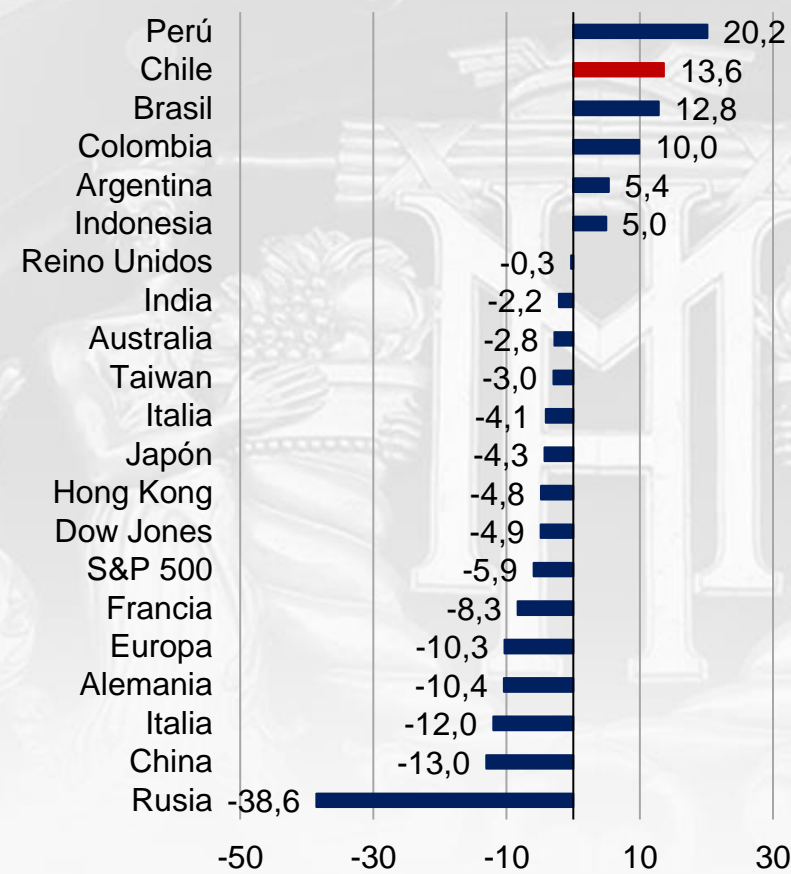
Evolución del Tipo de Cambio
(CLP/US\$)



Evolución de las Tasas largas
(en %)

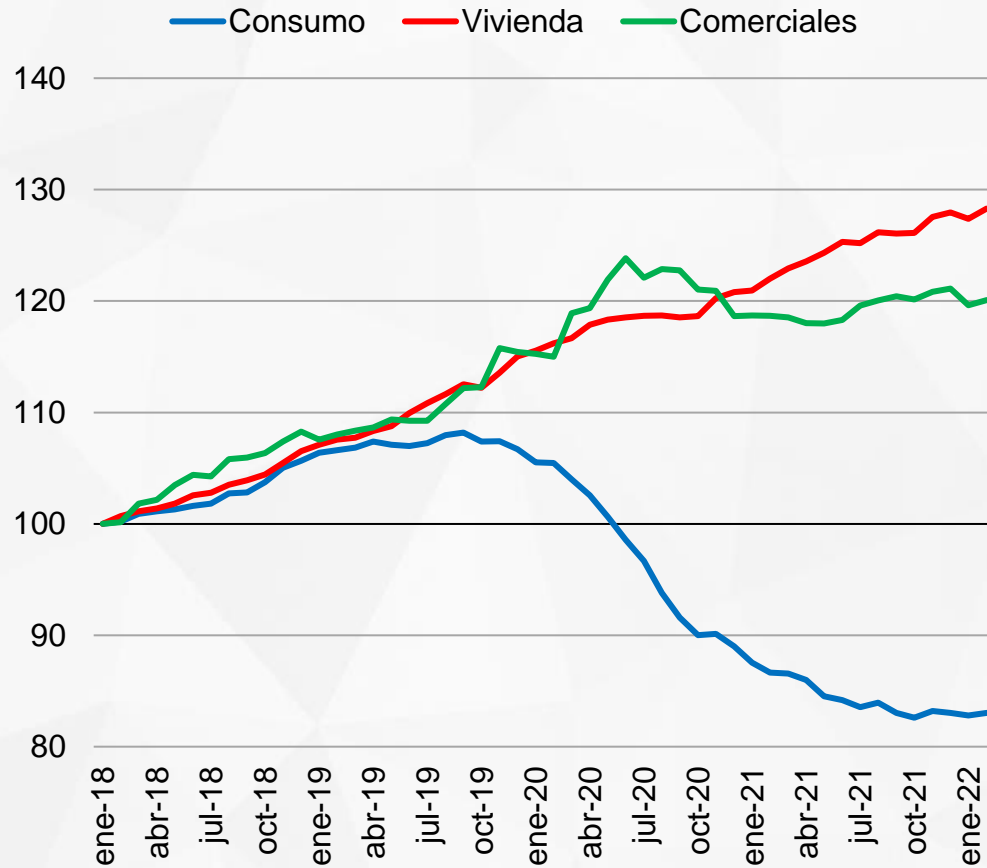


Indices bursátiles en USD
(rentabilidad entre 23 de marzo y 1 de enero de 2022)

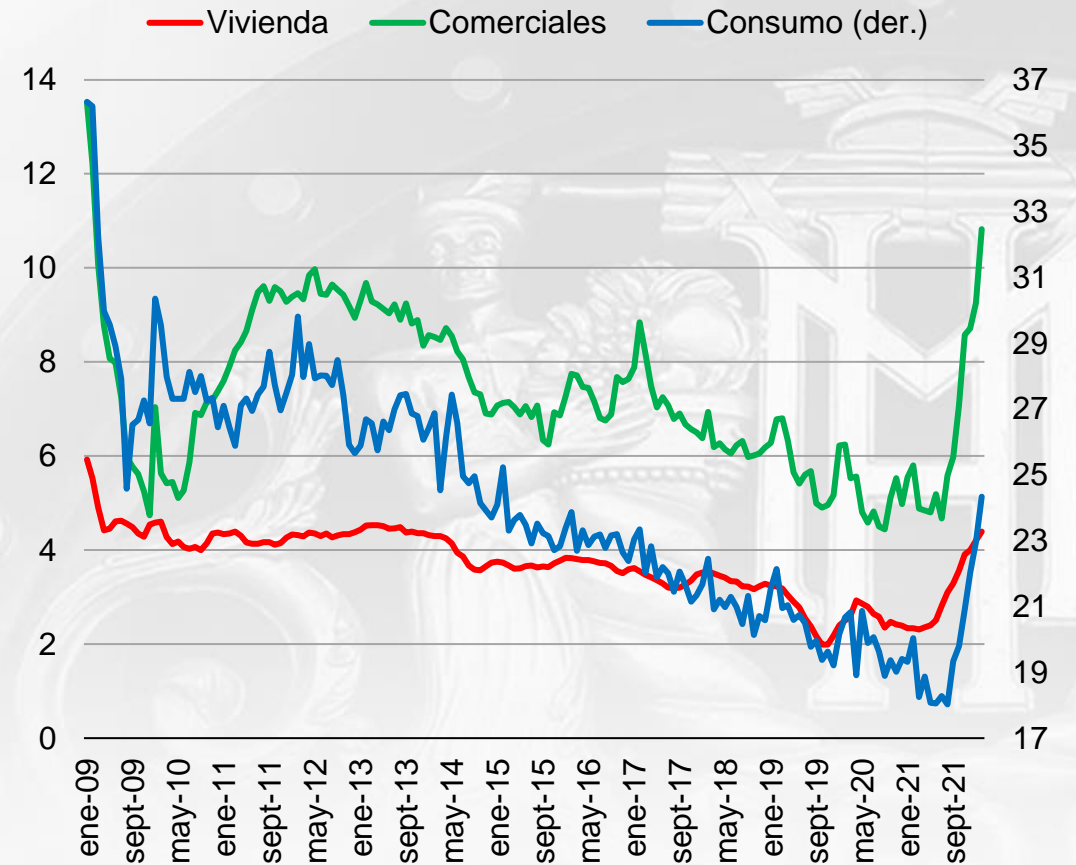


Las alzas de tasas cortas y largas ya estarían teniendo efectos sobre nuevas colocaciones.

Colocaciones reales
(Índice, ene. 2018=100)



Tasa promedio Colocaciones
(porcentaje, datos mensuales)



Nota: Tasa de interés de vivienda corresponde a la tasa de interés promedio a más de 3 años en UF.

