

Reabriendo la senda del crecimiento sostenible en Chile: oportunidades y desafíos

19 de marzo, 2024

Mario Marcel | Ministro de Hacienda

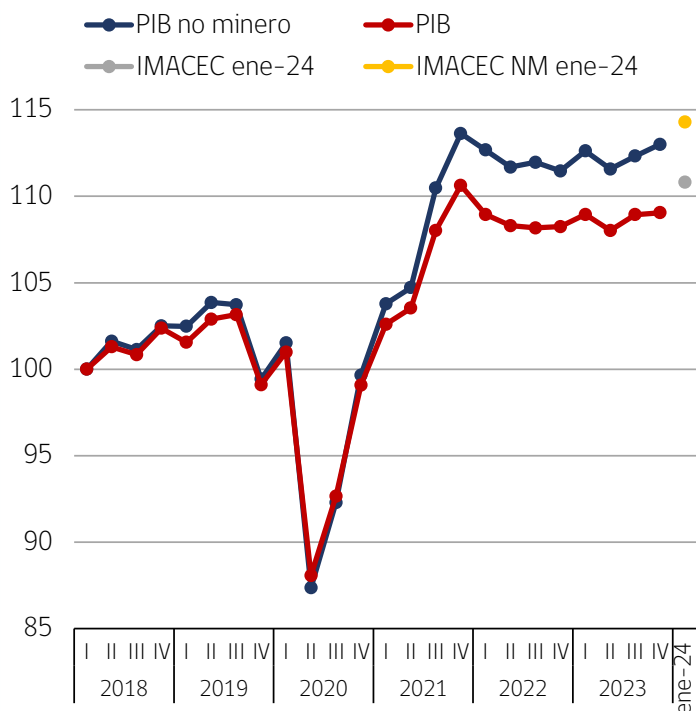


» Lo avanzado

La economía chilena ha superado los desequilibrios que dejaron el estallido social, la pandemia y las respuestas sobredimensionadas de política

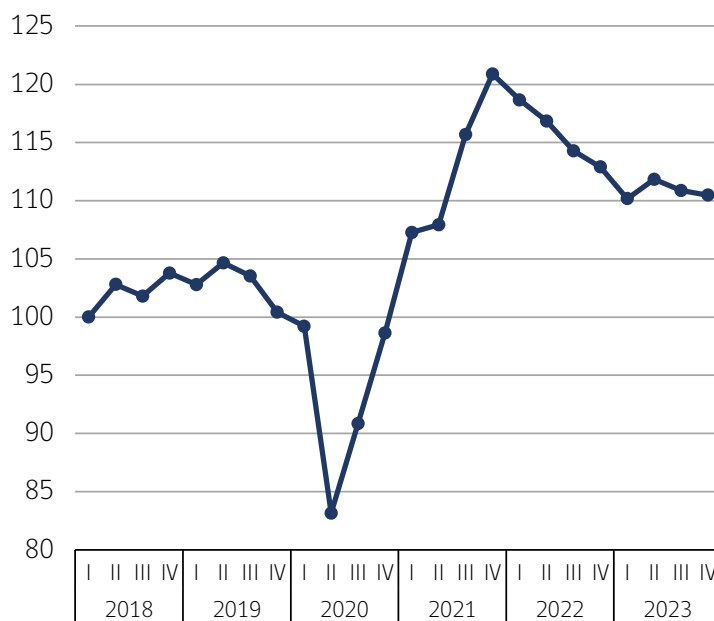
Producto interno bruto

(índice 1T2018=100, desestacionalizado)



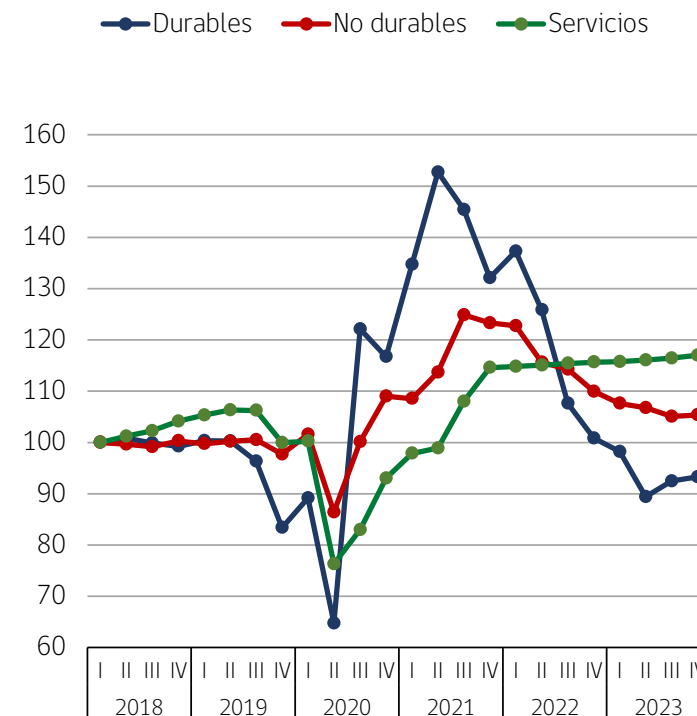
Demanda interna

(índice 1T2018=100, desestacionalizado)



Componentes del Consumo Privado

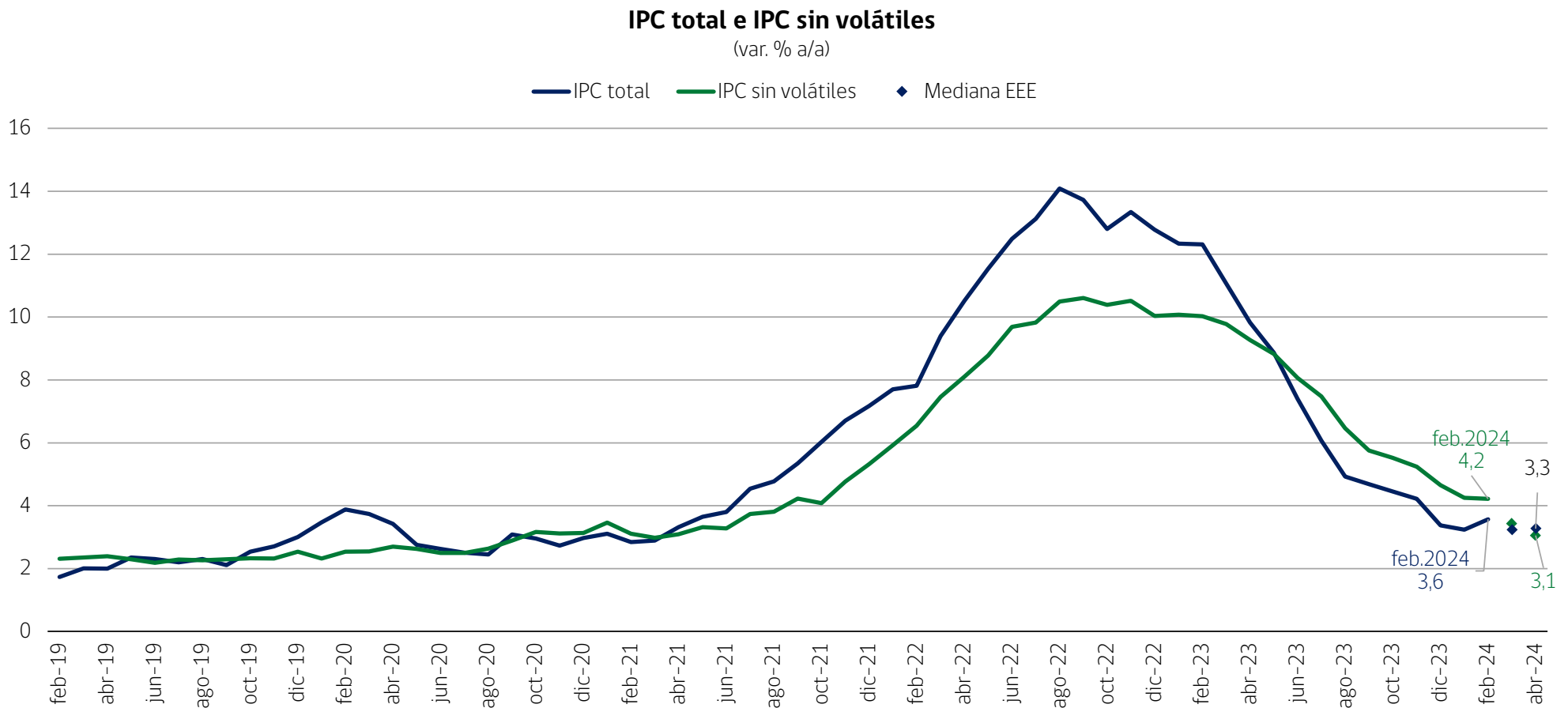
(índice 1T2018=100, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central de Chile.

