

Ministerio de Hacienda

Crisis, estabilización y oportunidades

Club Monetario
2 de diciembre 2022

Mario Marcel Cullell | Ministro de Hacienda

Agenda

1. Desbalances Macroeconómicos

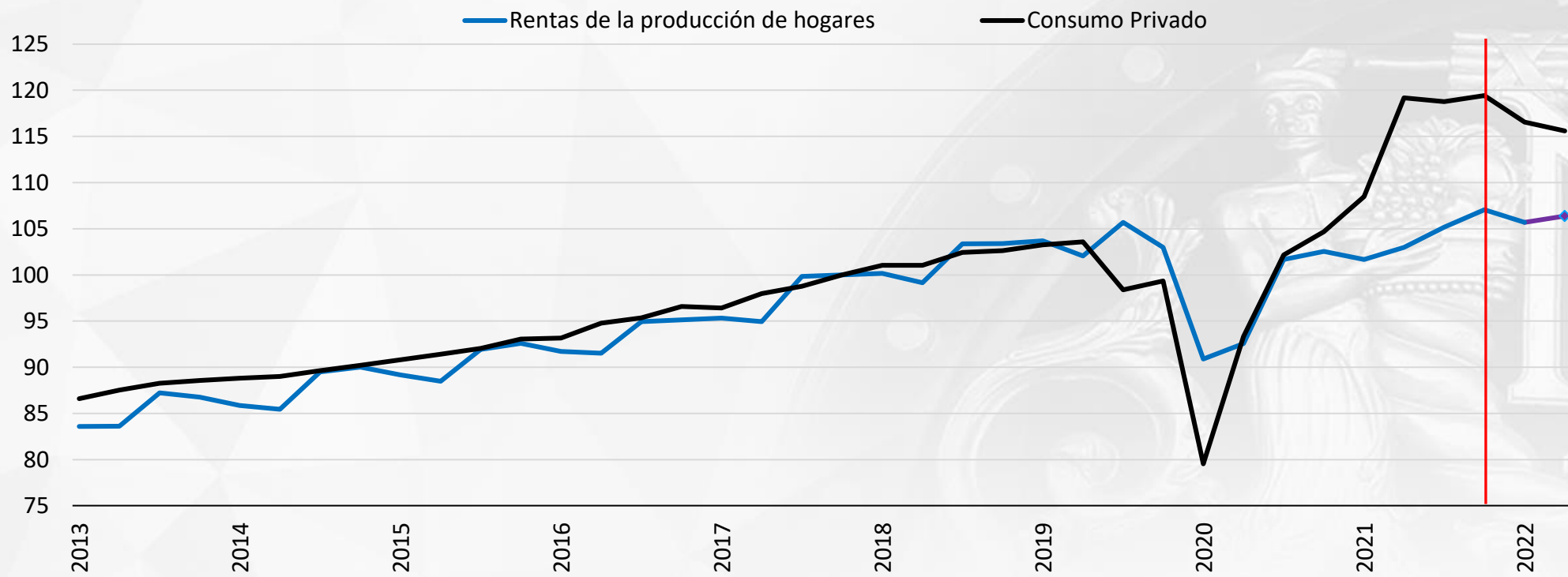
2. Expectativas versus Realidad

3. Recesión: ¿qué tan profunda y cuándo?

4. Aumentar el potencial de crecimiento de Chile y nuevas oportunidades

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)

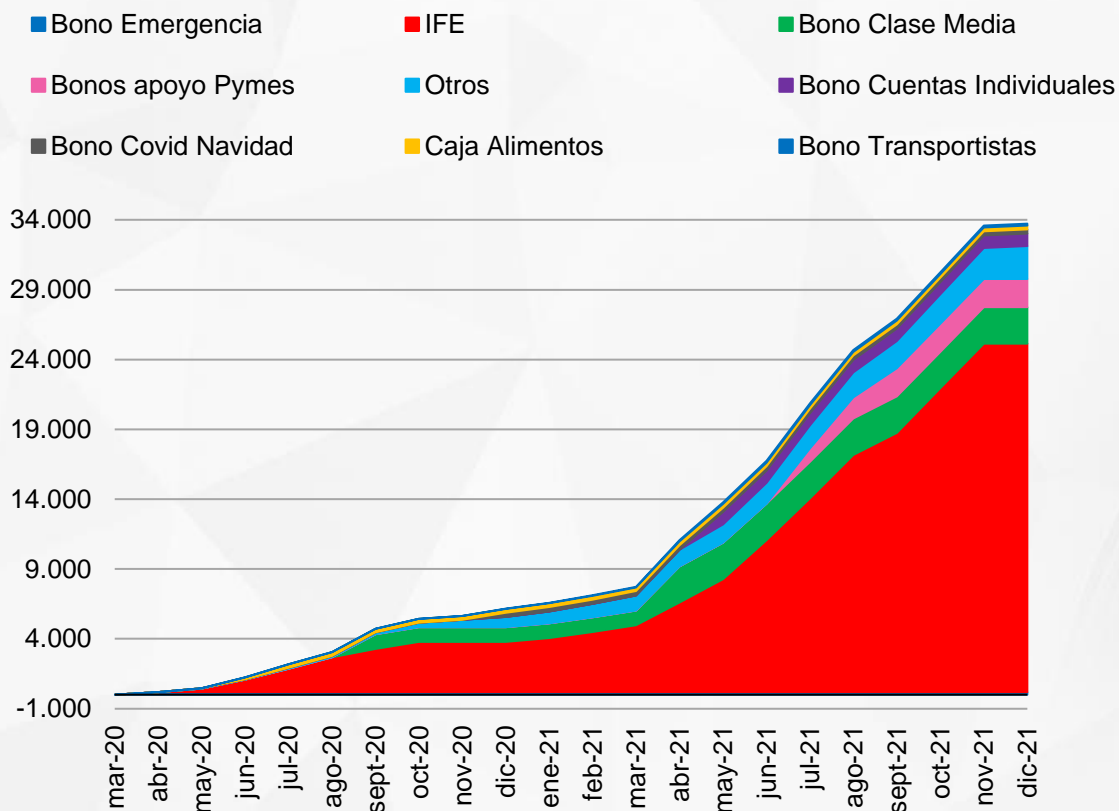


Nota: (1) Rentas de la producción incluyen remuneración, ingreso mixto y excedente bruto. Deflactadas por UF. Valor 3T2022 estimado.

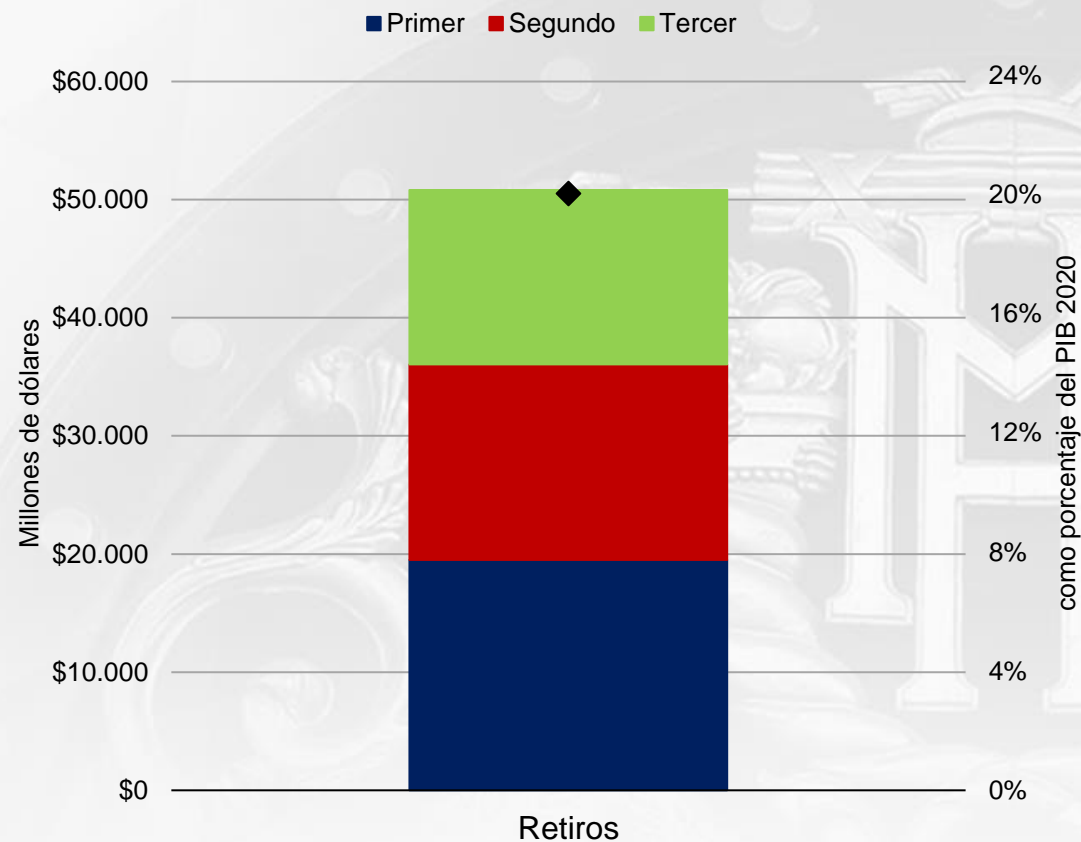
Fuente: Banco Central de Chile.

...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)

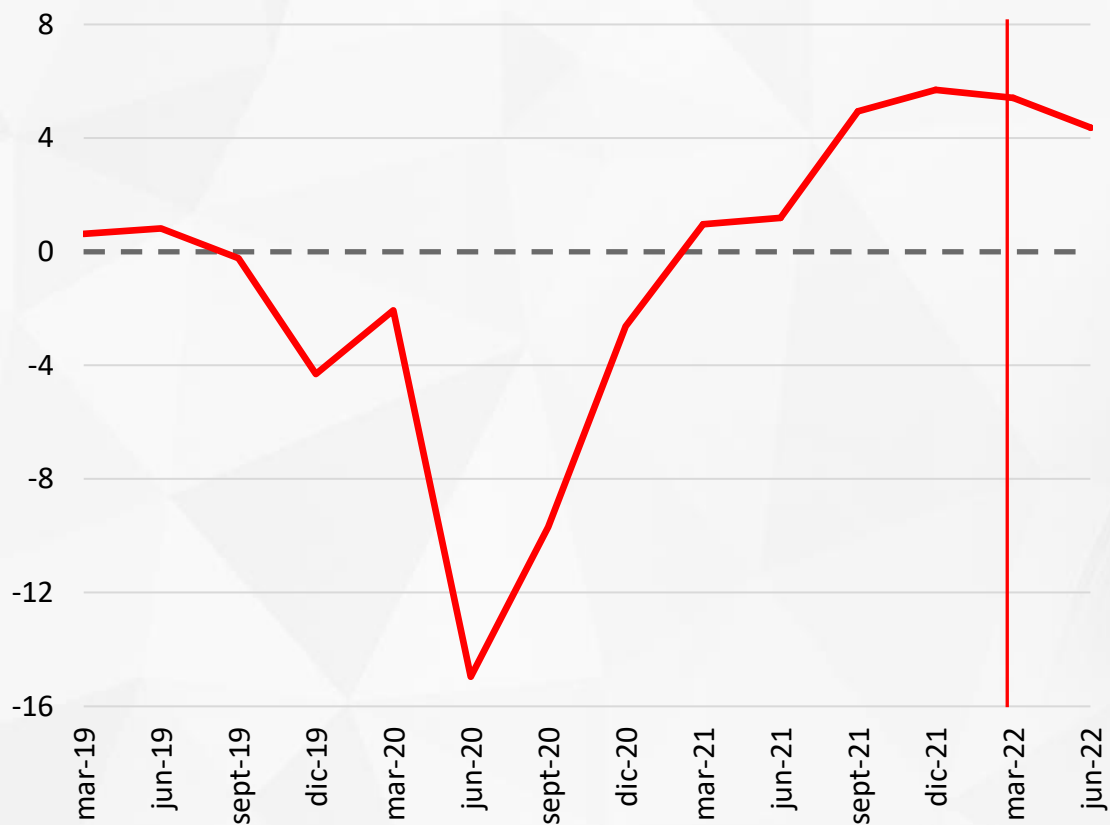


Nota: Los montos en dólares, consideran un tipo de cambio de \$800 pesos por dólar.

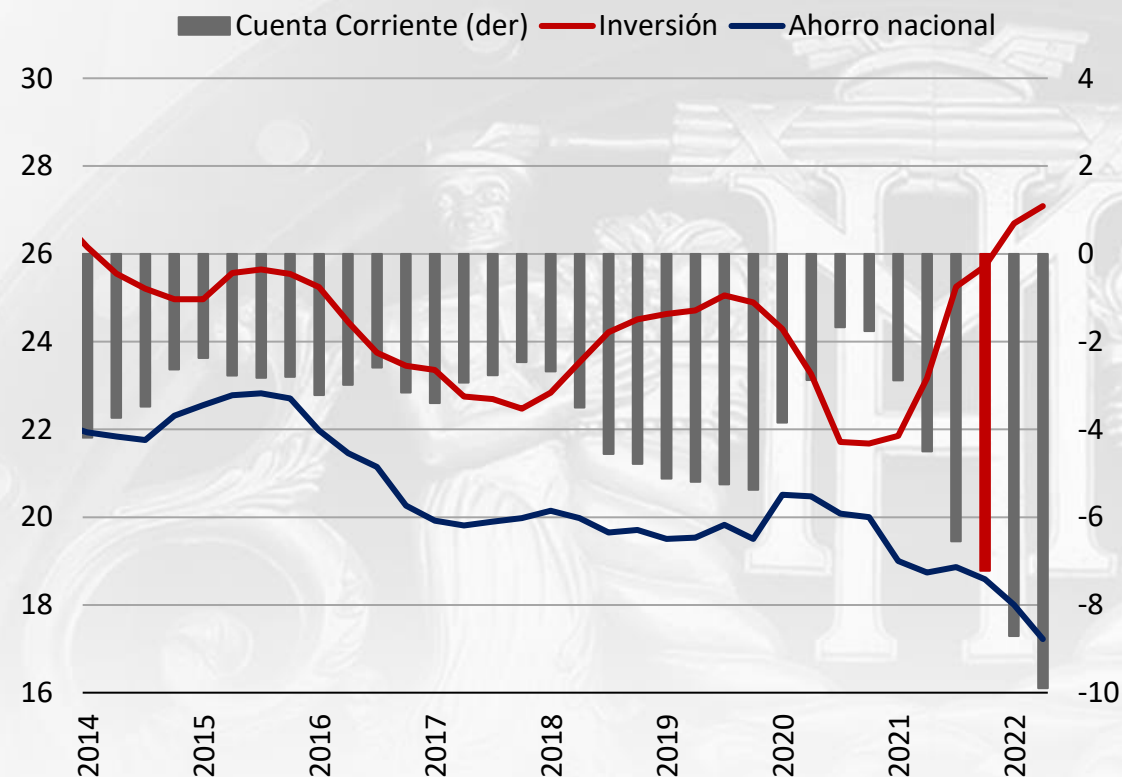
Fuente: Banco Central de Chile y Superintendencia de Pensiones.

Este desequilibrio macroeconómico se evidenciaba en una actividad que excedía su potencial en un margen récord de 5,4 puntos porcentuales y elevado déficit de cuenta corriente

Brecha de producto
(porcentaje)