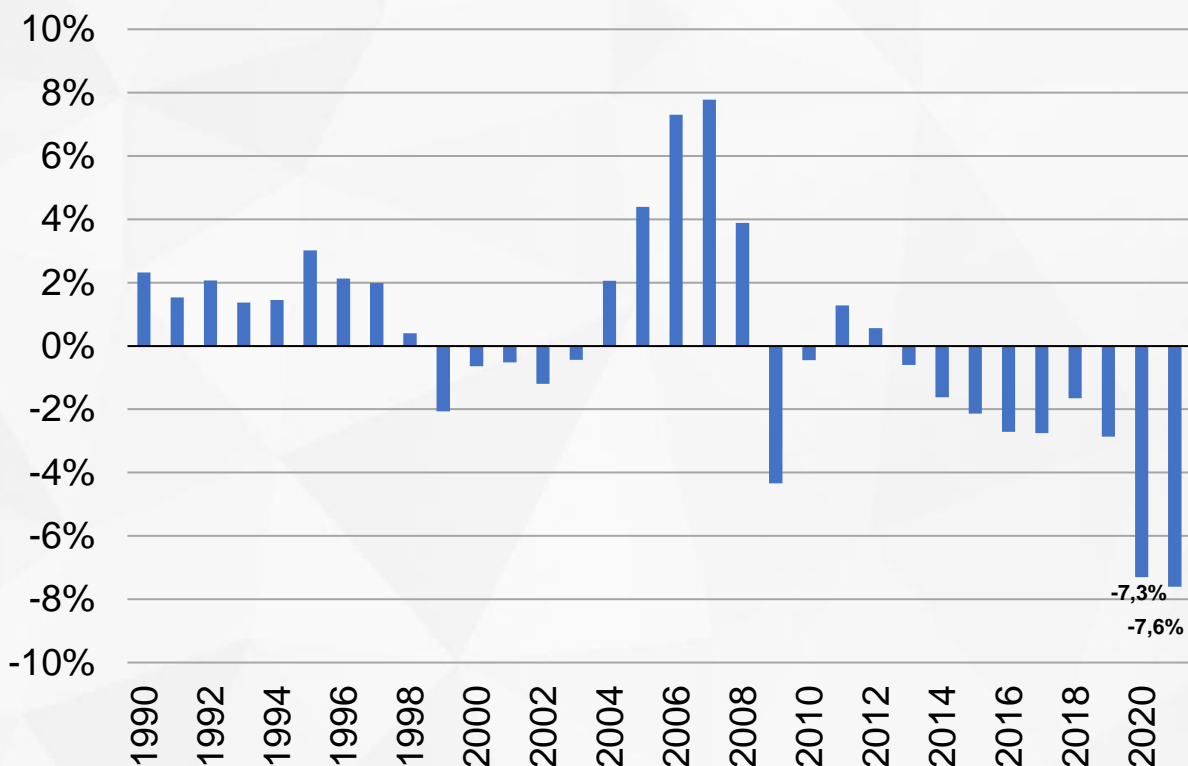
Fuente: Banco Central de Chile.

SITUACIÓN FISCAL

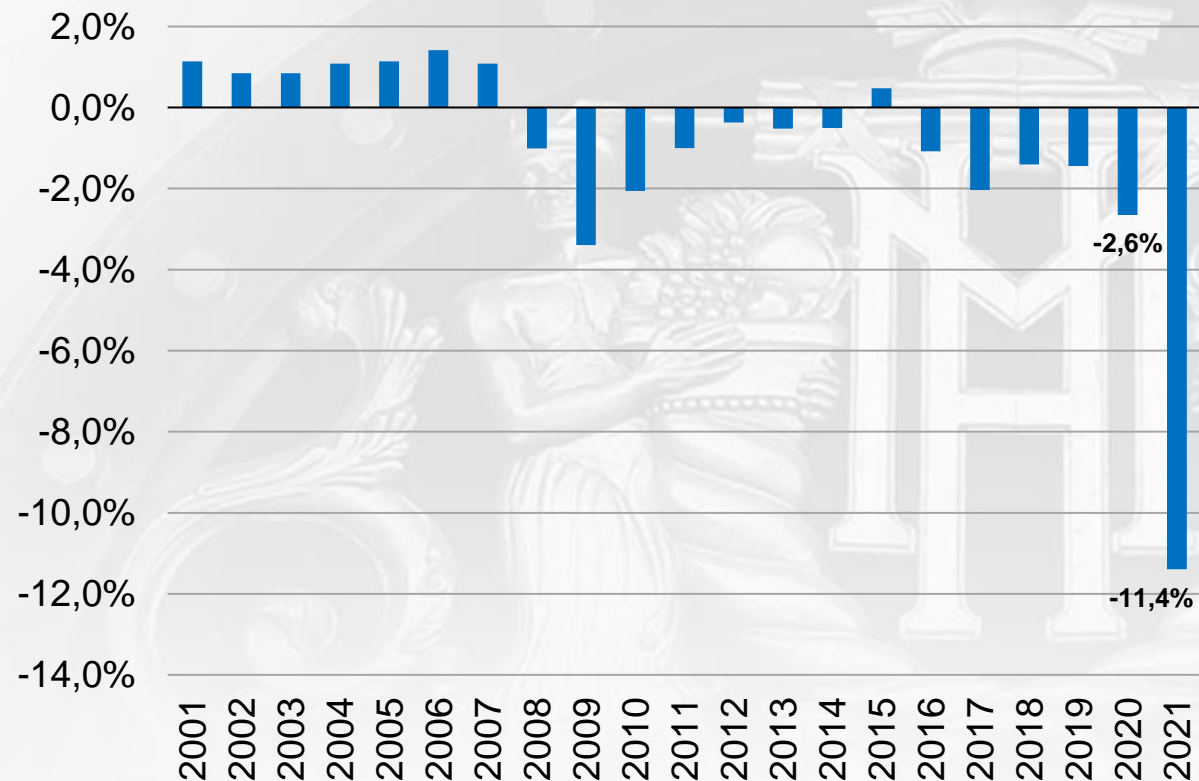


Desde hace una década se viene observado un deterioro del Balance efectivo y estructural, lo que fue exacerbado por la Crisis del Covid-19.

Balance Efectivo del Gobierno Central Total
(% del PIB)



Balance Estructural Gobierno Central Total
(% del PIB)

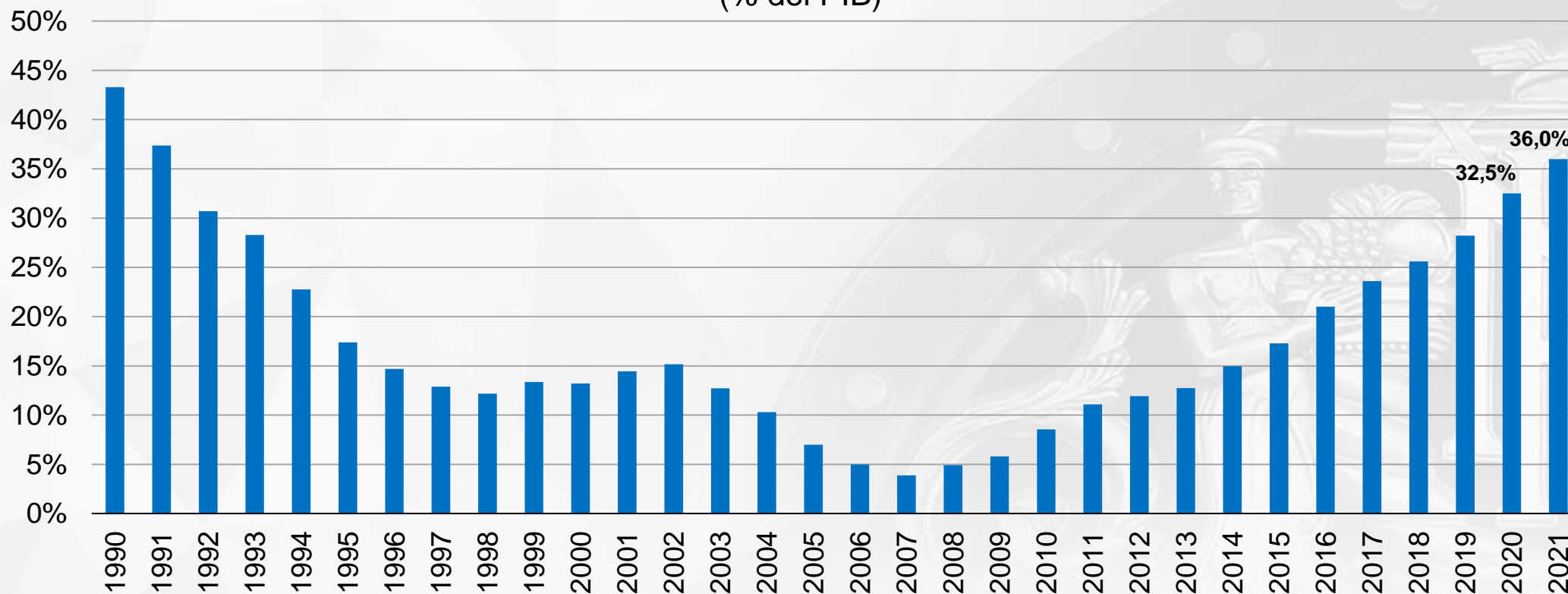


Nota: Cifra de 2021 corresponde al cierre preliminar.

Fuente: Dipres.

La deuda pública ha aumentado significativamente desde 2007.