Sobre la base de las cifras de Cuentas Nacionales recién publicadas, más el Imacec no minero revisado para enero, puede concluirse que la actividad no minera ya superó el peak anterior (noviembre de 2021)

La política monetaria y la política fiscal han contribuido a estabilizar a la economía, lo que se refleja en la convergencia de la inflación a la meta de política...



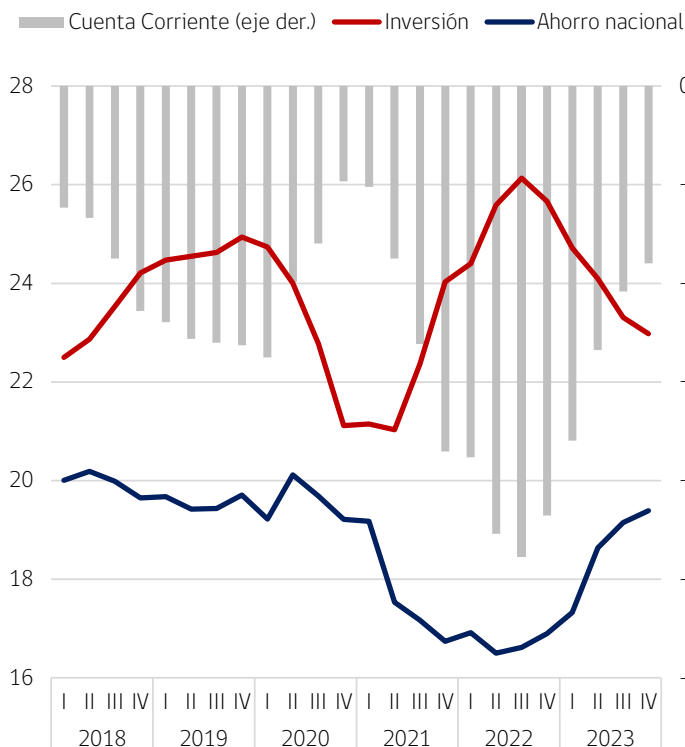
Nota: Variación anual del IPC total para 2023 se construye a partir de serie referencial de 2023 y empalmado para 2022 con las variaciones mensuales efectivas (Índice 2018). La mediana de la EEE corresponde a la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas de marzo 2024.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas, Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

... y el control del desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos. En el caso de la cuenta de capitales, las salidas masivas de capitales locales terminaron a fines de 2022/comienzos de 2023 mientras que la inversión extranjera fue la más alta en casi una década

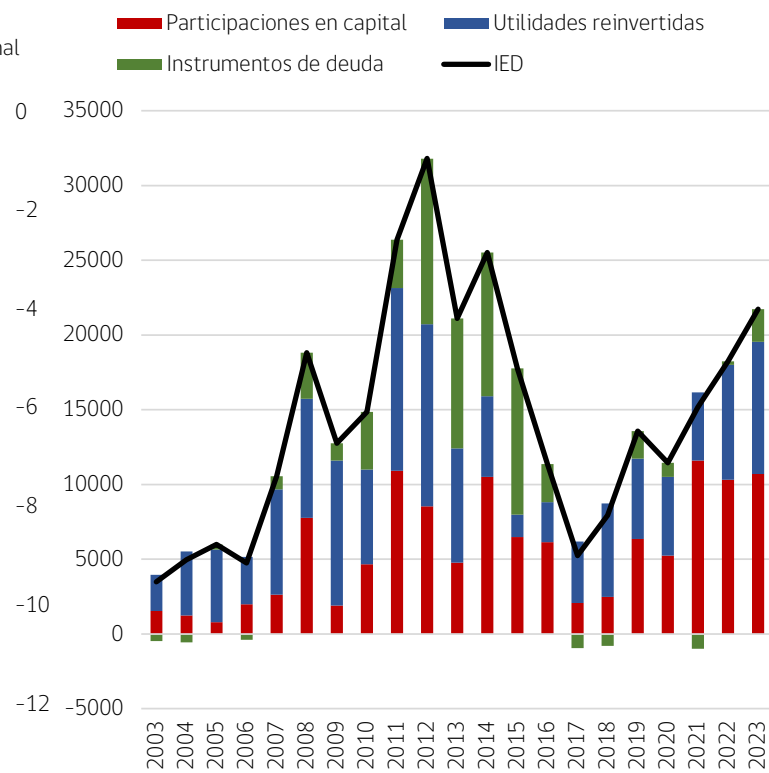
Cuenta corriente, ahorro nacional e inversión

(porcentaje sobre el PIB, promedio móvil anual)



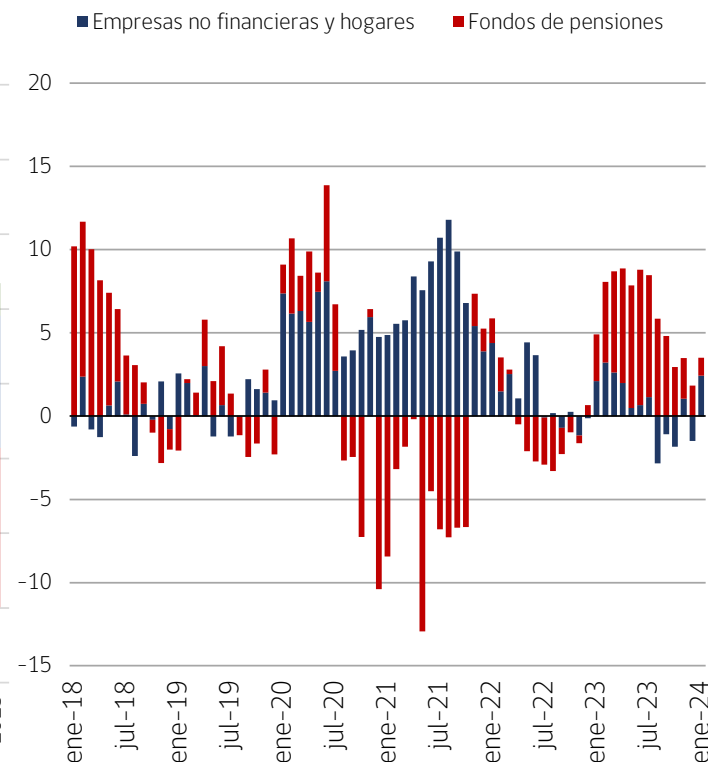
Inversión extranjera directa

(millones de dólares)



Activos líquidos extranjeros (1)

(miles de millones de dólares, suma móvil trimestral)



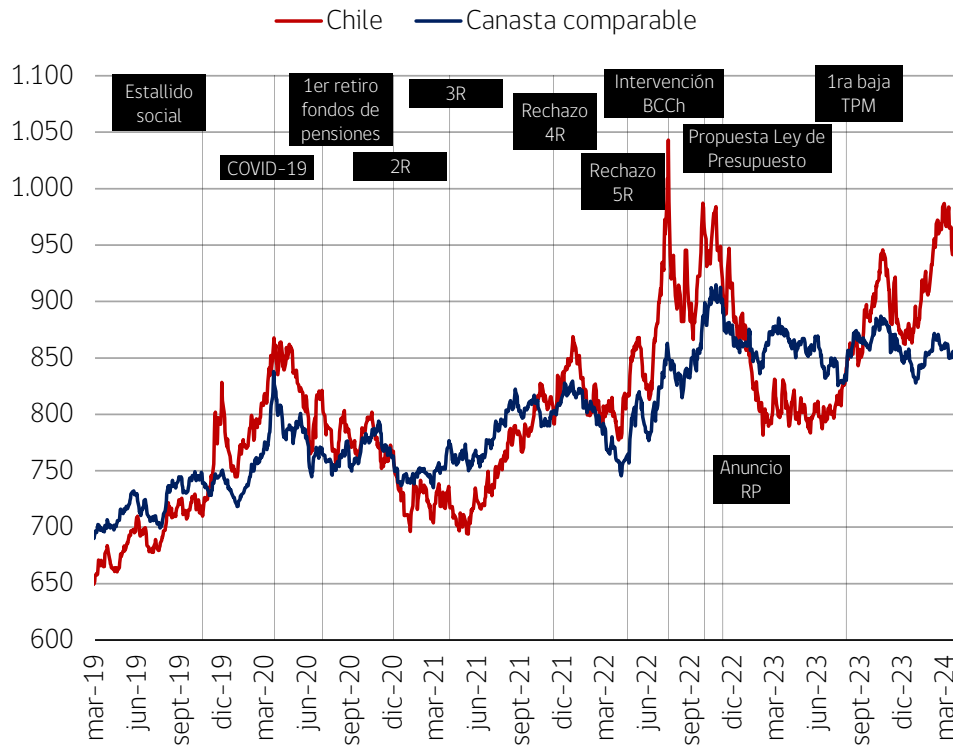
(1) Inversión de cartera y otra inversión

Fuente: Banco Central de Chile.