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



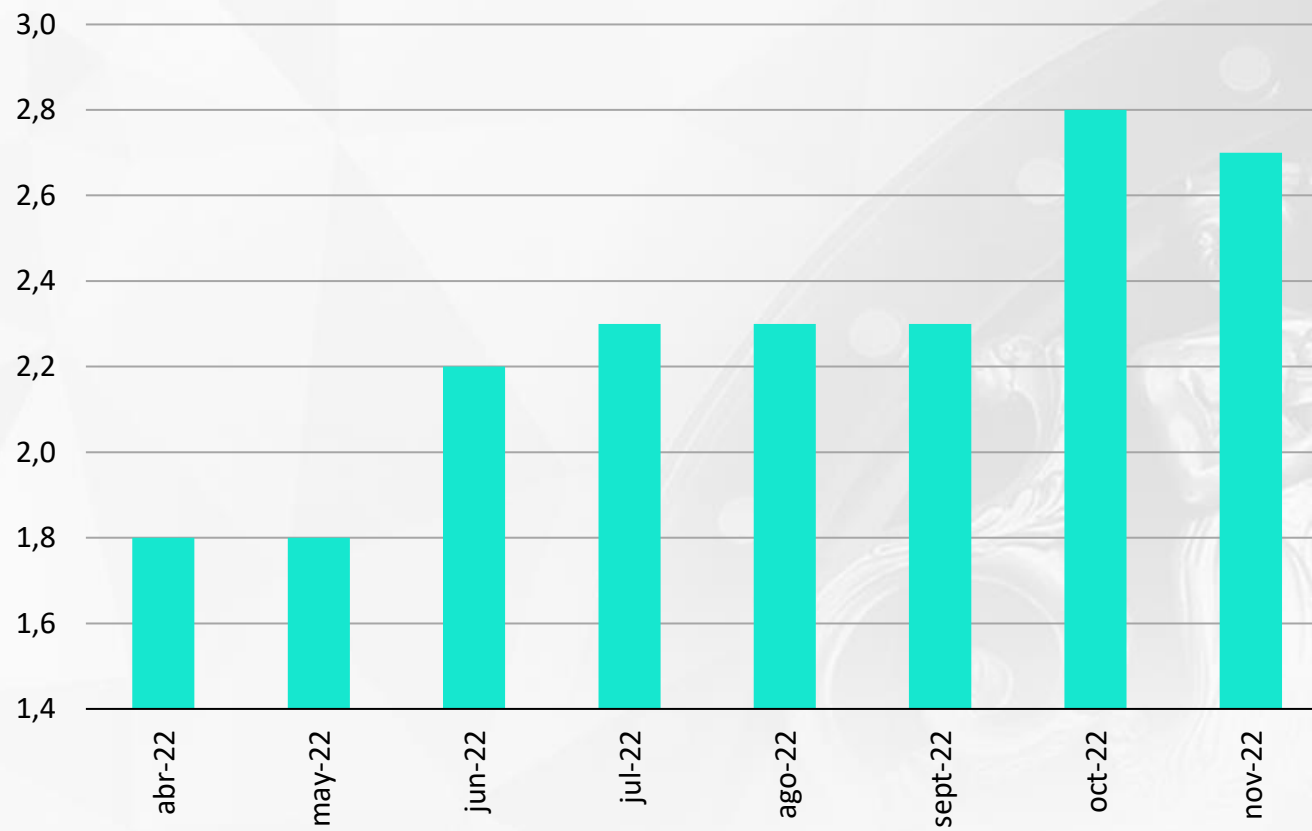


Expectativas versus realidad en la estabilización

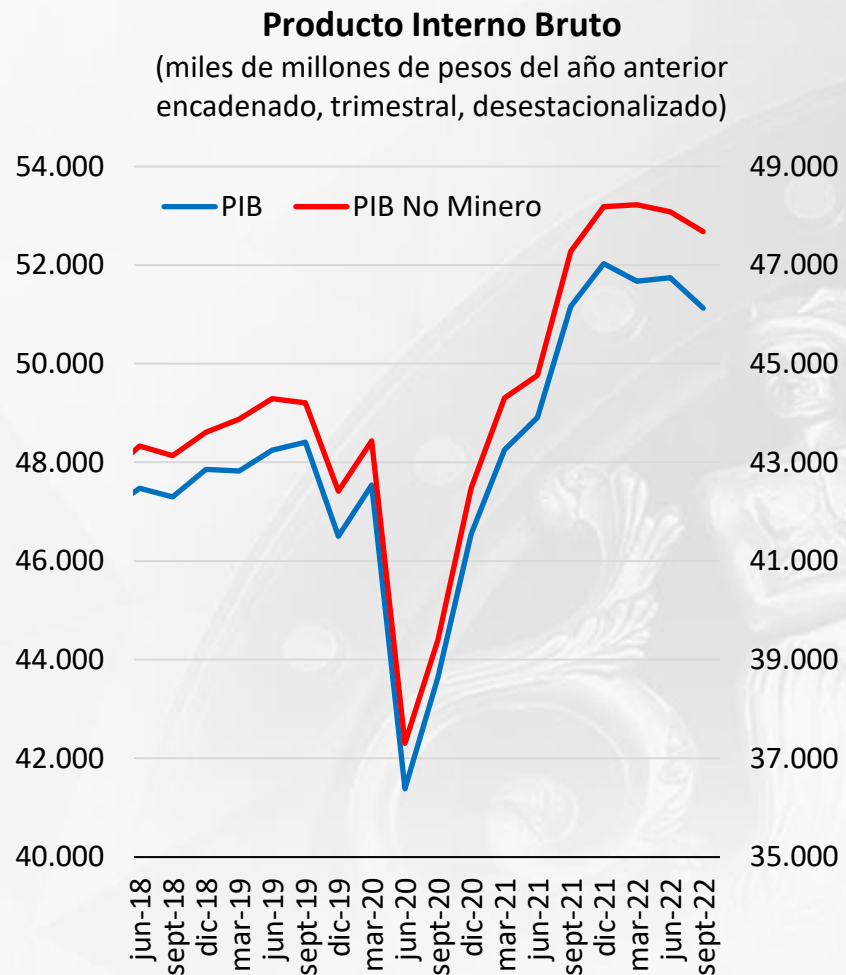
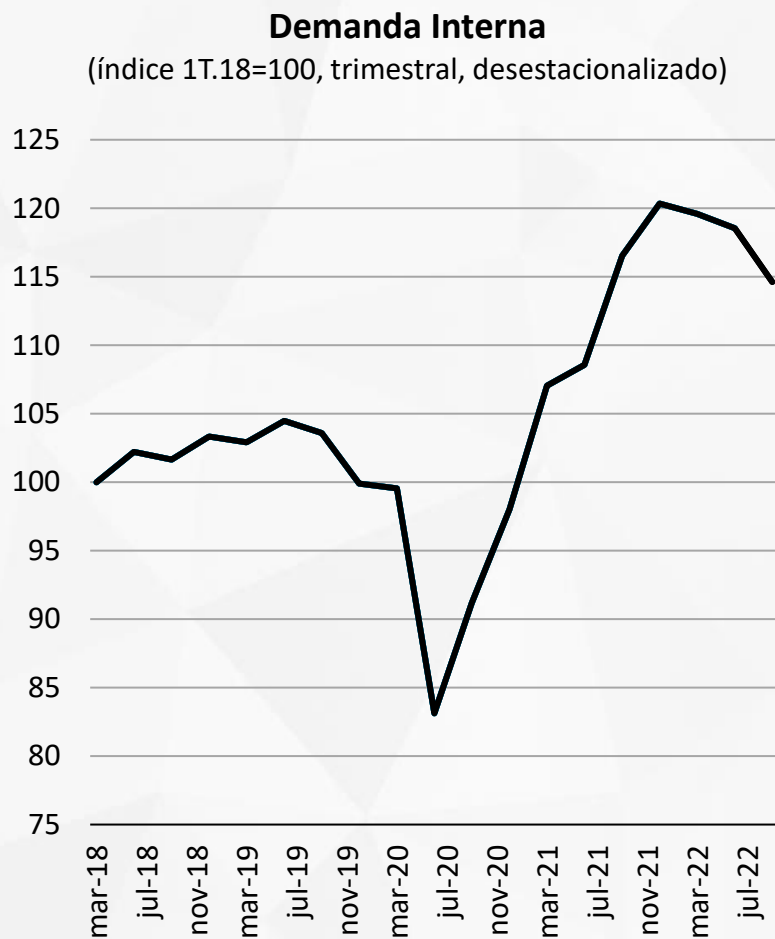
Las expectativas de crecimiento para los sectores no mineros era de 1,8% en abril; hoy estas se han elevado por sobre el 2,5%

Expectativa PIB No Minero para 2022

(variación 12 meses)



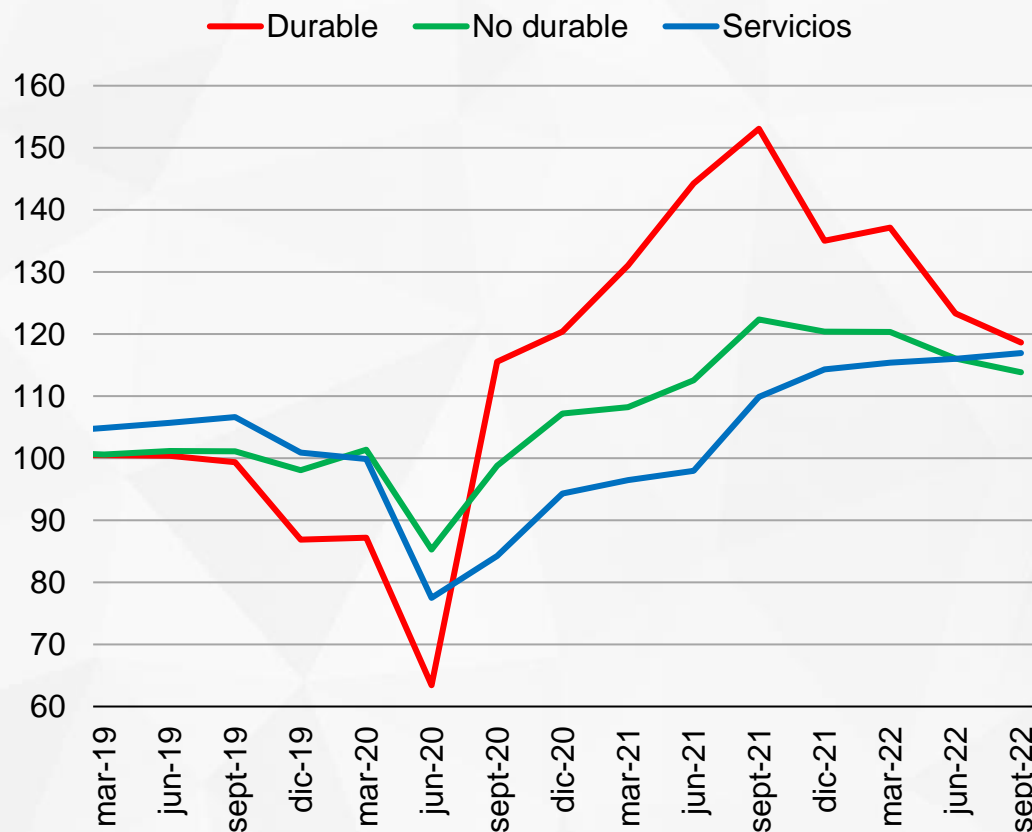
No obstante, la economía está haciendo el ajuste que necesita pero de forma más moderada de lo que se preveía



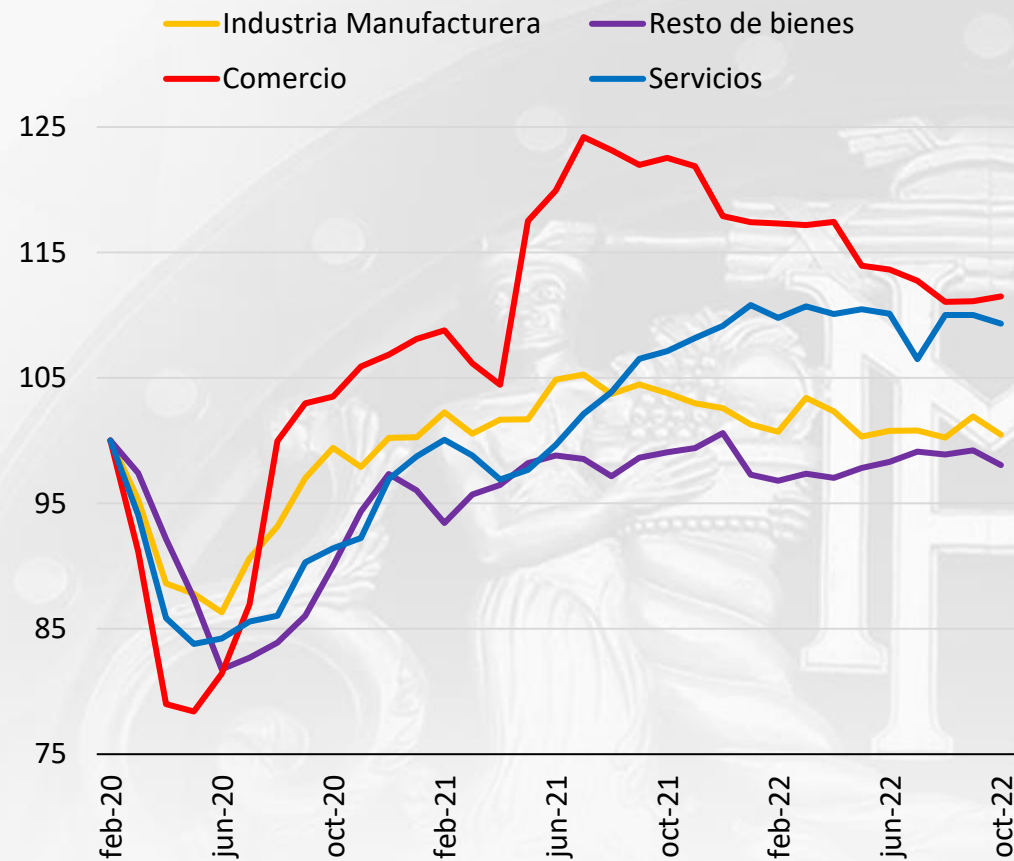
Es altamente probable que el PIB No Minero crezca más de 3% este año

El consumo privado ha seguido reduciéndose desde los elevados niveles que exhibió a fines del año pasado sin arrastrar al resto de los sectores

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



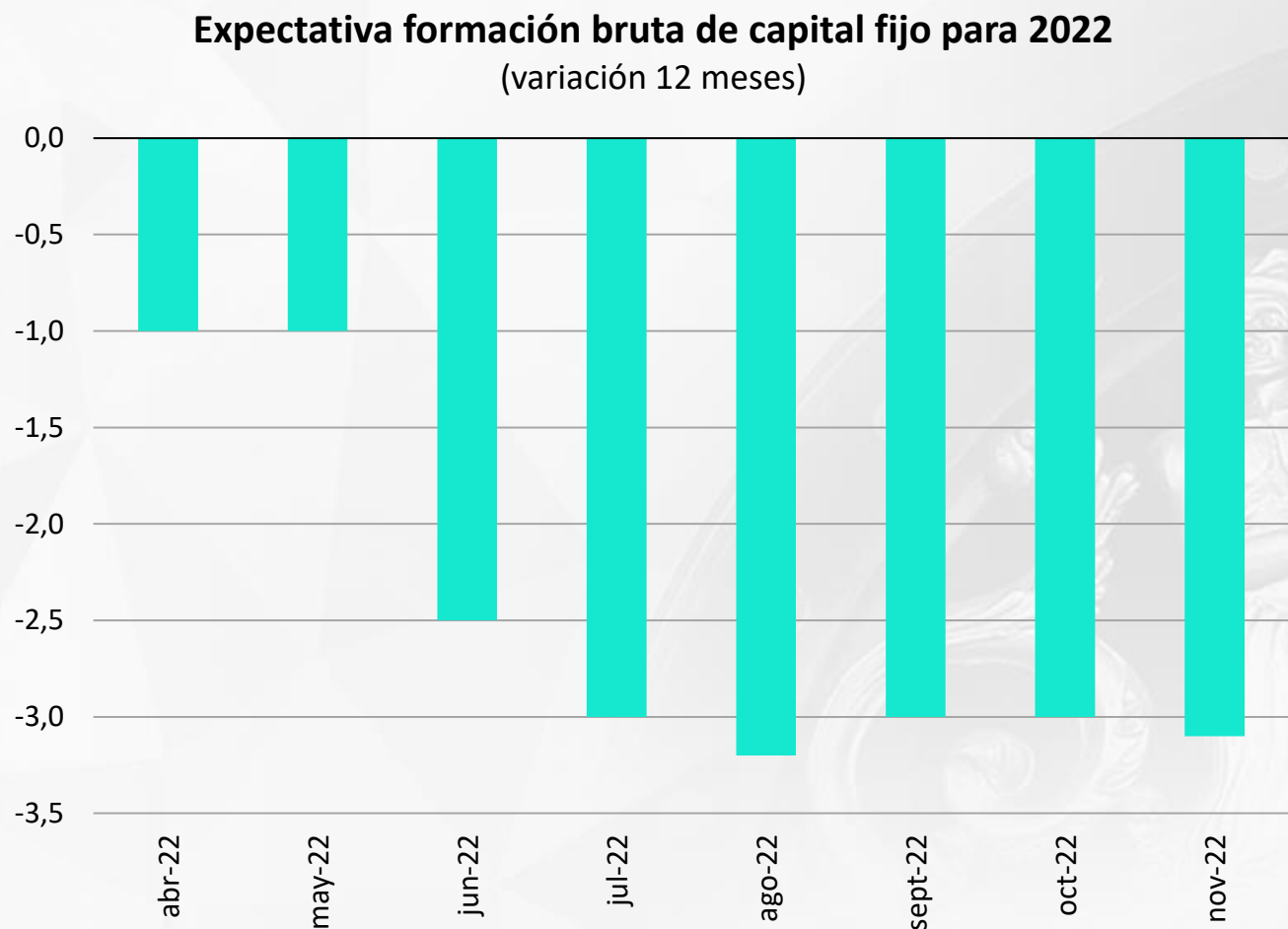
Imacec
(índice feb.2020=100, ajustado estacionalmente)



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

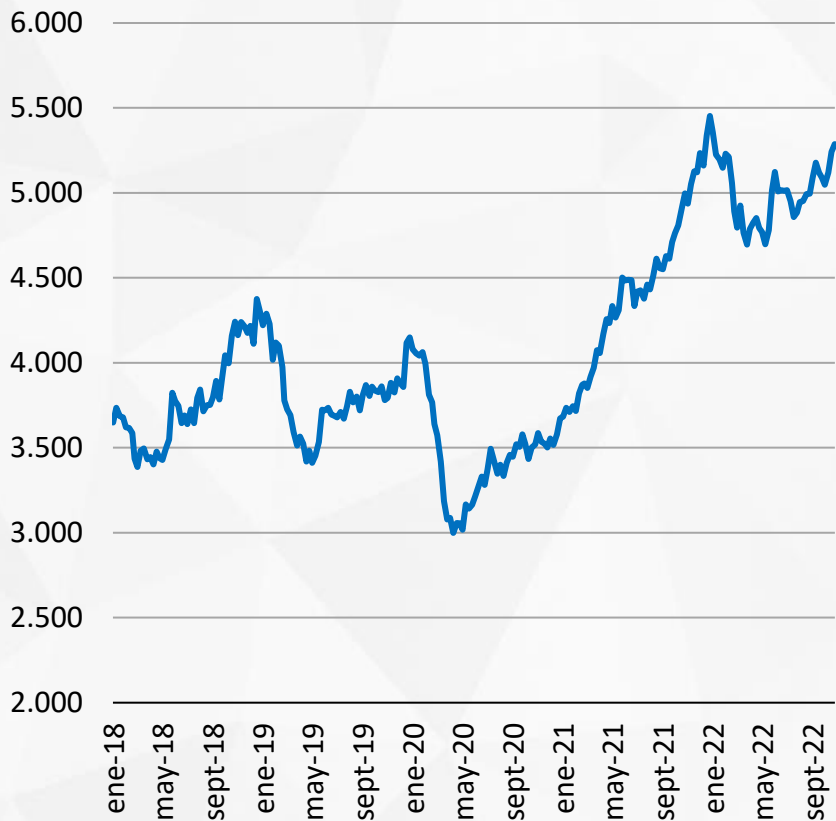
Fuente: Banco Central de Chile.