Deuda Bruta del Gobierno Central Total (% del PIB)

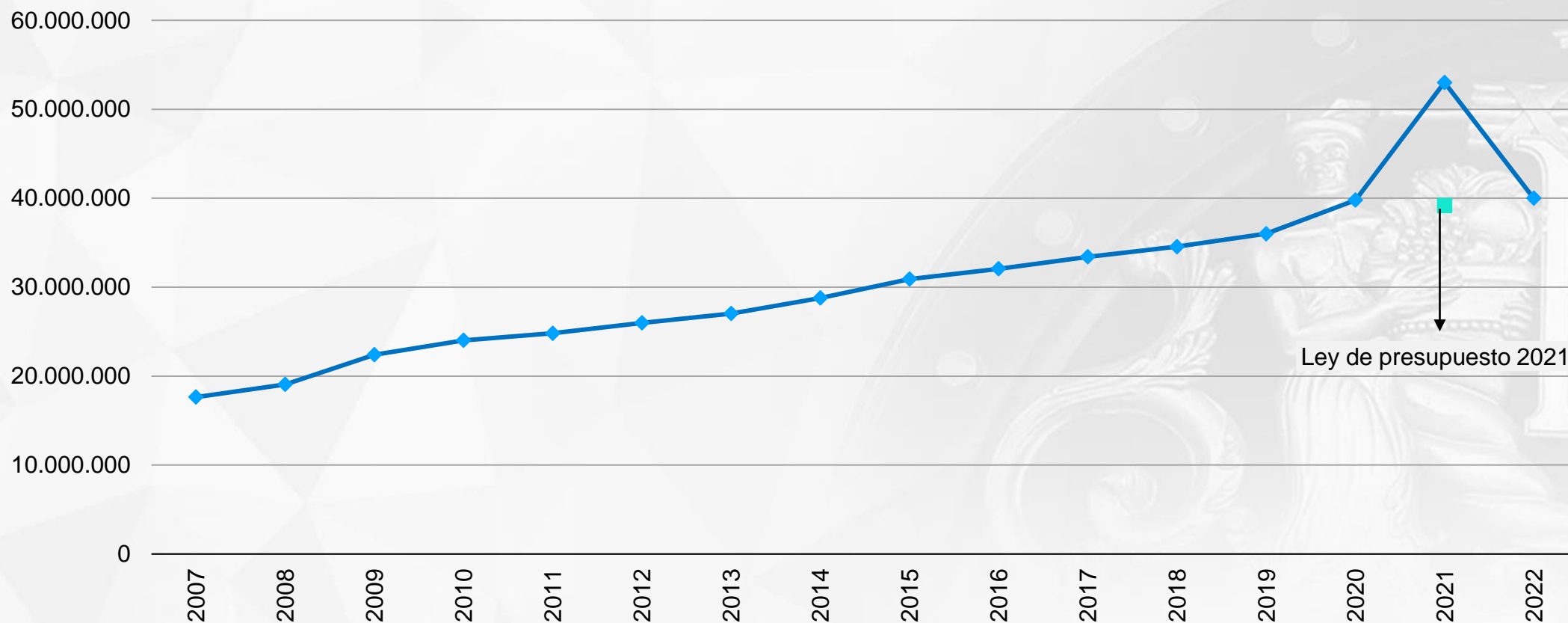


Nota: Cifra de 2021 corresponde al cierre preliminar.

Fuente: Dipres.

Durante este año el gasto tendrá un ajuste comparado a lo ejecutado en 2021.
Respecto a la ley de presupuestos de 2021, el nivel de gasto será similar.

Gobierno Central total
(millones de pesos reales de 2009)



PRIORIDADES ESTRATÉGICAS

1. RECUPERACIÓN INCLUSIVA
2. PACTO TRIBUTARIO
3. REFORMA PREVISIONAL
4. ESTABILIDAD E INCLUSIÓN FINANCIERA

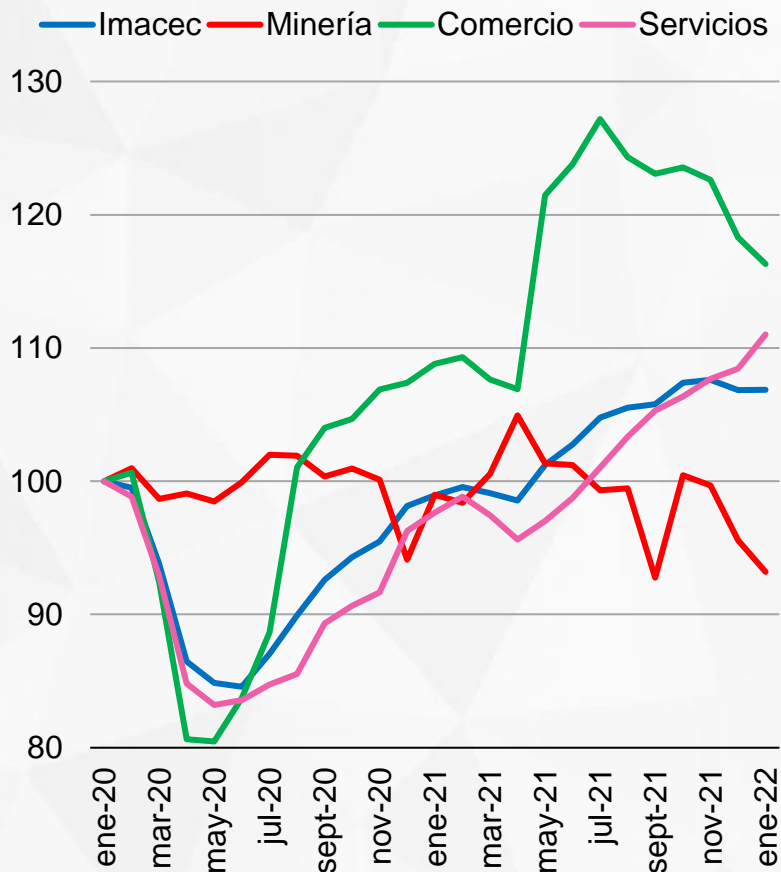
1. RECUPERACIÓN INCLUSIVA



La recuperación ha sido heterogénea y continúan importantes rezagos en el mercado laboral.

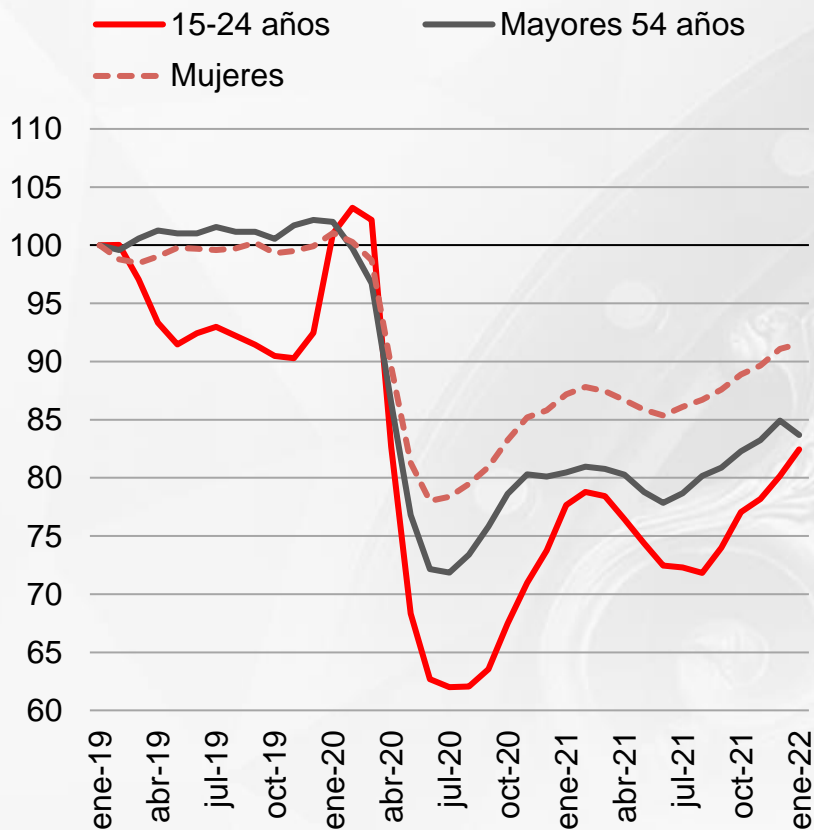
IMACEC desestacionalizado

(índice ene.20 = 100)



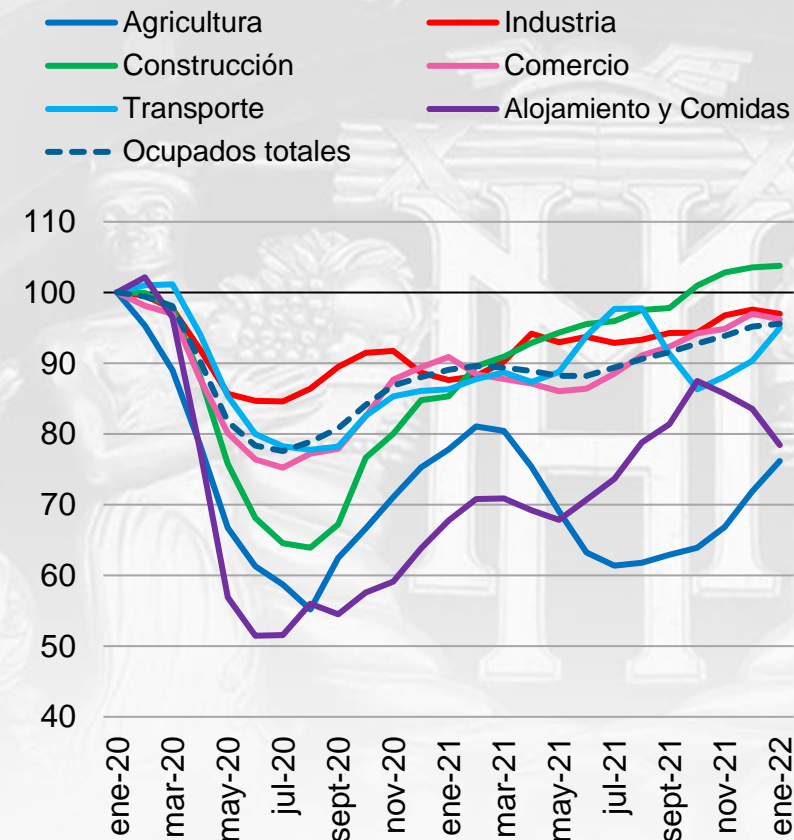
Tasa de participación por grupo etario y sexo