Lo que resta de ajuste de la inflación y la volatilidad del tipo de cambio se resolverán sobre la base del efecto rezagado de medidas ya adoptadas y de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos

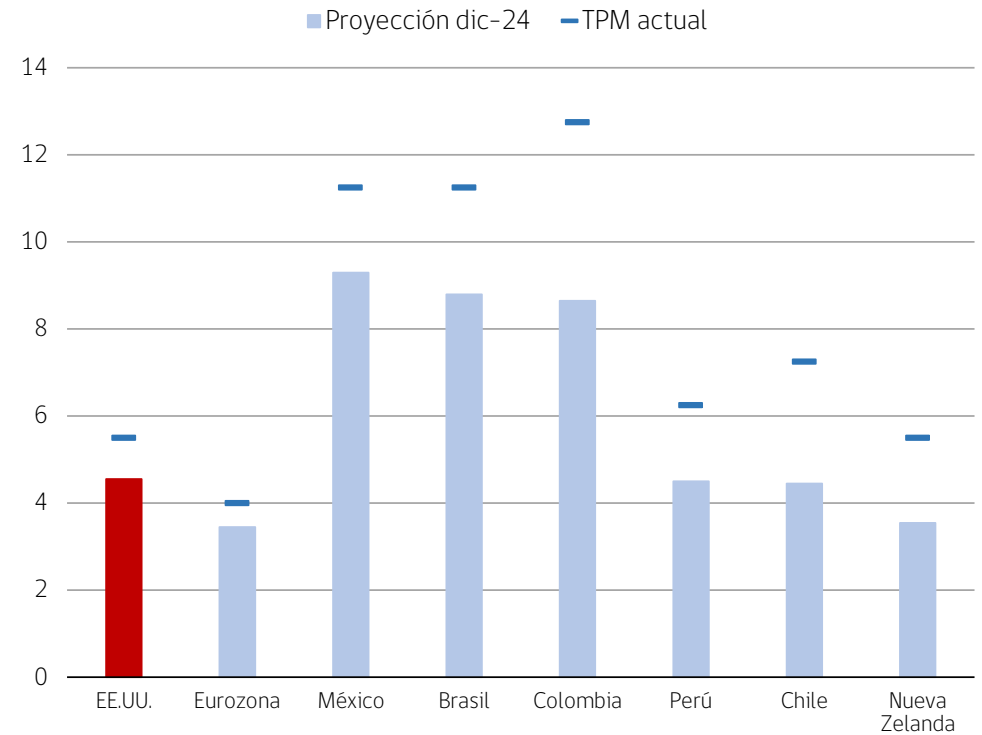
Tipo de cambio nominal (1)

(pesos por dólar)



TPM actual y expectativas (2)

(tasa, %)



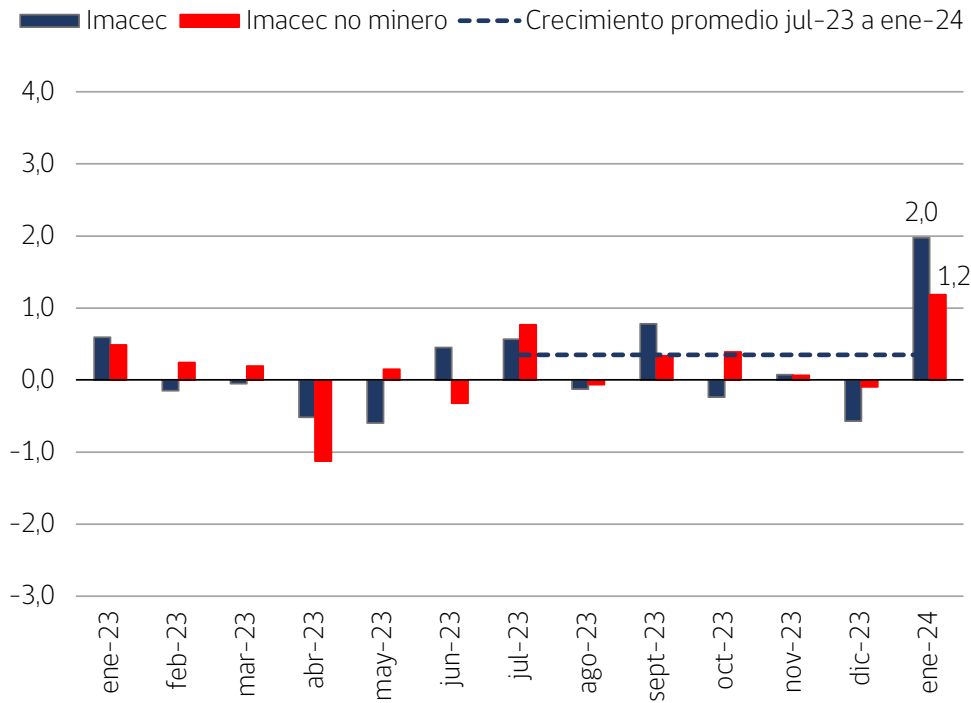
Nota: (1) La canasta comparable está compuesta de una combinación de países de América Latina y exportadores de materias primas (Australia, Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú). Los pesos corresponden a los coeficientes de una relación de cointegración con las variables de Chile. (2) Las expectativas corresponden al *Economic Forecast* de Bloomberg. Datos actualizados al 18 de marzo.

Fuente: Banco Central de Chile, Bloomberg y Ministerio de Hacienda,

La economía ha retomado una senda de crecimiento. El crecimiento promedio mensual desde julio 2023 a enero 2024 alcanza a 0,3%, lo que equivale a más de un 3% anual

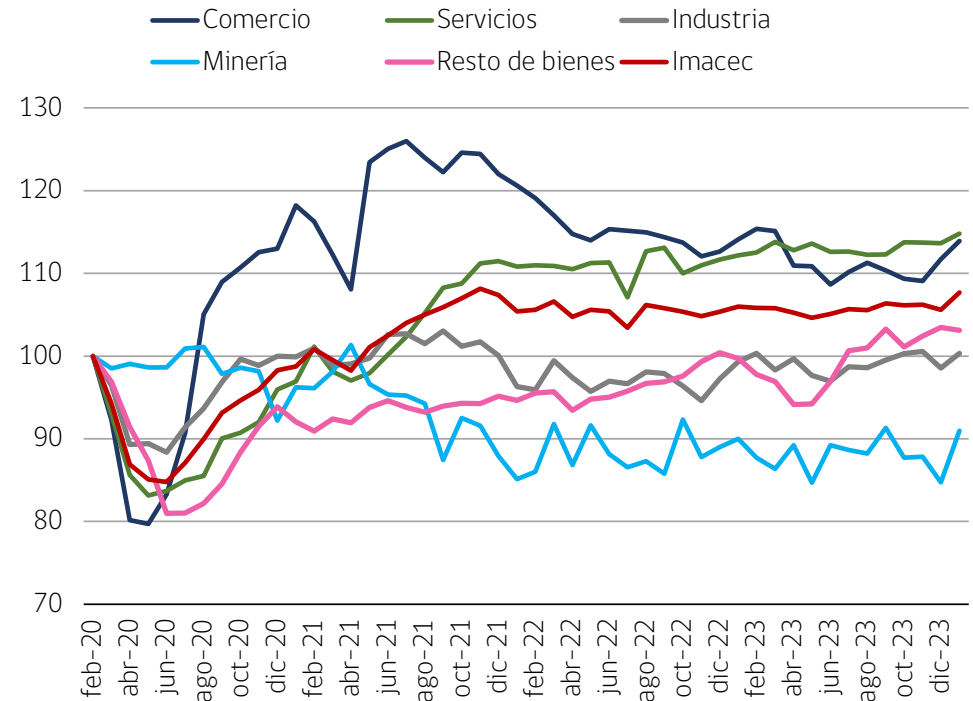
Crecimiento IMACEC e IMACEC no minero

(var. % m/m, desestacionalizado)