Para la inversión el mercado ha ido corrigiendo a la baja las proyecciones de este año, esperando caídas

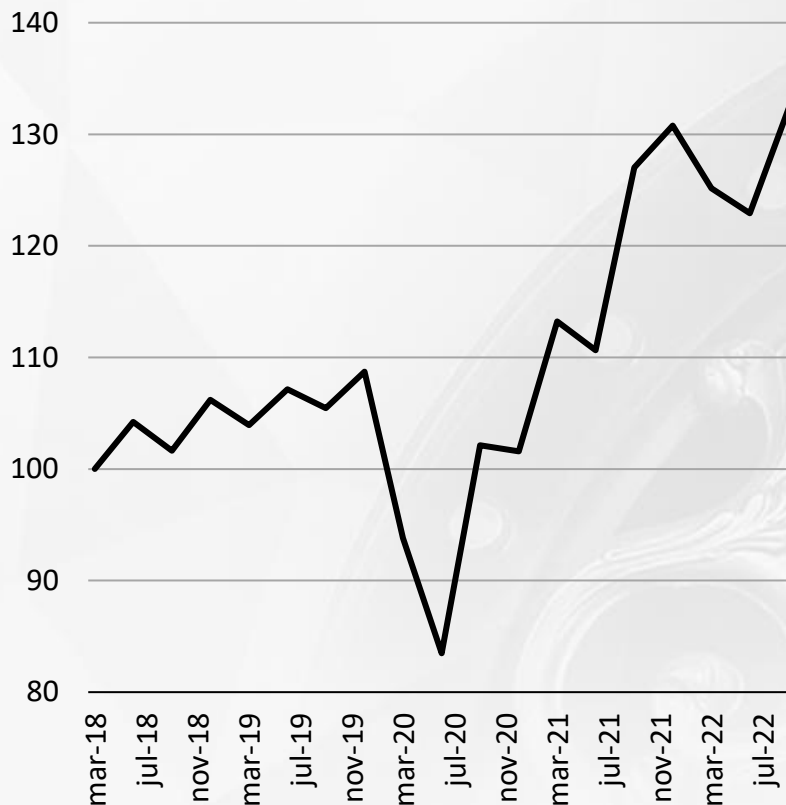


Sin embargo, la inversión en maquinaria y equipo ha estado recuperando dinamismo

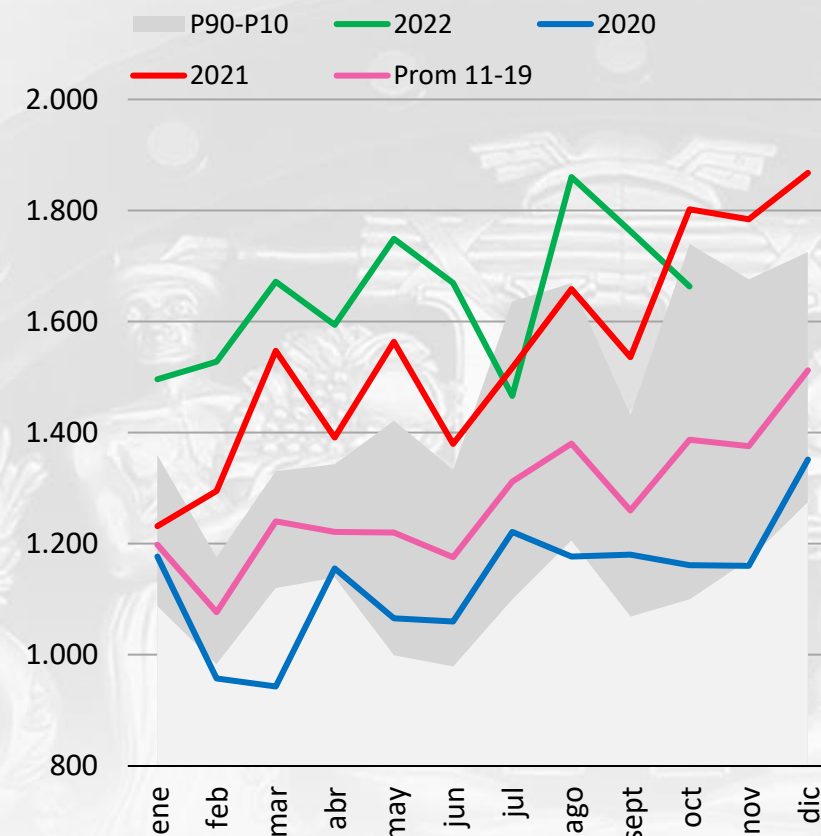
Importaciones de bienes de capital
(trimestre móvil, millones de US\$, nominales)



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

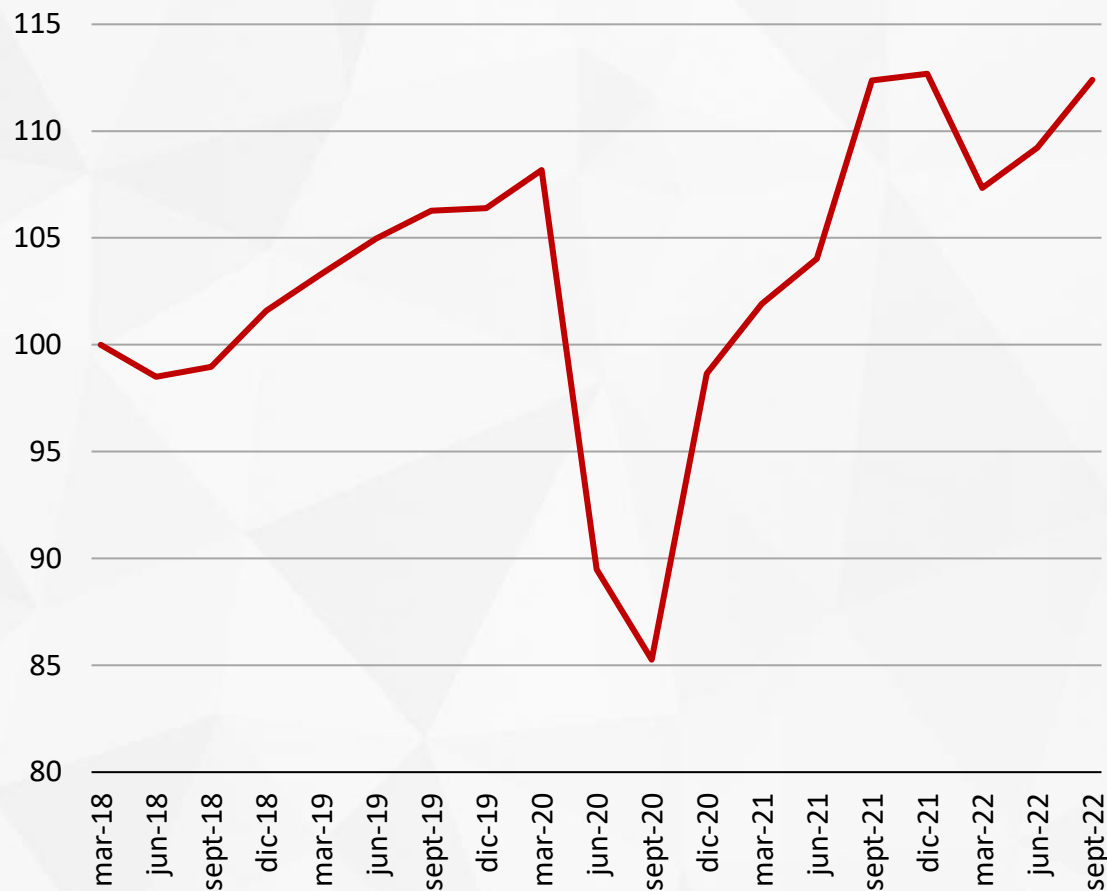


Importaciones de capital
(MMUS\$)

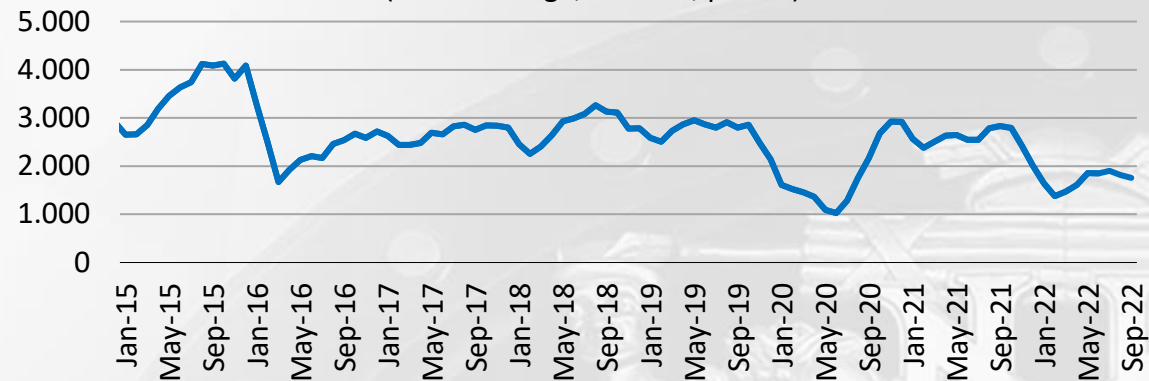


Construcción y Obras aumenta, aunque con heterogeneidad. La construcción residencial se desacelera, lo que se compensa por el aumento de proyectos tecnológicos entre otros

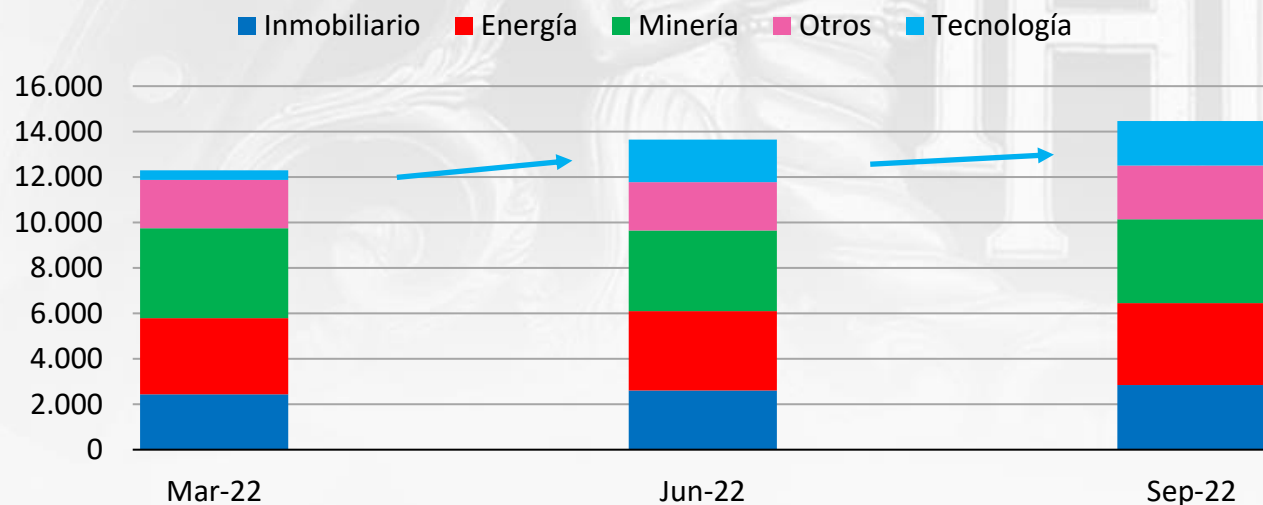
Formación bruta de capital fijo en construcción y obras
(índice 1T.18=100, trimestral, desestacionalizado)



Venta de viviendas
(Gran Santiago, número, pm3m)



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

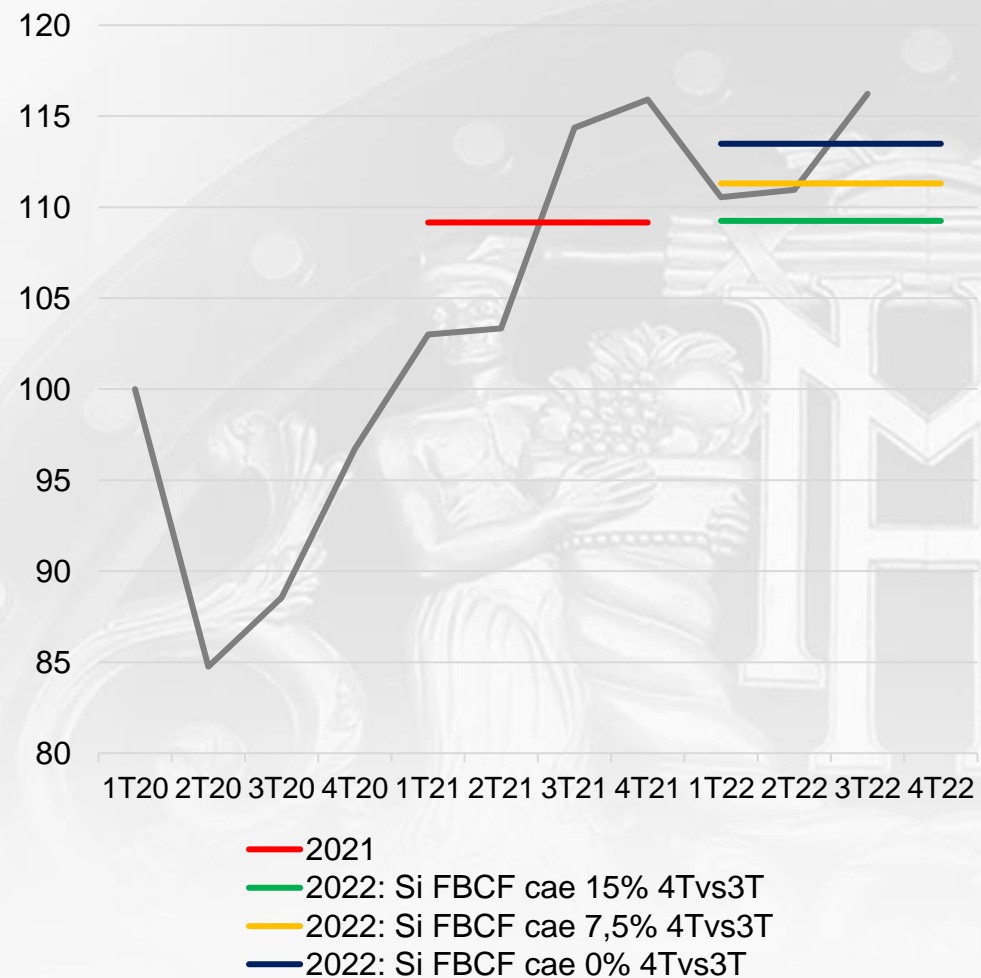


Fuente: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital (CBC).

Contra todo pronóstico, es muy probable que la FBCF termine creciendo este año

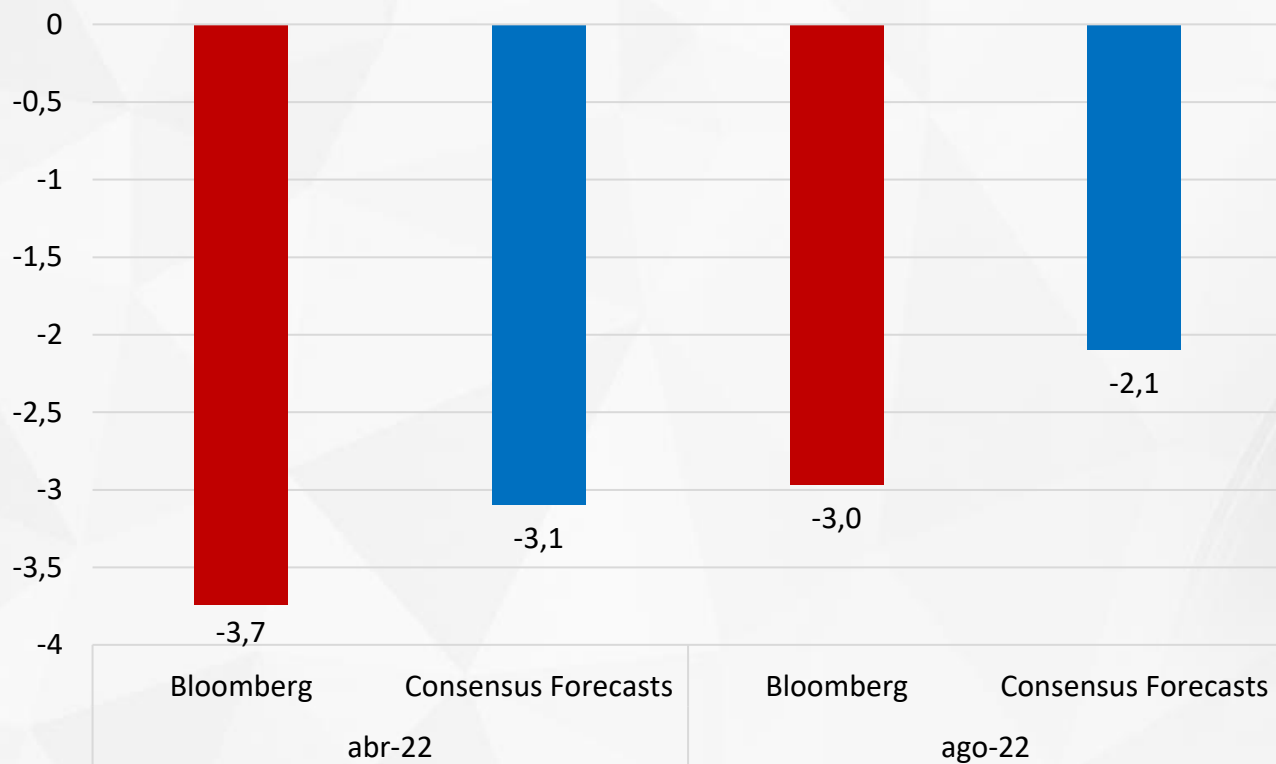
Expectativas FBCF en 2022 (variación anual)					
Junio			Septiembre		
EEE	BCCh	IFP2	EEE	BCCh	IFP3
-2.5	-4.8	-2.7	-3.0	-3.3	-1.8

Formación Bruta de capital fijo
(trimestral, 1T20=100)



El mercado hasta agosto consideraba que el gobierno tendría un déficit de algo más de dos puntos del PIB este año

Balance Fiscal esperado para 2022
(% del PIB)



Bloomberg US Edition

• Live Now Markets Economics Industries Technology Politics Wealth Pursuits Opinion Businessweek Equality Green

Economics **Leftist Leader Bucks Emerging-Market Trend by Balancing Budget**

- Chile is forecasting a budget shortfall of just 0.1% of GDP
- Even skeptical analysts expect deficit to more than halve

31 de agosto de 2022, 8:00 GMT-4

For all the talk of populism, Chile's new left-wing government says it will pull off something no other major emerging-market will achieve this year -- a near balanced budget.

