

Ministerio de Hacienda



Desafíos de la Inversión en Chile

Chile GRI Real Estate 2022

Agosto 2022

Mario Marcel | Ministro de Hacienda

Agenda

1. Evolución histórica de la inversión y su importancia

2. Escenario Macroeconómico y Perspectivas

3. Recuperando el Mercado de Capitales

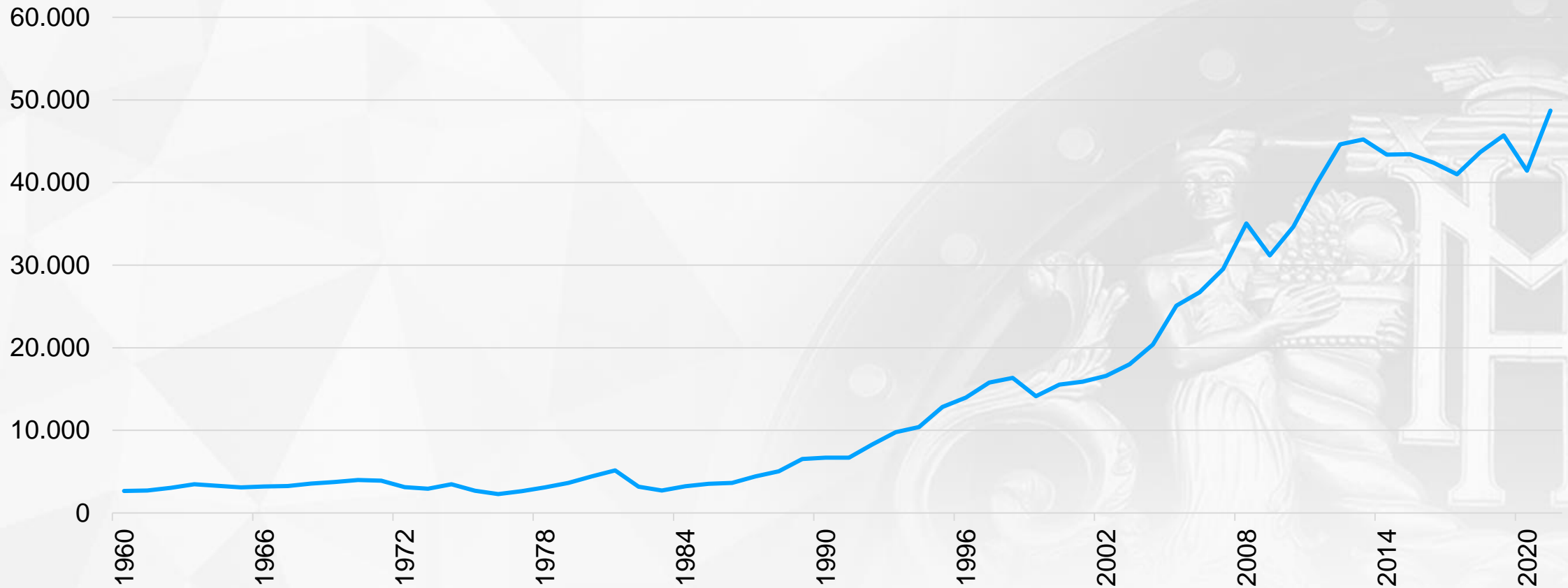
4. Cambio en las ventajas comparativas del país



Evolución histórica de la inversión y su importancia

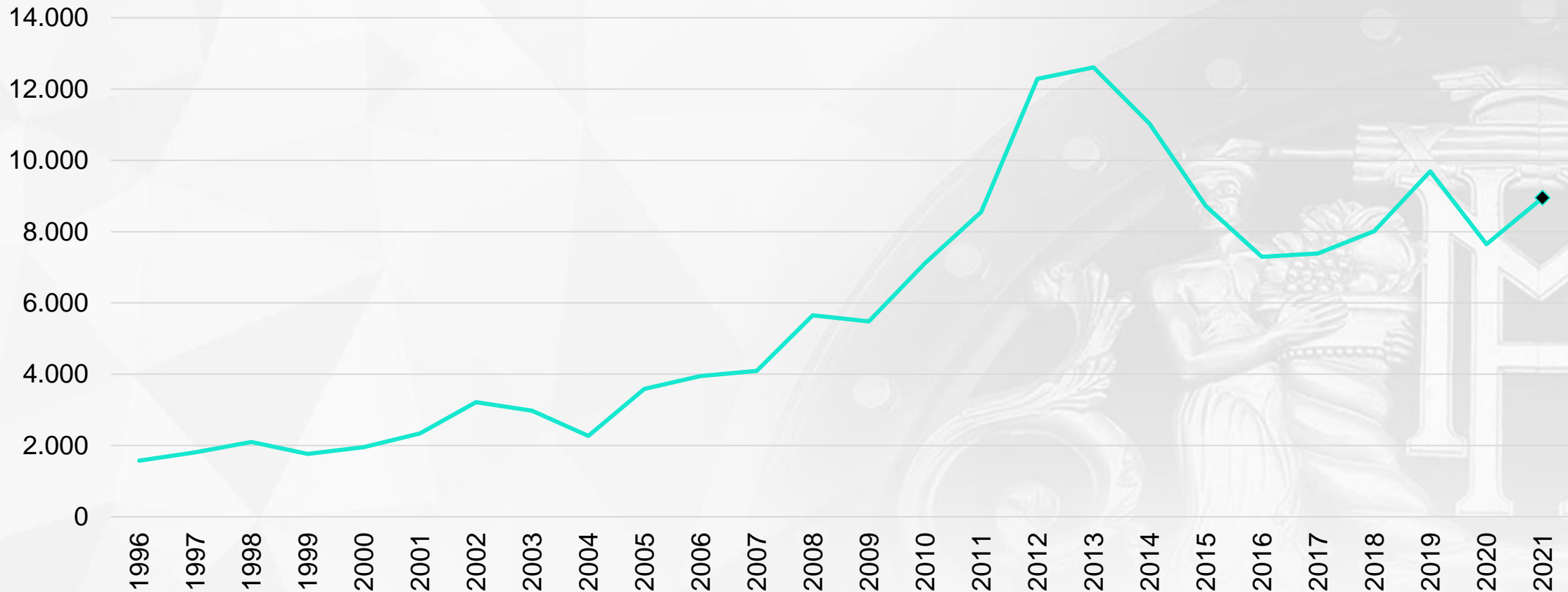
La inversión mostró una tendencia al alza desde el principio de los 90, no obstante, desde 2012 su crecimiento se moderó significativamente.

Formación bruta de capital fijo
(miles de millones de pesos encadenados, referencia 2018)



Lo anterior estaría asociado, en parte, a la desaceleración observada en la inversión minera luego de que cediera el boom de materias primas.

Formación bruta de capital fijo: Minería
(miles de millones de pesos encadenados, referencia 2018)

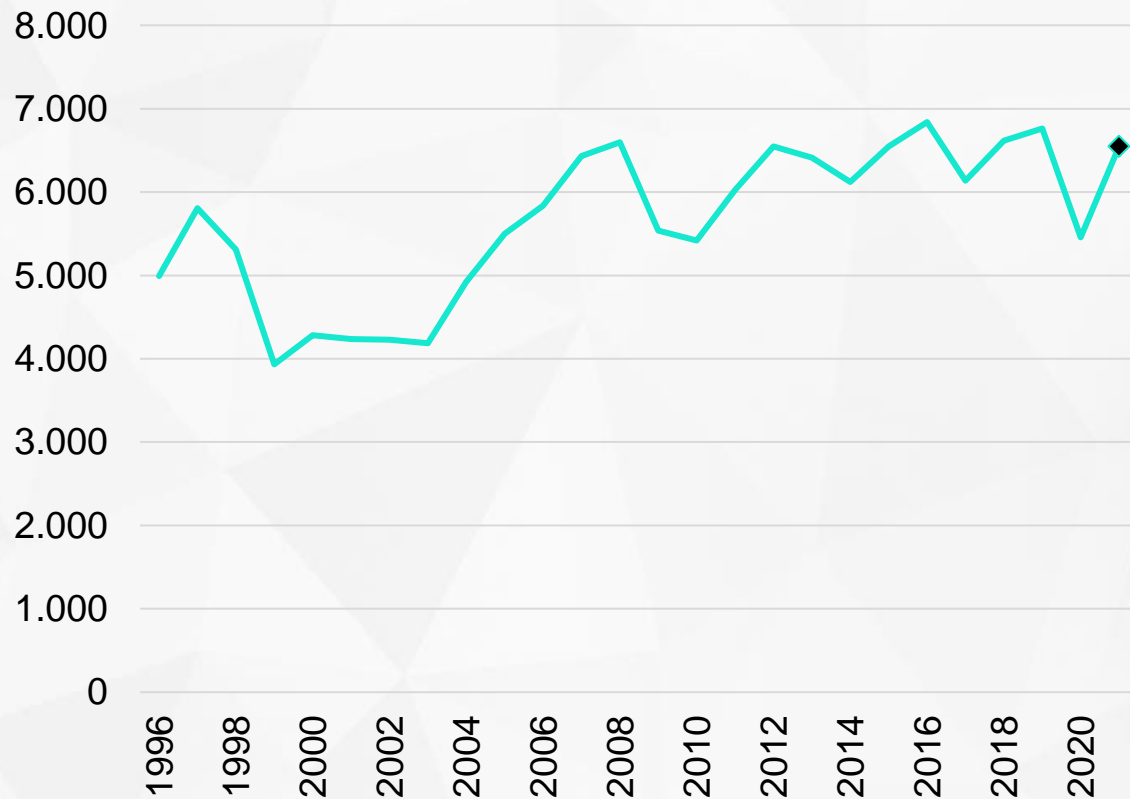


Nota: 2021 es una estimación.

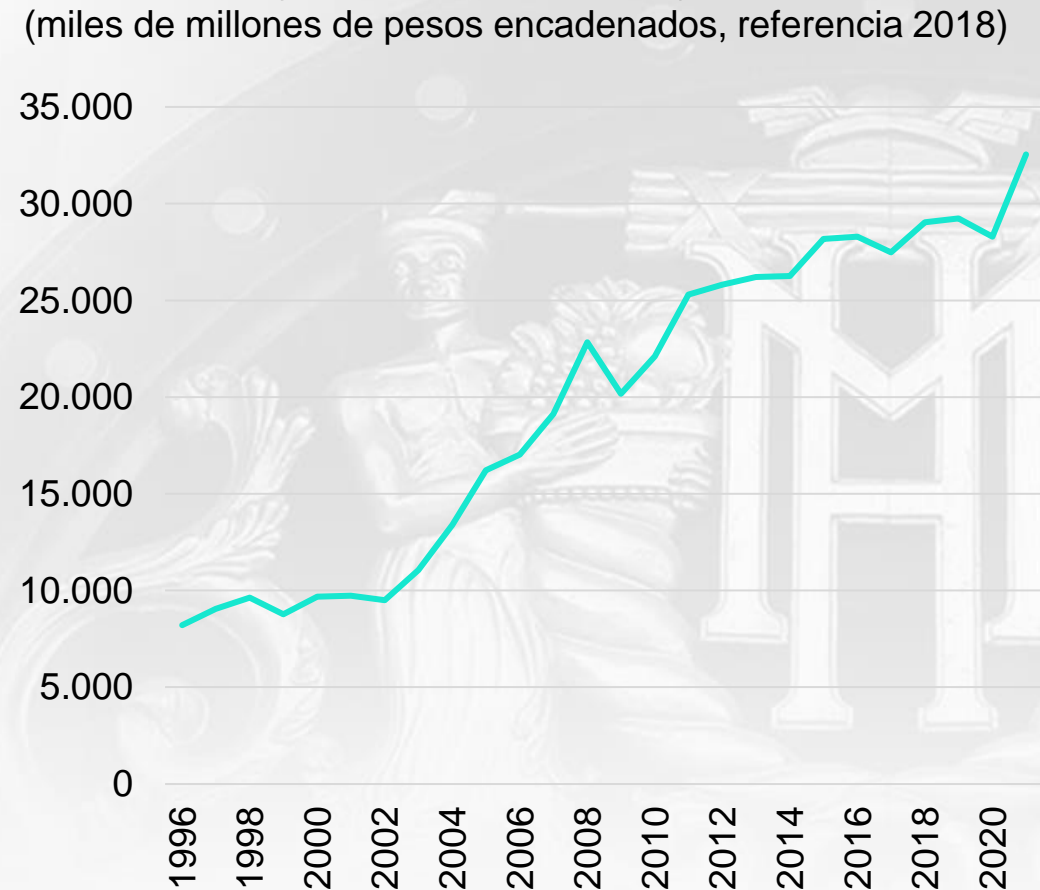
Fuente: Banco Central de Chile.

Sin embargo, la inversión habitacional y productiva también se han visto con poco dinamismo.

Formación bruta de capital fijo: Habitacional
(miles de millones de pesos encadenados, referencia 2018)



Formación bruta de capital fijo excluyendo habitacional y minería
(miles de millones de pesos encadenados, referencia 2018)

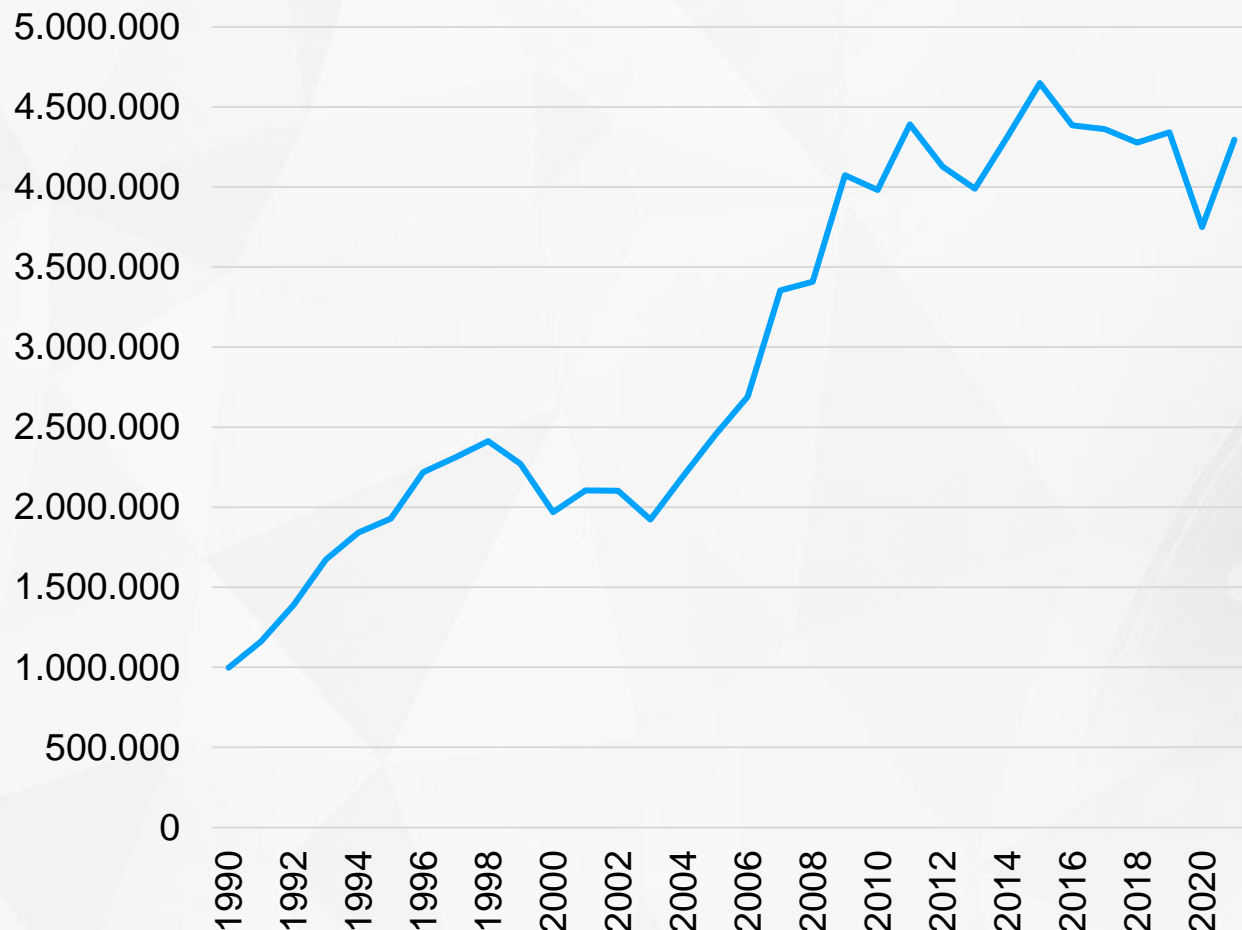


Nota: 2021 es una estimación.

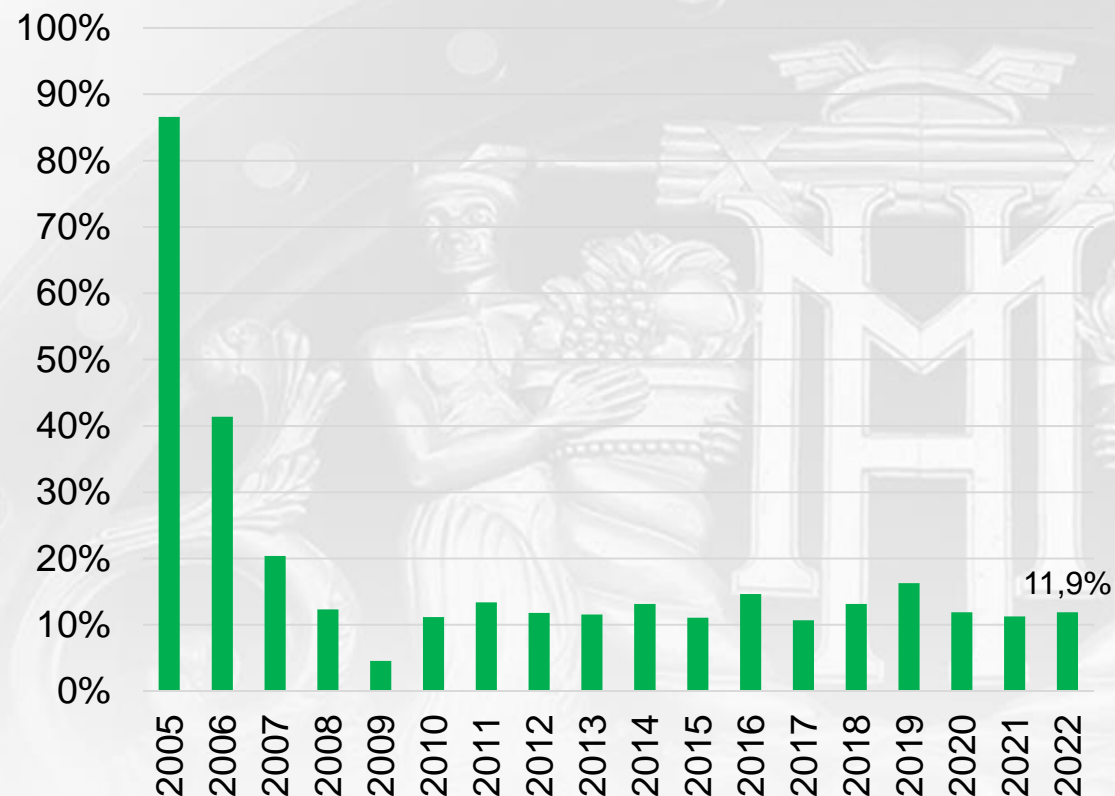
Fuente: Banco Central de Chile

Y tanto la inversión pública como las concesiones en la inversión pública en infraestructura se han estancado