IMACEC por sector

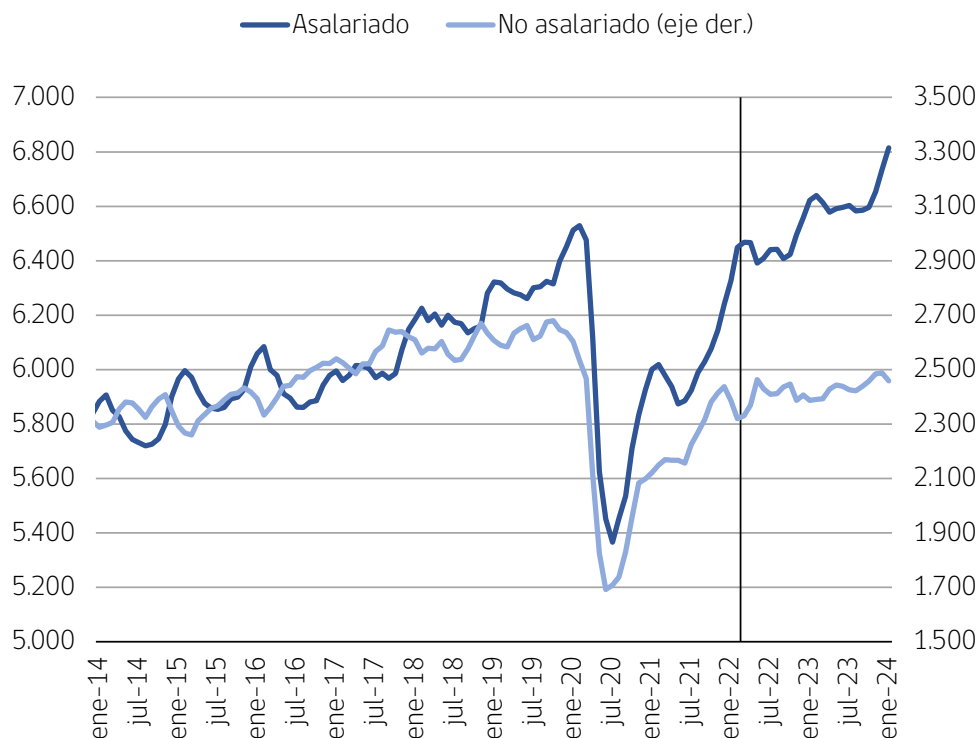
(índice feb-20, desestacionalizado)



La expansión de la actividad mejorará las condiciones en el mercado del trabajo, donde el empleo asalariado no sólo superó los niveles previos a la pandemia, sino que igualó la tasa de ocupación. Toda la brecha restante en empleo corresponde a no asalariados y fuerza de trabajo secundaria

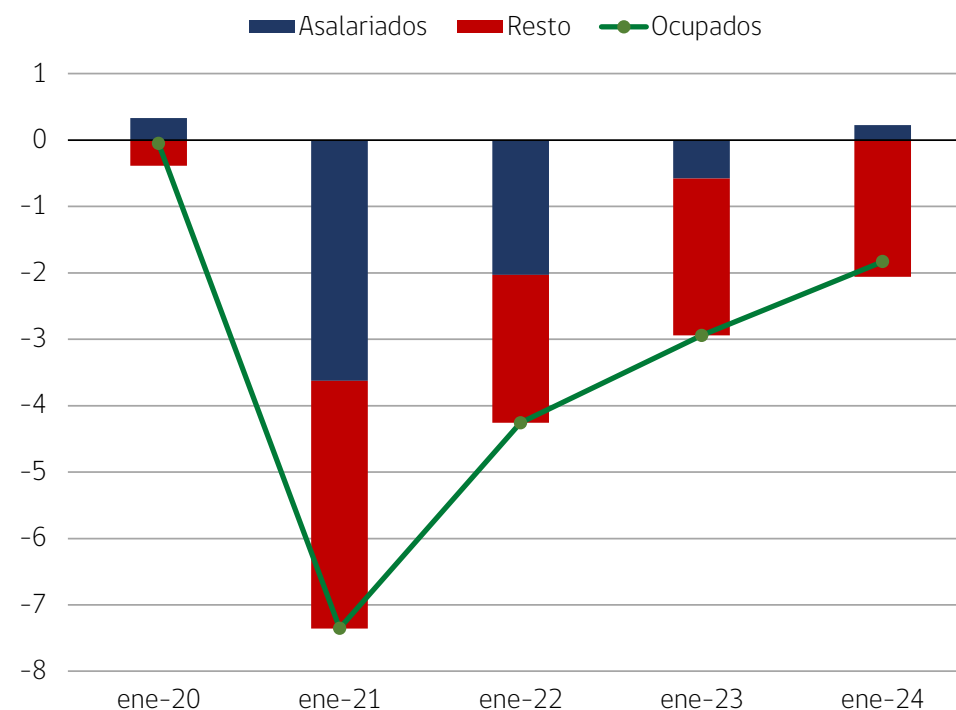
Evolución ocupados

(en miles)



Tasa de ocupación

(dif. respecto a trimestre móvil Nov-Ene de 2019, puntos porcentuales)

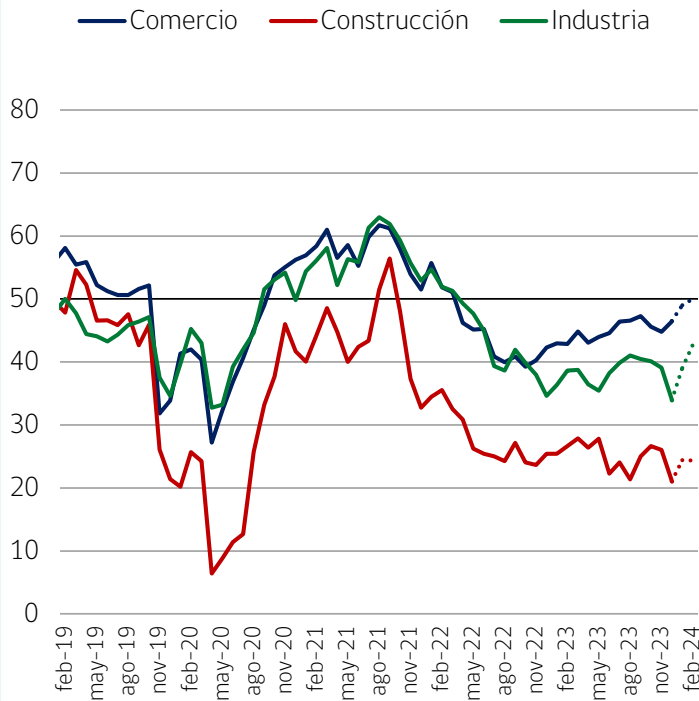


Nota: No asalariado: Empleadores, Trabajadores por cuenta propia, Familiares no remunerados, Personal de servicio doméstico.

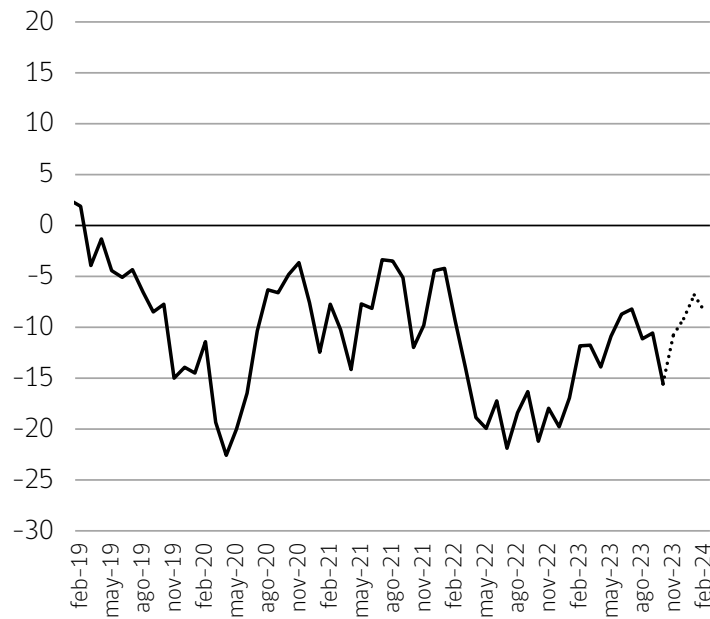
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

....la mejora de perspectivas se ha reflejado en las percepciones de consumidores y empresas, así como en las medidas de incertidumbre económica. En las últimas semanas ésta se ha ubicado en niveles equivalentes a los previos al estallido social

IMCE total por sectores (1)
(índice)



Índice IPEC: Expectativas futuras del país (2)
(Índice 50=0)



Chile: Índice de incertidumbre económica (3)
(Índice)



Nota: (1) Valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo) (2) IPEC expectativas futuras del país o CFEI (por su definición en inglés) basado en Chanut, Marcel y Medel (2018). (3) Índice basado en Becerra y Sagner (2020).