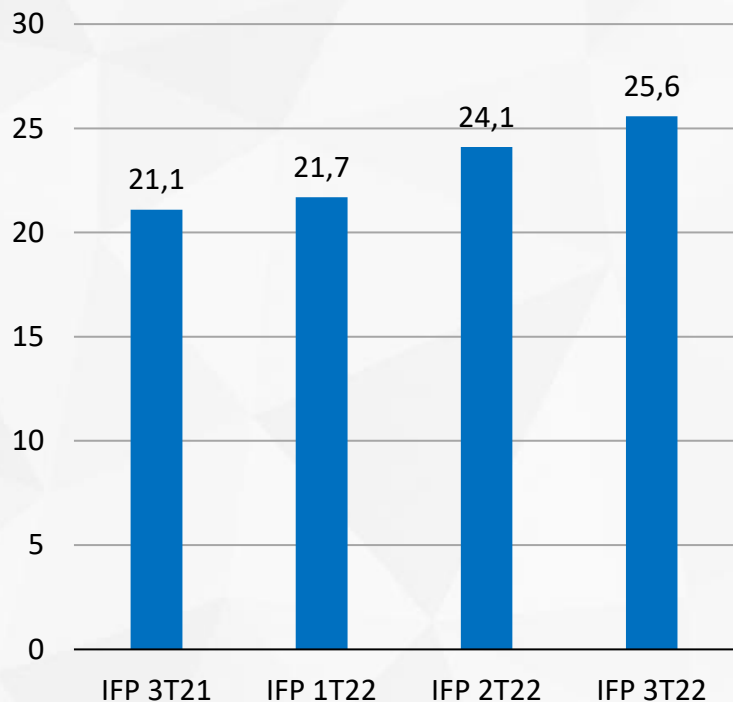
The latest forecast from the country's budget office is for a full-year deficit worth 0.1% of gross domestic product, down from a whopping 7.7% in 2021 and 7.3% the year before. **Analysts are skeptical, but even they see the shortfall dropping to 2.95%.**

Nota: Cifras de Consensus Forecasts corresponden a Gobierno General. Cifras de Bloomberg muestran el promedio de las expectativas de cada mes para el año 2022.

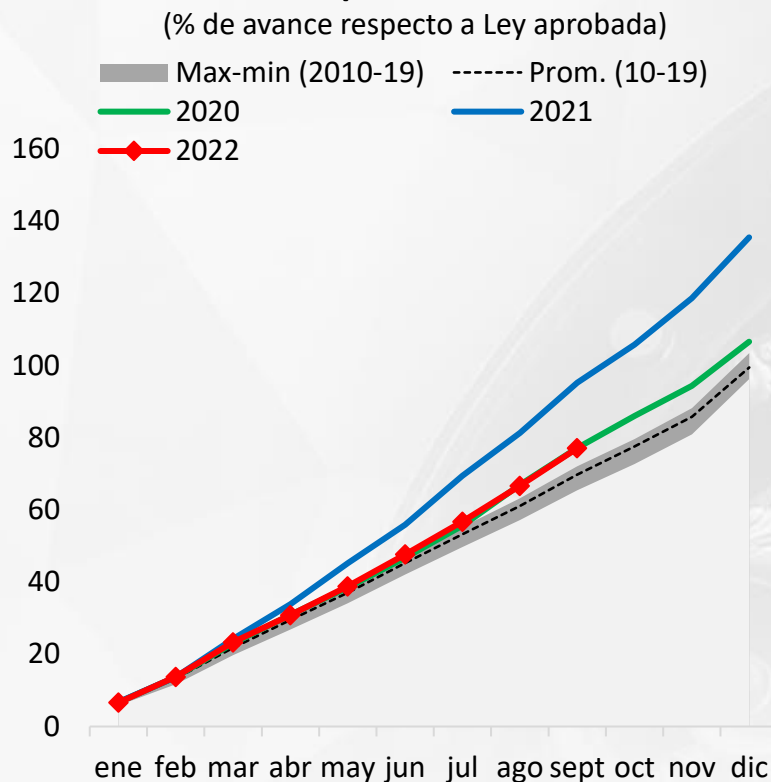
Fuente: Bloomberg, Dipres y Consensus Forecasts.

El Gobierno está comprometido con la consolidación fiscal, con una fuerte disciplina por el lado del gasto, que se ha combinado con ingresos tributarios mayores de los esperados

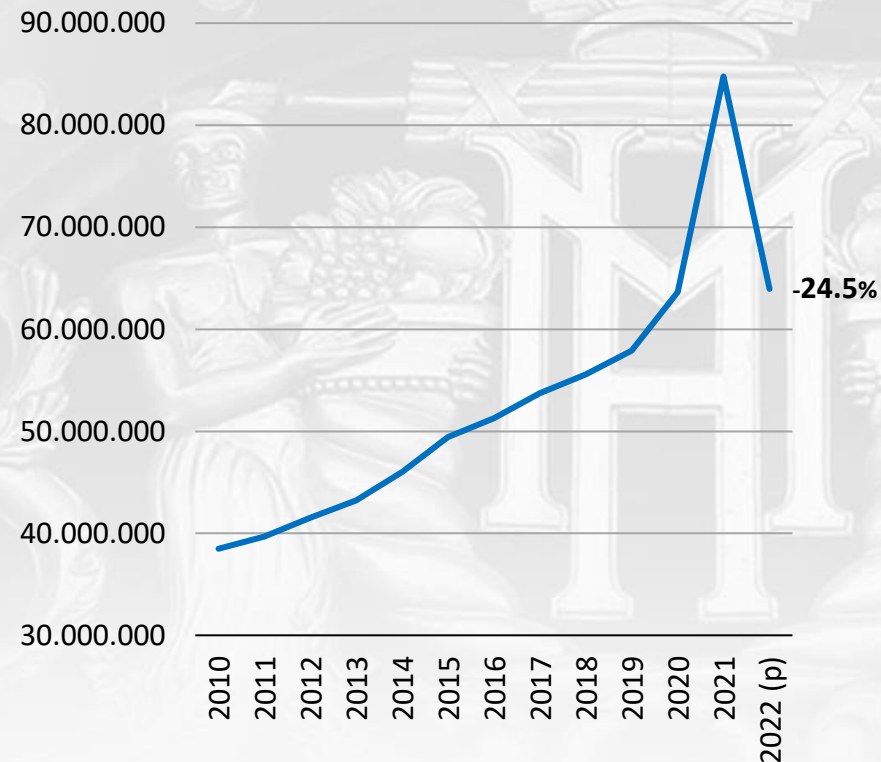
**Ingresos del Gobierno Central:
Proyecciones de IFP para 2022**
(% del PIB)



**Ejecución acumulada Gasto
Presupuestario Total**



Gasto real del Gobierno Central (1)
(Millones de pesos de 2022)

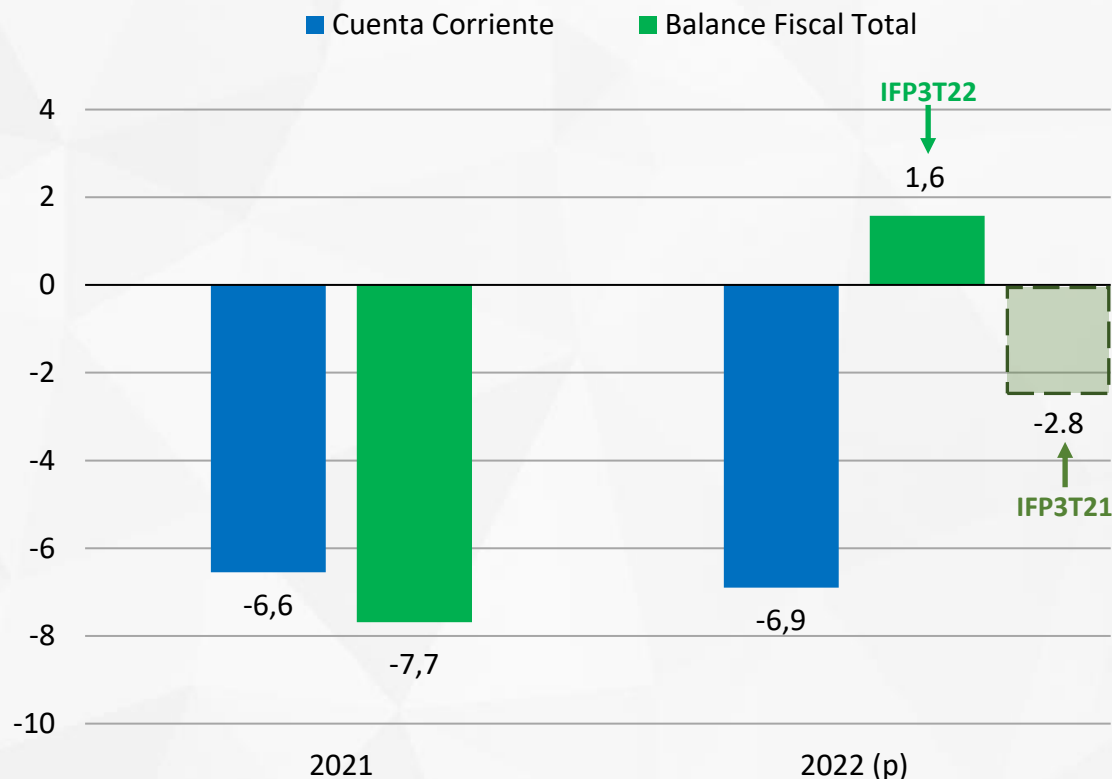


Nota: (1) (p): Proyección.

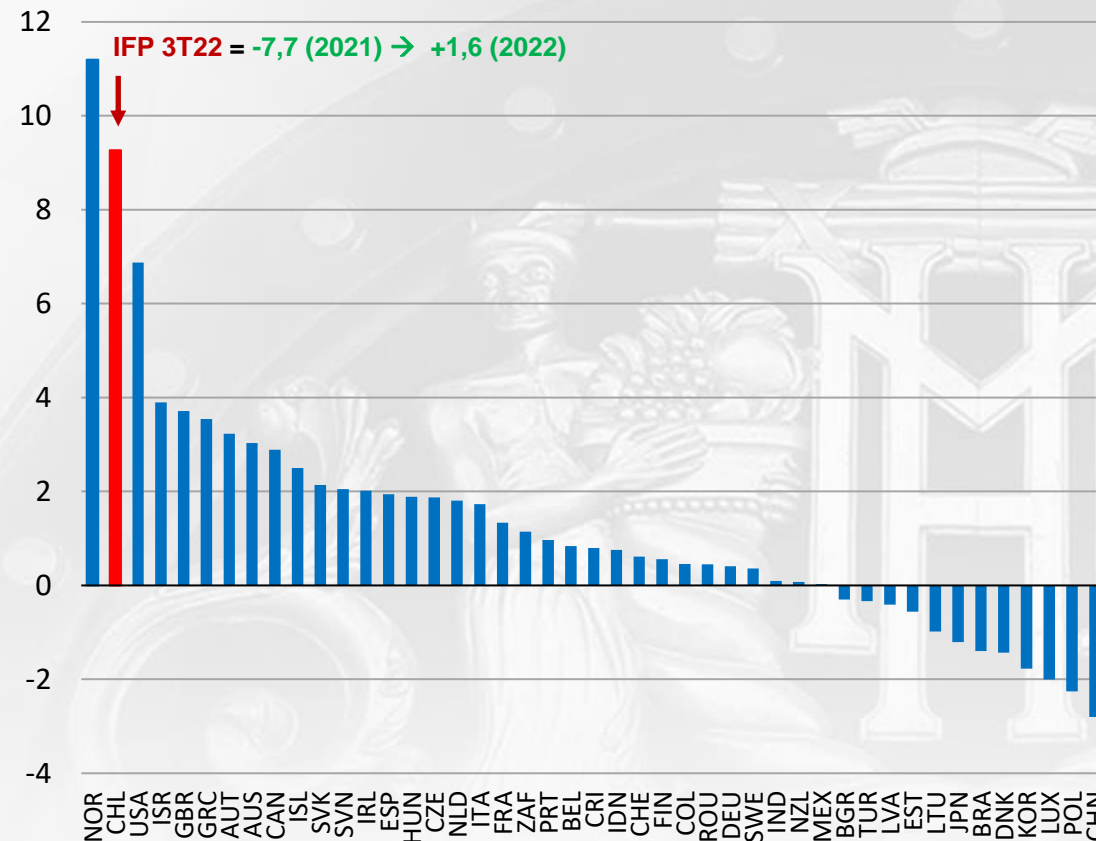
Fuente: Dipres y Ministerio de Hacienda.

Prevedemos una mejora significativa del balance fiscal 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.

Entidades externas destacan el compromiso de Chile con la disciplina fiscal

Moody's, octubre 2022:

- “En general, el presupuesto destaca el compromiso de la Administración Boric con la consolidación fiscal a mediano plazo, a pesar de un entorno político y macroeconómico desafiante”.
- “El presupuesto 2023 de Chile refleja el compromiso de consolidación fiscal”

FT, octubre 2022:

- “Se espera que uno de los recortes de gastos más dramáticos del mundo posterior al Covid genere un superávit mayor al esperado para el gobierno de izquierda de Chile este año, complaciendo a los inversionistas”.

Bloomberg, agosto 2022:

- “El último pronóstico de la oficina de presupuesto del país es de un déficit anual equivalente al 0,1% del PIB, por debajo del 7,7% de 2021 y el 7,3% del año anterior. Los analistas se muestran escépticos, pero incluso ellos ven que el déficit se reducirá al 2,95%. No se espera que ninguna de las otras 22 economías de mercados emergentes en la cesta de divisas emergentes de Bloomberg reduzca su déficit en más del 2,1% del PIB y, en la mayoría de los casos, se ampliará”.
- “Lo más notable es que el Ministro de Finanzas, Mario Marcel, planea recortar el gasto en un 24% en el año, incluso más del 22% que el gobierno anterior había previsto en su presupuesto para 2022”.

FMI, agosto 2022:

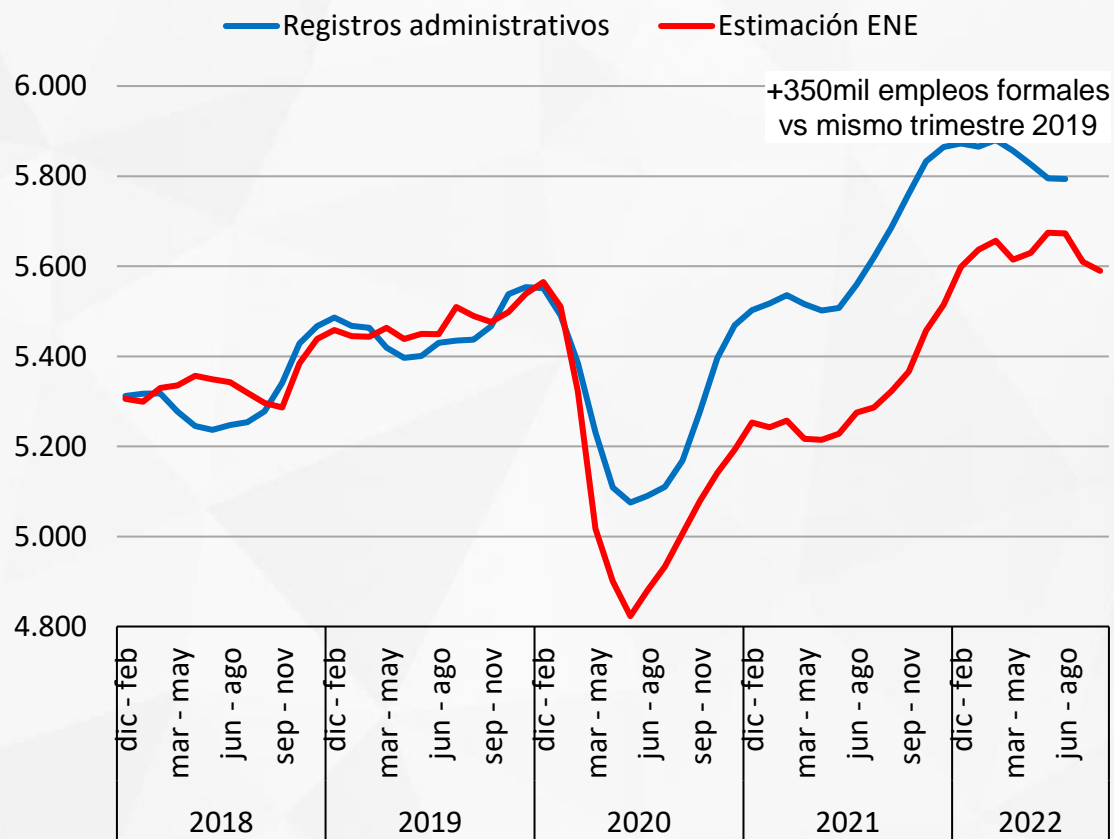
- “La consolidación fiscal estructural del gobierno, guiada por la regla fiscal, avanza significativamente más rápido de lo anticipado mientras protege a los más vulnerables”. “El gobierno también está reponiendo los fondos soberanos”.
- “Las autoridades siguen comprometidas con la sostenibilidad de la deuda y la responsabilidad fiscal. Se espera que la consolidación fiscal gradual guiada por la regla fiscal reconstruya sus amortiguadores y establezca la deuda pública bruta por debajo del 45 por ciento del PIB (...), que es bajo según los estándares internacionales”.