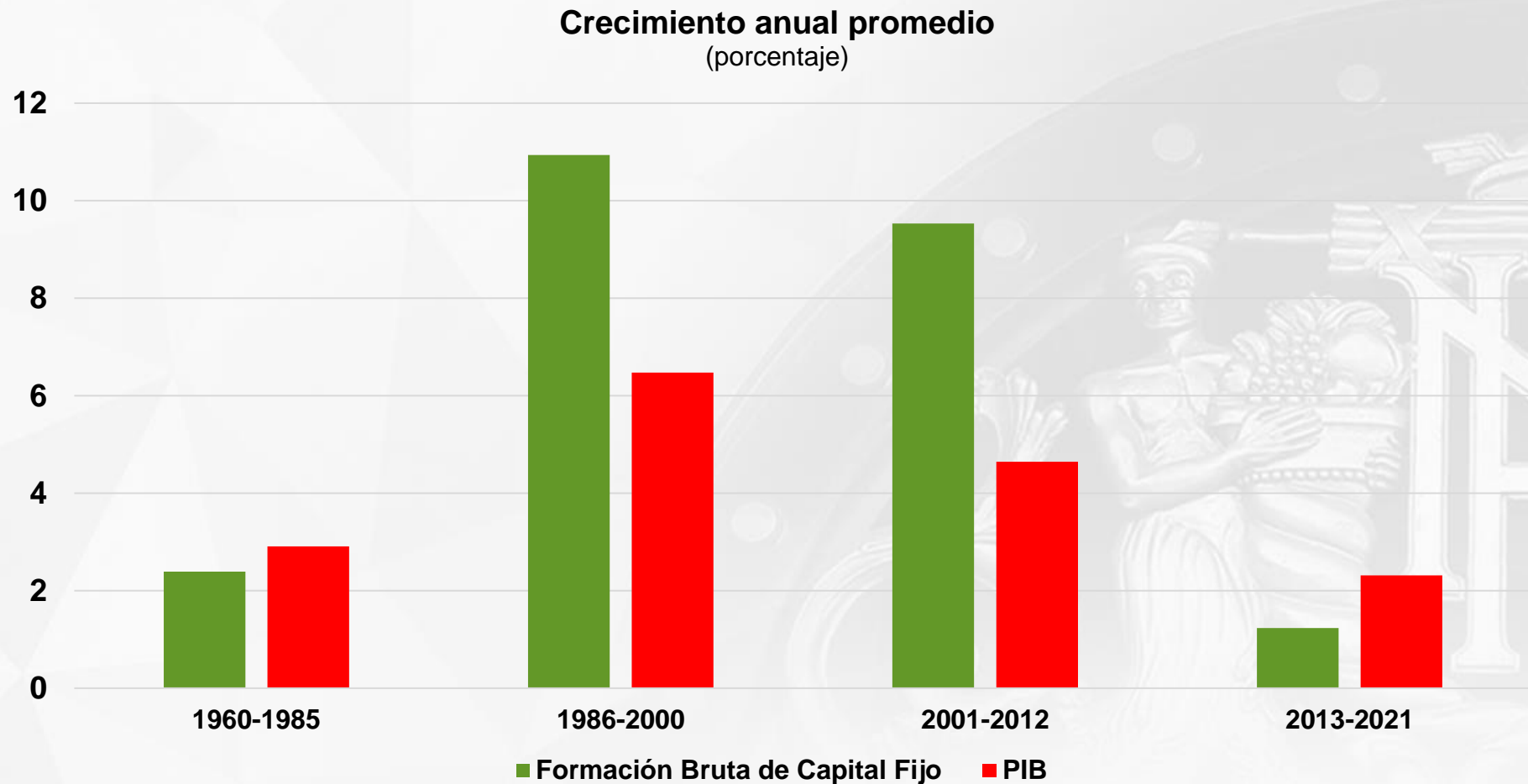
Gasto del Gobierno Central en Inversión (Millones de pesos de 2021)



Participación de la inversión de Concesiones en la inversión pública en infraestructura (porcentaje)



Lo anterior resalta la necesidad de recuperar el dinamismo y protagonismo de la inversión, que es uno de los determinantes del crecimiento y desarrollo del país.





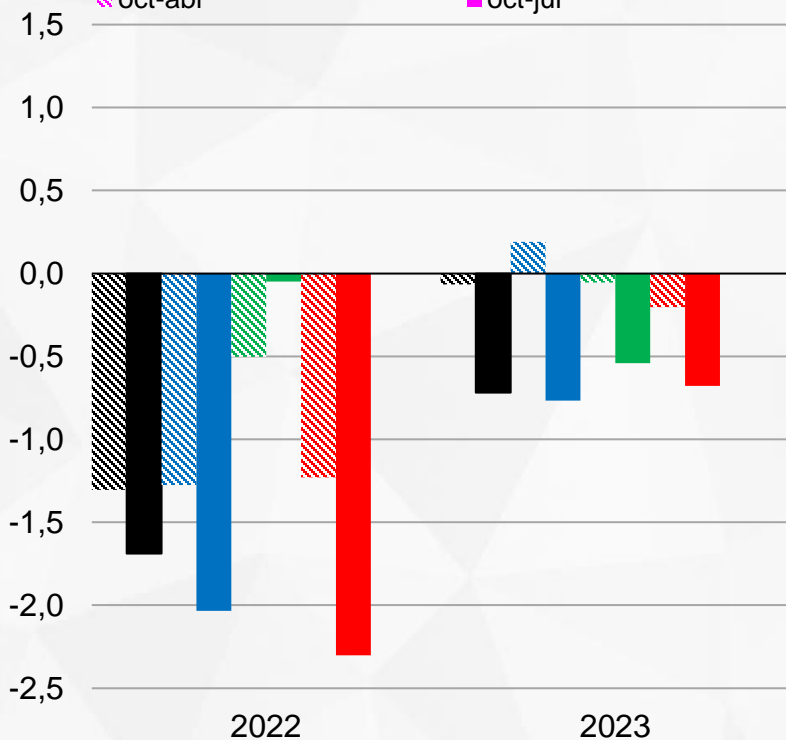
Escenario Macroeconómico y Perspectivas

Luego de la crisis del Covid-19, la recuperación económica ha sufrido una serie de contratiempos. Las perspectivas de crecimiento han empeorado y la probabilidad de una nueva recesión ha aumentado.

FMI: Cambio en proyecciones del PIB

(comparación respecto a WEO oct-21, pp.)

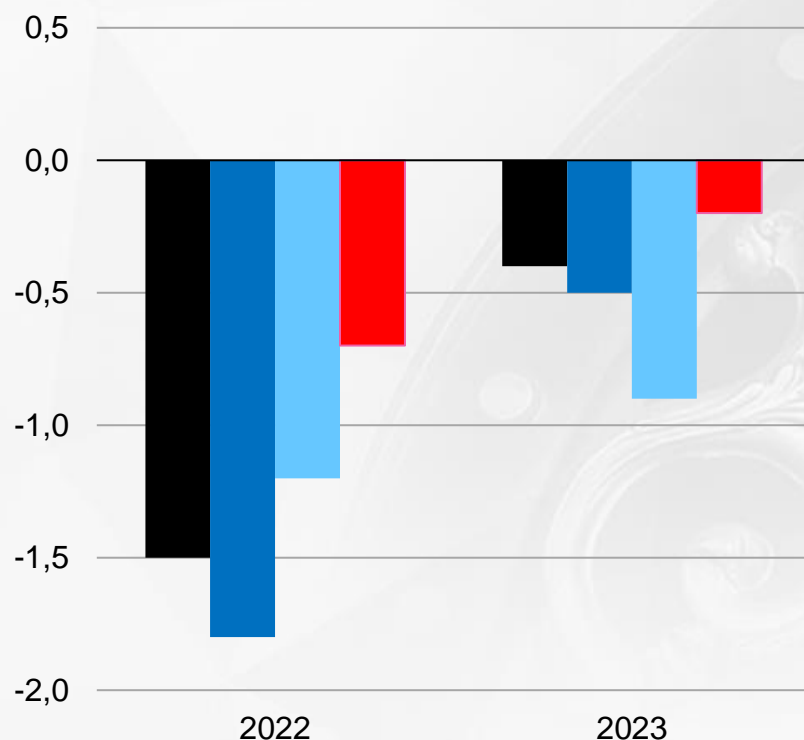
- Mundo
- Avanzadas
- América Latina y el Caribe
- China
- oct-abr
- oct-jul



OCDE: Cambio en proyecciones de PIB

(OECD EO dic-21 vs OECD EO jun-22, pp.)

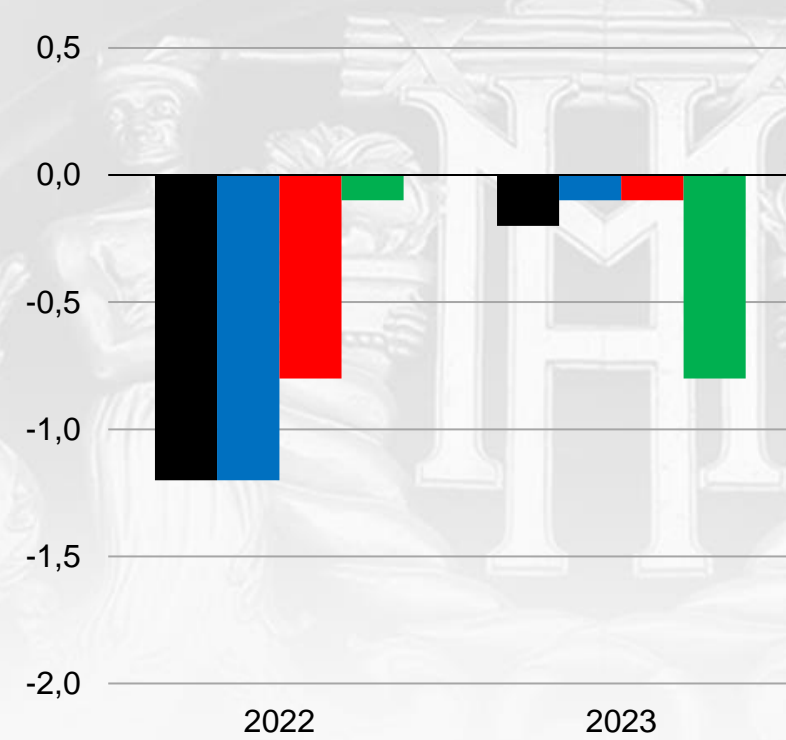
- Mundo
- G20
- OECD
- China



Banco Mundial: Cambio en proyecciones de PIB

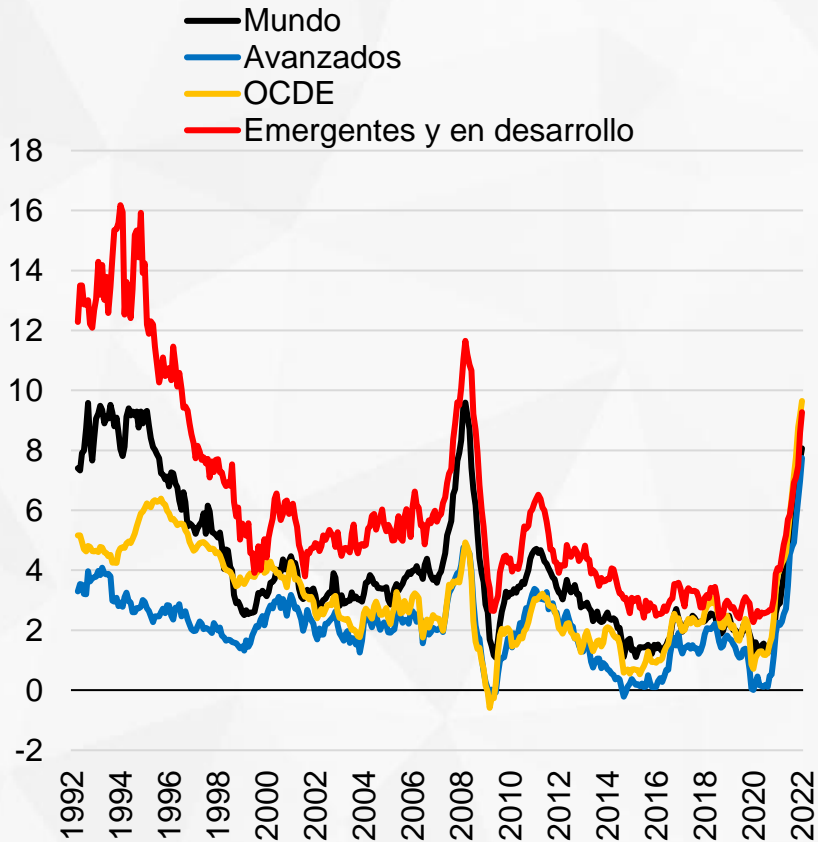
(GEP enero-22 vs GEP jun-22, pp.)

- Mundo
- Avanzadas
- China
- América latina y el Caribe

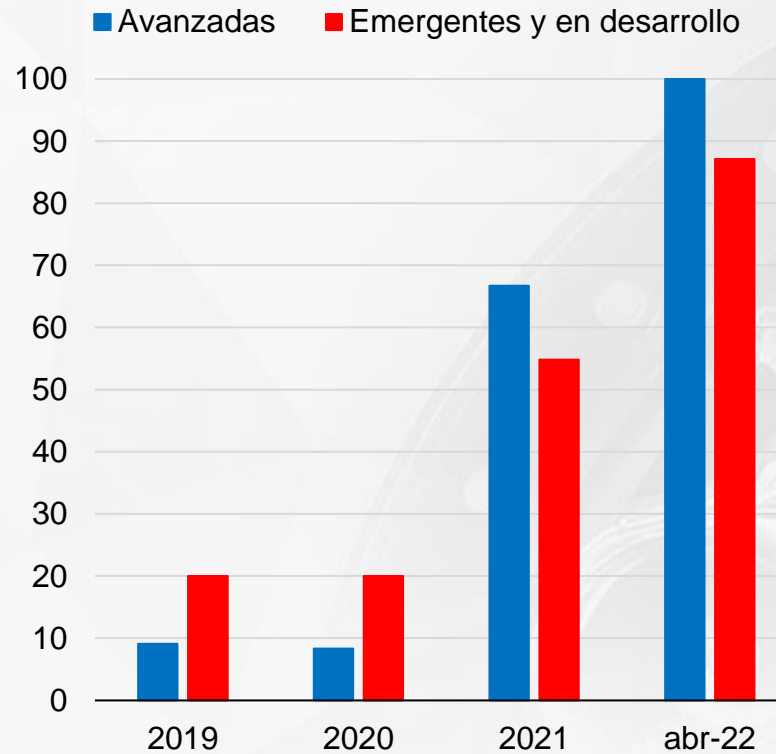


La inflación se ha convertido en un fenómeno global, agregando presión a las autoridades.

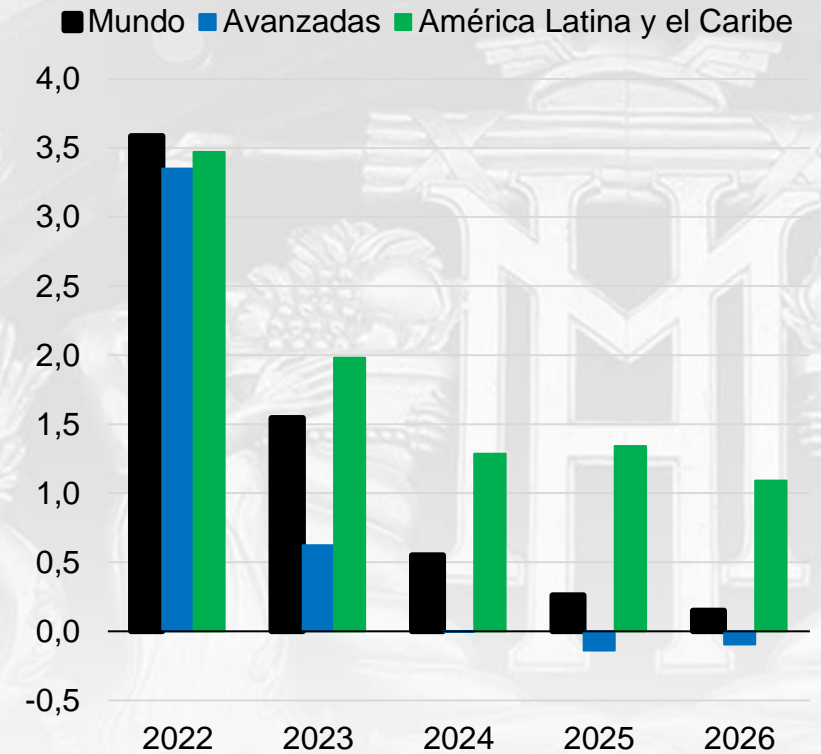
IPC (1)
(var. %, a/a)



Países con inflación por sobre su meta (2)
(% de países)



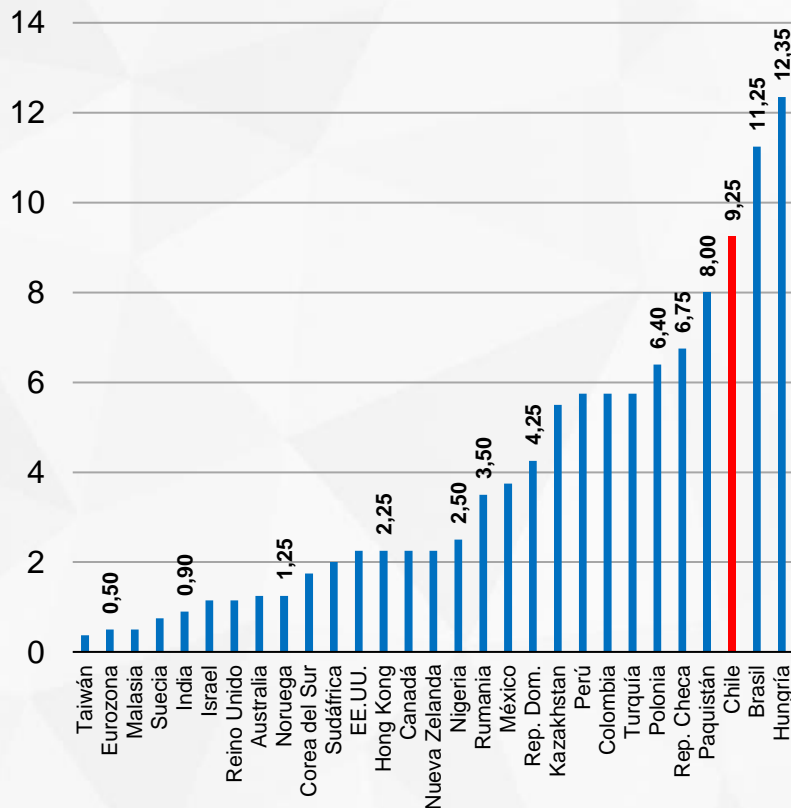
Cambio en proyecciones de inflación
(WEO oct-21 vs WEO abr-22, pp.)