Fuente: Banco Central de Chile, Icare y Ministerio de Hacienda.

Las finanzas públicas revirtieron los enormes desequilibrios de 2021 y han continuado el proceso de consolidación tras desvanecerse los factores que favorecieron transitoriamente a los ingresos en 2022. La ejecución presupuestaria 2023 fue la más apegada a la meta de política desde la adopción de la regla estructural

Principales variables fiscales al cierre preliminar 2023

2023	Proyección Inicial/Meta	Actualización (IFP 3T23)	IFP 4T23 actualizado(4)
Ingresos efectivos (1) (% de variación real anual)	-12,7	-11,1	-12,5
Gastos (1) (2) (% de variación real anual)	4,2	2,2	1,0
Balance efectivo (1) (millones de pesos 2023 y % del PIB)	-7.605.876 -2,7	-6.465.582 -2,3	-6.718.709 -2,4
Deuda bruta (3) (millones de pesos 2023 y % del PIB)	---	107.829.805 38,2	111.091.283 39,4

Notas relativas a la columna Proyección Inicial/Meta: (1) Corresponde a Proyección Inicial contenida en el IFP 3T22 que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos 2023. (2) Excluye gasto asociado a Bono Electrónico Fonasa. (3) Corresponde a Proyección Meta contenida en el IFP 1T22 que sustentó el Decreto de Política Fiscal (junio 2022), donde se establecía la trayectoria de metas de Balance Estructural 2023-2026. (4) Balance estructural final sujeto a revisión de CFA.

Fuente: Dirección de Presupuestos.

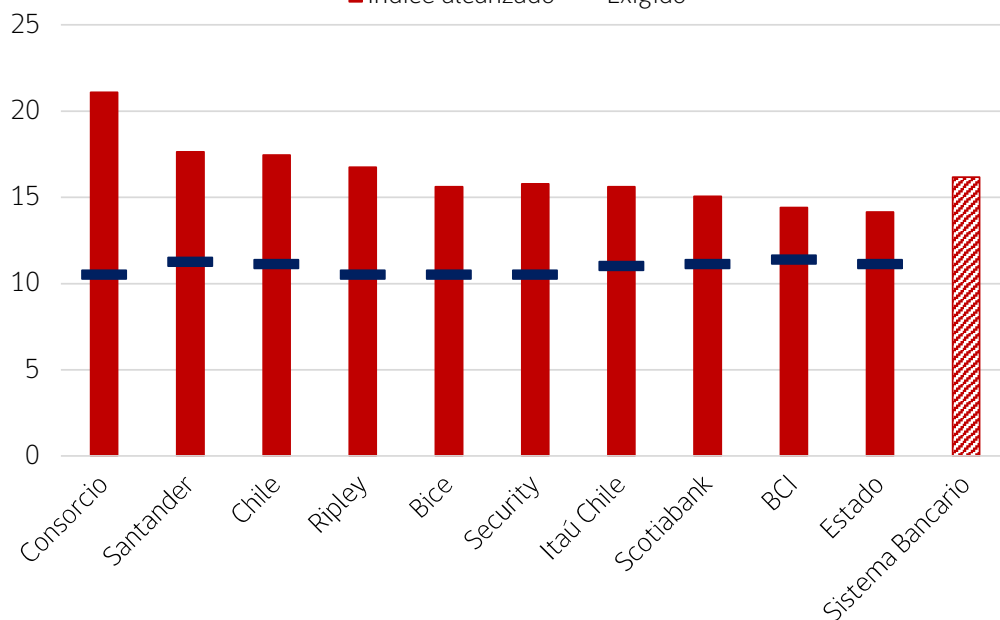
También se ha recuperado parte de las holguras que históricamente sustentaron la resiliencia del sistema financiero. Esto es especialmente notorio en la capitalización de la banca. El mercado de capitales ha recuperado parte de lo perdido como producto de los retiros de fondos de pensiones

Indicador de Solvencia

Patrimonio Efectivo / Activos Ponderados por Riesgo (1)

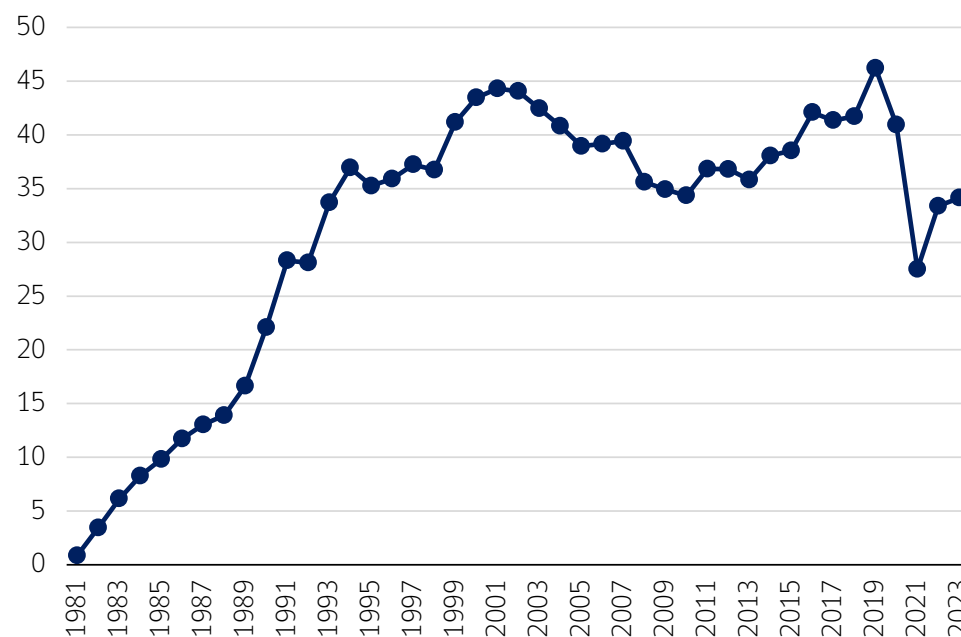
(porcentaje, dic-23)

■ Índice alcanzado — Exigido



Activos domésticos de Fondos de Pensiones

(% PIB)



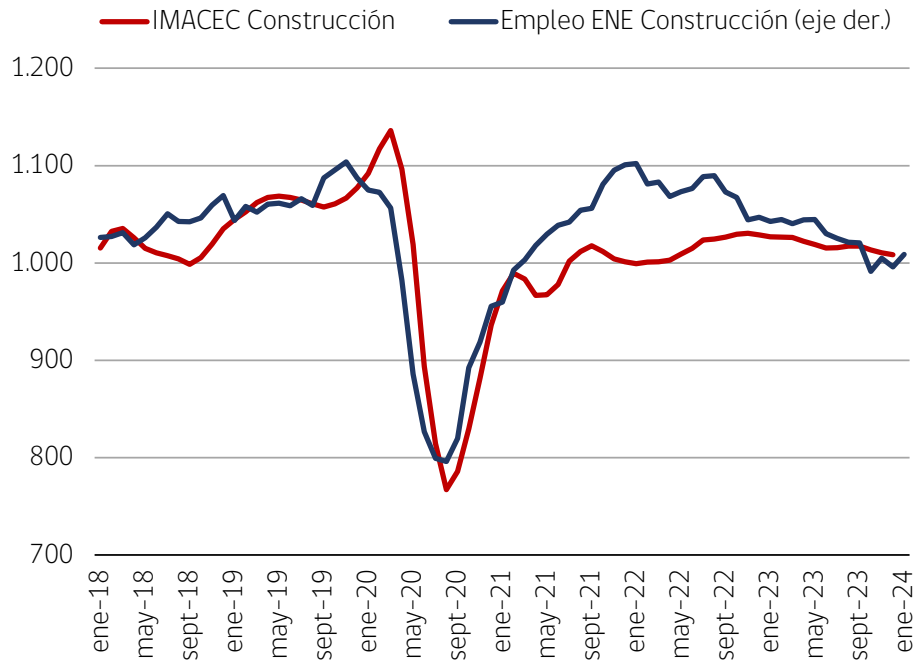
Nota: (1) Corresponde a los indicadores de solvencia de acuerdo con lo señalado en el Título V artículos 59-62 de la Ley General de Bancos y de los Capítulos 1-13 y 21-13 de la RAN ausencia de la reforma de las pensiones.