Fitch Ratings, mayo 2022: “Las proyecciones económicas y fiscales actualizadas de Chile son consistentes con declaraciones anteriores que indican que la Administración Boric favorece una política fiscal prudente.”

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

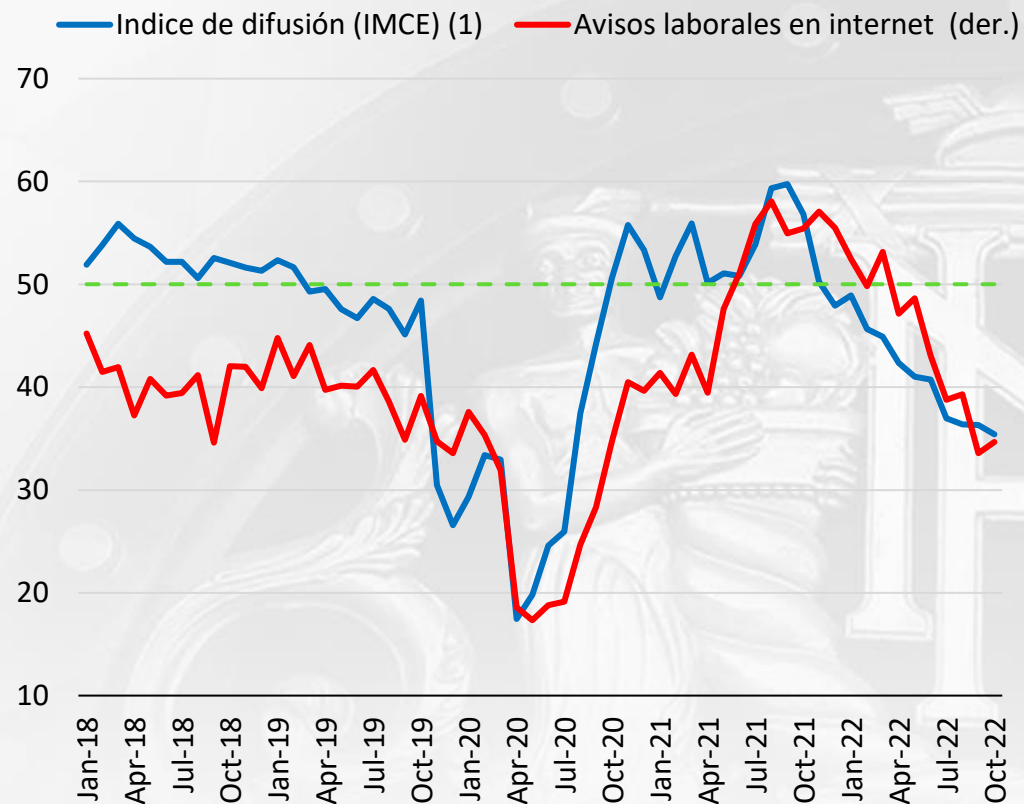
Empleo asalariado ENE y Registros administrativos (1)

(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.

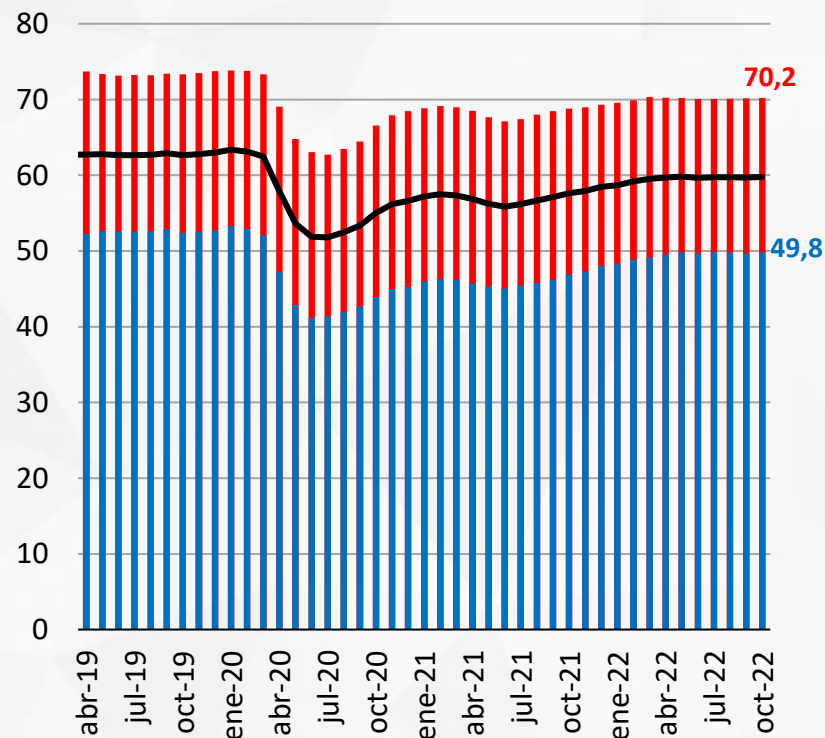
Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Pensiones.

La participación laboral se ha estancado. Algunos empleos informales no han vuelto a la fuerza de trabajo

Tasa de participación laboral por género

(%, trimestre móvil)

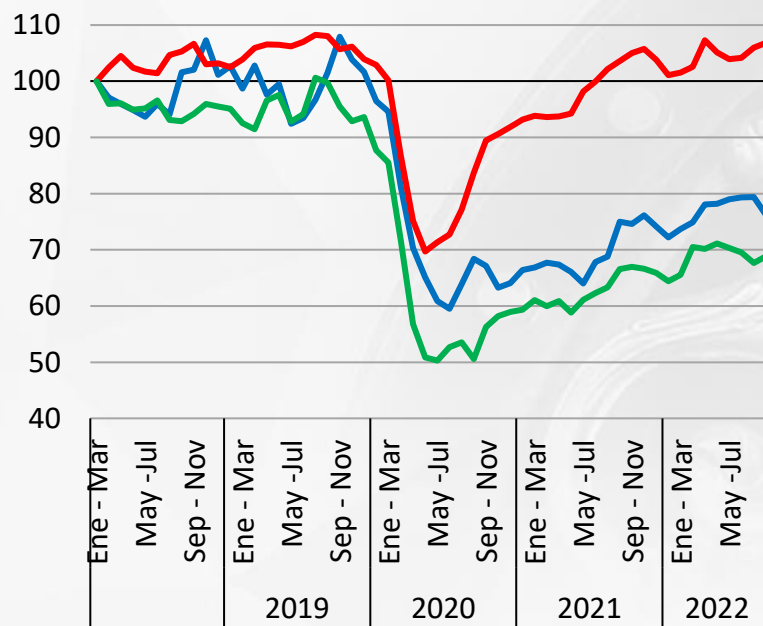
■ Hombres ■ Mujeres — Total



Empleadores, empleo por cuenta propia y personal servicio doméstico

(Índice trimestre ene-mar 2018=100)

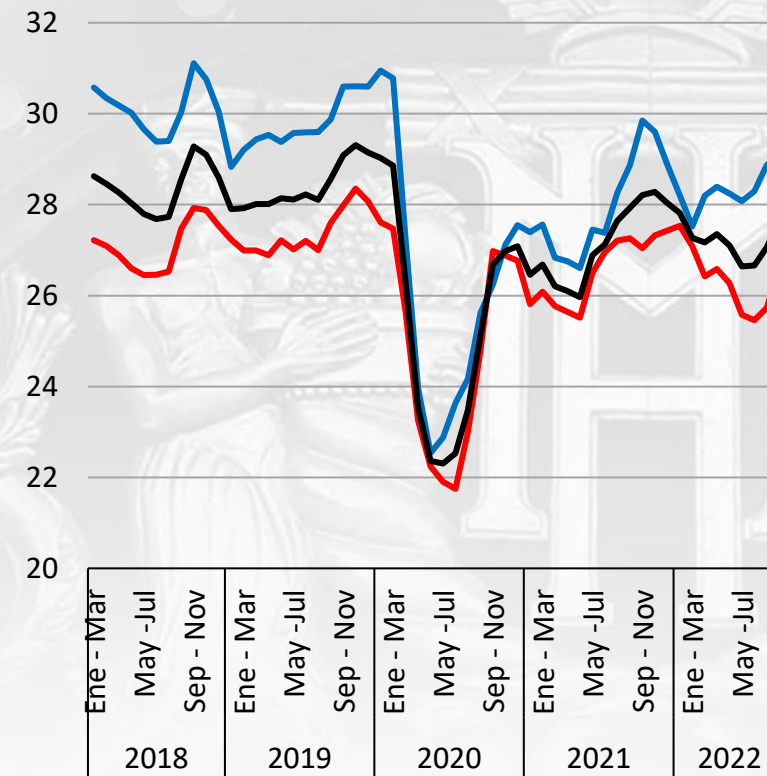
— Empleadores
— Trabajadores por cuenta propia
— Personal de servicio doméstico



Tasa de informalidad por género

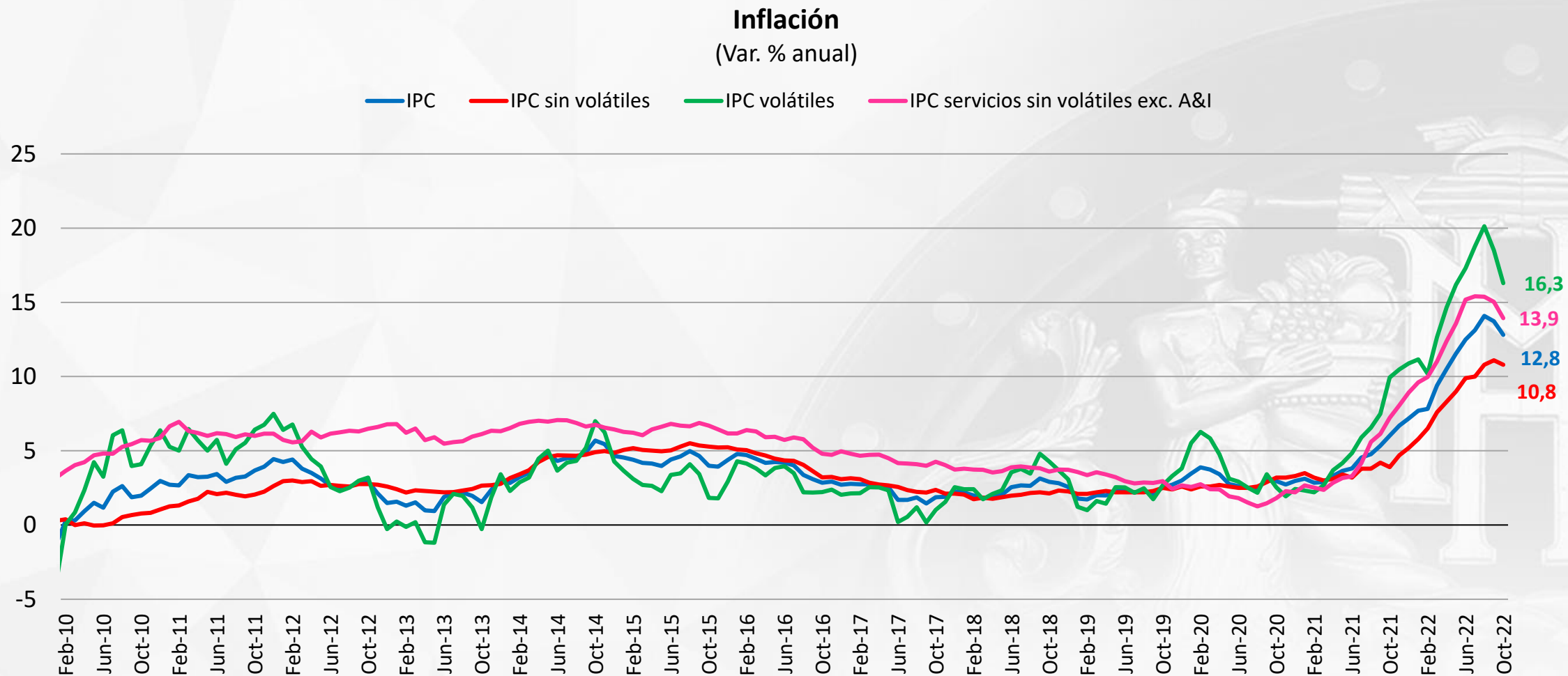
(%)

■ Hombres ■ Mujeres — Total



Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Instituto Nacional de Estadísticas.

La inflación anual se ha moderado en los últimos dos meses, hasta un 12,8%, descendiendo del peak observado en agosto donde alcanzó un 14,1%

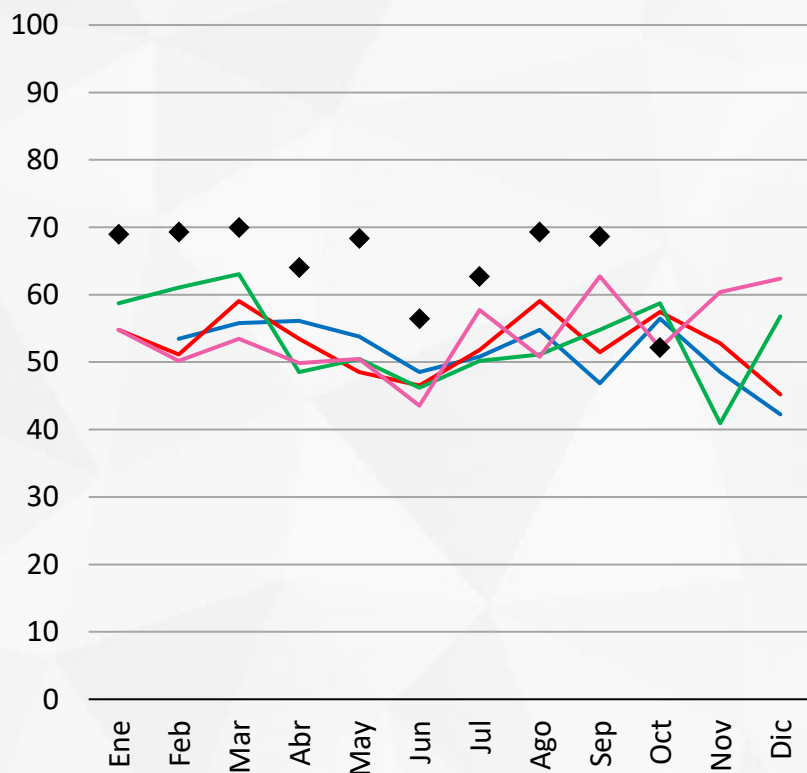


La cantidad de bienes y servicios que experimentan crecimientos mensuales positivos descendió de forma importante en octubre.