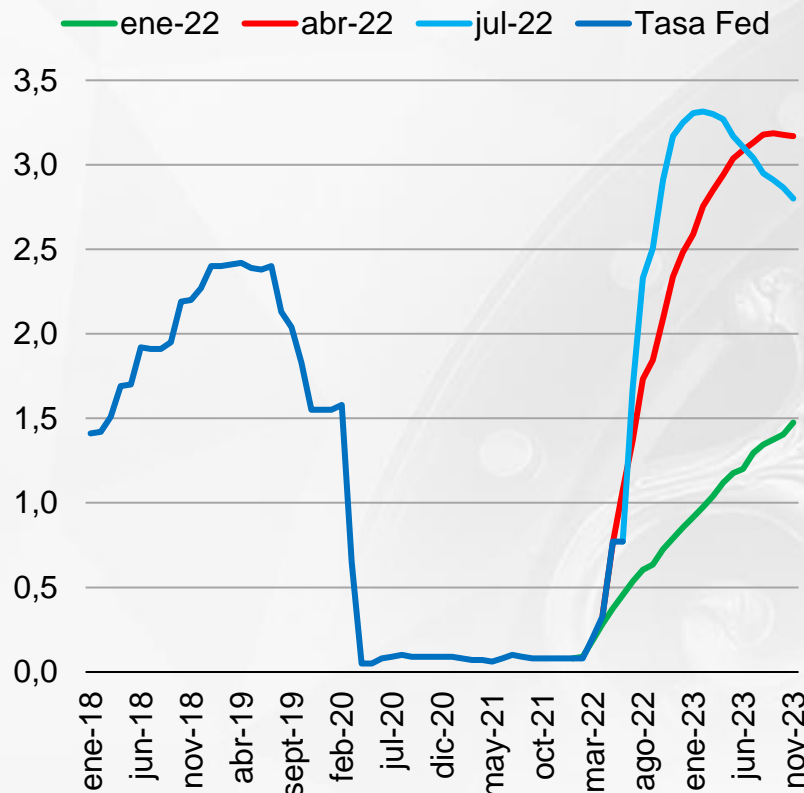
Nota: (1) Cifras de inflación anual mundial, de economías avanzadas y de países emergentes y en desarrollo corresponden a la mediana de cada agregado, en base a información desestacionalizada del Banco Mundial. Mundo corresponde a países miembros, según definición del Banco Mundial. Última cifra corresponde a mayo 2022. (2) Se consideran 12 economías avanzadas y 31 economías emergentes y economías en desarrollo.
Fuentes: Banco Mundial, OCDE y Fondo Monetario Internacional.

Dadas las presiones inflacionarias, varios bancos centrales comenzaron a ajustar al alza sus tasas de política monetaria. El reciente ajuste monetario en economías avanzadas ha generado volatilidad en el mercado financiero.

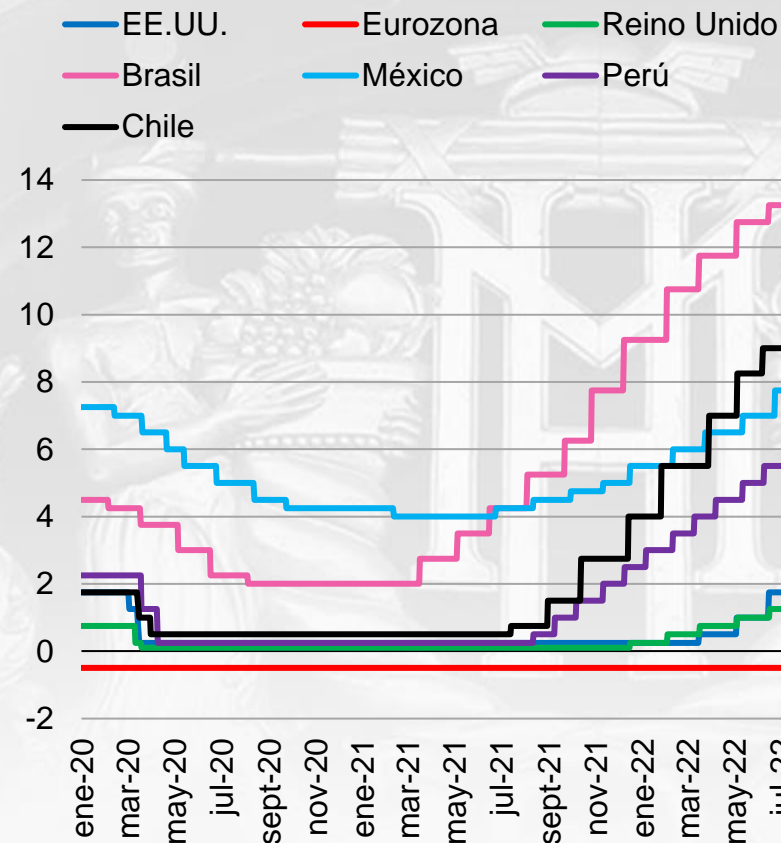
Cambio en tasas desde su nivel más bajo en 2020(1)
(países seleccionados, pp)



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



Tasas de interés
(porcentaje)



Nota: (1) Cambio de la tasa de interés desde enero de 2020.

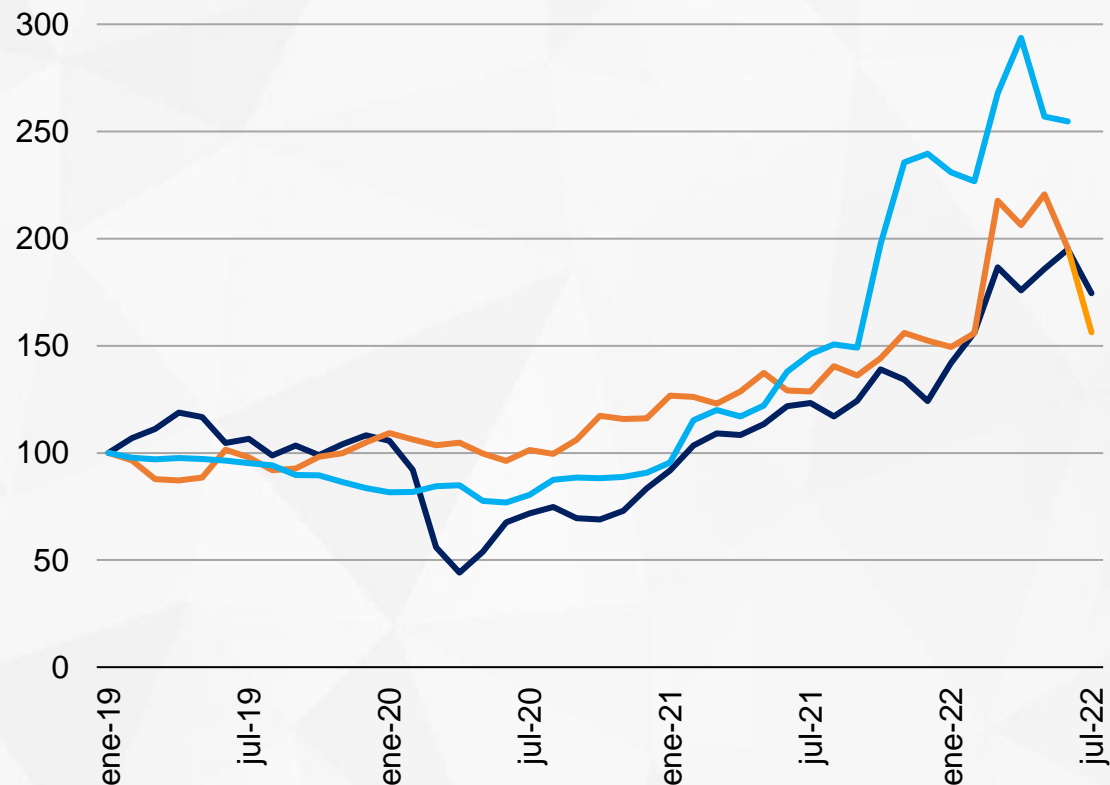
Fuente: Bloomberg.

La invasión rusa a Ucrania tuvo un impacto significativo en los precios de las materias primas. Sin embargo, los temores de una recesión mundial han revertido esta tendencia en las últimas semanas.

Precios de los commodities

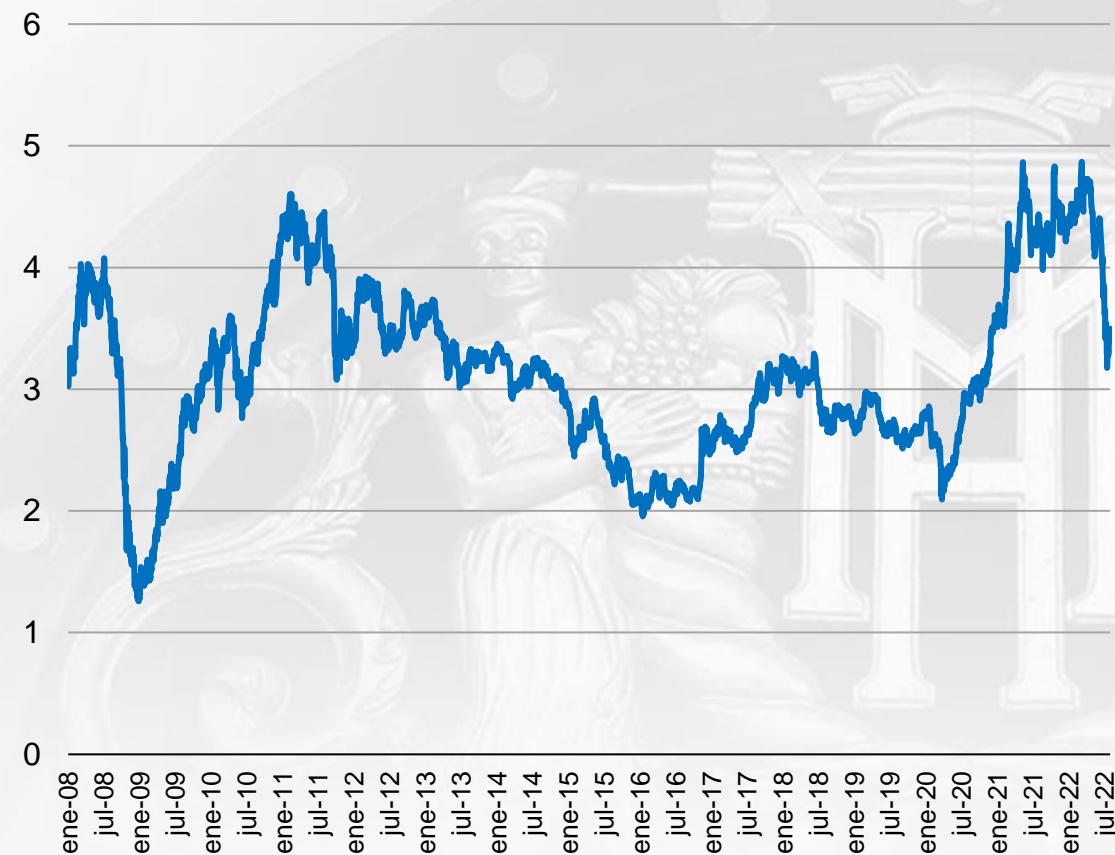
(índice ene-2019=100)

— Brent — Trigo — Fertilizantes



Precio histórico del cobre

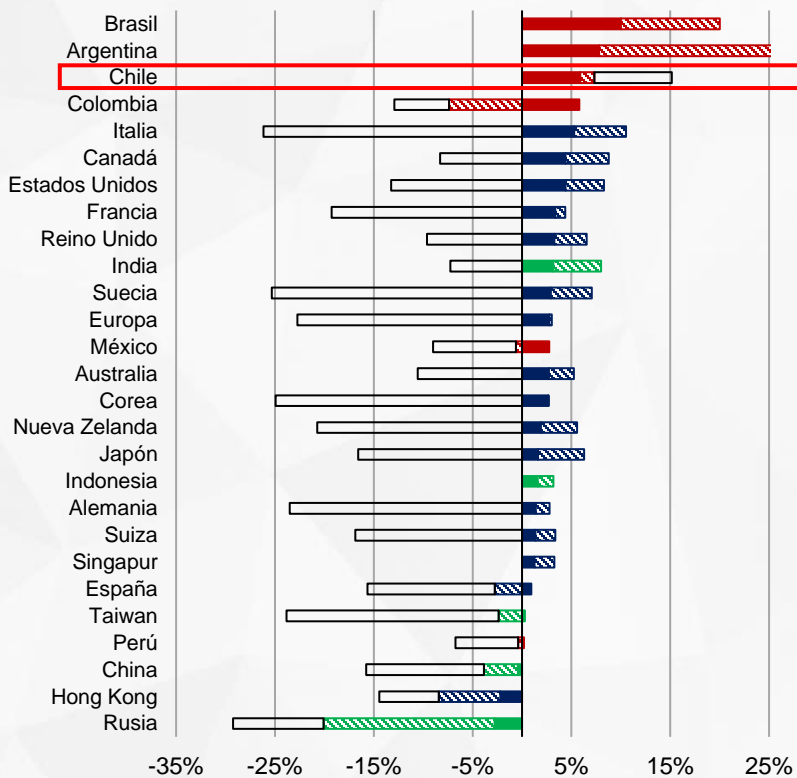
(US\$/lb)



En este contexto, las condiciones financieras se han deteriorado considerablemente.

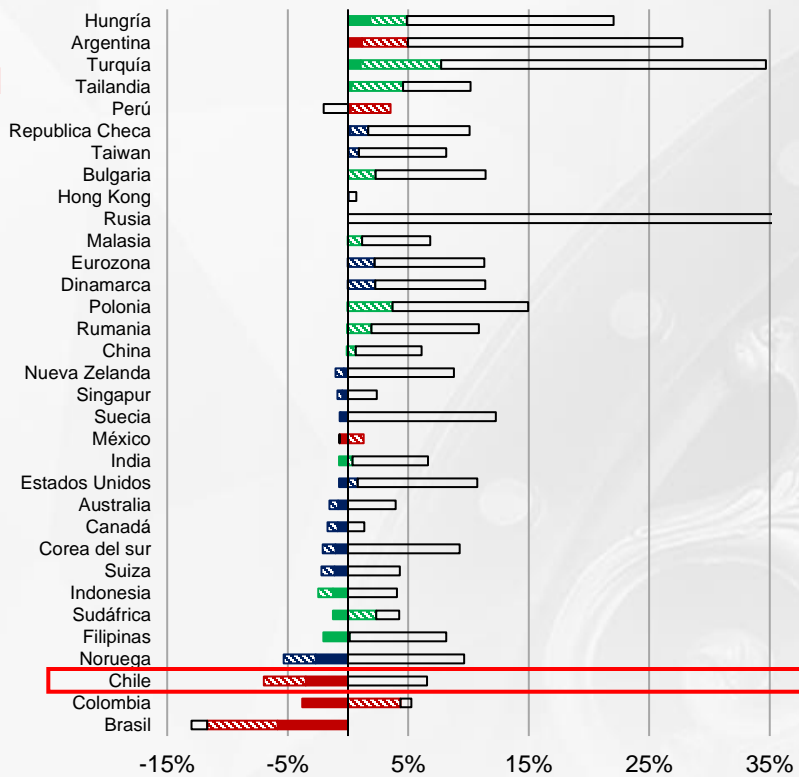
Indice bursátiles en USD (cambio, %)

■ 7D ■ 30D □ YTD



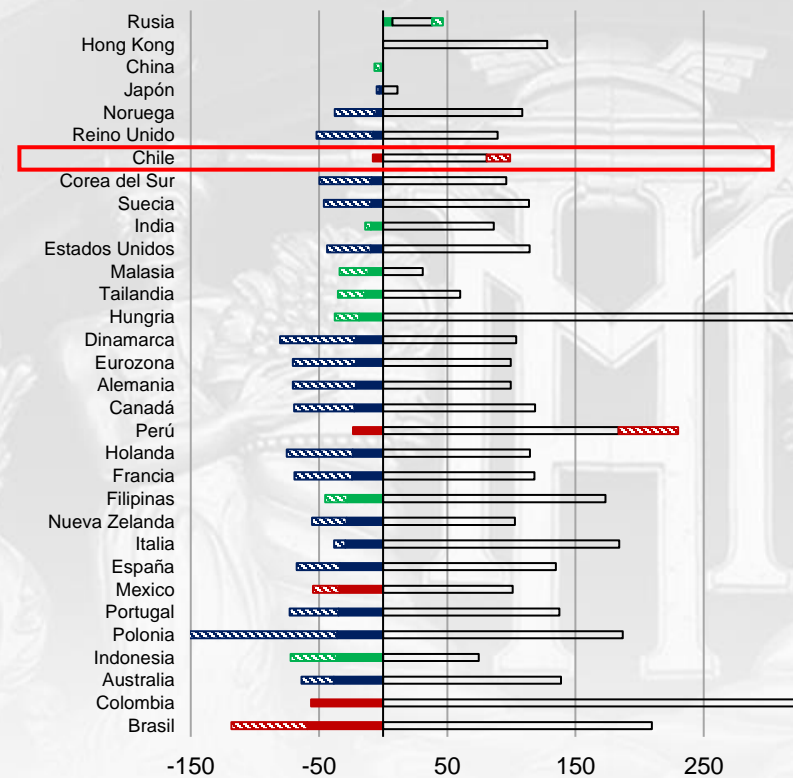
Tipo de cambio (cambio, %)

■ 7D ■ 30D □ YTD



Tasas a 10 años (puntos bases)

■ 7D ■ 30D □ YTD



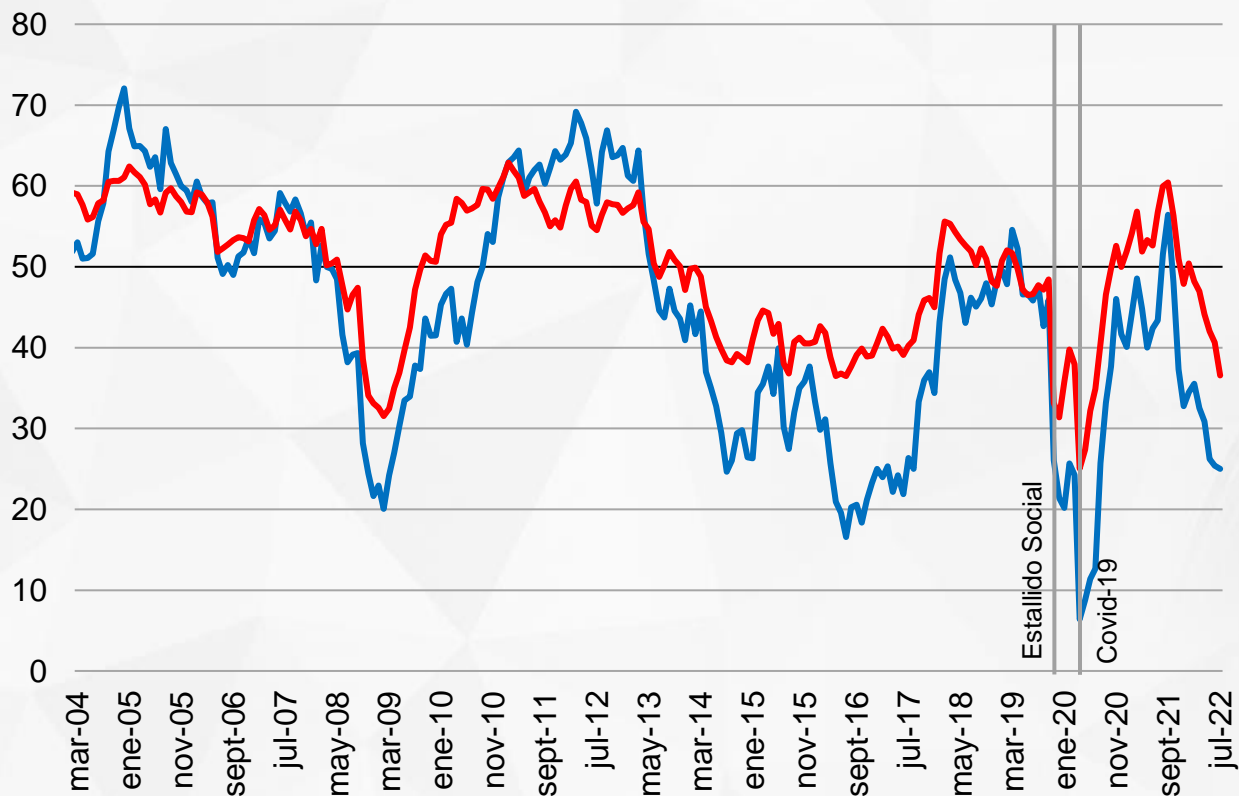
Nota: Los colores representan a las economías: ■ Avanzadas, ■ Emergentes, ■ y LATAM. La divisa de EE.UU. Corresponde al DXY, en este caso su aumento (disminución) se refiere a una apreciación (depreciación) de la moneda. Datos actualizados al 29 de julio.