(Índice ene.19 = 100)



Recuperación por sectores económicos

(nivel de empleo, índice ene.20=100)

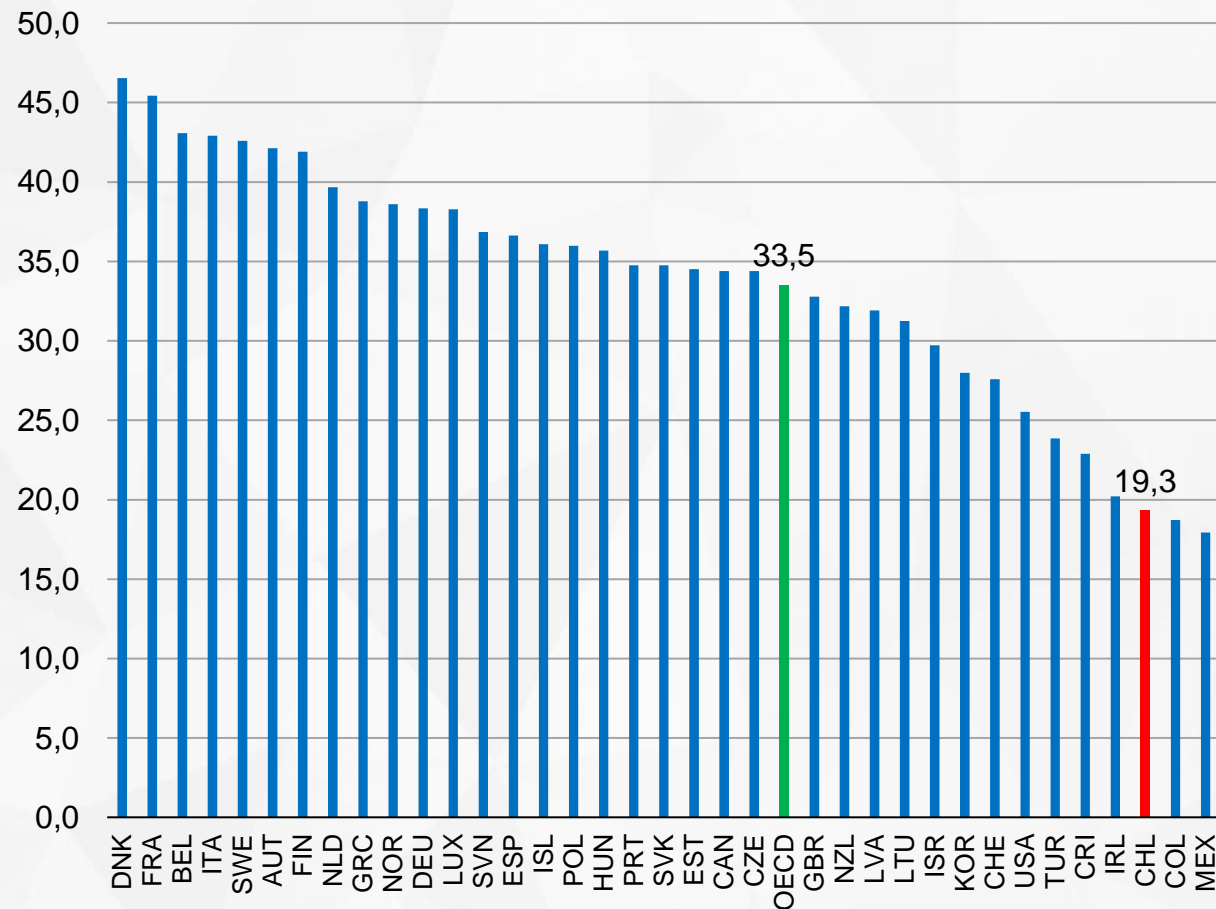


2. PACTO TRIBUTARIO

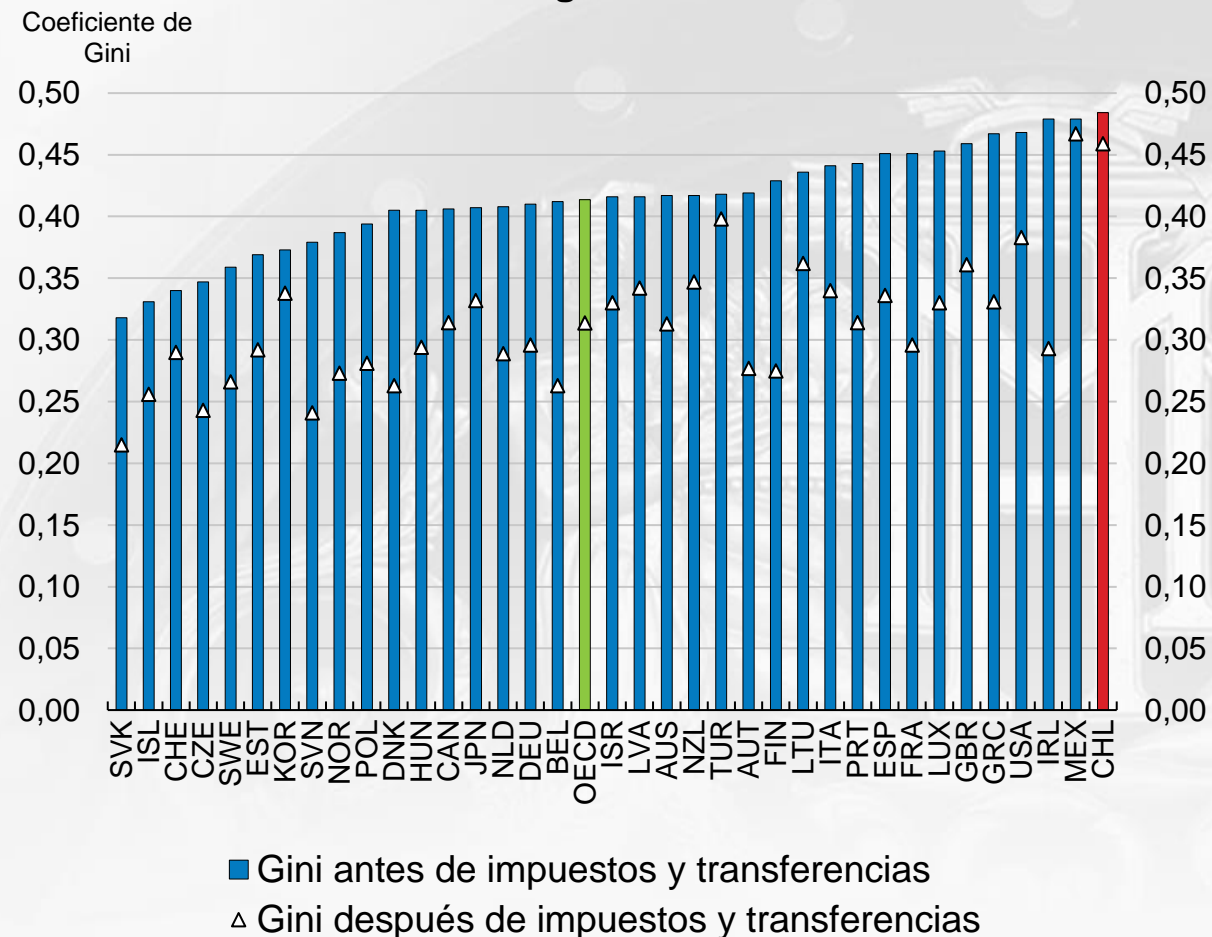


La carga tributaria de Chile es baja relativa a los países de la OCDE y no contribuye hacia una mejor distribución de los ingresos en el país.

Carga tributaria países OCDE (% del PIB - 2020)



Diferencias en la desigualdad de ingresos antes y después de impuestos y transferencias de gobierno

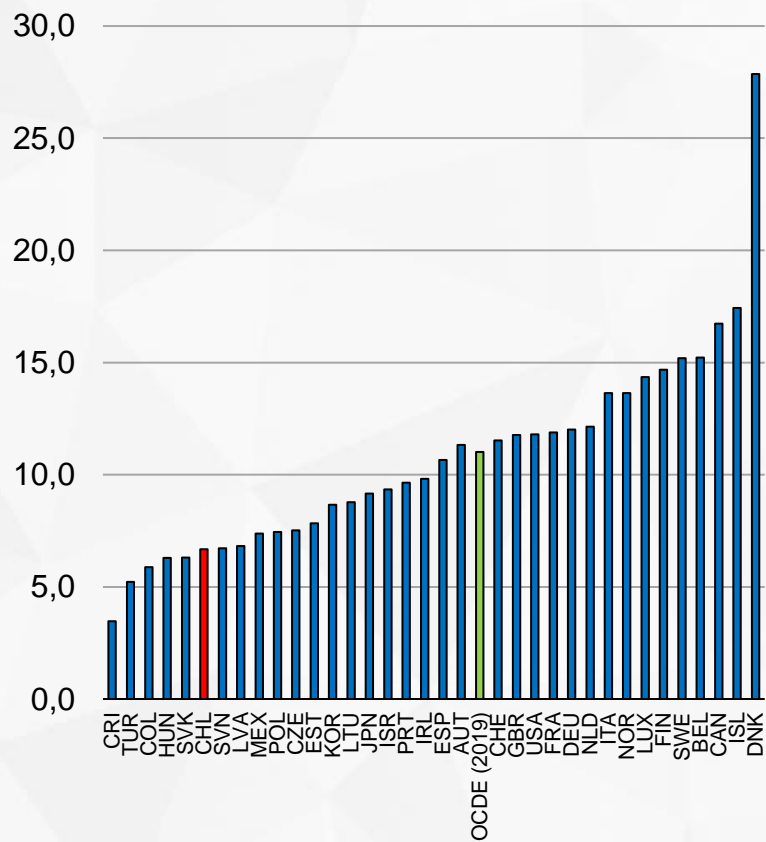


Nota: Barra verde corresponde al promedio de la OCDE y barra roja a Chile.