Difusión IPC total

(% de productos con var. mensual positiva)

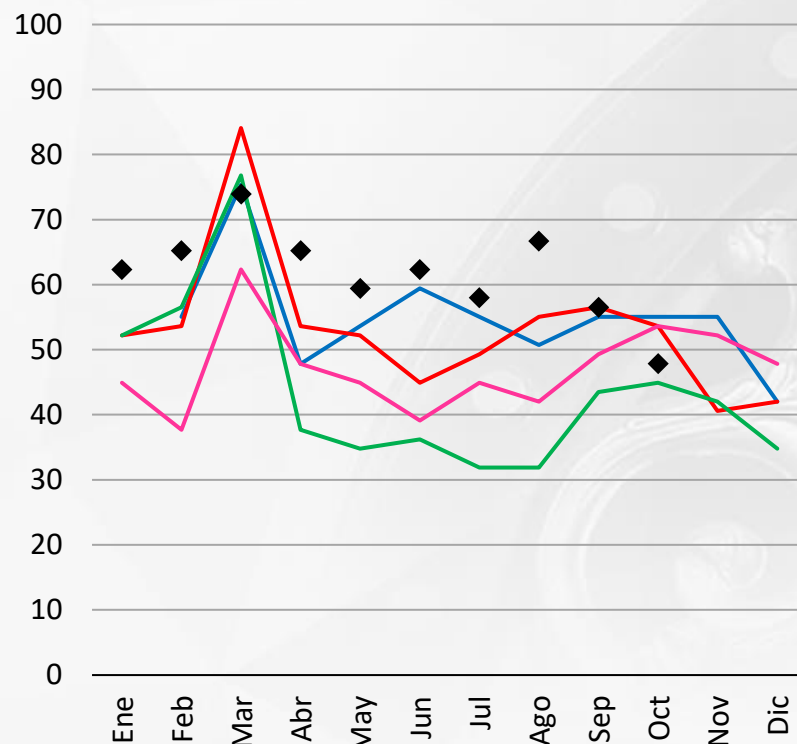
— 2018 — 2019 — 2020 — 2021 ◆ 2022



Difusión IPC servicios sin volátiles

(% de productos con var. mensual positiva)

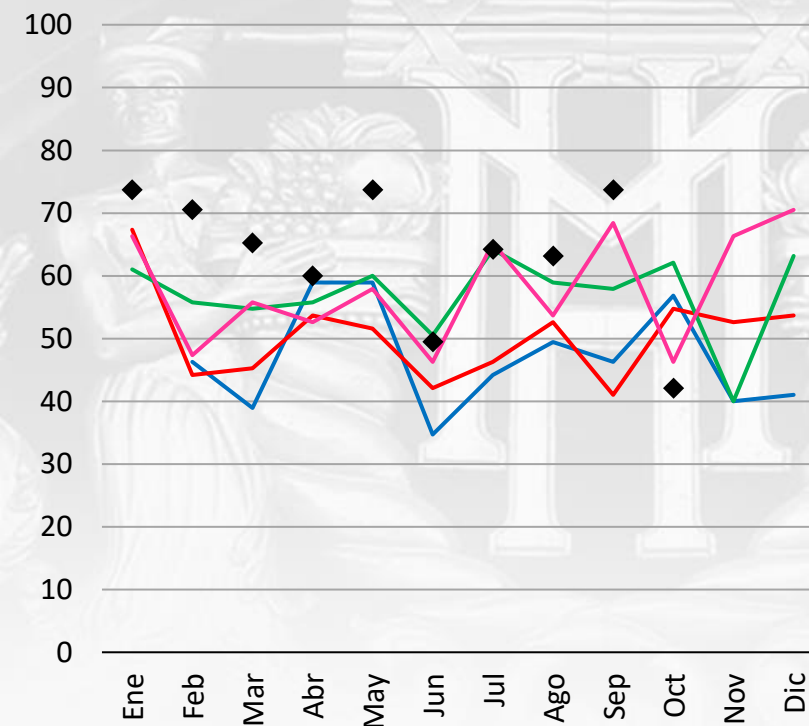
— 2018 — 2019 — 2020 — 2021 ◆ 2022



Difusión IPC bienes sin volátiles excluyendo alimentos

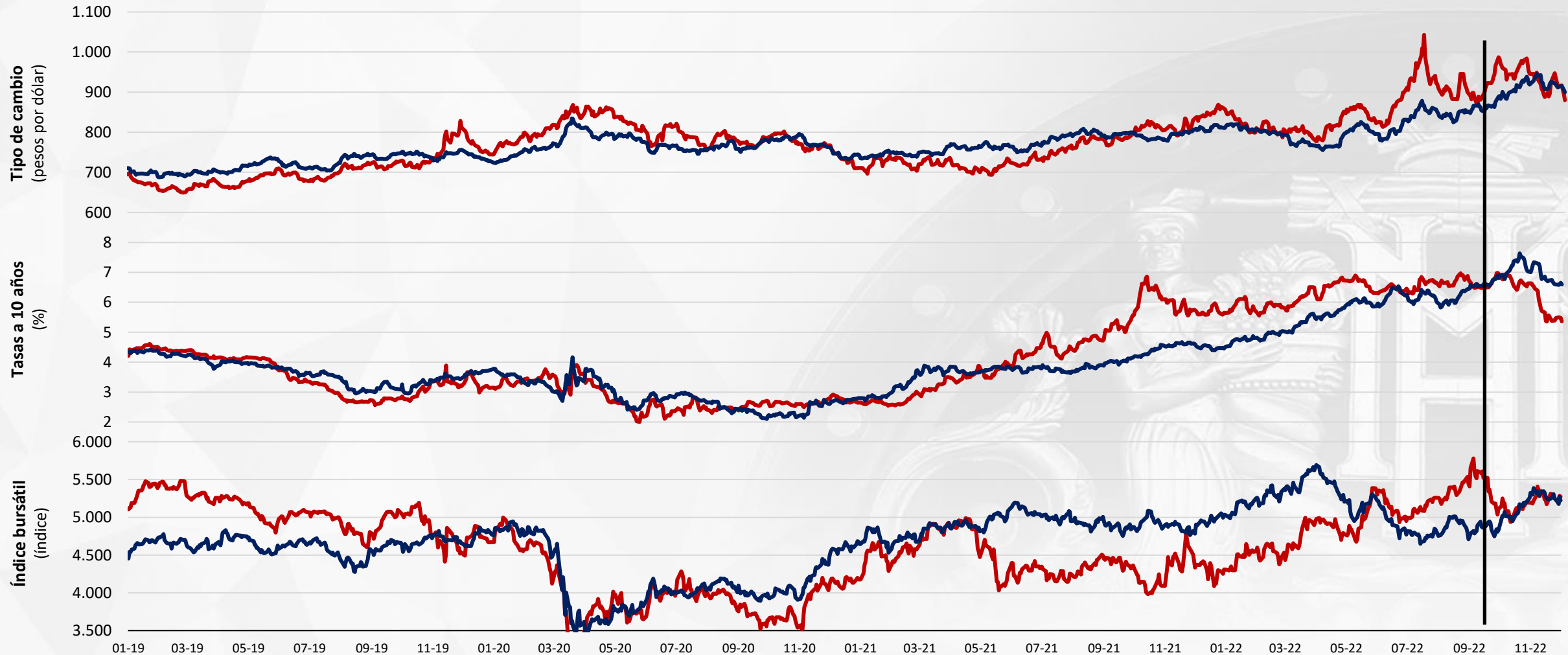
(% de productos con var. mensual positiva)

— 2018 — 2019 — 2020 — 2021 ◆ 2022



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

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, tasas largas han caído.

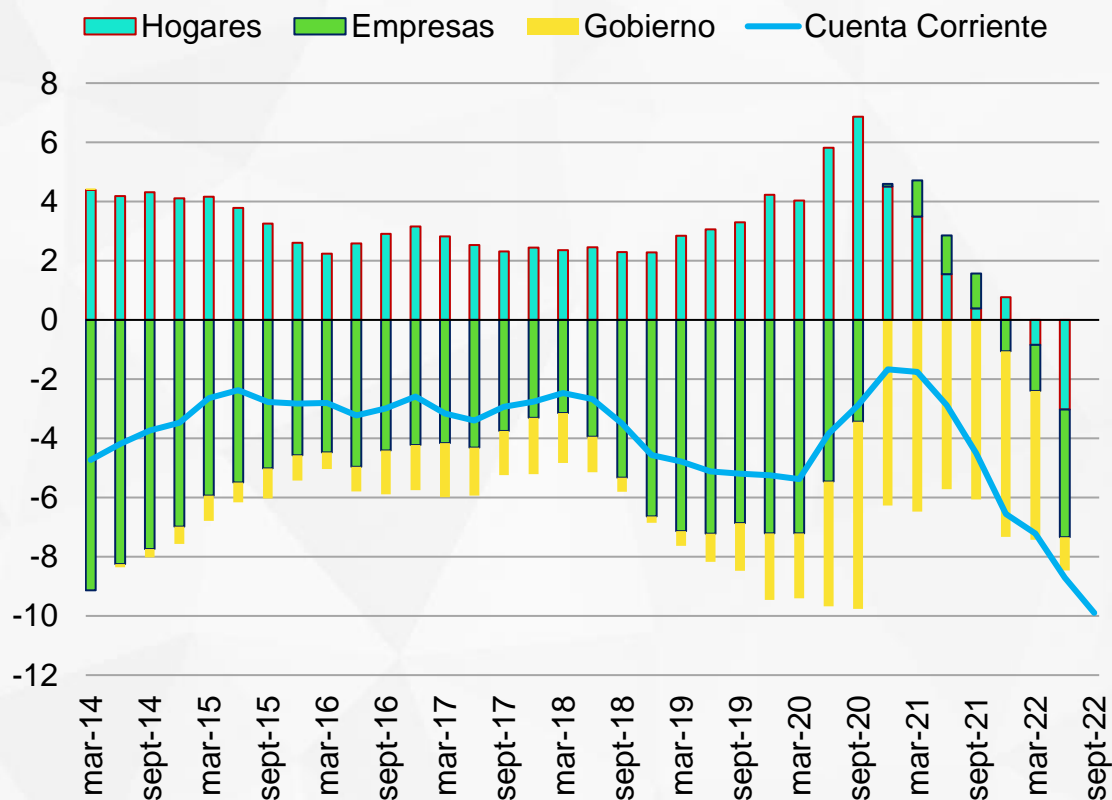


Nota: La canasta comparable está compuesta de una combinación de países de América Latina y exportadores de materias primas (Australia, Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú). Los pesos corresponden a los coeficientes de una relación de cointegración con las variables de Chile. Datos actualizados al 01 de diciembre. **Fuente:** Bloomberg, Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

El déficit de cuenta corriente ha aumentado debido a los altos niveles de importación, precios de energía y déficit de servicios. A medida que la demanda se normalice, este tenderá a cerrarse.

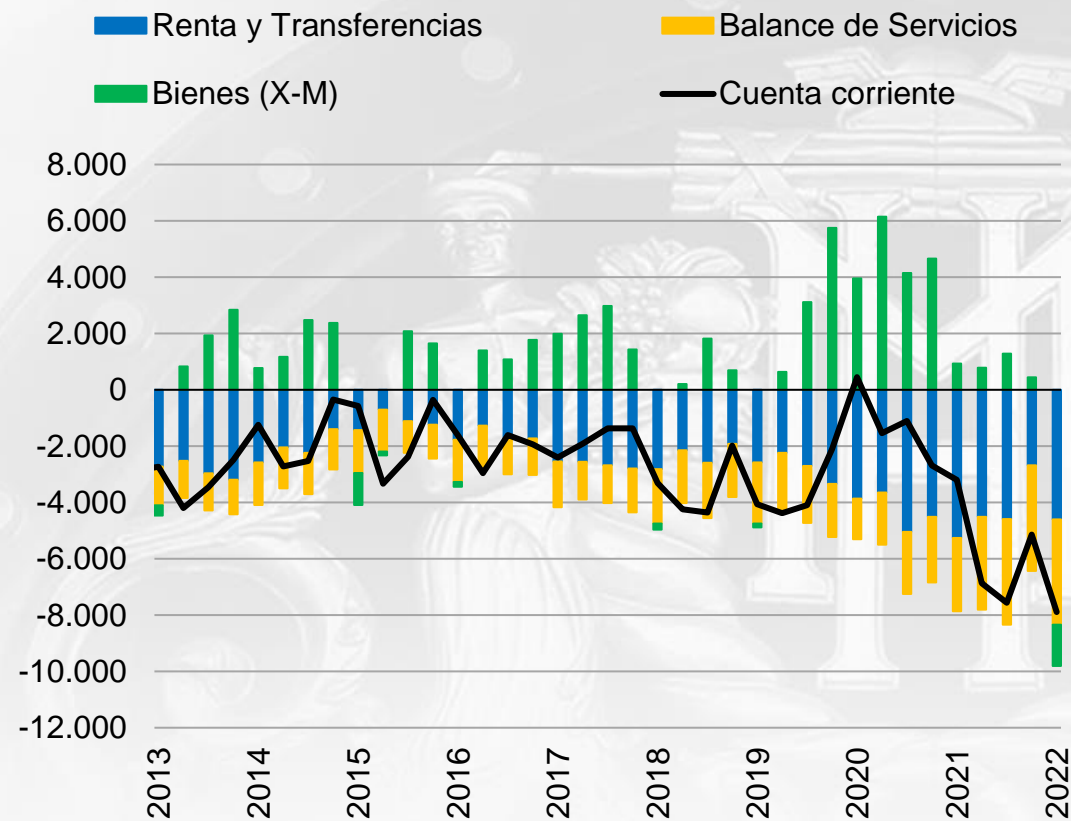
Cuenta Corriente, Ahorro menos Inversión por sector institucional

(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)



Cuenta Corriente por componente (1)

(Millones de USD, trimestral)



Recesión: ¿qué tan profunda y cuándo?

Primero, ¿qué es una recesión?

Algunas definiciones:

- **National Bureau of Economic Research (NBER) - EE.UU.:**

“a significant decline in economic activity spread across the economy, lasting more than a few months, normally visible in real GDP, real income, employment, industrial production, and wholesale-retail sales”

- **Centre for Economic Policy Research (CEPR) – Unión Europea:**

“a significant decline in the level of economic activity, spread across the economy of the euro area, usually visible in two or more consecutive quarters of negative growth in GDP, employment and other measures of aggregate economic activity for the euro area as a whole”

La actividad ya está haciendo el ajuste necesario para resolver los desbalances macroeconómicos. Difícil hablar de recesión con inversión aumentando y empleo estancado.

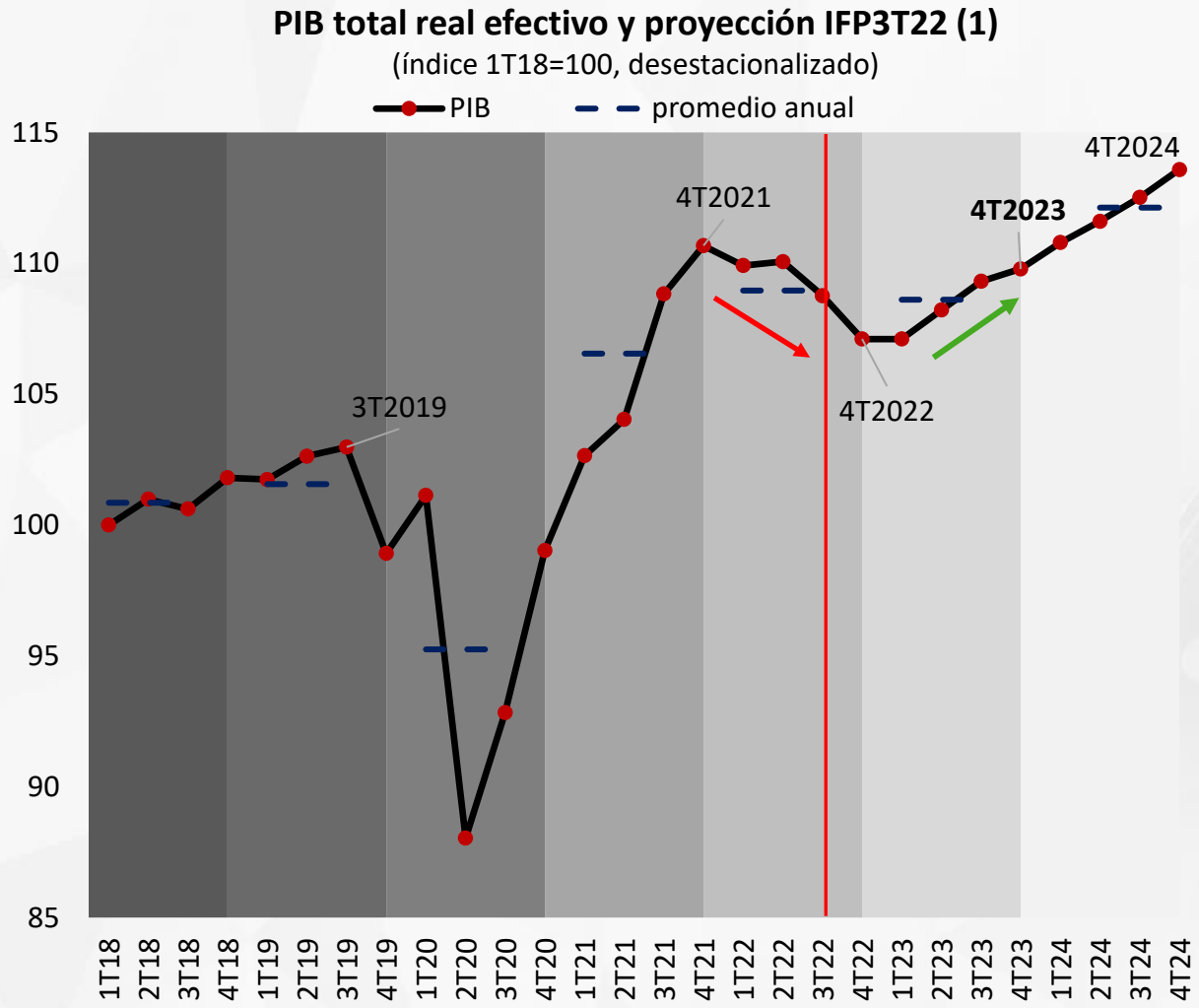
Heatmap de indicadores económicos trimestrales (t/t, %, SA)

Indicador	1T-21	2T-21	3T-21	4T-21	1T-22	2T-22	3T-22
PIB No Minero	4.3	1.0	5.6	1.9	0.1	-0.3	-0.8
Consumo Bienes Durables	8.9	10.1	6.1	-11.8	1.6	-10.1	-3.8
Consumo Bienes No Durables	1.0	4.0	8.7	-1.6	0.0	-3.6	-1.9
Consumo de Servicios	2.3	1.6	12.2	4.0	0.9	0.5	0.8
Consumo de Gobierno	11.1	-4.9	0.9	4.4	6.3	-2.4	-4.2
FBCF Construcción y Obras	3.3	2.1	8.0	0.3	-4.8	1.8	2.9
FBCF Maquinaria y Equipo	11.5	-2.3	14.8	3.0	-4.3	-1.8	7.6
Exportaciones de Bienes y Servicios	-0.8	2.4	-3.2	2.0	-0.4	1.3	0.1
IMACEC Comercio	2.1	5.9	8.1	-2.1	-2.8	-1.9	-2.8
IMACEC Industria	2.1	1.7	1.7	-1.5	-1.1	-0.6	-0.2
IMACEC Servicios Empresariales	3.3	4.1	6.1	2.0	0.2	0.2	1.1
IMACEC Servicios Financieros	0.6	3.0	1.6	-0.2	-0.4	-2.4	-1.4
IMACEC Transporte	1.7	-4.7	13.8	6.5	5.4	0.5	-0.4
Salarios reales (1)	0.6	0.2	-0.7	-0.3	-0.9	-0.3	-0.8
Empleo Formal INE (1)	0.4	0.8	0.2	0.6	1.2	1.1	-1.0
Empleo Formal Registros Administrativos (1)	2.6	2.2	2.4	0.7	0.9	1.7	-0.2

Nota: (1) indicador desestacionalizado por el Ministerio de Hacienda.