Fuente: Bloomberg.

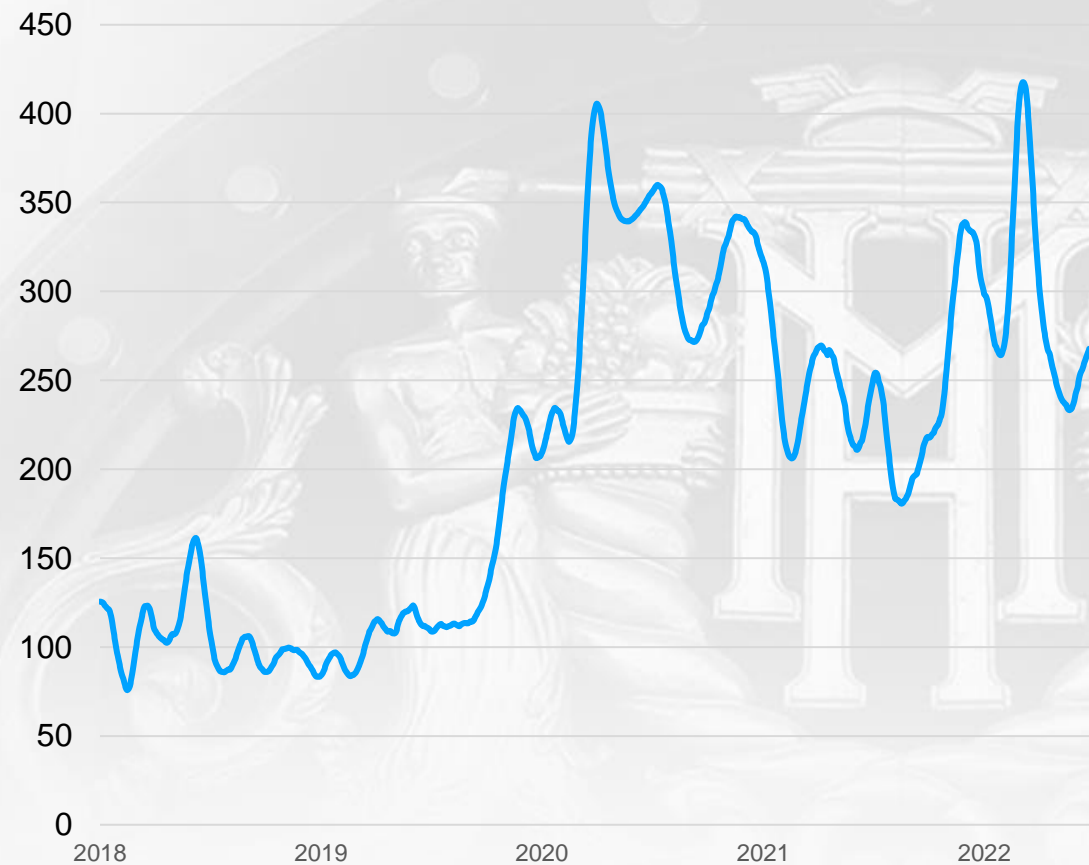
El conjunto de shocks que enfrenta (y ha enfrentado) la economía chilena afecta a las expectativas y mantiene elevada la incertidumbre.

IMCE (1) sin minería e IMCE construcción
(índice)

— IMCE Construcción — IMCE sin Minería

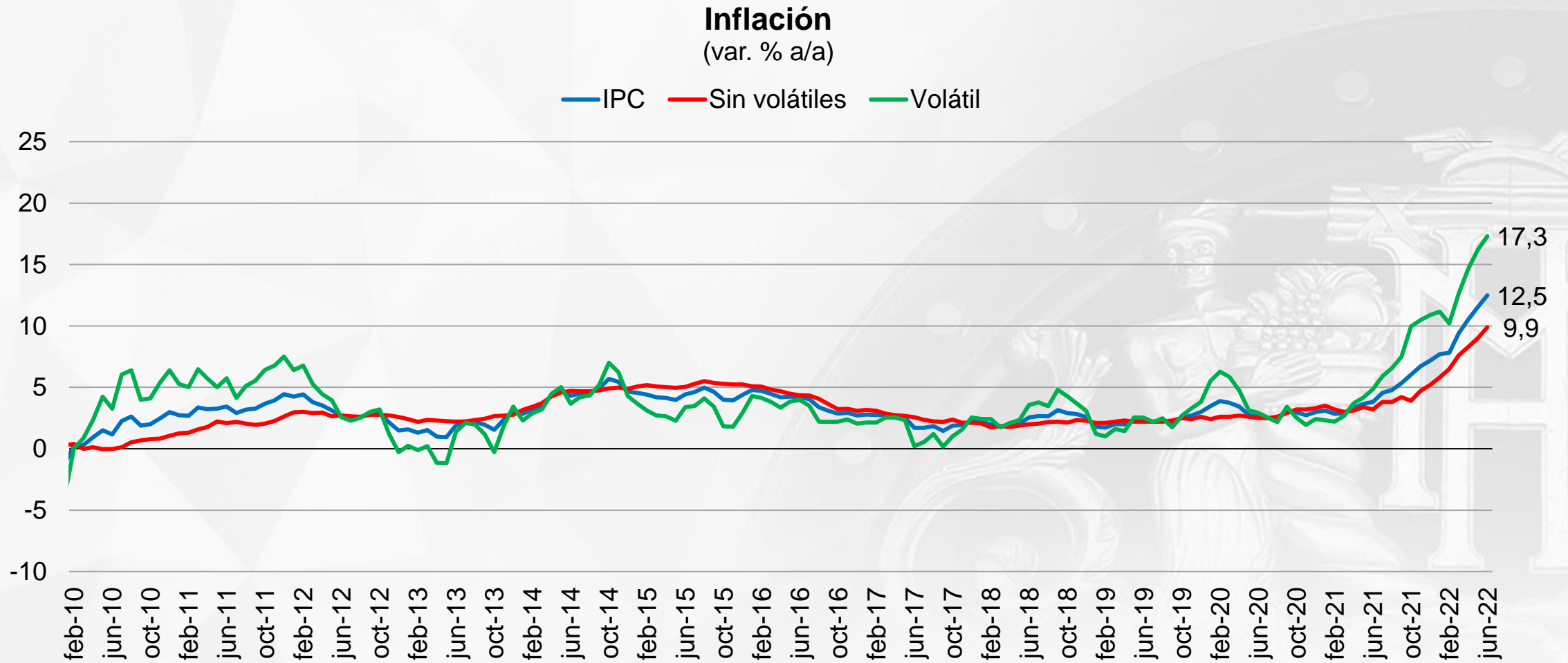


Incertidumbre económica y política (2)
(índice, 1 enero 2012 = 100)

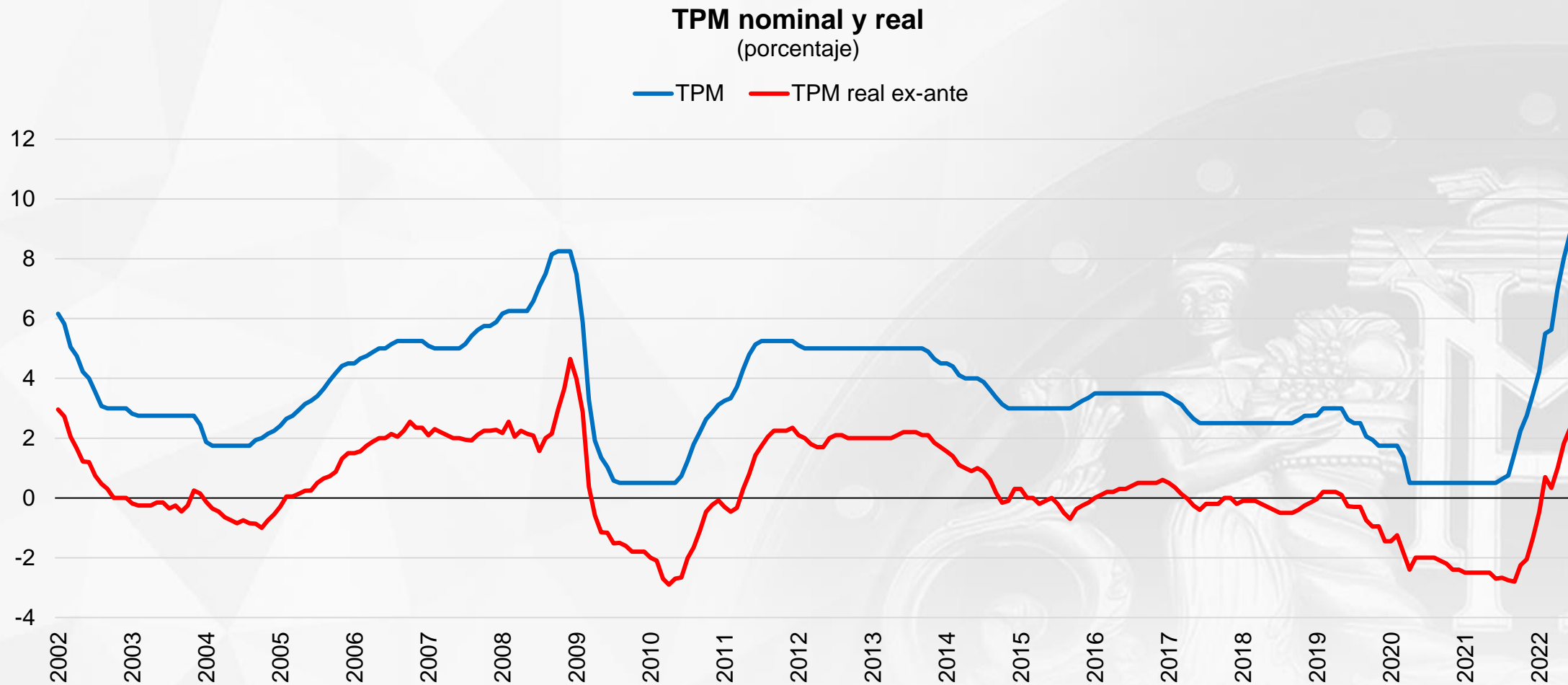


Nota: (1) Un valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Media móvil a 30 días. Desde diciembre del 2021, el índice incluye una actualización al diccionario de palabras utilizado para su construcción, como una forma de incorporar nuevos elementos que influyen en la coyuntura local. **Fuente:** Banco Central de Chile.

En Chile, la inflación ha superado el 12%, presionada por los cuellos de botella post-Covid, el sobrecalentamiento de la economía en 2021, los aumentos de precios de las materias primas por la crisis en Ucrania y el aumento del tipo de cambio



El Banco Central respondió oportunamente, incrementando la TPM de manera rápida desde mitad del año pasado.

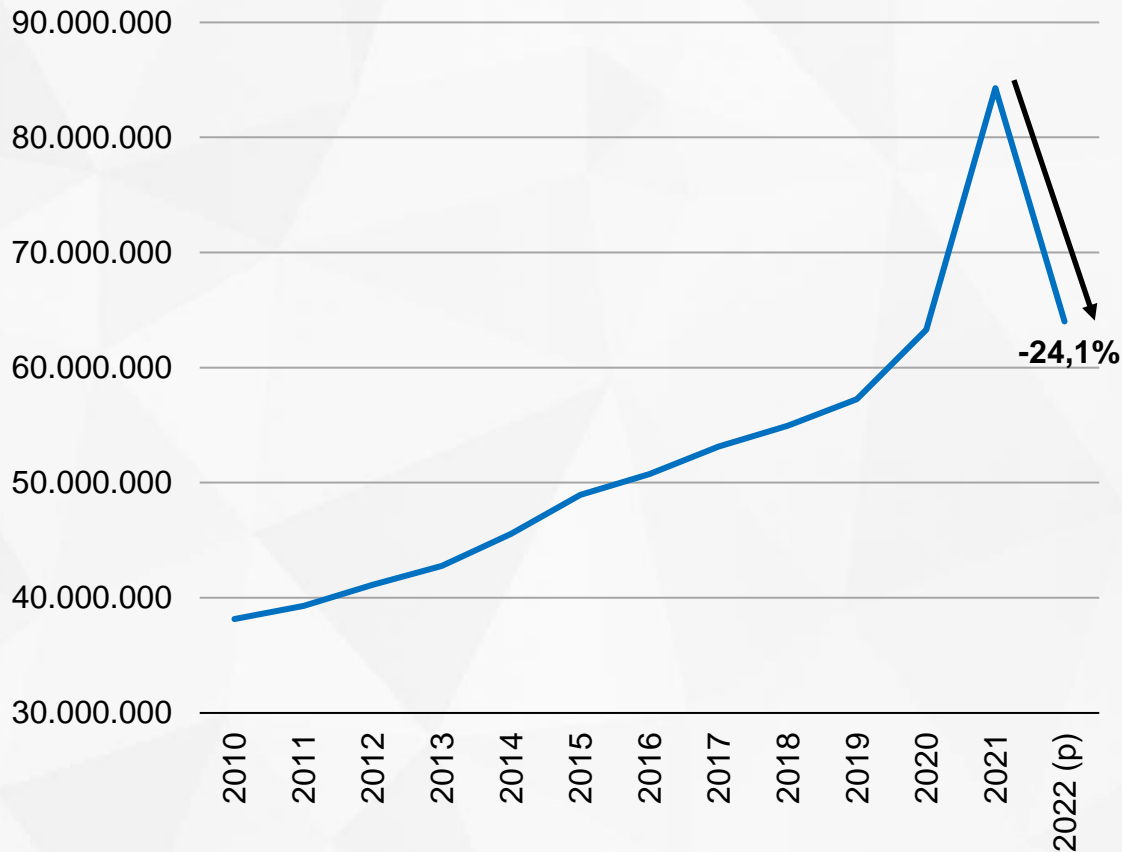


Nota: TPM nominal corresponde al promedio del mes. Medida ex-ante considera expectativas a 11 meses de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del BCCh. TPM real de marzo se calcula usando la tasa definida en la RPM de julio (9,75%).

Fuente: Banco Central de Chile.

El gobierno está llevando a cabo una importante consolidación fiscal después de la excesiva expansión de 2021.

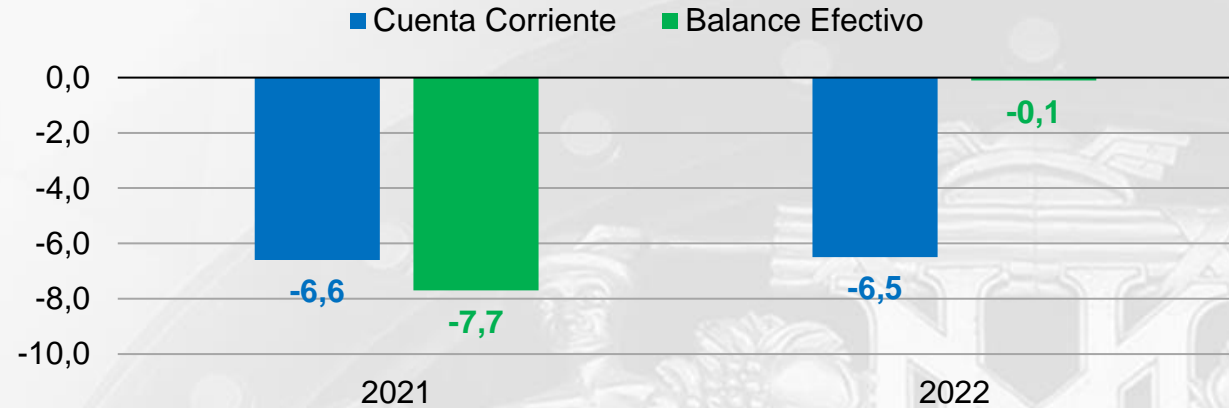
Gasto real del Gobierno Central
(Millones de pesos de 2022)



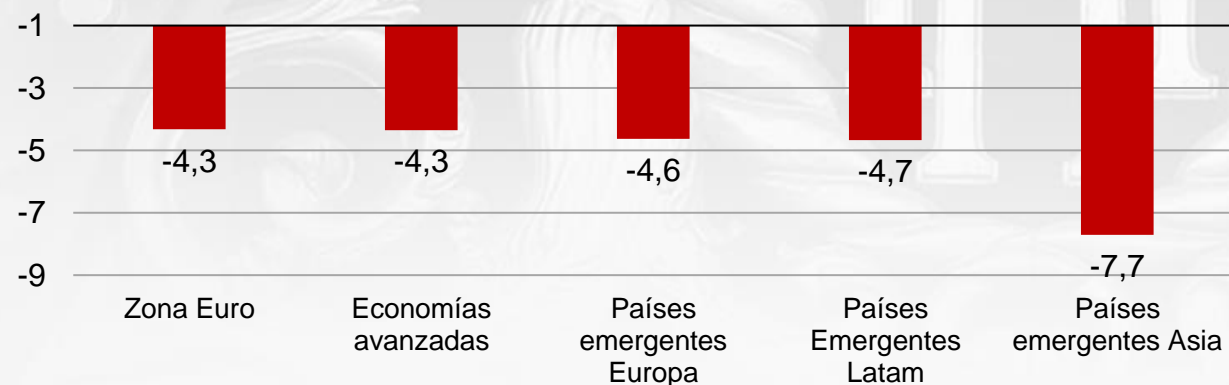
Nota: (p): proyecciones.

Fuente: Dipres, Ministerio de Hacienda y FMI (Monitor Fiscal).

Cuenta Corriente y Balance Fiscal
(% del PIB)



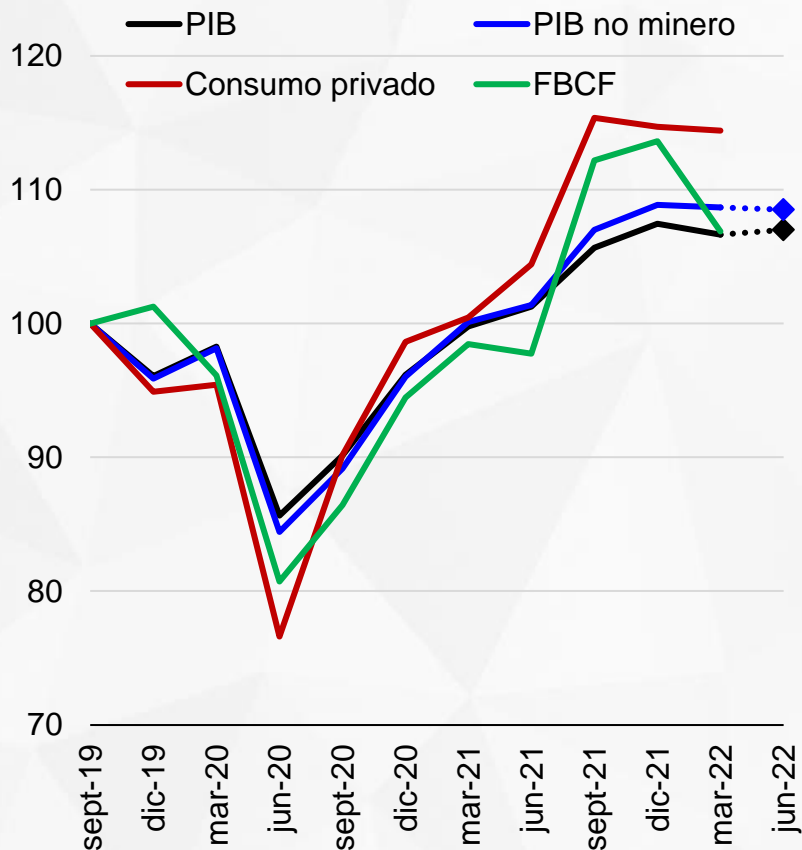
Balance primario Gobierno General
Proyecciones FMI 2022
(% del PIB)



La actividad se ha desacelerado en 2022, con la inversión y el consumo protagonizando las caídas. En el agregado, el ajuste ha venido siendo gradual.