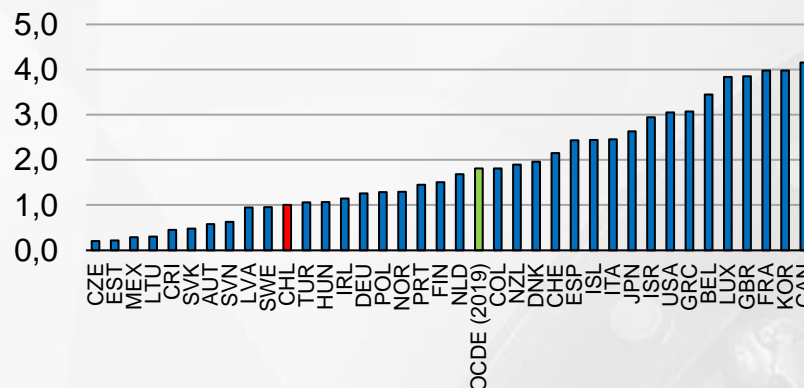
Fuente: OCDE y FMI.

Varias categorías de impuestos se ubican muy por debajo de pares.

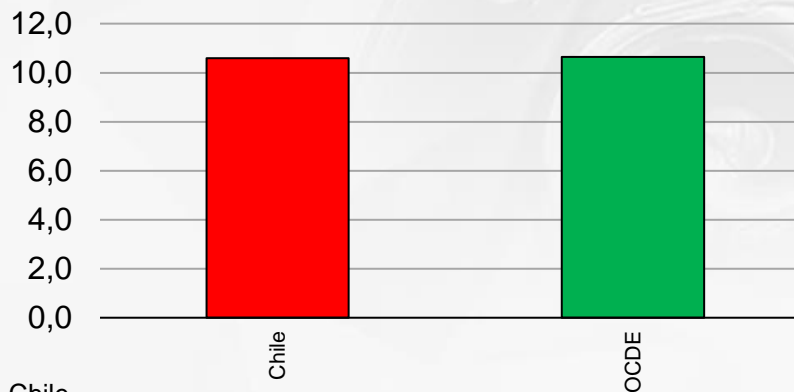
Recaudación por impuesto a personas y empresas
(% del PIB, 2020)



Recaudación por impuesto a la propiedad
(% del PIB, 2020)



Recaudación impuesto bienes y servicios
(% del PIB, 2020)



Comparación internacional de impuesto sobre el carbono (FMI, 2019)

	Año de introducción	US\$/ton CO2
Chile	2017	5
Colombia	2017	5
Dinamarca	1992	26
Dfinlandia	1990	65
Francia	2014	50
Irlanda	2010	22
Japón	2012	3
México	2014	1 a 3
Noruega	1991	59
Portugal	2015	14
Sudáfrica	2019	10
Suecia	1991	127
Suiza	2008	96

Nota: Barra verde corresponde al promedio de la OCDE y barra roja a Chile.

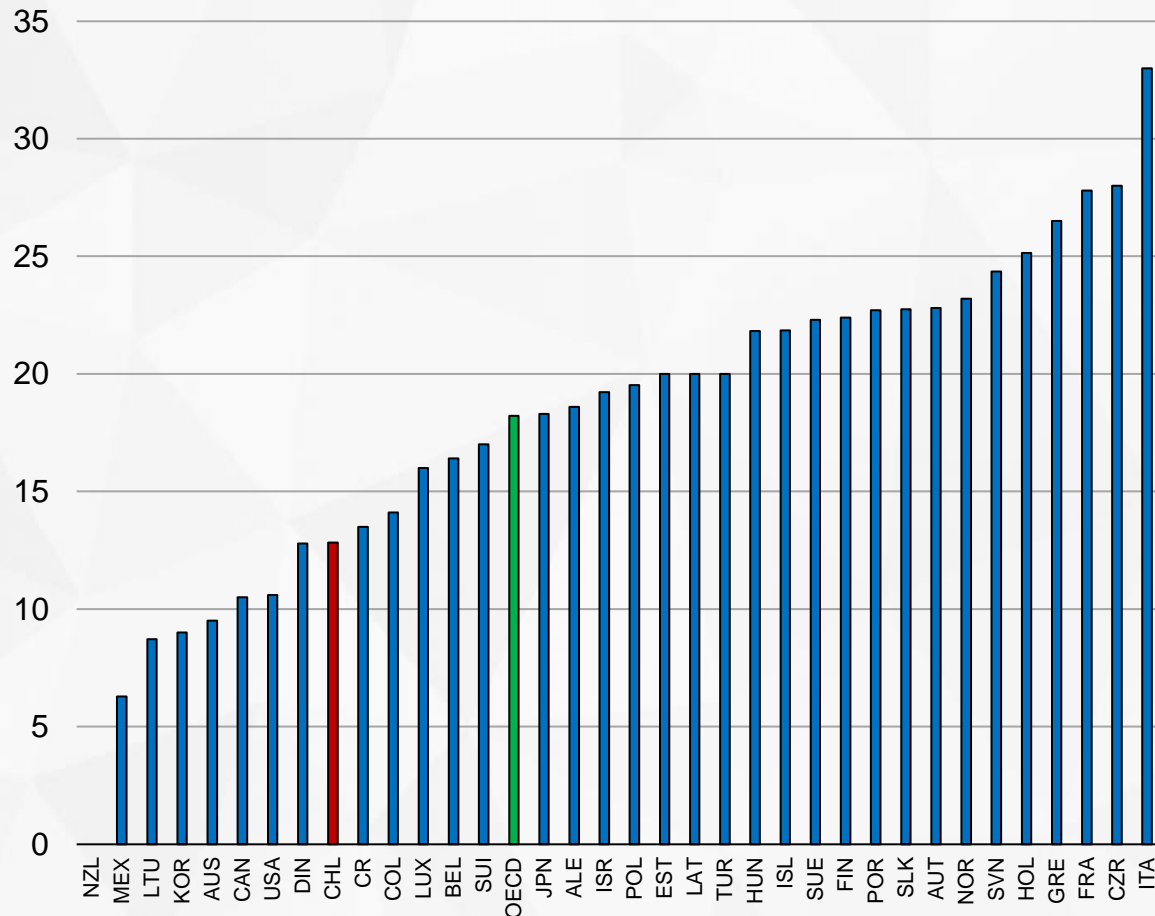
Fuente: OCDE y FMI.

3. REFORMA DE PENSIONES

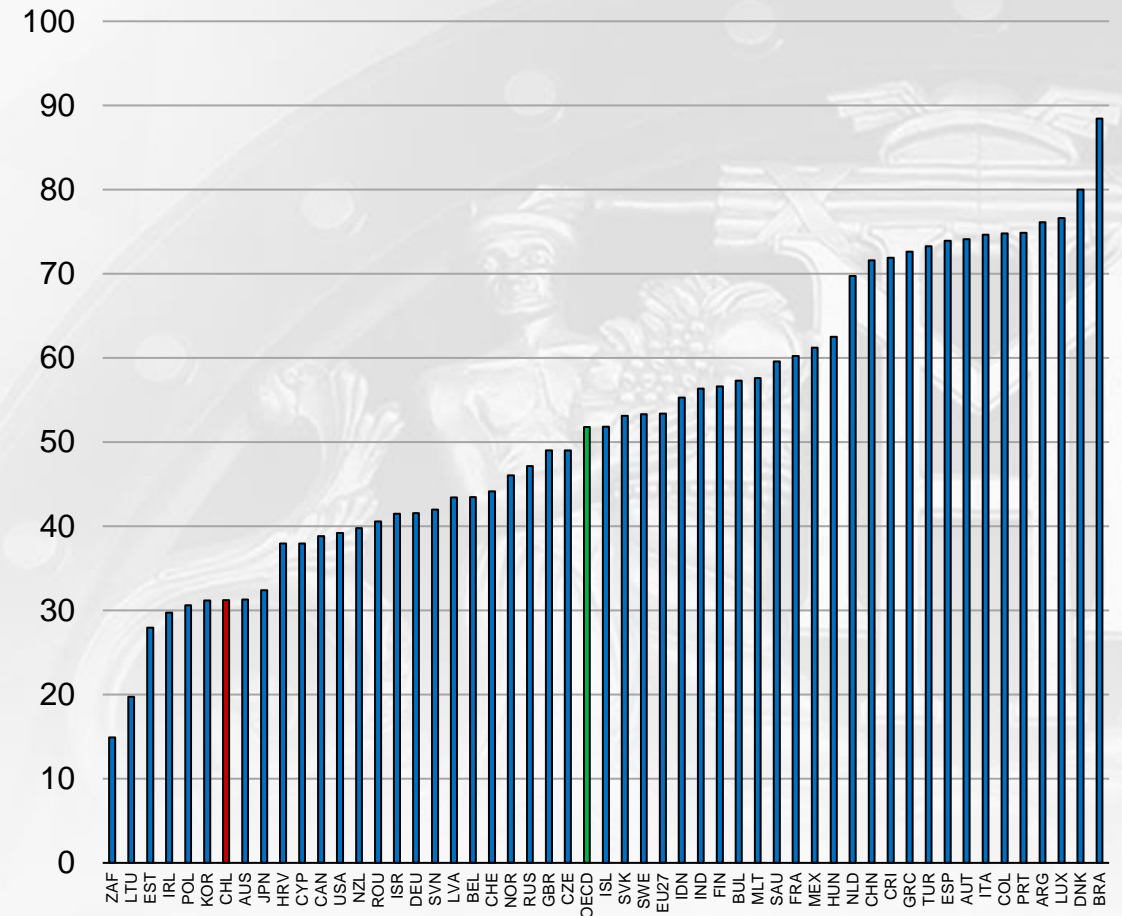


En comparación internacional, el aporte previsional es bajo y limita una mayor tasa de reemplazo.