Fuente: Banco Central, INE y SP.

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



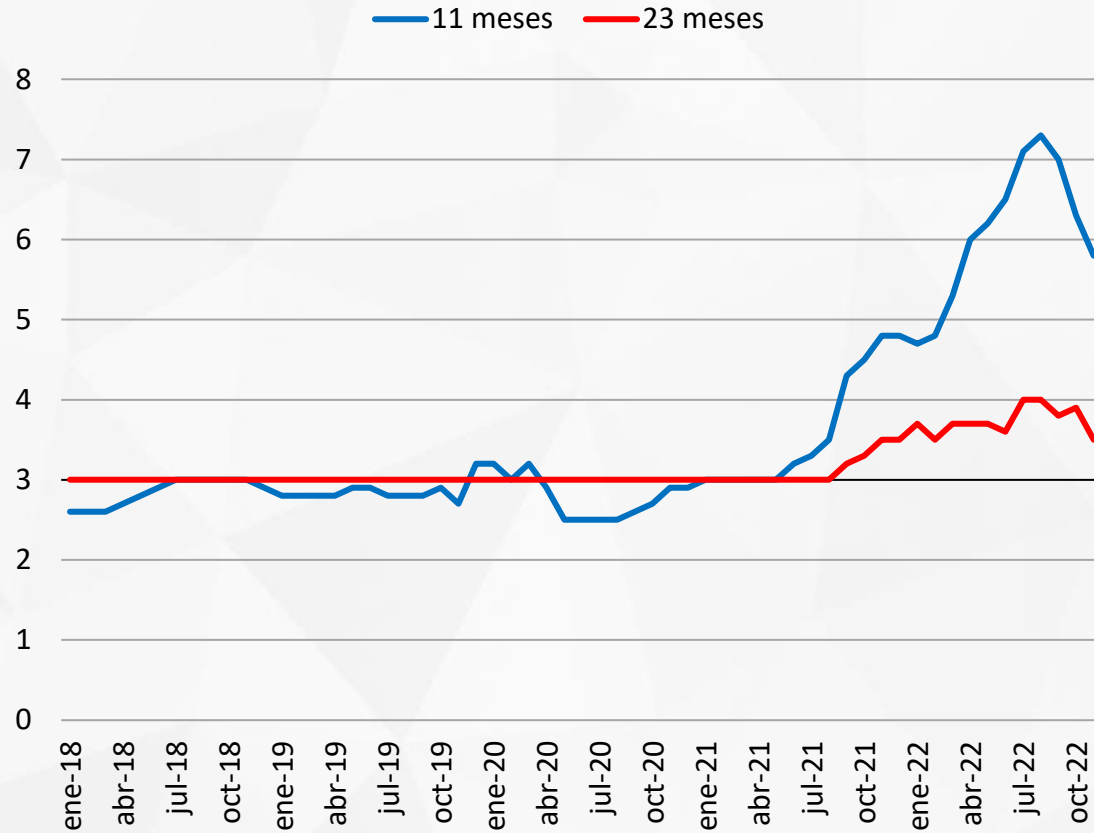
	Proyecciones		
	2T23	3T23	4T23
PIB (BC, IPoM 3T22) (var. anual, %)	-2,2%	-0,4%	1,9%
PIB (MH, IFP 3T22) (var. anual, %)	-1,9%	0,6%	2,3%
PIB (MH, IFP 3T22) (var. trimestral, %, desest)	1,0%	1,0%	0,4%
Inflación (BC, IPoM 3T22) (var. anual, %)			
	6,9%	4,3%	3,3%
Inflación (Mercado) (var. anual, %)			
	8,0%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

Nota: (1) Proyecciones con datos de IFP 3T2022 desde 4T2022.

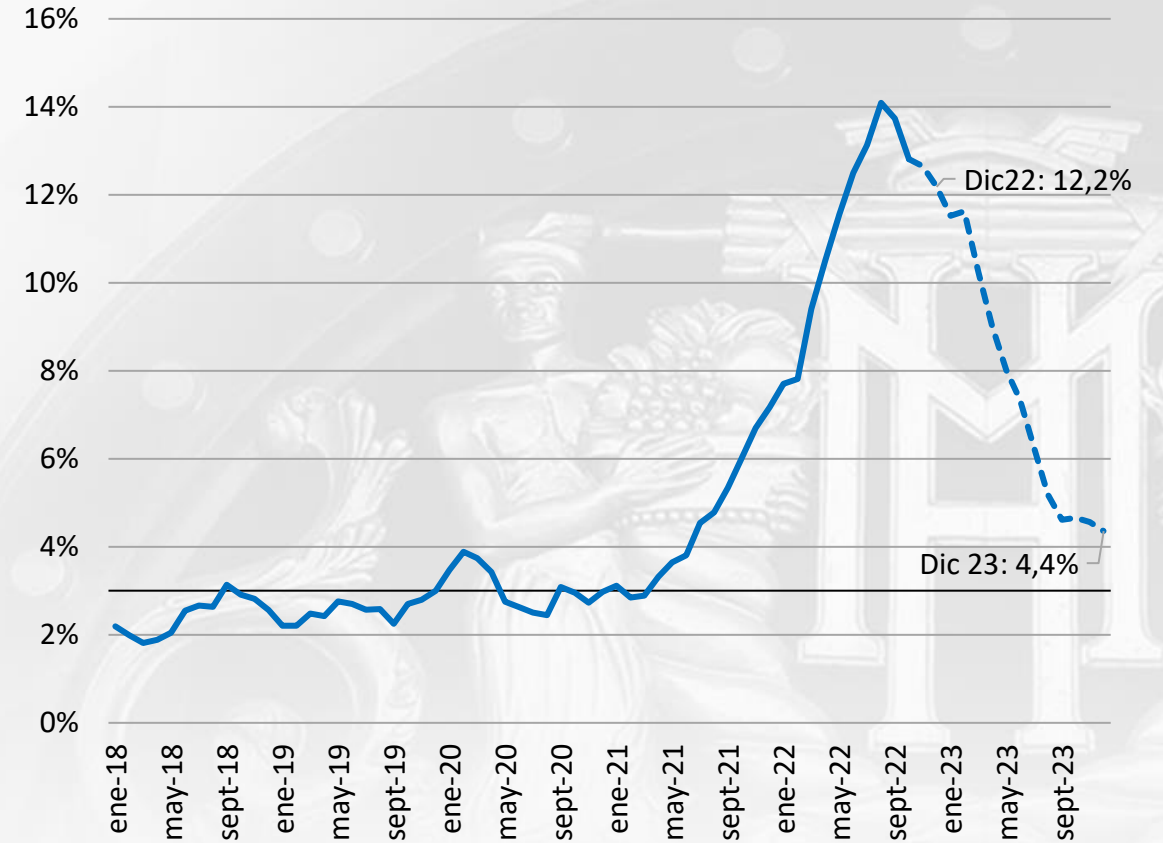
Fuente: Ministerio de Hacienda.

Las perspectivas de inflación se corrigen a la baja, reflejando una futura normalización en la dinámica de variación de precios

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



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



Nota: Seguros de inflación al 29 de noviembre.

Fuente: Banco Central y Bloomberg.

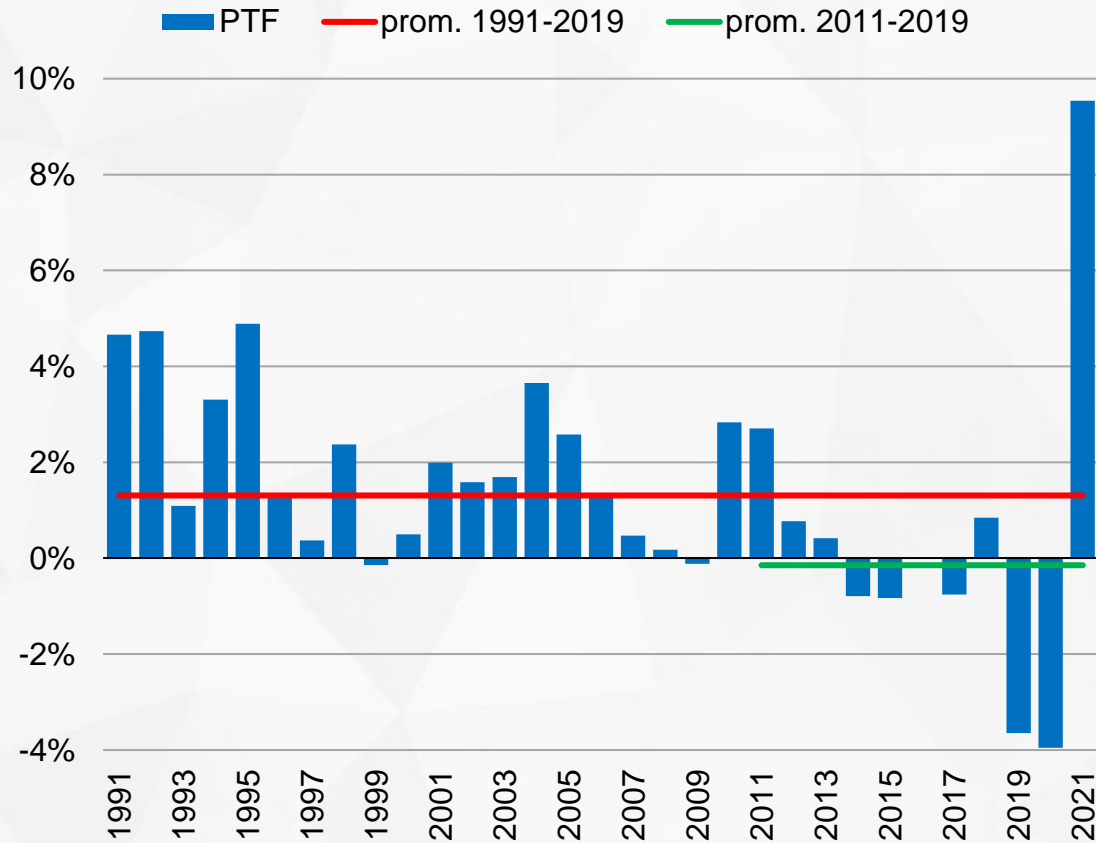


Aumentar el potencial de crecimiento de Chile y nuevas oportunidades

Después de haber crecido en torno al 2% anual en los 90, la productividad se ha mantenido virtualmente estancada en la última década. Si se excluye la minería, el período de expansión de la productividad se extiende algo más, pero se estanca igualmente desde 2011.

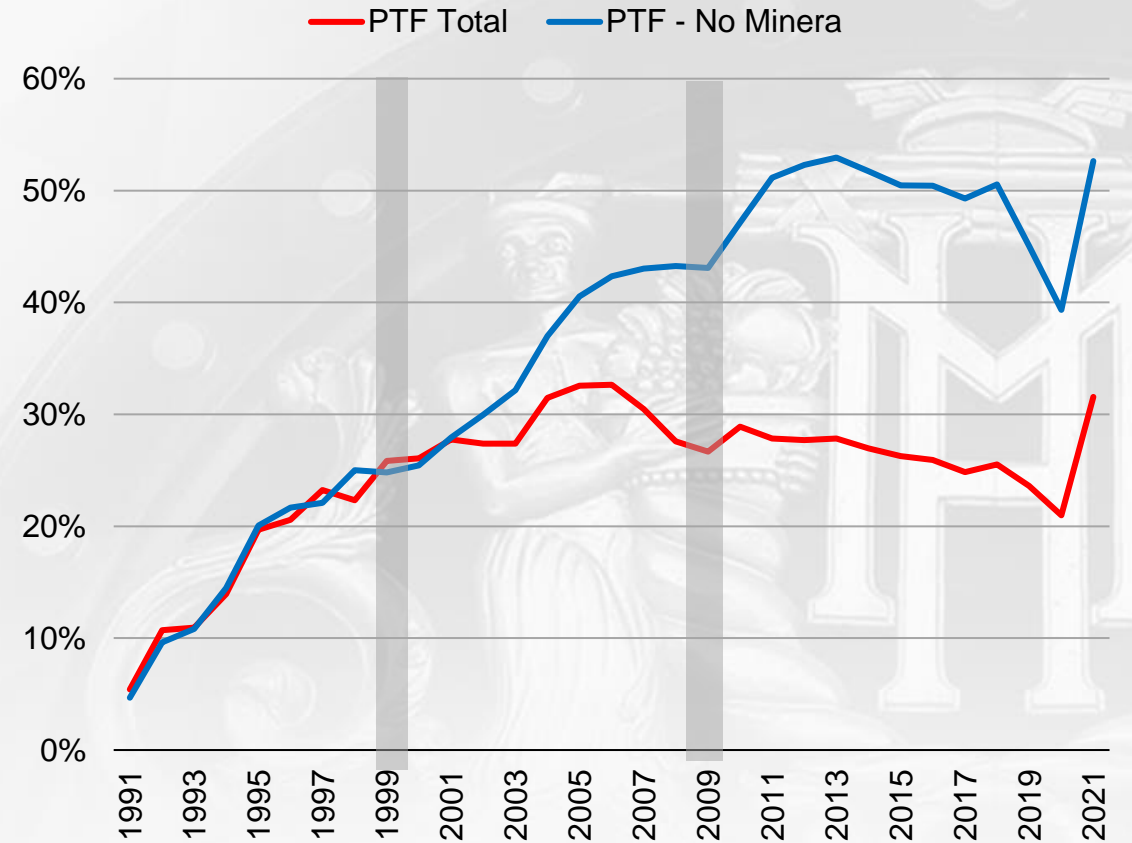
Crecimiento de la PTF para el PIB no minero (1)

(var. %, a/a)



Crecimiento acumulado de la PTF (1)

(cambio respecto a 1990)

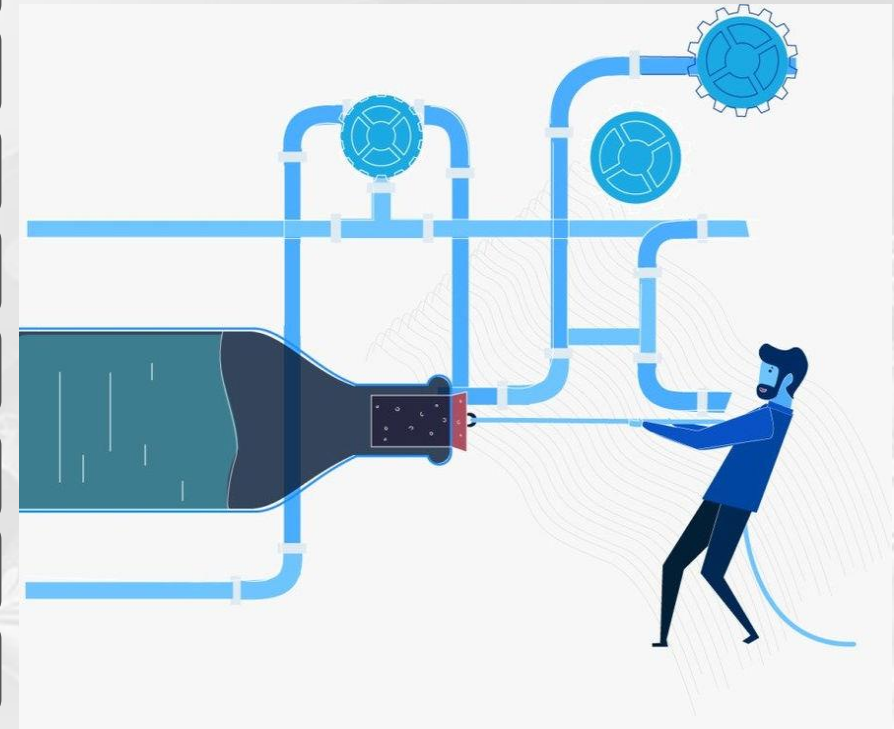


Nota: (1) Estimaciones realizadas por la CNP, utilizando una intensidad de uso del capital que se basa en proporción de asalariados respecto a la fuerza de trabajo y su respectivo valor de tendencia.

Fuente: CNP.

Agenda de Productividad: Desde comienzos de junio el gobierno estableció una mesa de Productividad, que ha revisado sistemáticamente opciones de mejora

1. Enfrentar los obstáculos administrativos y reglamentarios al comercio
2. Agilización de tramitación de inversiones
3. Mejorar las condiciones operativas para Pymes productivas
4. Mejorar las condiciones de competencia en los mercados financieros
5. Mejora de la Gestión de la Atención Primaria de Salud
6. Mejorar el sistema de Notarías y Registro
7. Abordar la brecha de I+D
8. Mejorar el clima de negocios y el desarrollo de sectores estratégicos
9. Abordar la informalidad laboral y sus efectos en el desarrollo



- Al concluir el ciclo, se elaborarán propuestas administrativas, regulatorias y legislativas para elevar la productividad

El Ministerio de Hacienda participa activamente en iniciativas que buscan canalizar recursos financieros, públicos y privados, hacia un desarrollo sostenible

Estrategia Financiera frente al Cambio Climático



1. “Enverdecer” el sistema:

- Comité Preparatorio para una Taxonomía Verde.
- Marco para la medición del gasto público en cambio climático.
- Medición del Capital Natural.

2. Promover el financiamiento de lo “verde”:

- Estrategia de emisión de bonos soberanos temáticos.
- Fondo Verde del Clima.
- Reforma Tributaria: Desarrollo de instrumentos económicos correctivos.

3. Potenciar y fortalecer este sistema “enverdecido” y posicionar a Chile como líder regional y global en finanza verdes:

- Mesa Público-Privada de Finanzas Verdes.
- Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática.
- Lanzamiento de la Plataforma Regional de Cambio Climático de Ministerios de Hacienda, Economía y Finanzas de América Latina y el Caribe.
- Nueva Meta Colectiva Cuantificada de Financiamiento Climático.
- Grupo de Trabajo de Finanzas y Desarrollo Sostenible de la Alianza del Pacífico.