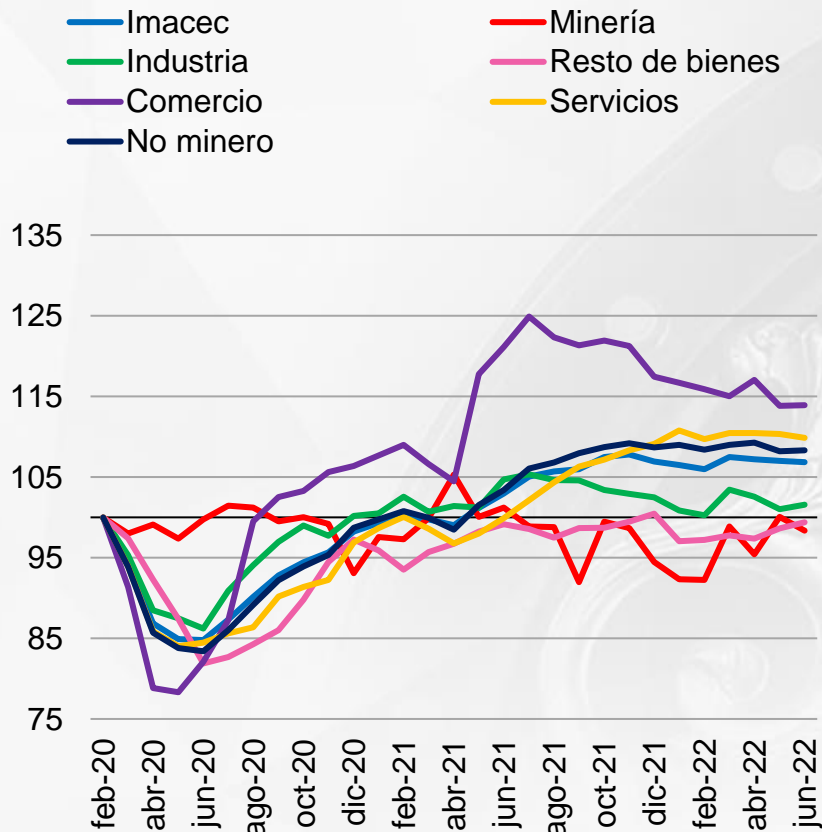
PIB real y componentes (1)

(Índice, 3T.19=100)



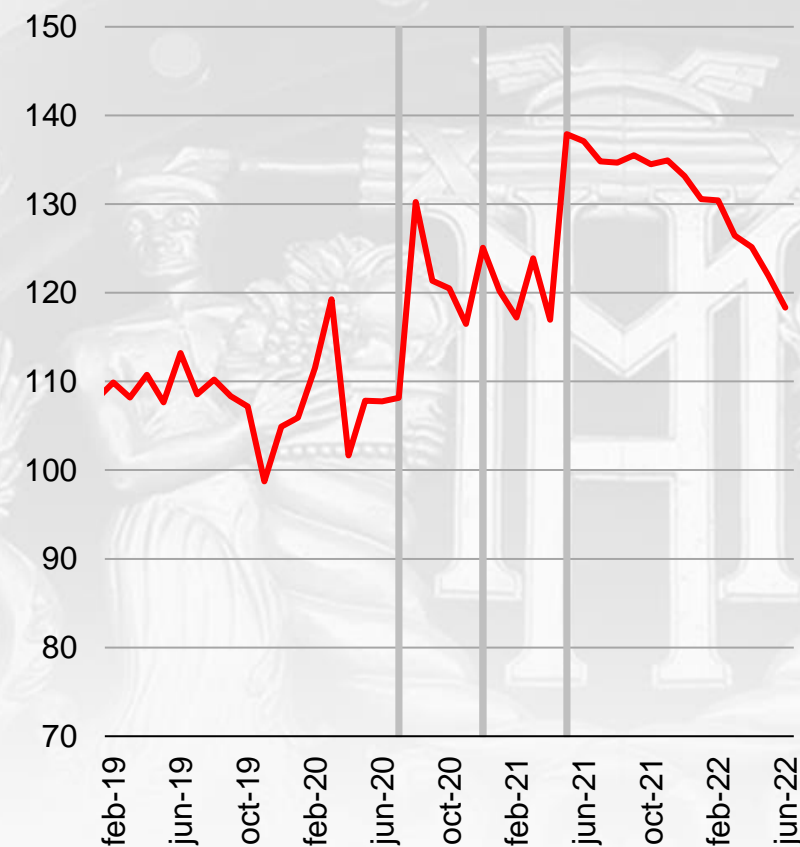
IMACEC según sector

(índice, feb-20 = 100, SA)



Índice de ventas de supermercado

(índice, base 2014=100, SA)



Nota: (1) Para PIB y PIB No Minero, cifras de 2T22 corresponden a estimaciones en base a IMACEC.

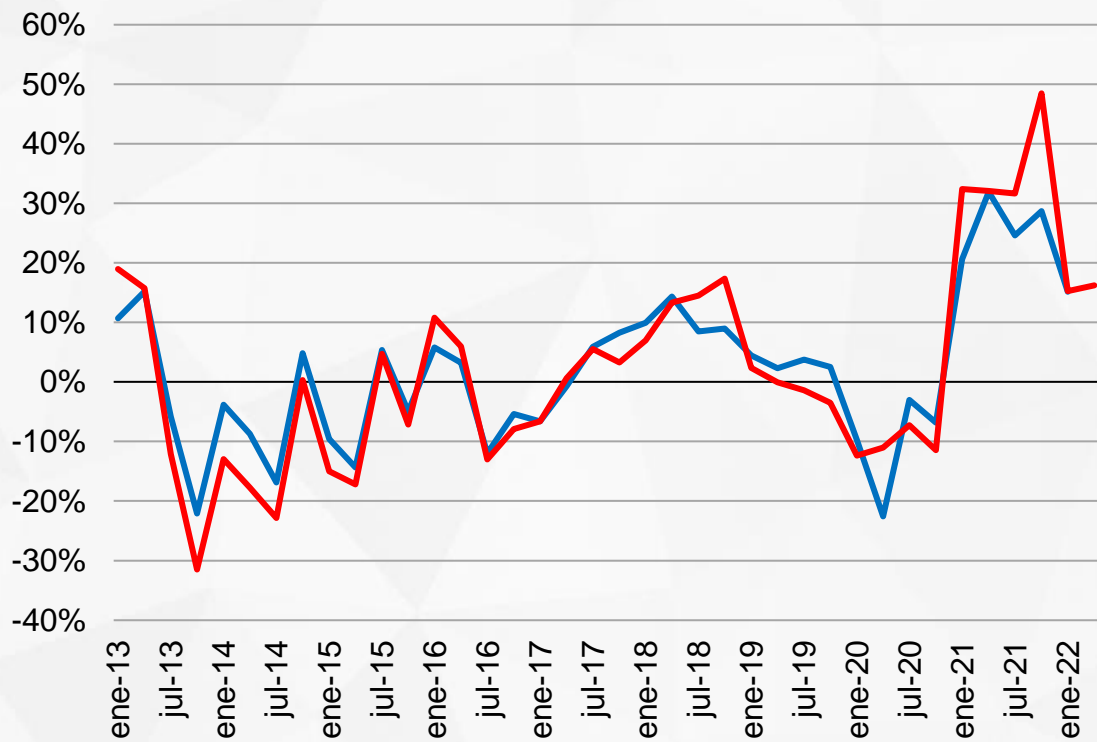
Fuente: Banco Central de Chile

Por el lado de la inversión, el componente de maquinaria y equipos se mantiene elevado.

Bienes de capital e inversión

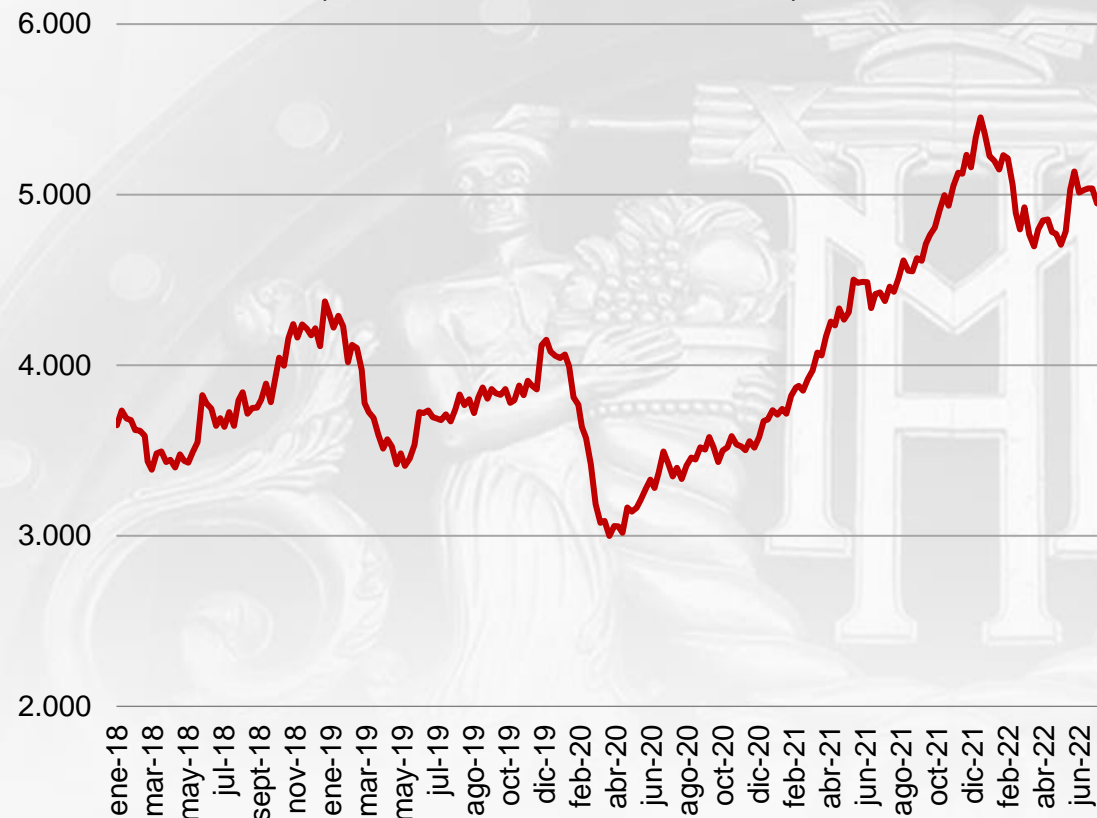
(var. %, a/a)

- Formación Bruta de Capital Fijo - MyE
- Importaciones de bienes de capital



Importaciones de bienes de capital, trimestre móvil

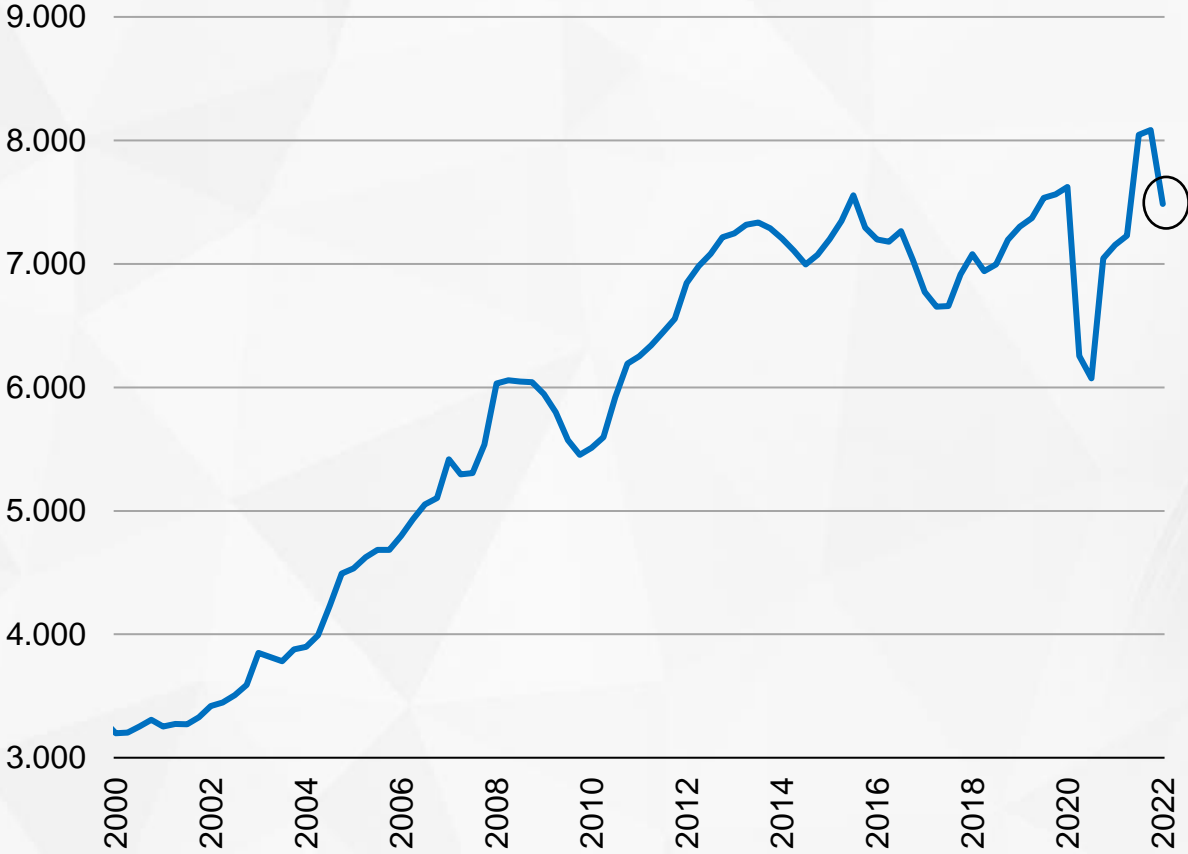
(millones de US\$, nominales)



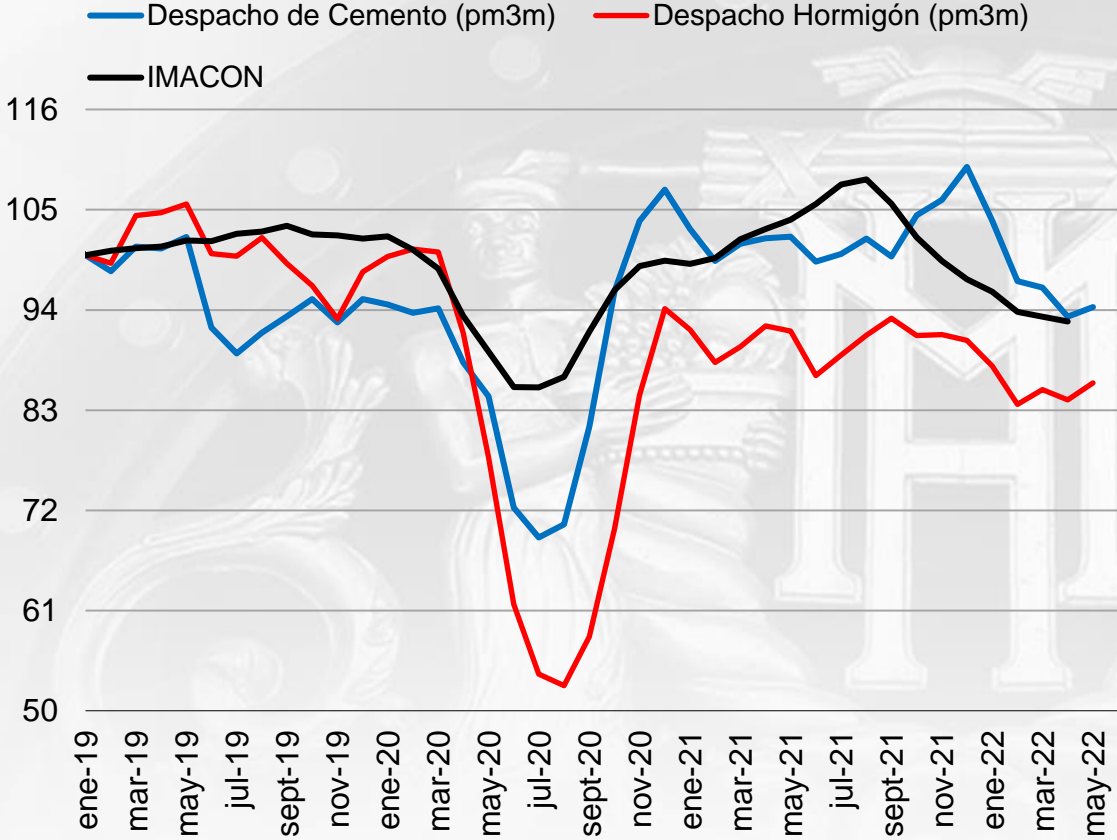
Mientras que en el componente de construcción se ha visto un deterioro.