Aporte previsional efectivo
(% del ingreso bruto, 2020)



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

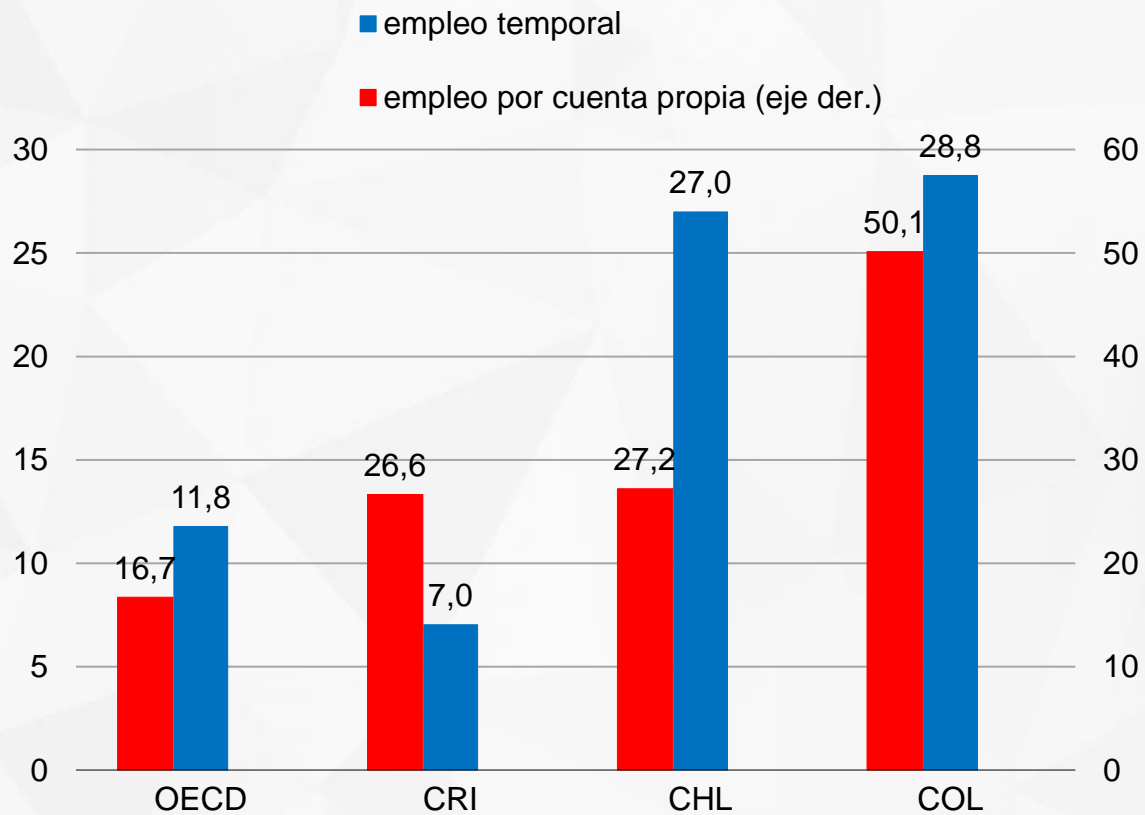


Nota: En el caso de Chile incluye seguro de invalidez y comisión de AFP.

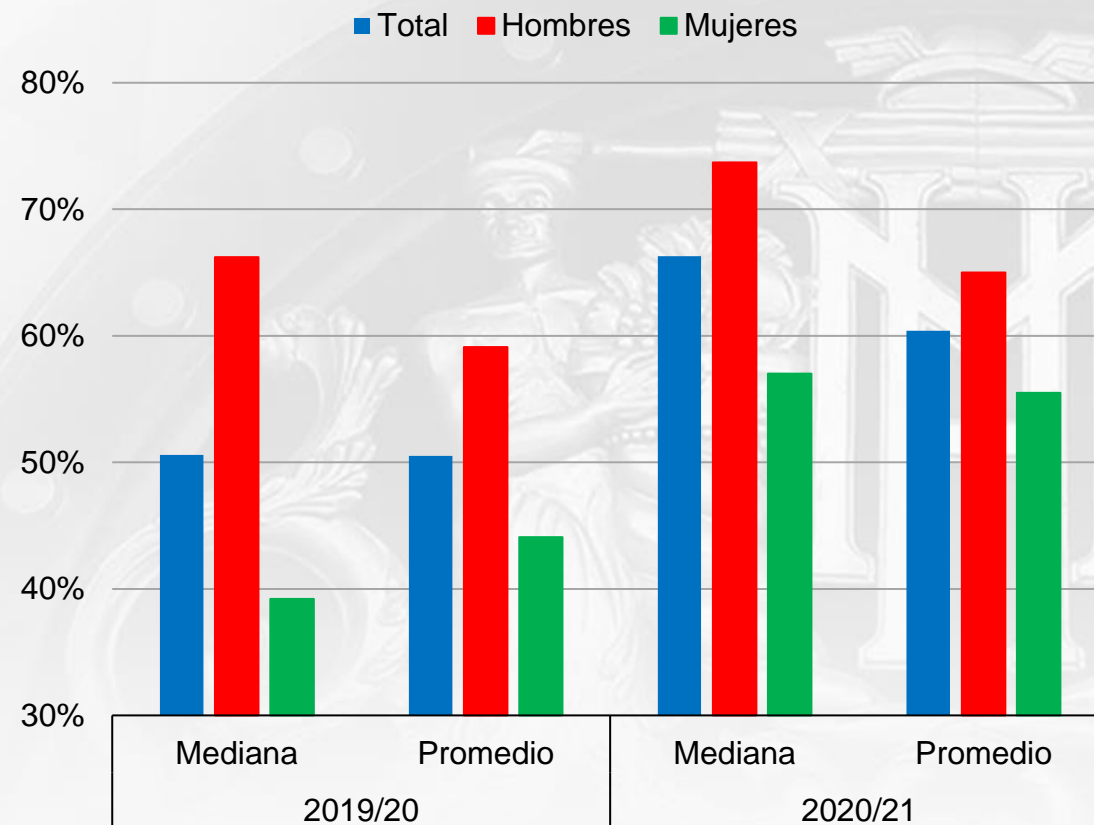
Fuente: OCDE.

La densidad de cotizaciones es particularmente baja en el caso de las mujeres. Existe además alta precariedad laboral.

Fuentes de empleo y dualidad del mcd. laboral
(% de trabajadores en empleos inestables como % del empleo total, 2019)