Chile está comprometido con enfrentar el Cambio Climático con cambios relevantes en la matriz energética que lleven a que las fuentes renovables, incluida la generación hidroeléctrica, sobrepasen a los hidrocarburos en el curso de este quinquenio. Diez años más tarde, Chile dejaría de depender por completo de los hidrocarburos importados

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

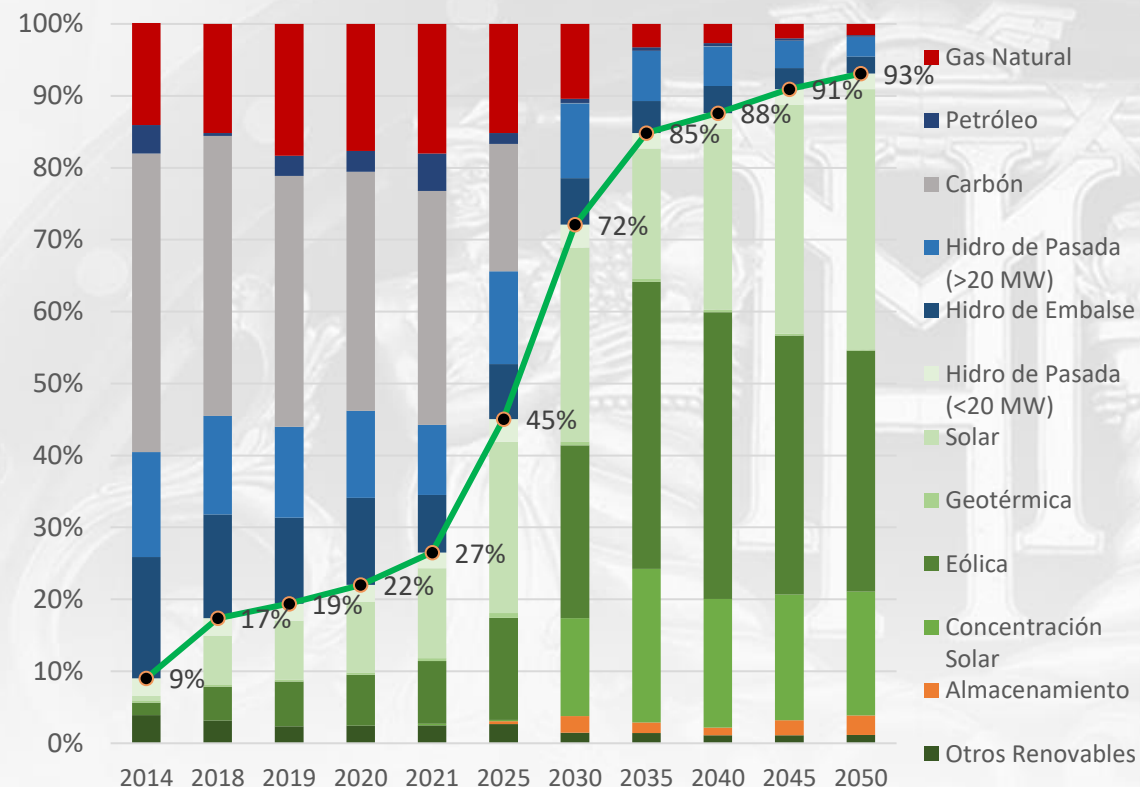
NDC 2020

- 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

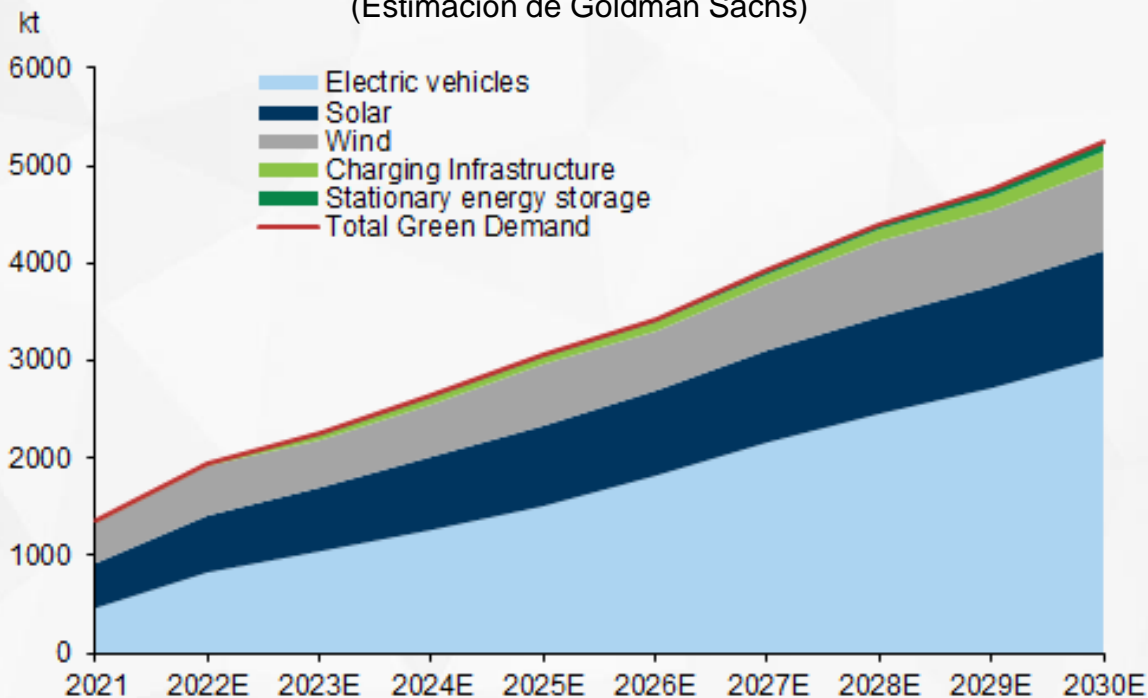
- **Planificación Energética de Largo Plazo:** de manera quinquenal, con el fin de prever escenarios de largo plazo (30 años)
- **Ley de Electromovilidad**
- **Estrategia Nacional de Hidrógeno Verde:**
 - (i) Consumo doméstico
 - (ii) Transporte y Exportación

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

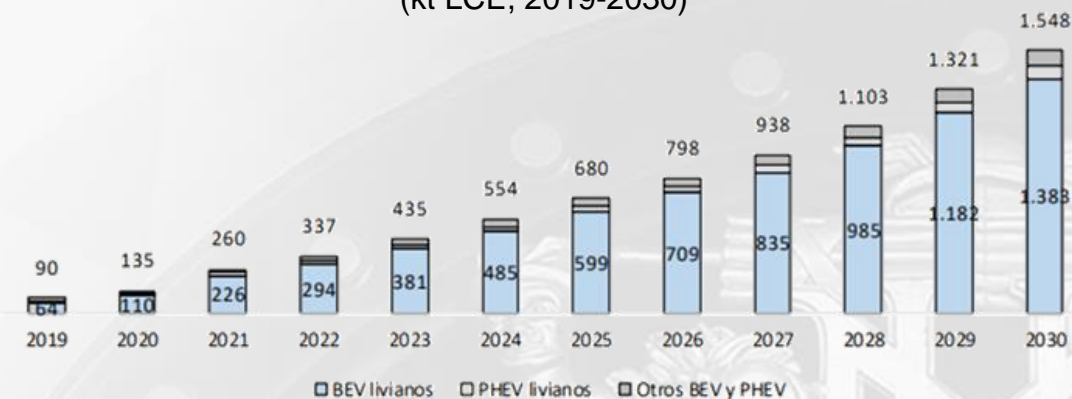


El potencial del crecimiento verde: una economía global más verde tiene beneficios directos sobre una mayor demanda de materias primas chilenas

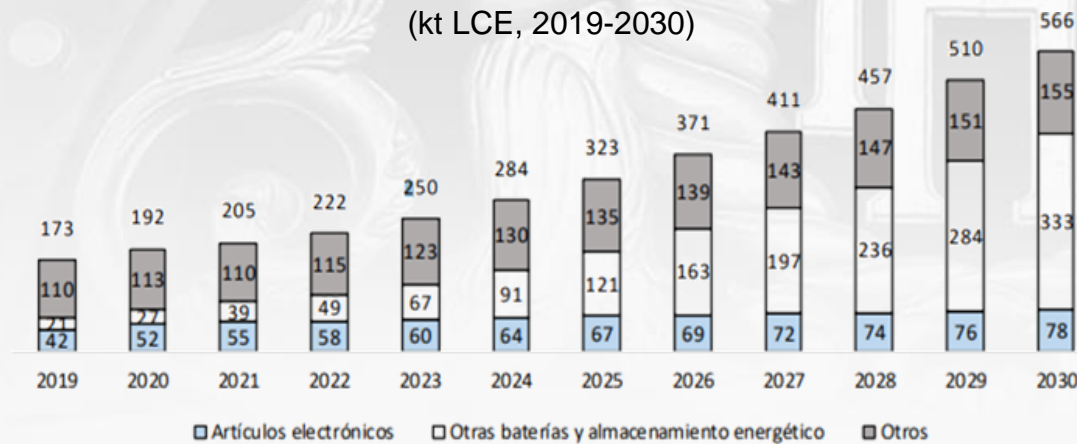
Demanda de cobre por “factor verde”
(Estimación de Goldman Sachs)



Demanda proyectada de litio por vehículos eléctricos
(kt LCE, 2019-2030)

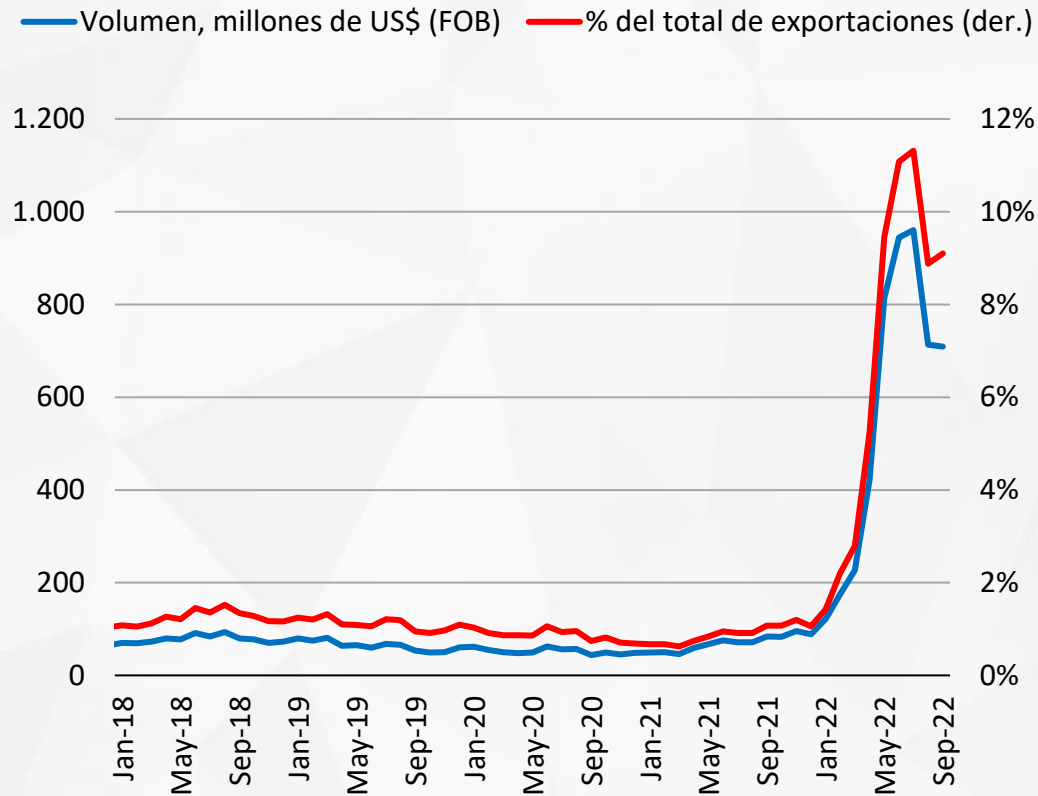


Proyección de demanda de litio no asociada a autos eléctricos
(kt LCE, 2019-2030)



Las exportaciones de litio están en auge. La Ley de Presupuesto 2023 incluye un programa presupuestario para destinar los ingresos fiscales del litio al desarrollo del Hidrógeno Verde y la diversificación productiva sostenible

Exportaciones de Litio
(promedio móvil trimestral)

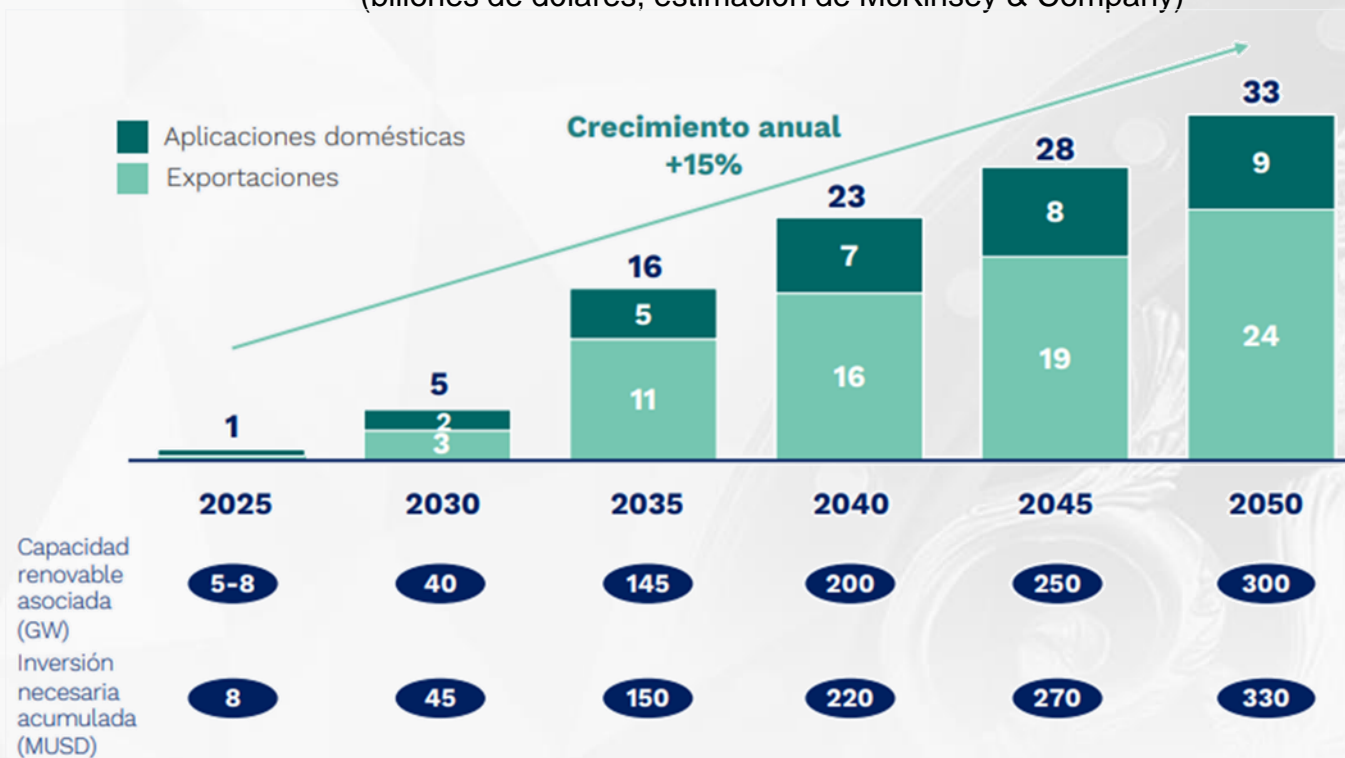


- Parte de los ingresos del litio se invertirán en un nuevo programa denominado “Desarrollo Productivo Sostenible”.



La competitividad de Chile en la producción de energías renovables y la necesidad mundial de energía limpia abrirán la puerta para que la industria de Hidrógeno Verde iguale el tamaño del sector minero chileno

Proyección de mercados chilenos de hidrógeno verde y derivados
(billones de dólares, estimación de McKinsey & Company)



El proyecto de desarrollo de la industria de Hidrógeno Verde es un caso emblemático que revela varios aspectos de la próxima transición productiva

Estrategia Nacional de Hidrógeno Verde

2025



Top 1 inversiones en hidrógeno verde en Latinoamérica



Capacidad de electrólisis construida y en desarrollo



Construcción en al menos dos polos de hidrógeno verde en Chile



Líder exportador global de hidrógeno verde y sus derivados



El hidrógeno verde más barato del planeta



Líder productor global de hidrógeno verde por electrólisis

2030

- Chile tiene condiciones privilegiadas a nivel mundial para la producción de energía:

- Recepción de luz solar, tierras raras, potencial eólico
- Potencial para producir energía renovable a costo bastante más bajo que en otros países.
- Proyecciones de crecimiento significativo de la capacidad de generar este tipo de energía, especialmente solar (concentración) y eólica.

- Prioridad a nivel de Estado:** Comité Interministerial (11 ministerios y Corfo), con el objetivo de desarrollar la industria.

- Estrategia nacional** incluye reconocimiento de territorialidad y sustentabilidad, evaluación ambiental, planificación de infraestructura común, motor de innovación e incorporación de tecnologías.

- Independencia energética:** Transitar desde una economía importadora de combustibles fósiles, a una capaz de producir, autoabastecerse, y eventualmente exportar Hidrógeno Verde, fuente de energía verde.

- Alianzas público-privadas**, y rol de multilaterales, para el desarrollo, acompañamiento y financiación. Apoyo a empresas que a su vez apoyan “lo verde”, como parte de una coordinación con la industria y demanda local. Alianzas estratégicas con países potenciales compradores y aquellos proveedores de tecnologías.

Crisis, estabilización y oportunidades

Club Monetario
2 de diciembre 2022