Formación Bruta de Capital Fijo: Construcción y obras

(miles de millones de pesos encadenados, trimestral SA)



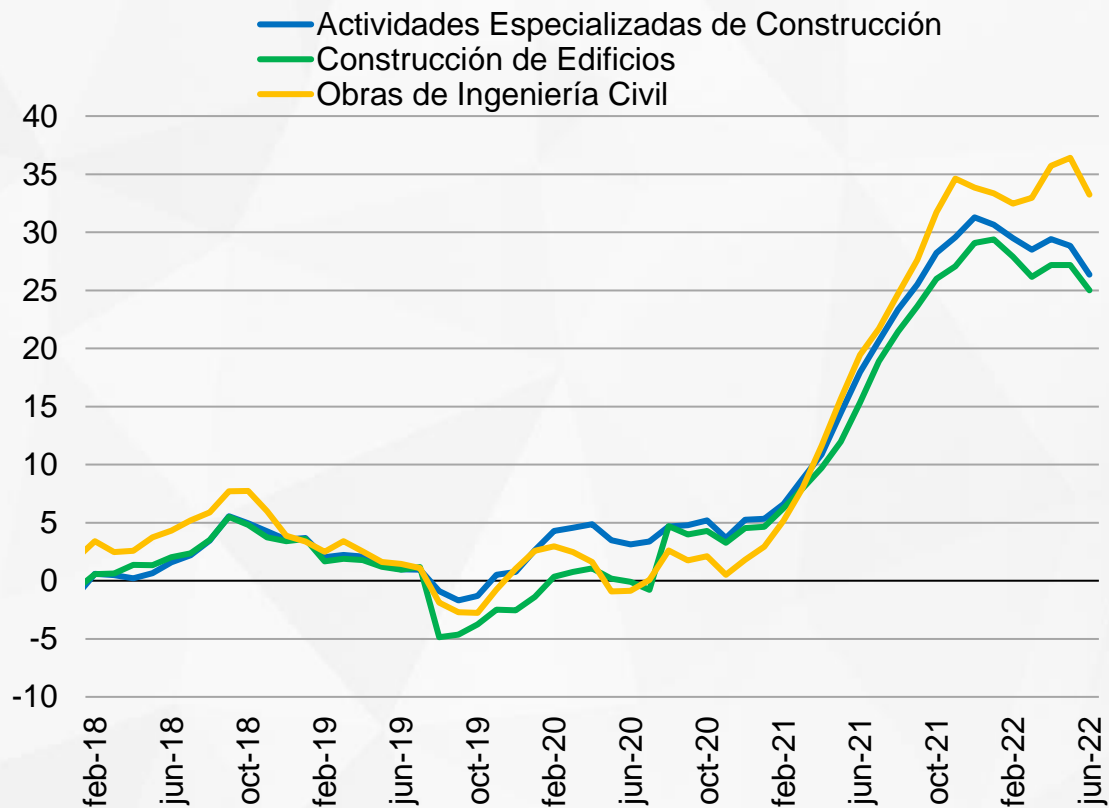
Indicadores Construcción (índices ene.19=100)



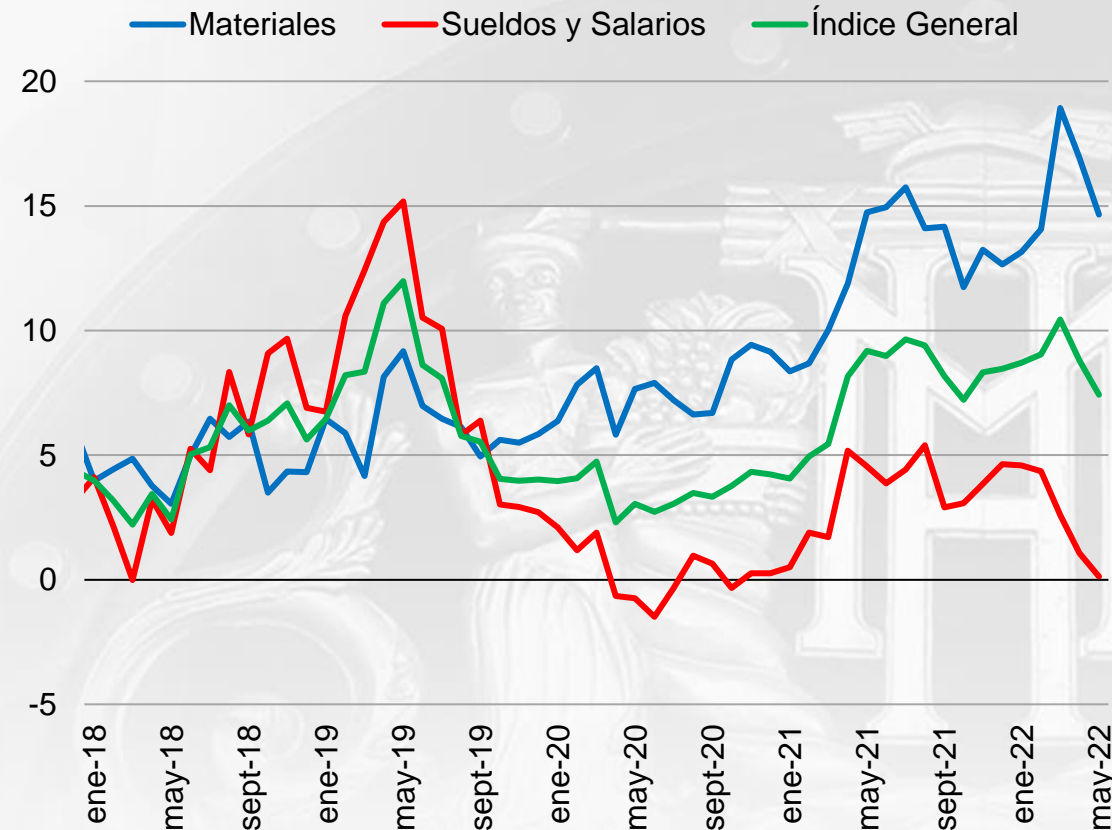
Fuente: Banco Central de Chile, Cámara Chilena de la Construcción e Icare y Universidad Adolfo Ibáñez.

Esto, en un contexto de elevados costos para la construcción por el aumento internacional de los materiales.

**Índice de Precios al productor (IPP):
Sector Construcción**
(var a/a, %)



Índice de costo de edificación (1)
(var a/a, %)

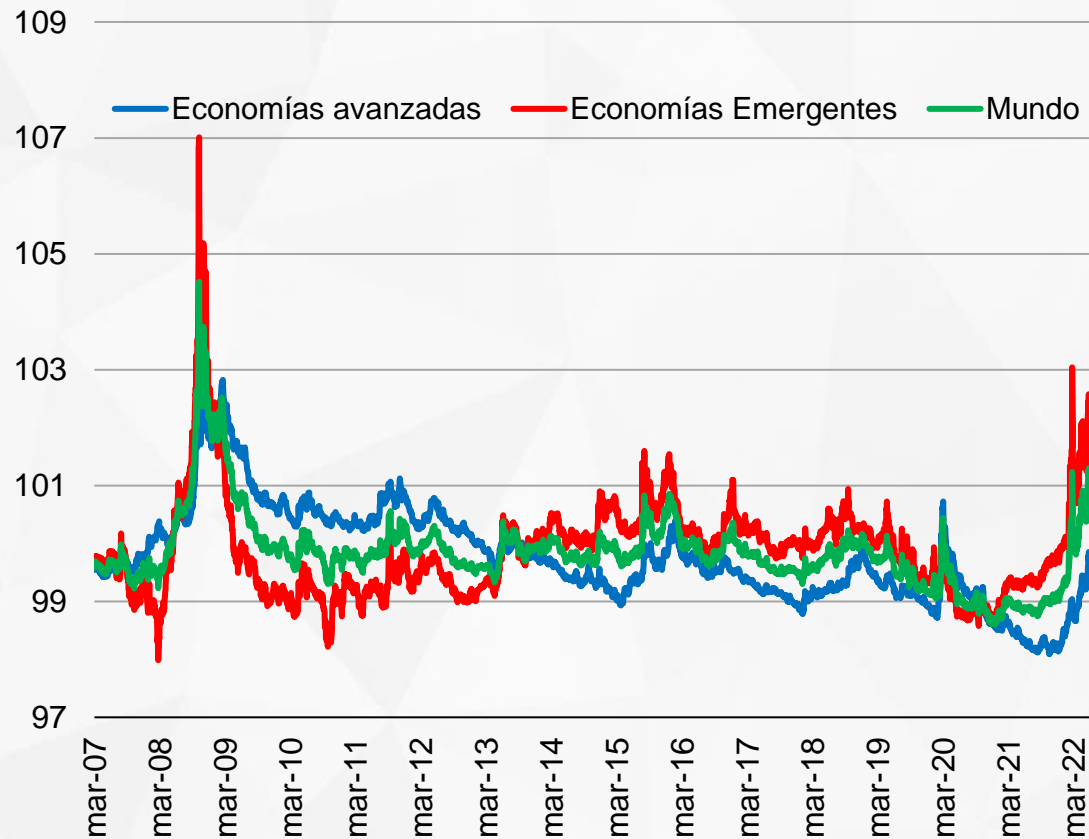


Nota: (1) Mide mensualmente la evolución del costo de construcción de una vivienda en el Gran Santiago, calculado en base a un conjunto de 73 viviendas de 69,8 metros cuadrados.

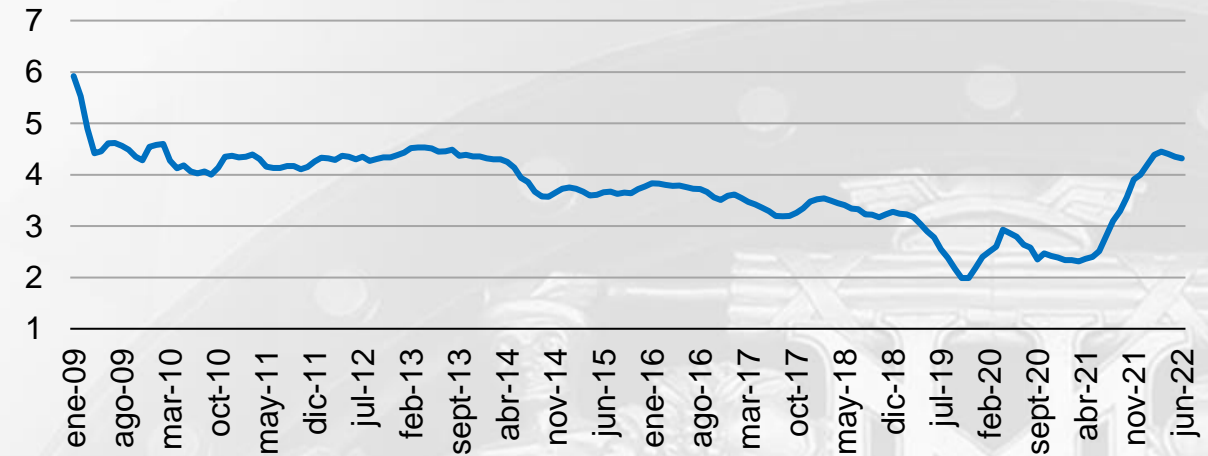
Fuente: INE y Cámara Chilena de la Construcción.

Y el empeoramiento de las condiciones financieras globales y locales.

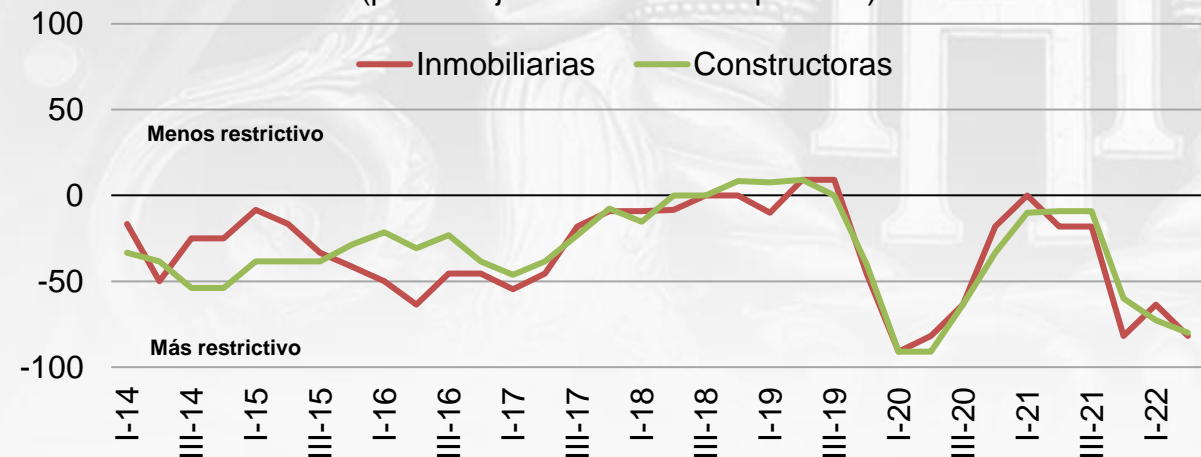
Índice de condiciones financieras de Goldman Sachs (1)
(índice)



Tasa de colocación promedio vivienda
(tasa anual reajutable en UF)

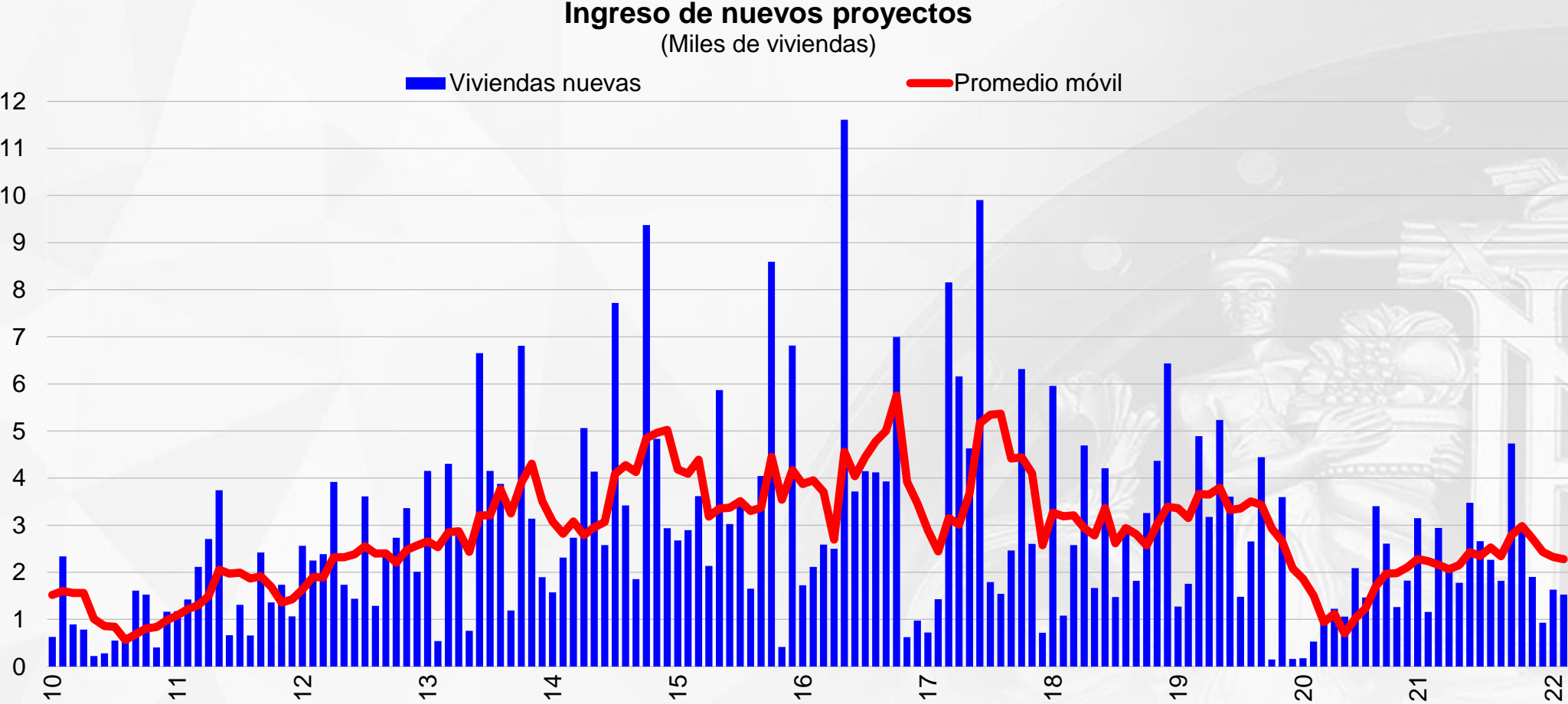


Cambio en la oferta de créditos hipotecarios (2)
(porcentajes del total de respuestas)



Nota: (1) A mayor valor, peores son las condiciones financieras. (2) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos encuestados que perciben un fortalecimiento de las solicitudes de créditos, en algún grado, y el número de quienes consideraron que dichas solicitudes se han debilitado, en algún grado, como porcentaje del total de respuestas a la oferta de créditos **Fuente:** Banco Central de Chile y Goldman Sachs.

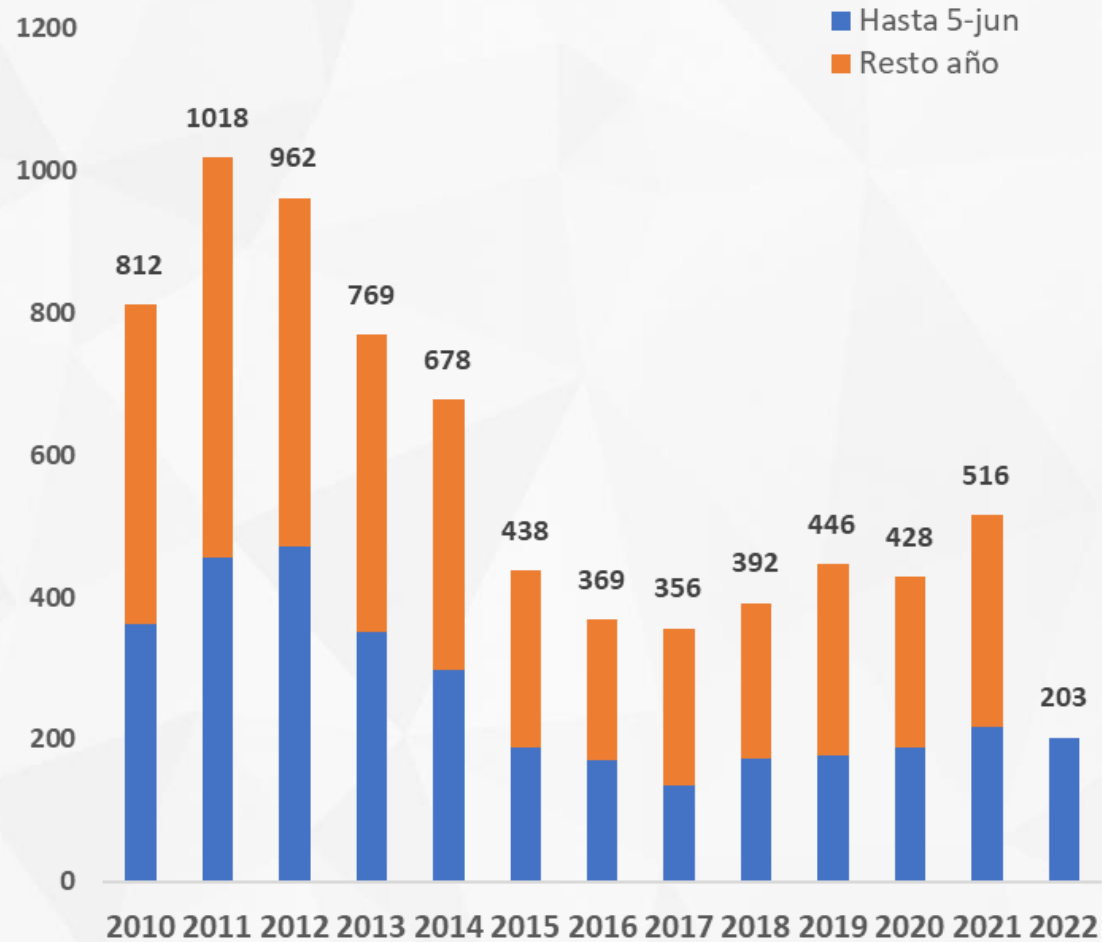
Además, existen temas estructurales que han implicado una caída desde hace varios años en el ingreso de nuevos proyectos.