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

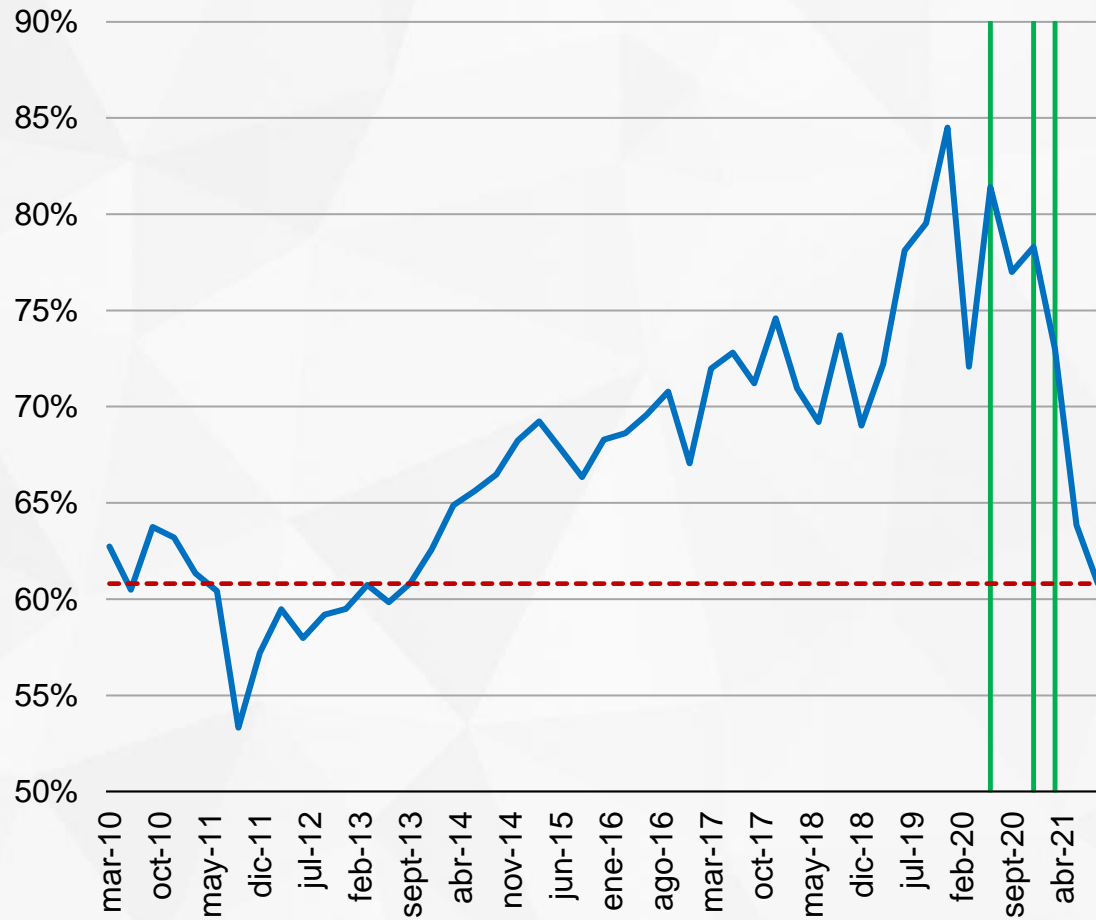


4. ESTABILIDAD E INCLUSIÓN FINANCIERA

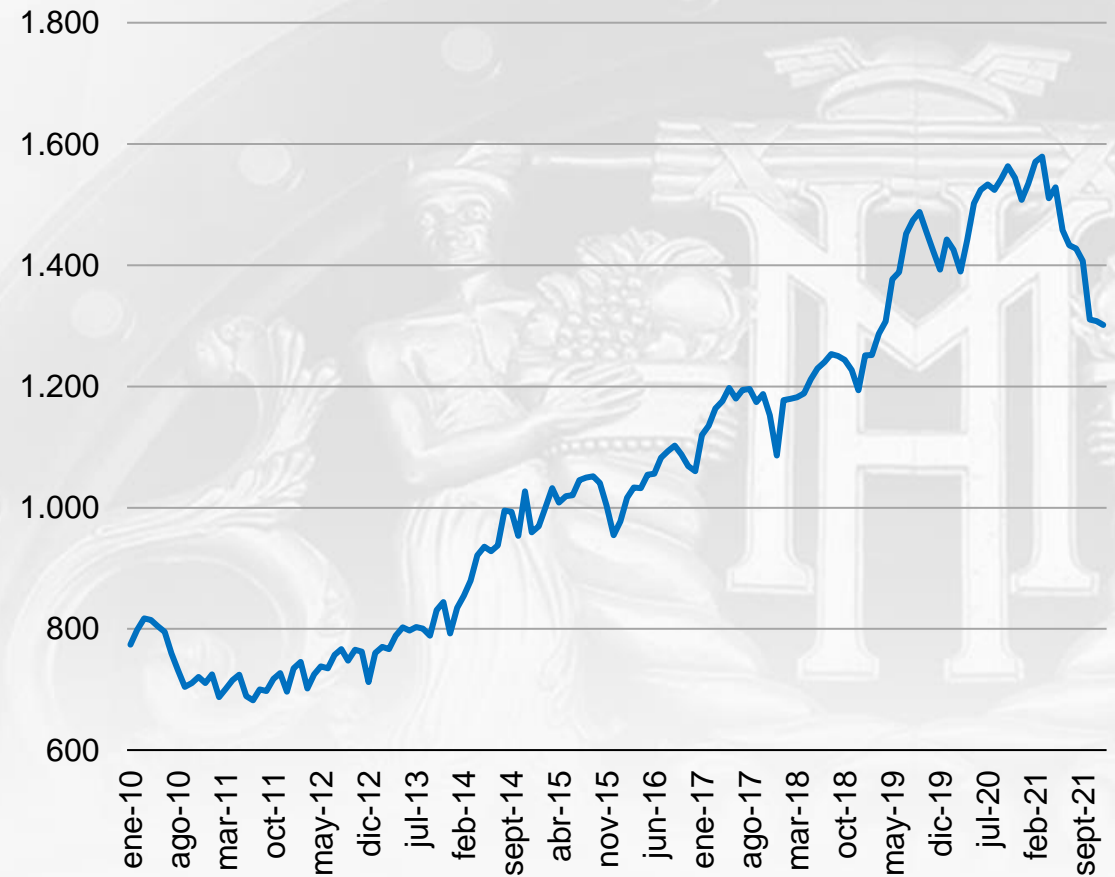


Debemos recuperar la profundidad del mercado de capitales doméstico.

Activos totales Sistema de Pensiones
(% PIB)



Inversiones en instrumentos nacionales y derivados - CMF
(UF millones)

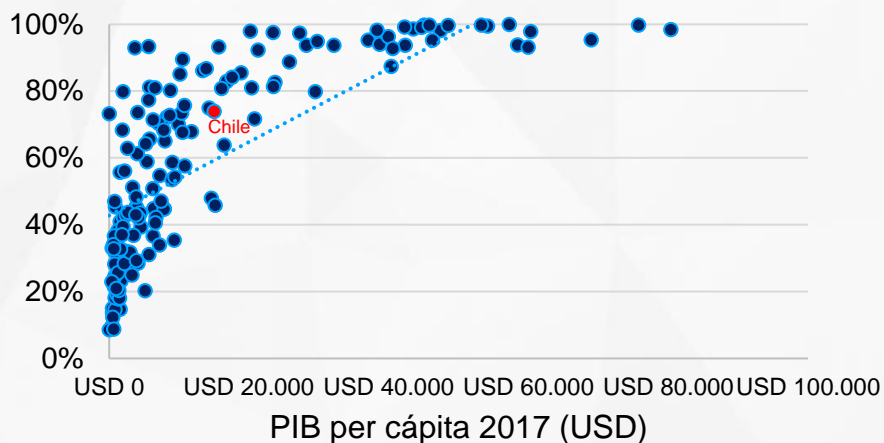


Nota: líneas verdes corresponden a los retiros de AFP

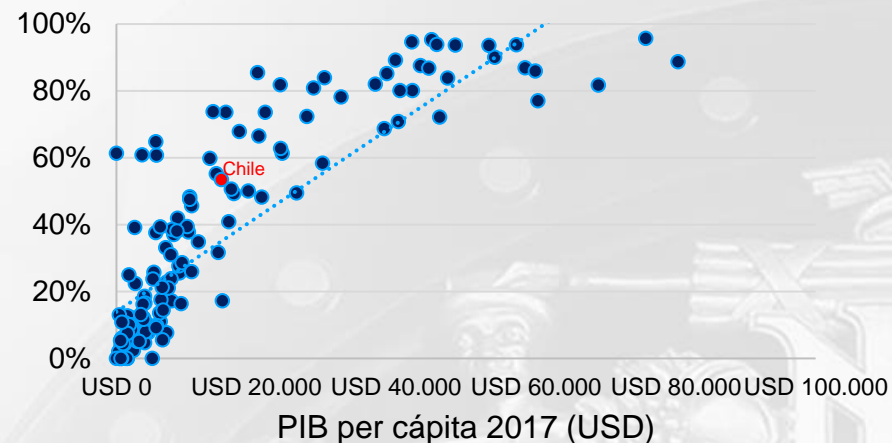
Fuente: SAFF, CMF.

Existe un buen nivel de inclusión financiera en términos de acceso y uso, sin embargo, aún con mucho espacio para mejorar.

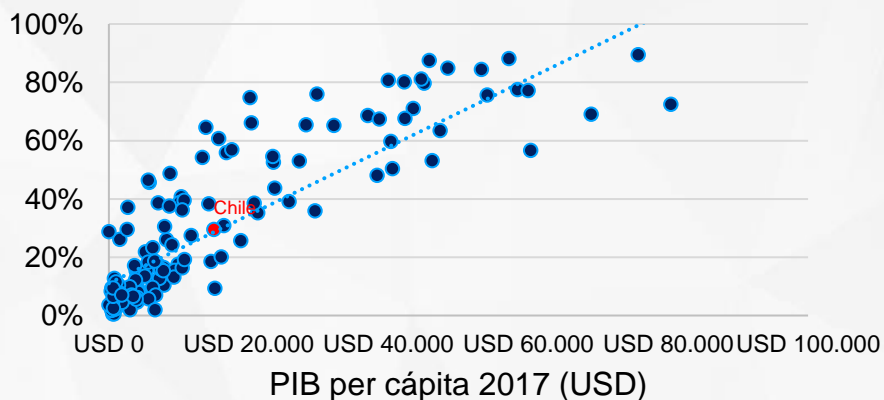
Tiene cuenta en institución financiera (mayor de 15 años)



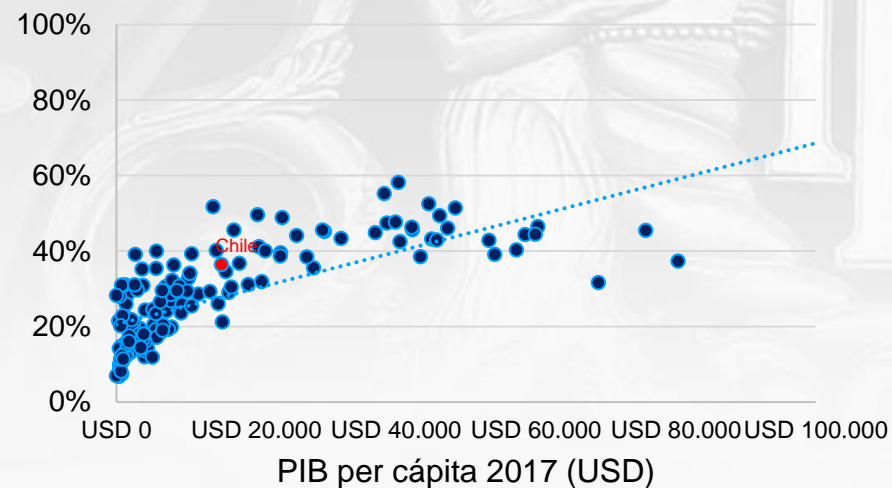
Realizó pagos con tarjeta de débito o crédito durante el último año