Fuente: Comisión de Mercados Financieros

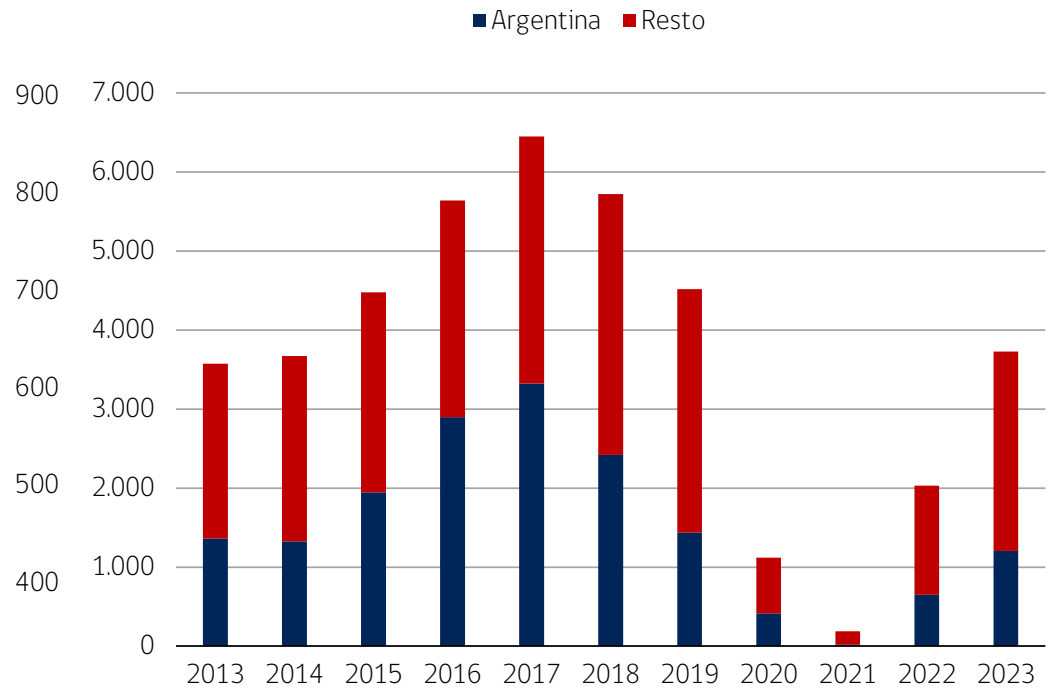
En esta fase de recuperación del crecimiento es importante que ningún sector clave se quede atrás. Para ello, el Gobierno presentará en los próximos días un proyecto de ley para apoyar a sectores rezagados e impulsar sectores con potencial de expansión de actividad y empleo en el corto plazo

Evolución del Imacec y ocupación en el sector de Construcción

(promedio móvil trimestral, miles de millones de pesos SA, miles de personas)



Llegadas de personas extranjeras al país (en miles)



Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Servicio Nacional de Turismo.

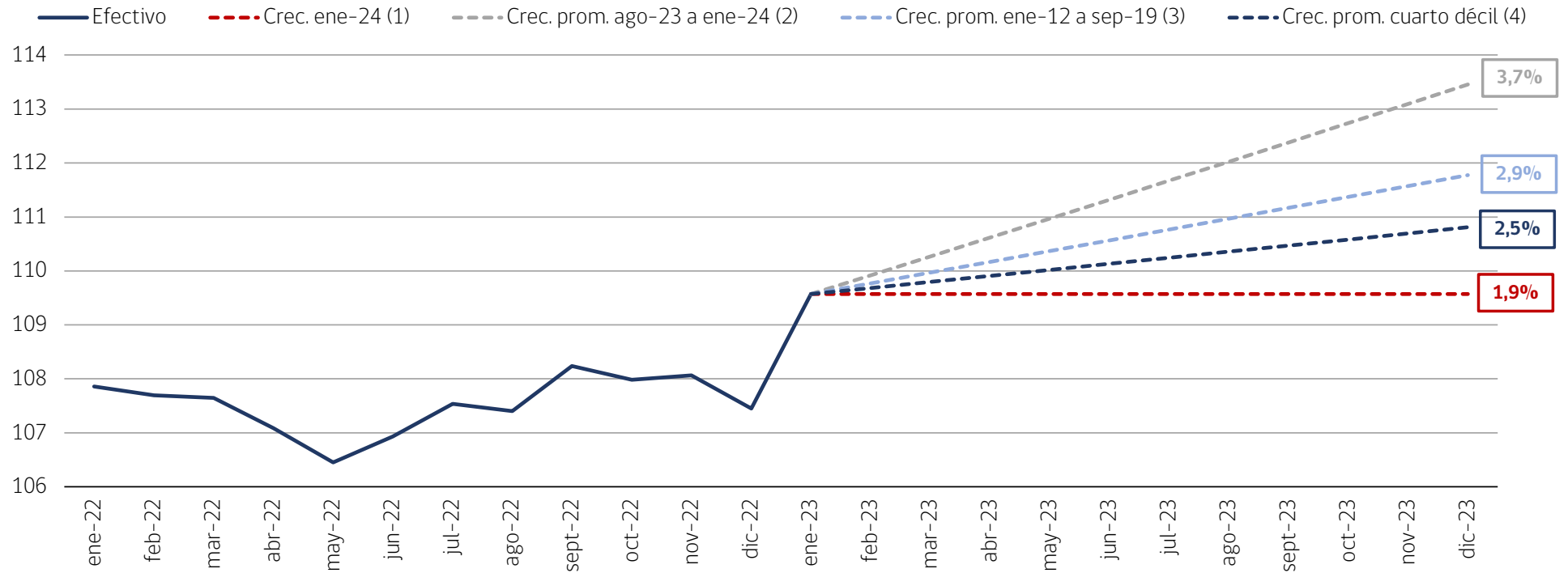


»» Lo que viene

Las CCNN de 2023 más el IMACEC revisado de enero abren escenarios evidentes de crecimiento superior al 2% en 2024

IMACEC efectivo y proyectado

(índice 2018=100, desestacionalizado)



Nota: (1) Manteniendo el crecimiento mensual reportado en enero 2024. (2) Manteniendo el dinamismo promedio entre agosto 2023 y enero 2024. (3) Promedio del crecimiento mensual del Imacec entre enero 2012 y septiembre 2019. (4) Crecimiento mensual del cuarto decil de las variaciones mensuales del Imacec desde enero 2012 a septiembre 2019.

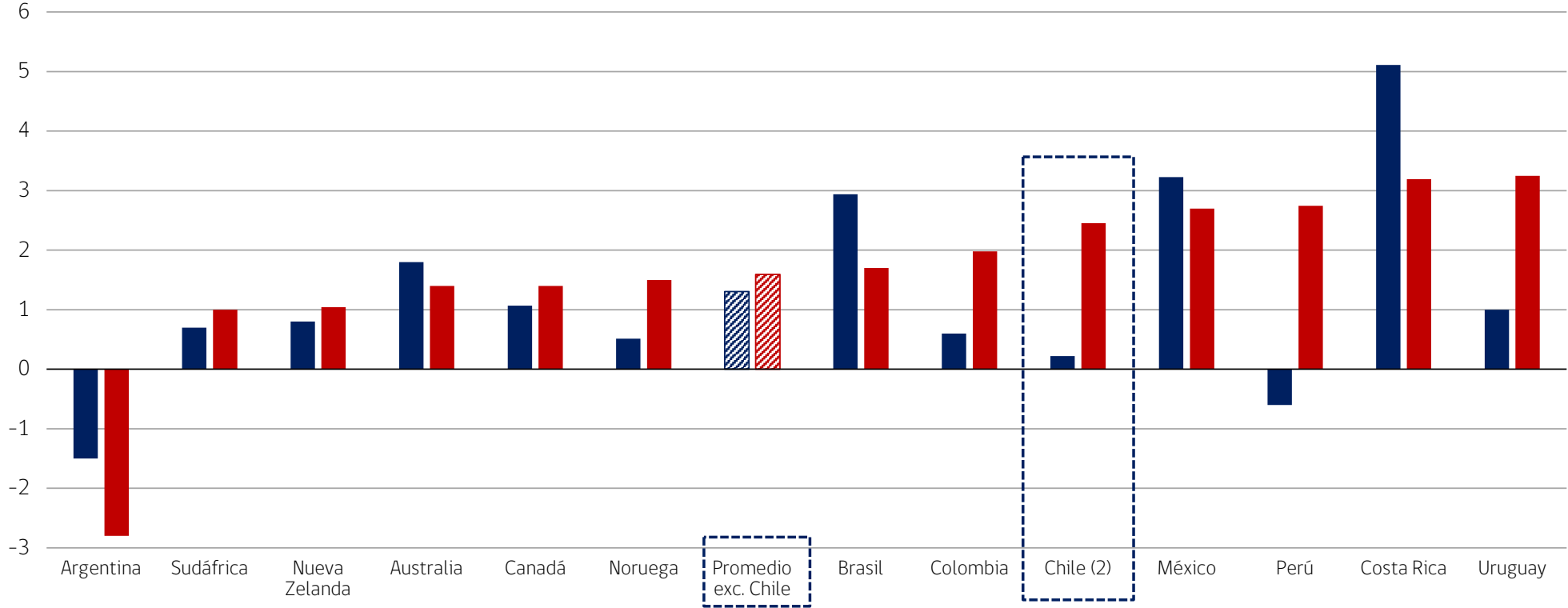
Fuente: Banco Central de Chile.