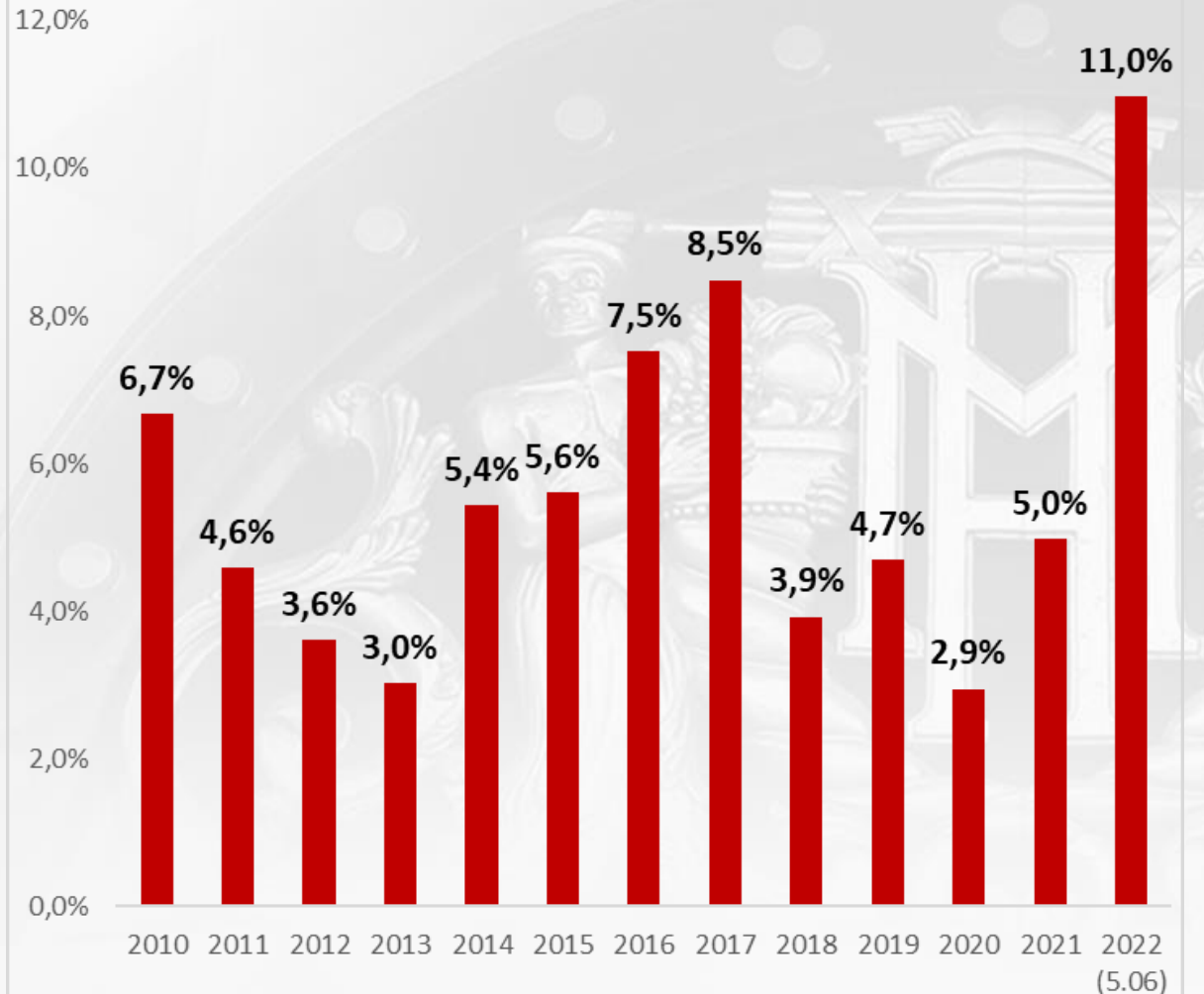
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

El número de proyectos aprobados en el Sistema de Evaluación Ambiental (SEA) se ajusta a la baja desde 2015 en adelante, mientras que la tasa de rechazo ha aumentado

**Número de proyectos aprobados en SEA
2010-2022**

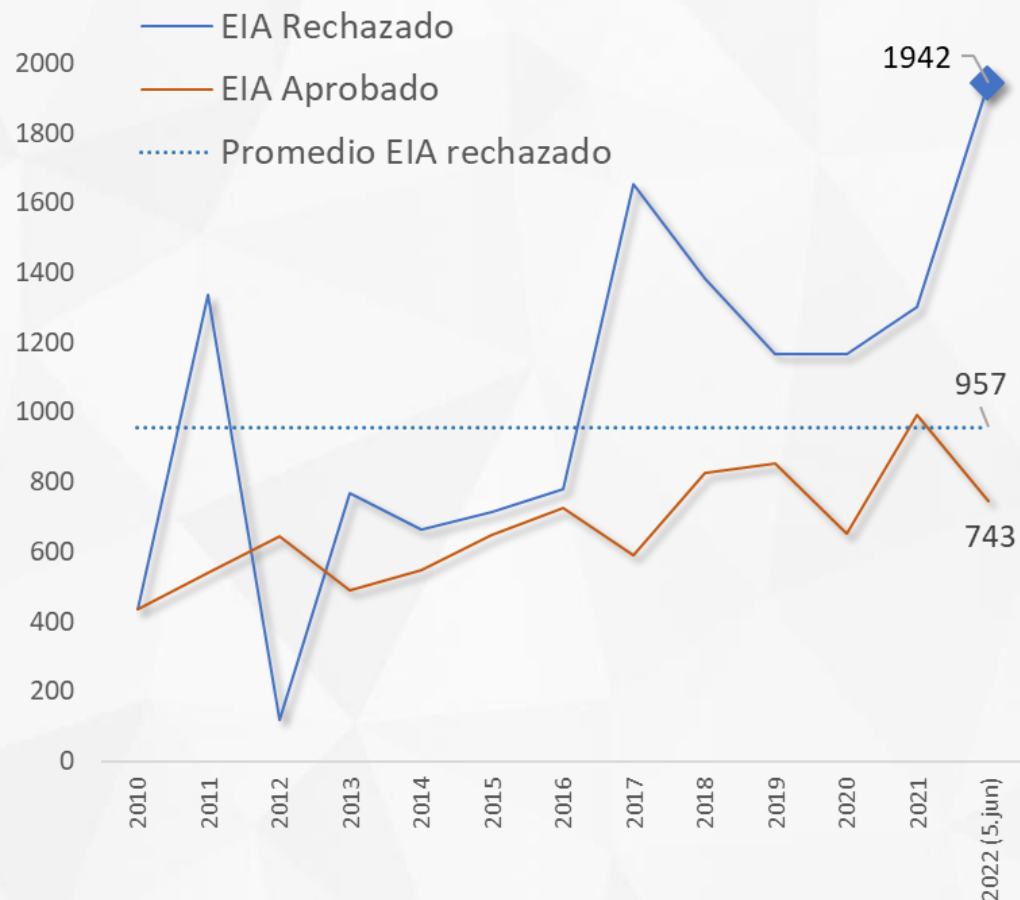


**Tasa de rechazo de proyectos en SEA
(% rechazados / (rechazados + aceptados))**

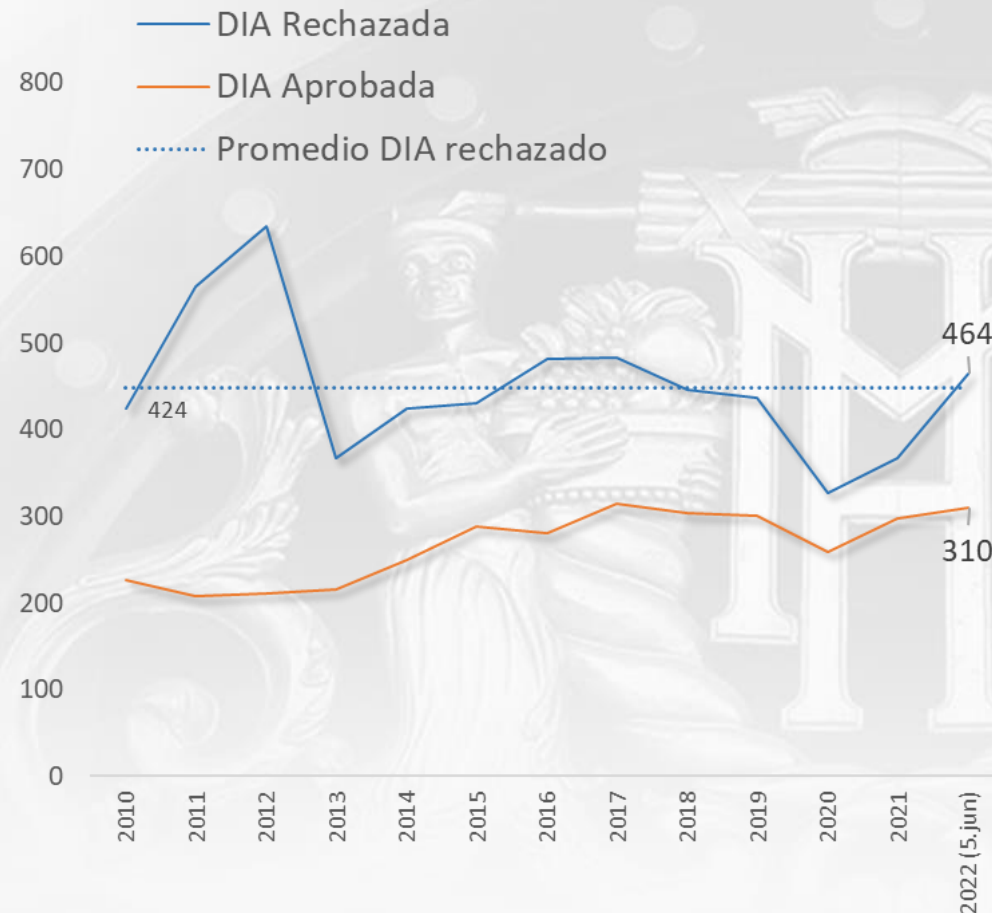


El tiempo promedio en términos de días de tramitación también presenta una tendencia al alza

Días de tramitación de los proyectos EIA* (entre ingreso y calificación final)



Días de tramitación de los proyectos DIA (entre ingreso y calificación final)

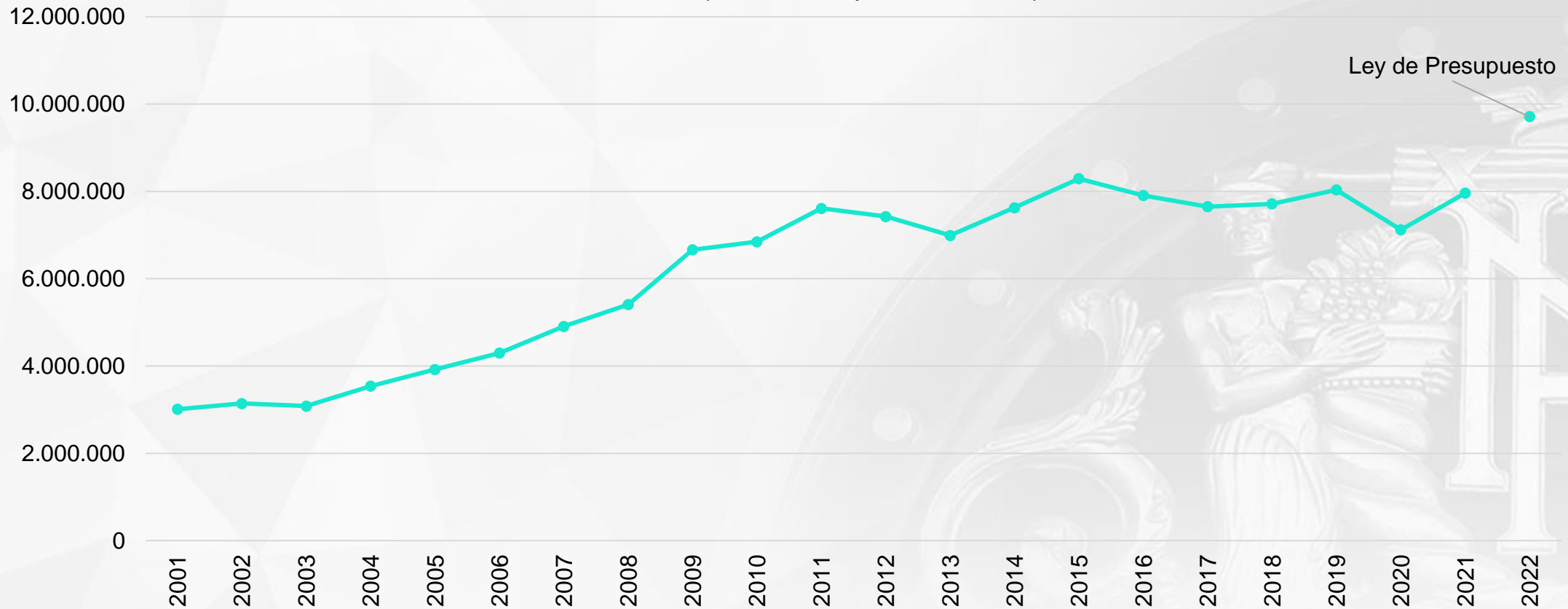


*En el año 2012 no se registraron EIA rechazados.

Fuente: Ministerio de Hacienda en base a datos del Servicio de Evaluación Ambiental (SEA)

La desaceleración de la inversión privada sería compensada, en parte, por los planes de inversión del gobierno.

Gasto del Gobierno Central en Capital (1)
(Millones de pesos de 2021)



Nota: (1) Corresponde a la suma del gasto en Inversión y Transferencias de capital.

Fuente: Dipres

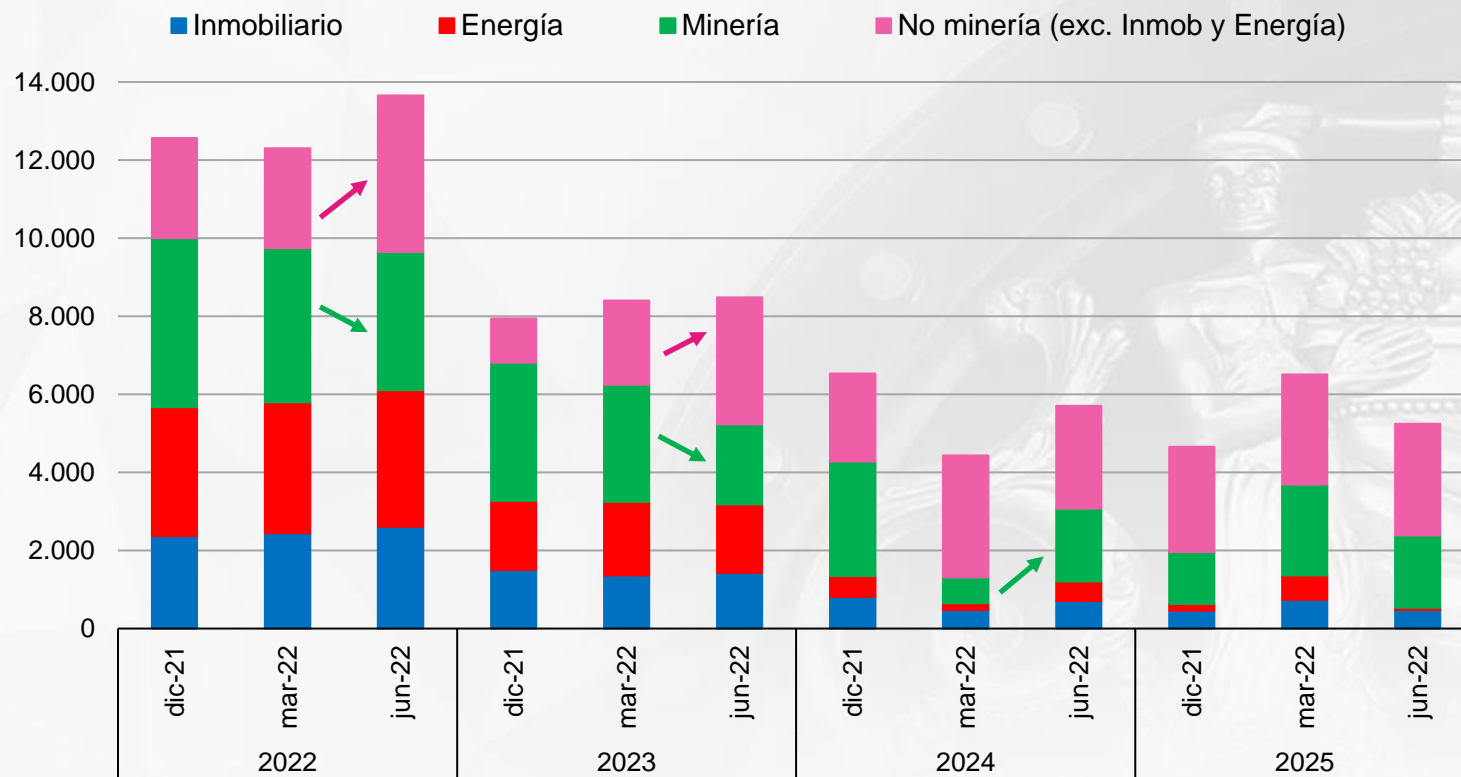
En respuesta a la crisis del Covid-19 el Minsu fortaleció sus programas habitacionales. Recientemente también anunció el Plan de Emergencia Habitacional.

- **Fondo Solidario de Elección de Vivienda:** aumentos en subsidios entre 11 y 15%.
- **Programa de Integración social y Territorial:** aumento en los precios máximos de venta de proyectos 2020, 2021 y 2022.
- **Plan de Emergencia Habitacional 2022-2025:** Estrategia desarrollada por el Minsu para abordar con sentido de urgencia el déficit habitacional que existe en Chile, ir en apoyo de las personas que más necesitan colaboración del Estado para acceder a una vivienda de calidad y alcanzar la meta establecida por el Presidente Gabriel Boric de entregar 260 mil viviendas durante el periodo de gobierno (65 mil viviendas por año).
- Algunas medidas adoptadas:
 - Aumento del precio de los subsidios DS49, DS10, DS19 para que parte del aumento de los costos sea financiado con mayor valor de subsidio.
 - Diversificación de instrumentos para lograr meta del déficit (programa "Arriendo Público") y modificaciones en el DS49 (nuevas modalidades de ejecución y además focalizar subsidios del programa para macrozona norte-sur).
 - Aumentar la compra de terrenos para la construcción.

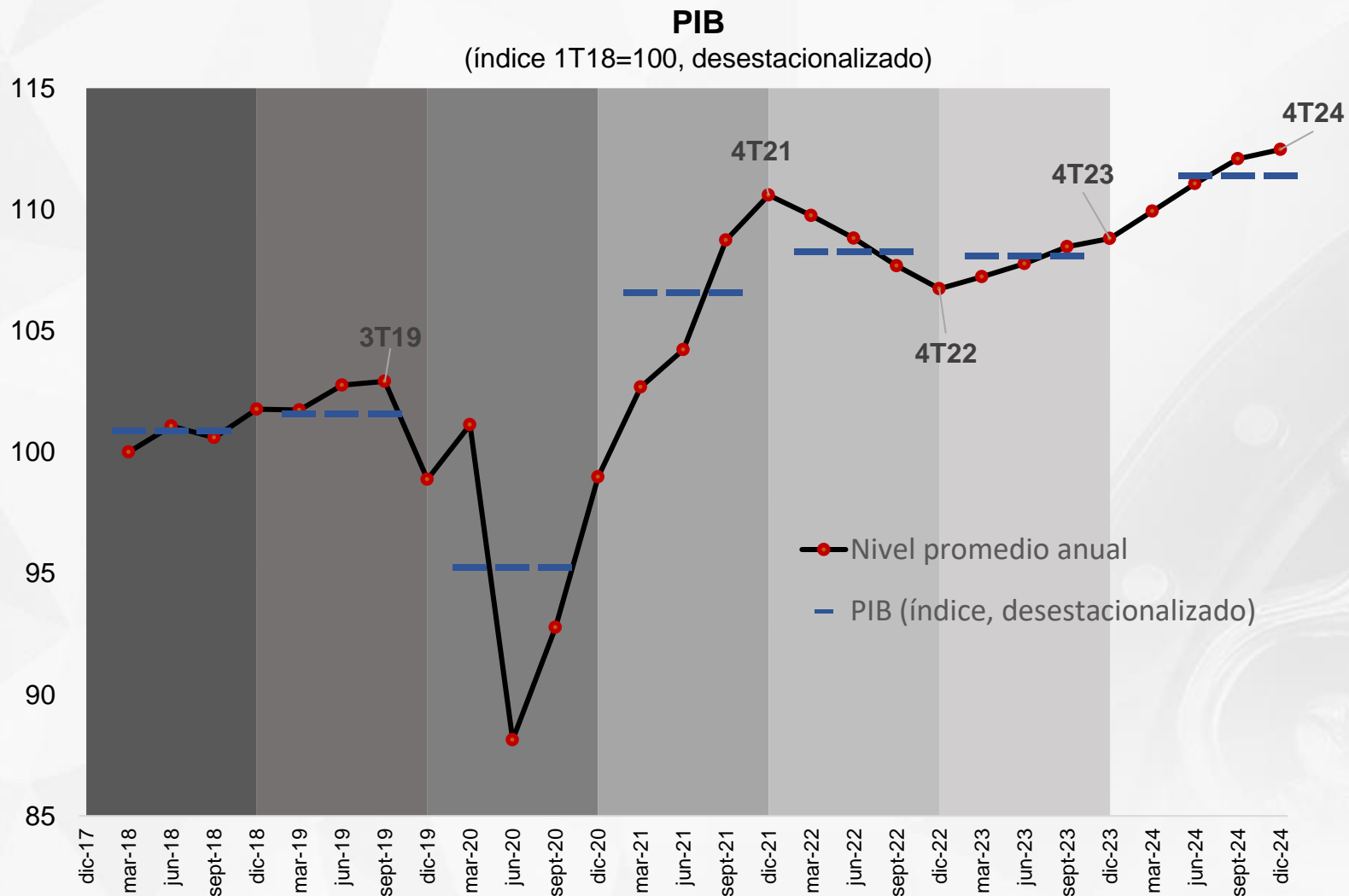


Si bien el catastro de bienes de capital continúa dando cuenta de niveles bajos de inversión privada para próximos años, en lo reciente han aumentado los proyectos relacionados con el área de tecnología: data centers y 5G

Estimación inversión privada anual por sector, según trimestre del reporte CBC
(millones de dólares)



Luego de la desaceleración prevista para 2022, la actividad económica comenzará a recuperarse durante 2023 y 2024



Proyecciones Informe Finanzas Públicas 2T2022

	2022	2023	2024
PIB	1.6	-0.1	3.1
(var. % a/a)			
PIB No Minero	2.3	-1.4	3.0
(var. % a/a)			
Domestic demand	1.3	-4.0	3.2
(var. % a/a)			
IPC	11.1	5.4	3.0
(var. % a/a, promedio)			
Tipo de cambio	854	836	810
(\$/US\$, promedio, nominal)			
Precio Cobre	419	392	387
(US\$/lb, promedio, BML)			
Precio Petróleo, WTI	102	87	75
(USD\$/bbl)			

Fuentes: Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.