Usó internet para pagar cuentas o realizar compras online durante el último año

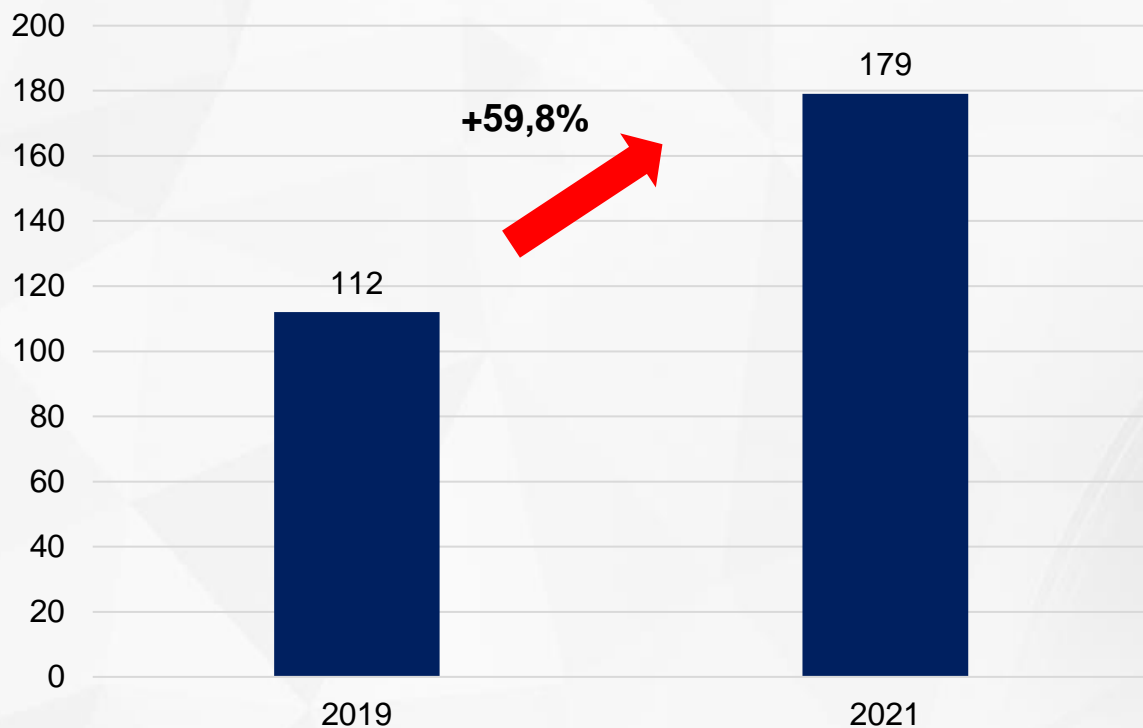


Salarios recibidos en cuentas

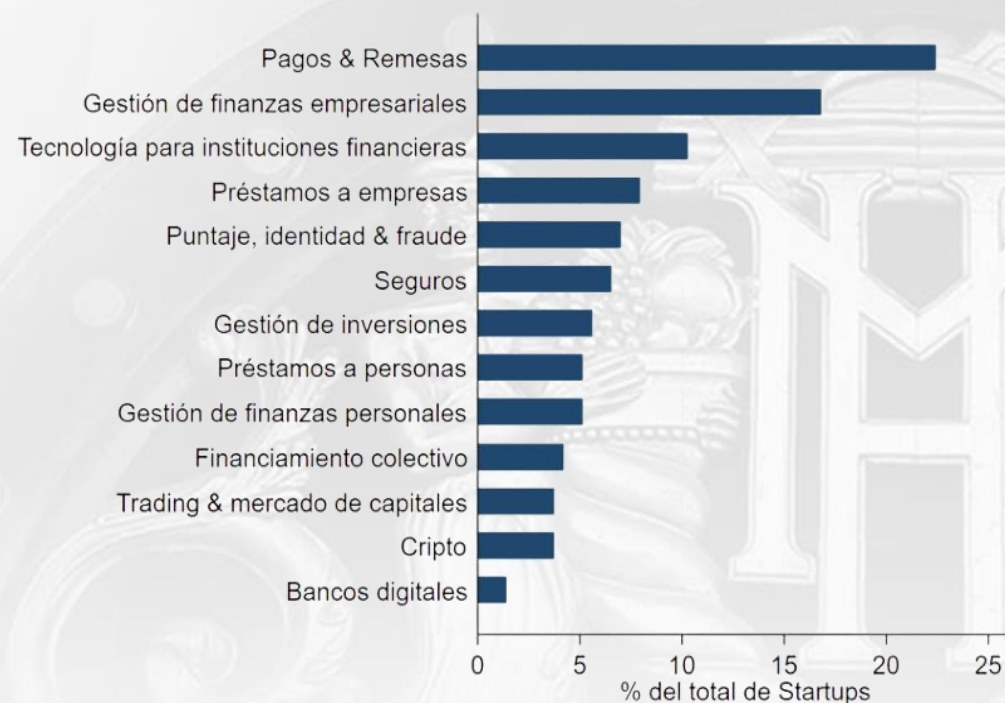


La llegada del Covid-19 aceleró la disrupción digital y modernización del sector financiero.

N° empresas Fintech



Número de emprendimientos *Fintech* por segmento de negocios



Proyectos e iniciativas que permitirán avanzar hacia un mercado de capitales mas profundo, estable e inclusivo.

- **Proyecto de ley de Innovación Financiera. (Boletín N° 14.570-05).**

La regulación contenida en el proyecto de ley Fintech, fomentará la incorporación de nuevos competidores que atenderán a sectores desbancarizados, aportando así a la inclusión financiera y potenciando un mercado de capitales mas profundo y competitivo.

- **Internacionalización del peso (RUT simplificado).**

El establecimiento de un régimen de RUT simplificado para que extranjeros puedan efectuar determinadas operaciones financieras transfronterizas en peso chileno, en conjunto con medidas como la suscripción al sistema CLS y la habilitación que el Banco Central ha dado para celebrar este tipo de operaciones, ciertamente darán profundidad al mercado chileno.

- **Resiliencia del sistema financiero y sus infraestructuras.**

Un proyecto de ley que, conforme a las recomendaciones internacionales, permita al Banco Central otorgar liquidez a actores financieros no bancarios, potenciará la actividad de entidades que atienden a sectores desbancarizados, como asimismo permitirá avanzar hacia un mercado mas profundo.

Proyectos e iniciativas que permitirán avanzar hacia un mercado de capitales mas profundo, estable e inclusivo.

- Proyecto de ley que establece un sistema de supervisión basado en riesgo para las compañías de seguro (Boletín N° 7.958-05).

El establecimiento de un régimen de supervisión basado en riesgos para las compañías de seguros, en línea con las practicas internacionales, constituirá un avance hacia un mercado de capitales mas moderno y estable.

- Proyecto de ley que crea un registro de deuda consolidada (Boletín N° 14.743-03).

Un registro de deuda consolidada, será clave para una mejor evaluación de deudores, mejorar las condiciones de sus endeudamientos (ej: tasas), evitar el racionamiento del crédito y el sobreendeudamiento de las personas y mejorar la fiscalización efectuada por el regulador.

- Proyecto de ley que regula la protección y el tratamiento de los datos personales y crea la Agencia de Protección de Datos Personales (Boletín N° 11.092-07 / N° 11.144)

El establecimiento de un marco regulatorio que proteja los datos de las personas, permitirá que el tratamiento de tal información se efectúe de manera mas segura, de manera que dicha información aporte a una mayor inclusión financiera.

	Algunas recomendaciones FSAP
Solvencia y liquidez de bancos	Garantizar transición de los bancos a Basilea III y completar planes anunciados para aumentos de capital.
Supervisión de banca	Fortalecer la gestión del riesgo crediticio y la clasificación de activos, incluyendo provisiones y tratamiento de créditos re-estructurados.
	Fortalecer la supervisión consolidada del sistema mediante mejoras al marco legal, prácticas de supervisión y ajustes organizacionales.
AFPs	Evitar más retiros de pensiones y garantizar la continuidad del sistema de pensiones, para respaldar mercados de capitales profundos y líquidos a L/P.
	Mejorar la regulación de los fondos de pensiones y las opciones de inversión para promover inversiones a L/P, tal de minimizar cambios entre fondos.
Seguros	Detener cualquier liquidación adicional de rentas vitalicias.
Fondos Mutuos	Fortalecer el marco de gestión de liquidez de los fondos mutuos
Gestión de Crisis y Resolución Bancaria	Establecer una autoridad legal de resolución bancaria con una amplia gama de herramientas de gestión y resolución de crisis.
	Para bancos sistémicamente relevantes, establecer mecanismos de resolución y recuperación, como también capacidad necesaria para absorber pérdidas
Liquidez sistémica	Facilitar el desarrollo del mercado interbancario de operaciones repo.
	Finalizar el marco de Asistencia de Liquidez de Emergencia.
Marco macroprudencial y herramientas	Aumentar los recursos del CEF y considerar una publicación anual de la visión oficial del Consejo sobre los riesgos macroprudenciales.
	Establecer un registro de crédito publico consolidado.
AML/CFT	Asegurar una rápida implementación de las recomendaciones del informe de evaluación mutua de la evaluación regional entre pares (AML/CFT MER)

Ministerio de Hacienda



LATAM FOCUS 2022

Escenario Macroeconómico y prioridades estratégicas

24 de marzo de 2022

Mario Marcel C. | Ministro de Hacienda