Con un crecimiento de 2,5% en 2024, la economía chilena recuperaría su ubicación en relación a países comparables

Crecimiento del PIB total 2023 - 2024 (1)

(var. %)

■ 2023 ■ 2024



Nota: (1) Las cifras para 2023 corresponden a datos efectivos a excepción de Argentina, Nueva Zelanda y Uruguay para los que se utilizó el *Economic Forecast* de Bloomberg. Para 2024 las cifras corresponden a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional de enero 2024 para Argentina, Sudáfrica, Australia, Canadá, Brasil y México, para el resto de los países las proyecciones son las de octubre 2023. (2) El crecimiento de Chile para 2023 corresponde a las cifras del Banco Central de Chile del 4T23. El crecimiento para 2024 corresponde a la estimación del Informe de Finanzas Públicas del 4T23.

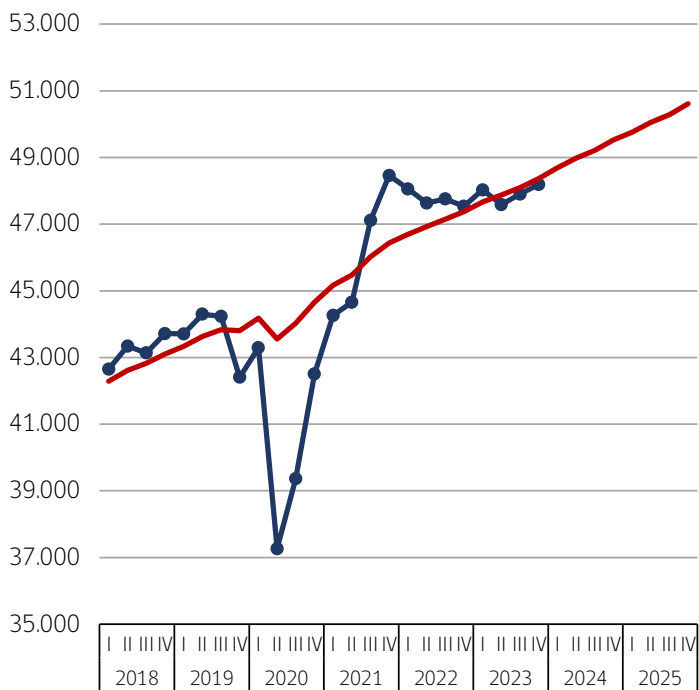
Fuente: *World Economic Outlook*, Fondo Monetario Internacional, Banco Central de Chile, Bloomberg y Ministerio de Hacienda.

En 2024 y 2025 la economía puede y debe crecer por encima de su ritmo tendencial, debido a las holguras de capacidad acumuladas durante la etapa de estabilización

PIB no minero

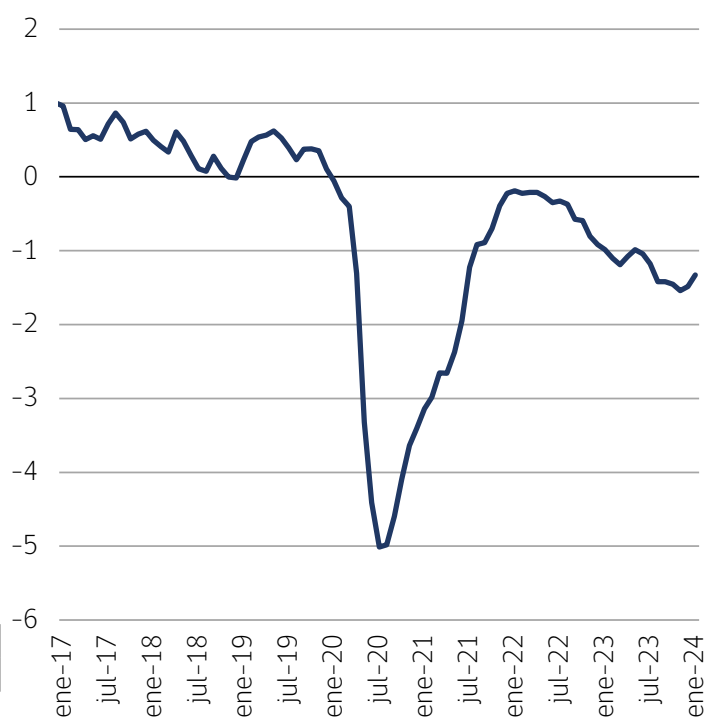
(miles de millones de pesos, desestacionalizado)

—●— Efectivo — Tendencial



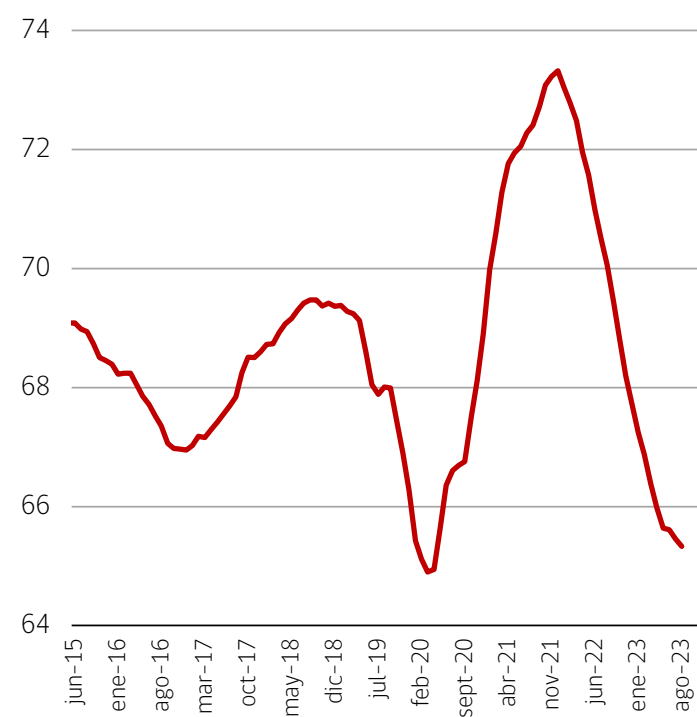
Tasa de desocupación

(desviación del promedio Ene-02 a Dic-22, desestacionalizado)



Uso de capacidad sector industria (1)

(porcentaje (2))