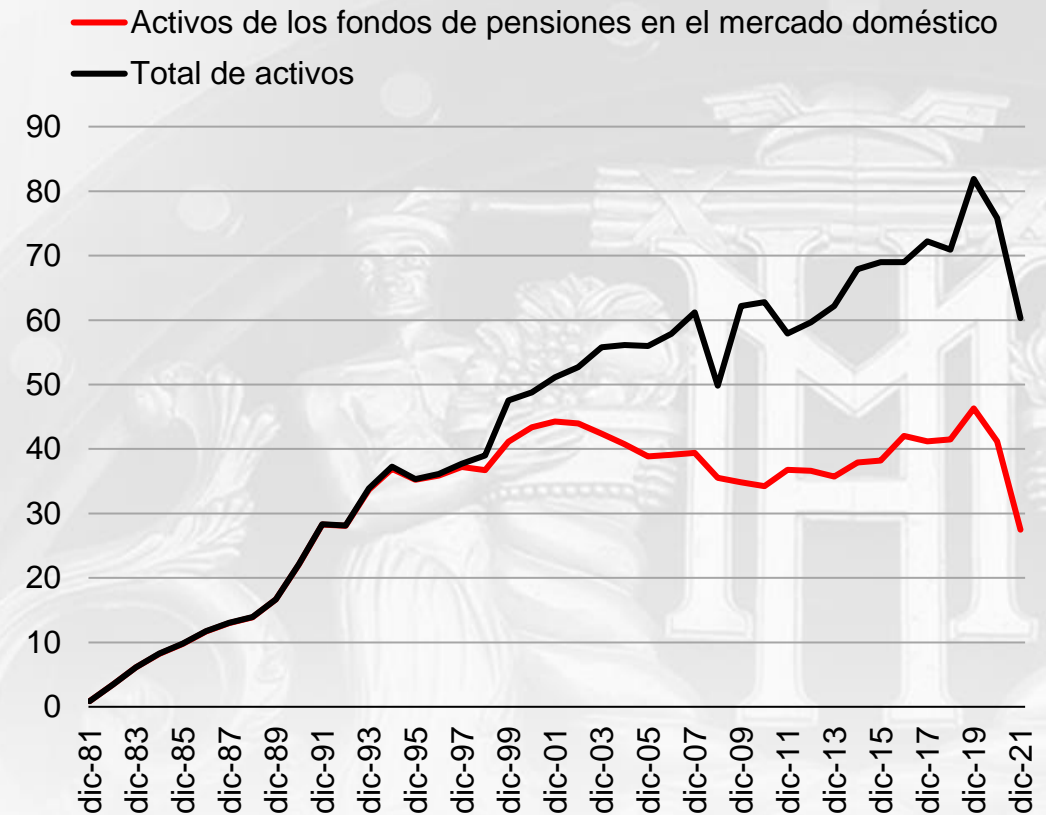
El rol del Mercado de Capitales

El Mercado de capitales chileno perdió cerca de 20% del PIB debido a los retiros de fondos de pensiones. Se están promoviendo iniciativas para reconstruirlo.

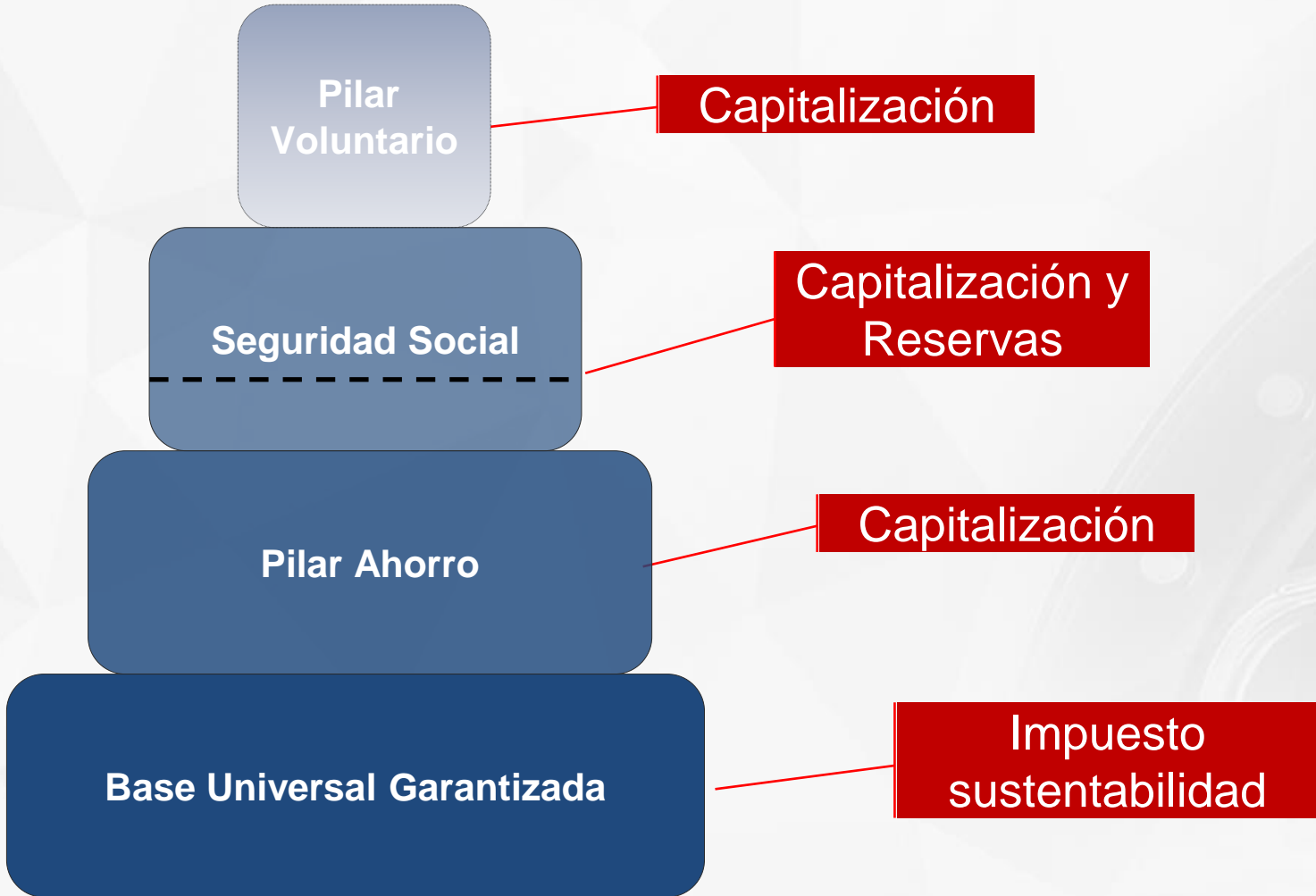
Proyectos e iniciativas que promoverán un mayor progreso hacia mercados de capitales más profundos, más estables e inclusivos

- 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.

Activos de los fondos de pensiones
(% del PIB)



La Reforma de Pensiones incluirá mecanismos para reconstruir el mercado de capitales doméstico de largo plazo.



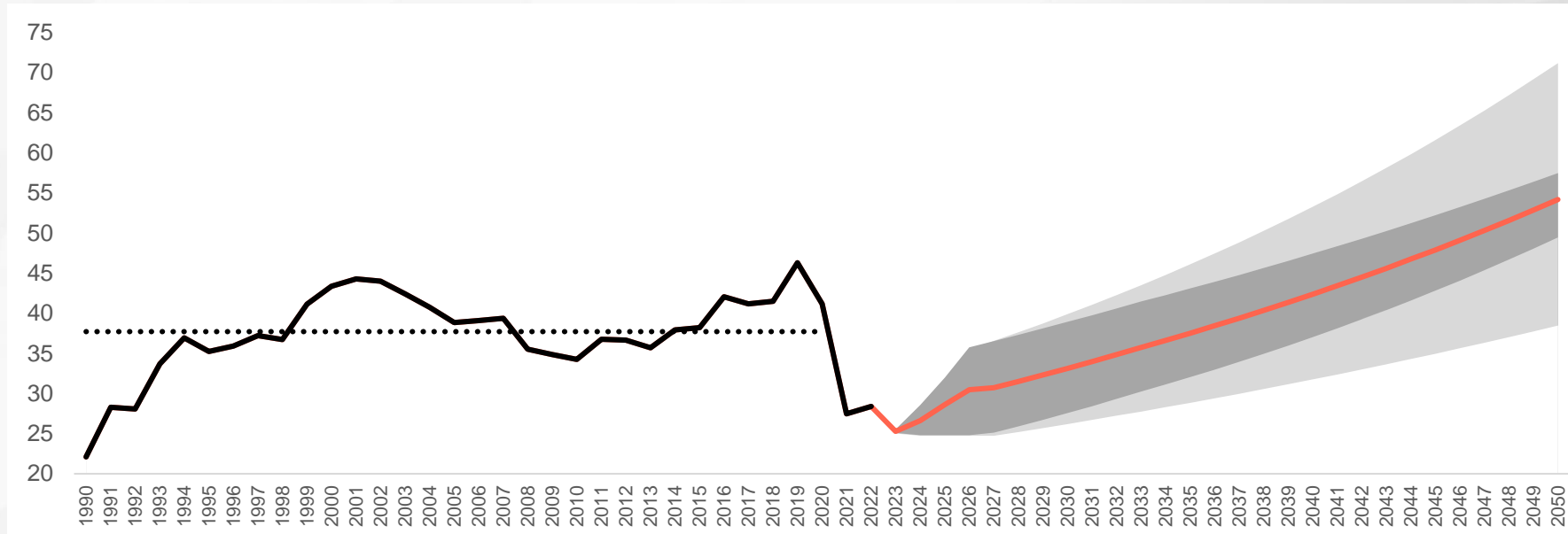
La reforma de pensiones pretende cambiar la arquitectura del sistema actual.

Estará sustentado en:

- (i) Una base universal garantizada;
- (ii) Un pilar de ahorro vía capitalización, con un aumento de cotización de 6%;
- (iii) Seguridad social; y
- (iv) Ahorros voluntarios vía capitalización.

Recuperando la base de ahorro privado de largo plazo de la economía.

Activos domésticos del sistema de pensiones
(% PIB)



El sistema de pensiones podrá contribuir mediante:

- Capitalización de aportes de los trabajadores.
- Acumulación de reservas en el seguro social del pilar de prestación definido, provenientes de aportes de empleadores.
- Aumento de la densidad de las contribuciones.
- Reducción de la subdeclaración y aumento del tope salarial.

Nota: Simulaciones asumiendo diferentes escenarios de incrementos en aportes previsionales, crecimiento, inversión interna, disminución de brechas de aporte, etc.

Fuente: Ministerio de Hacienda.



Cambio en las ventajas comparativas del país

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

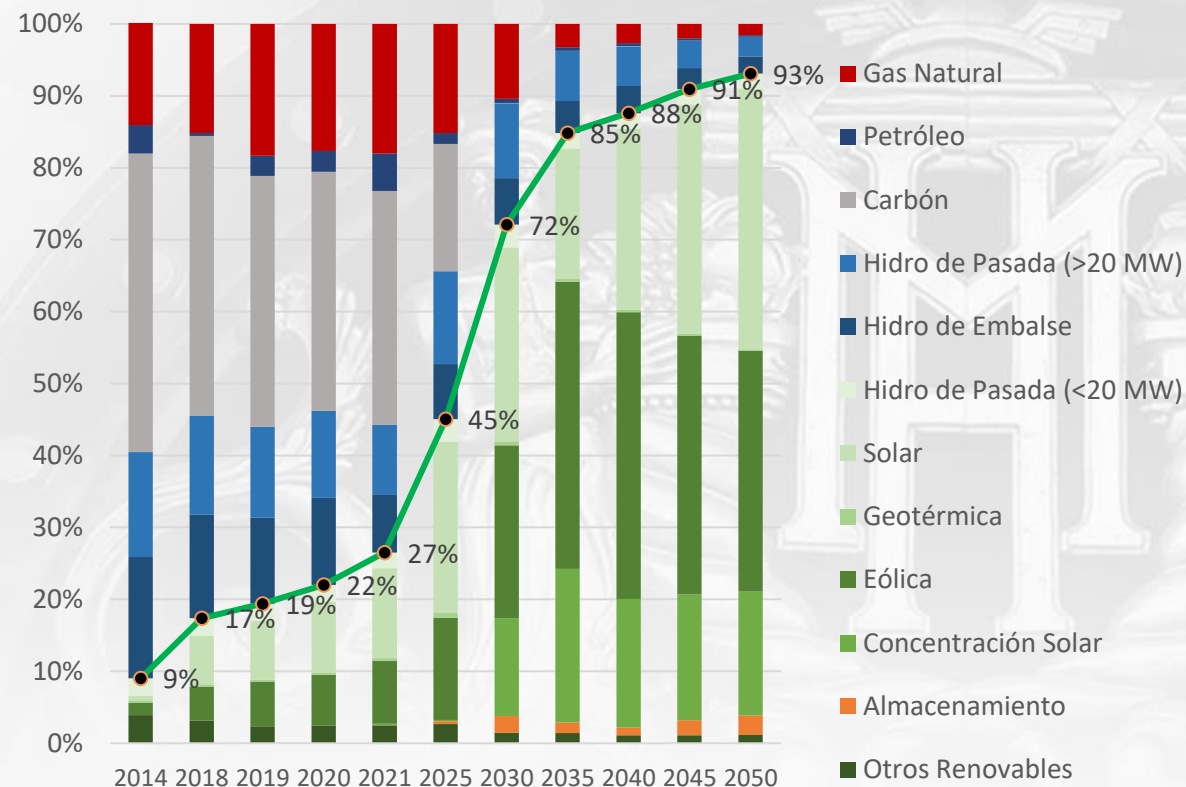
Objetivos y Metas

- **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



El proyecto de desarrollo de la Industria de Hidrógeno Verde es un caso emblemático que releva diversos aspectos de la transición productiva que viene

Chile cuenta con condiciones privilegiadas a nivel mundial para la producción energética:

- 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

Inversión extranjera directa ha tenido fuerte presencia en inversiones en proyectos de energía verde

- El total de proyectos verdes en materialización identificados en la Corporación de Bienes de Capital (CBC) corresponde a US\$16.576 millones. El **57% corresponde a proyectos energía**, y el 43% a infraestructura tecnológica (Data centers, fibra óptica).
- En los proyectos de energía verde en materialización el **49% está asociado a empresas extranjeras**. Si se consideran solo los proyectos verdes de energía, la participación de la IED es de 66%.
- **De los proyectos de energía, solo el 1% corresponde a proyectos no verdes de origen extranjero**. Si se consideran solo los proyectos no verdes de energía, la participación de la IED es de 0,83%.
- En los proyectos que aún no tienen fecha definida de inicio de construcción, el porcentaje de proyectos verdes de IED es aún mayor, con una participación del 71% de todos los proyectos de energía.

La categoría verde incluye proyectos de biomasa, fotovoltaico, eólicos, geotérmicos, hidrógeno verde e hidroeléctricos.

La categoría no verde incluye proyectos en hidrocarburos y termoeléctricas.

Fuente: CBC, al primer trimestre de 2022.

Fuente: Invest Chile

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, 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

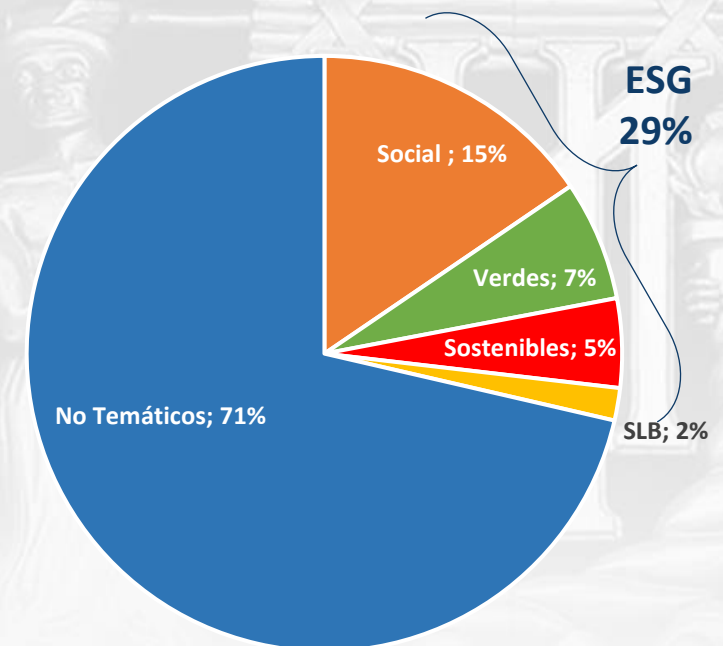
El Ministerio de Hacienda también canaliza recursos a proyectos verdes con una línea local en el **Fondo Verde para el Clima**.

- 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



Comentarios finales

- Chile necesita inversión no sólo para crecer, sino para modernizarse y aprovechar nuevas oportunidades
- La inversión es más que capital: es un vehículo para el desarrollo tecnológico y la innovación. Inversión y productividad se encuentran íntimamente ligadas
- La economía verde y digital no se imponen por mandato o regulaciones, requieren de importantes inversiones
- El cambio tecnológico y la lucha contra el cambio climático están generando nuevas oportunidades para Chile
- Inversiones en campos claves, como la infraestructura digital, la logística y las energías limpias pueden apalancar otras inversiones productivas, generando encadenamientos virtuosos, que impulsen un nuevo modelo de desarrollo
- El gobierno, el sector privado, los gobiernos subnacionales deben aunar fuerzas para impulsar las inversiones claves que el país necesita para avanzar en la transición productiva, económica y social

Ministerio de Hacienda

Desafíos de la Inversión

Chile GRI Real Estate 2022

Agosto 2022

Mario Marcel | Ministro de Hacienda