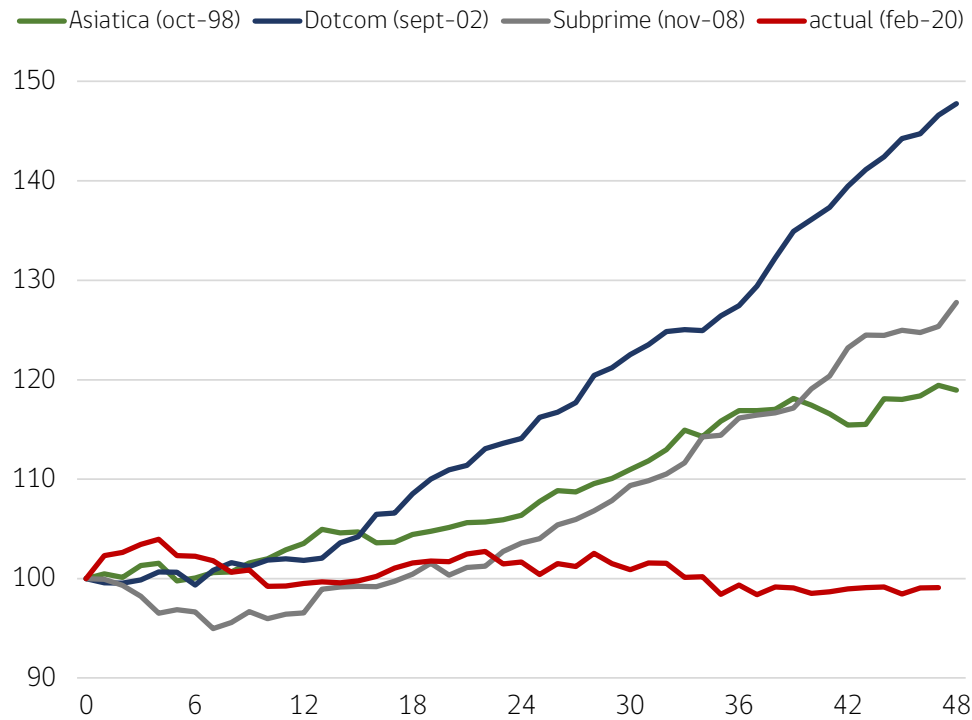


Nota: (1) Valor sobre (bajo) 50 indica optimismo (pesimismo). (2) Promedio móvil centrado en +/- seis meses.

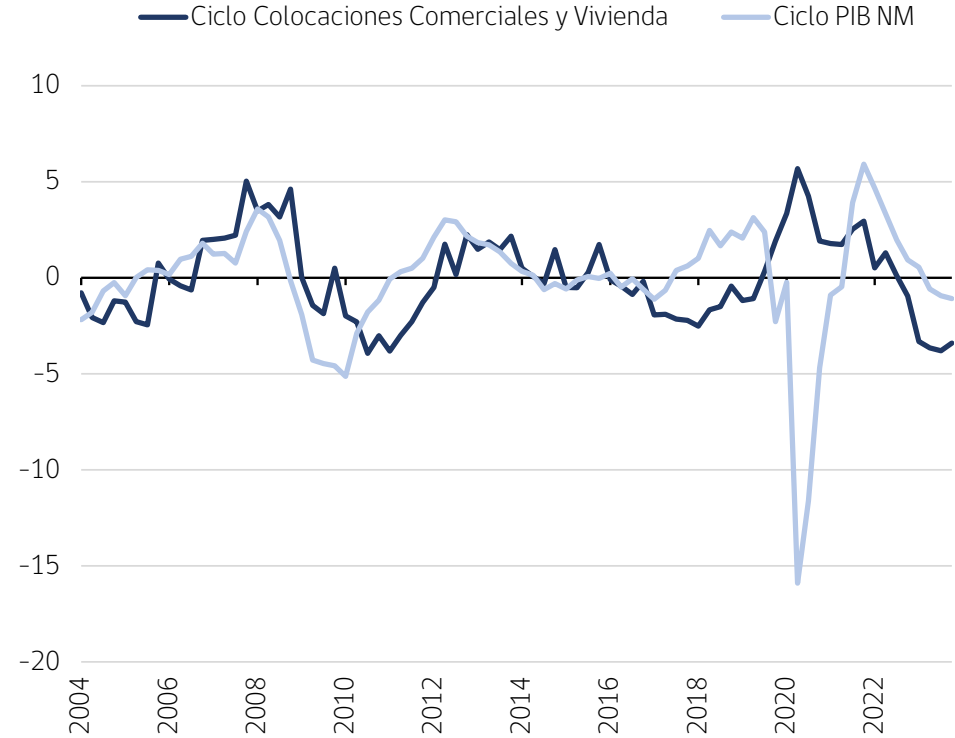
Fuente: Comité Consultivo del PIB No Minero Tendencial, Instituto Nacional de Estadísticas, Icarey Banco Central de Chile.

Para esto será fundamental mejorar las condiciones financieras, cerrando la fase restrictiva del crédito que se manifestó con especial fuerza en 2023

Stock colocaciones totales reales
(100 = nivel en el mes anterior al shock)



Ciclo actividad y crédito
(desviación respecto de la tendencia, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

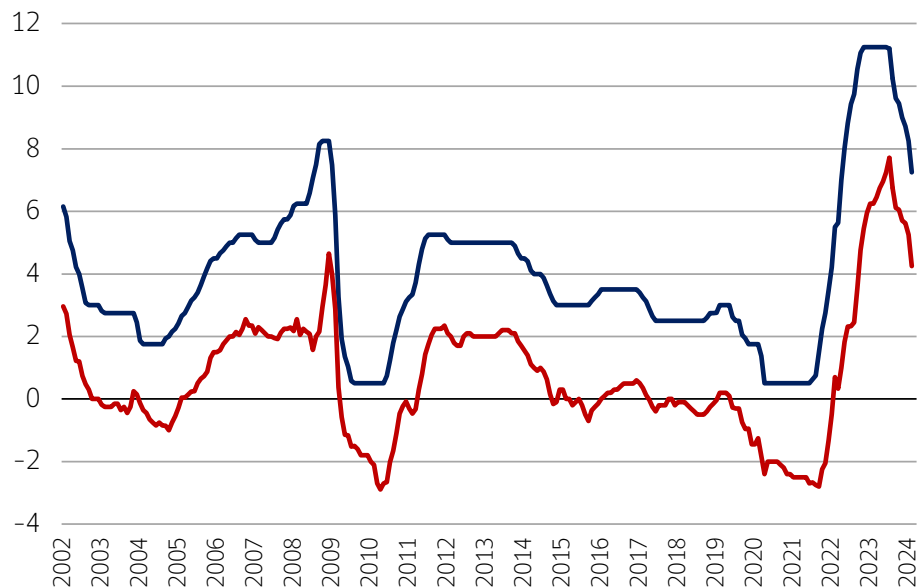
Nota: Calculada como la diferencia entre el logaritmo del nivel del PIB (IMACEC) No Minero y el crédito, respecto de una tendencia calculada a través de un filtro HP

Ello será posible en la medida que continúe la normalización de la política monetaria y se ajusten las percepciones de riesgo de una parte importante de la banca privada

Tasa de política monetaria nominal y real

(porcentaje)

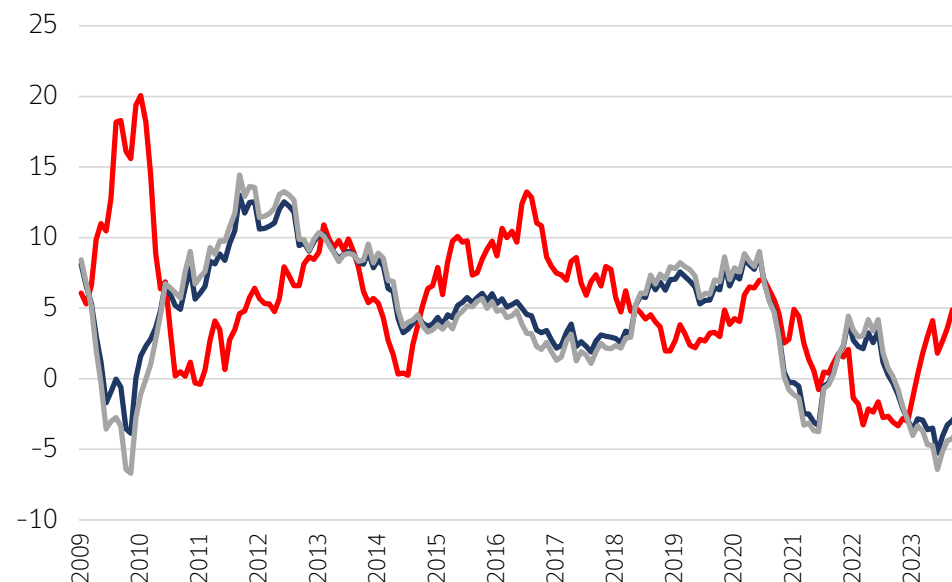
— TPM nominal — TPM real ex-ante



Colocaciones reales totales del Sistema Bancario

(porcentaje, variación 12 meses)

— Banco Estado — Sist. Bancario — Resto



"... la TPM llegaría a su nivel neutral durante la segunda parte de 2024"

Reunión de Política Monetaria - Enero 2024

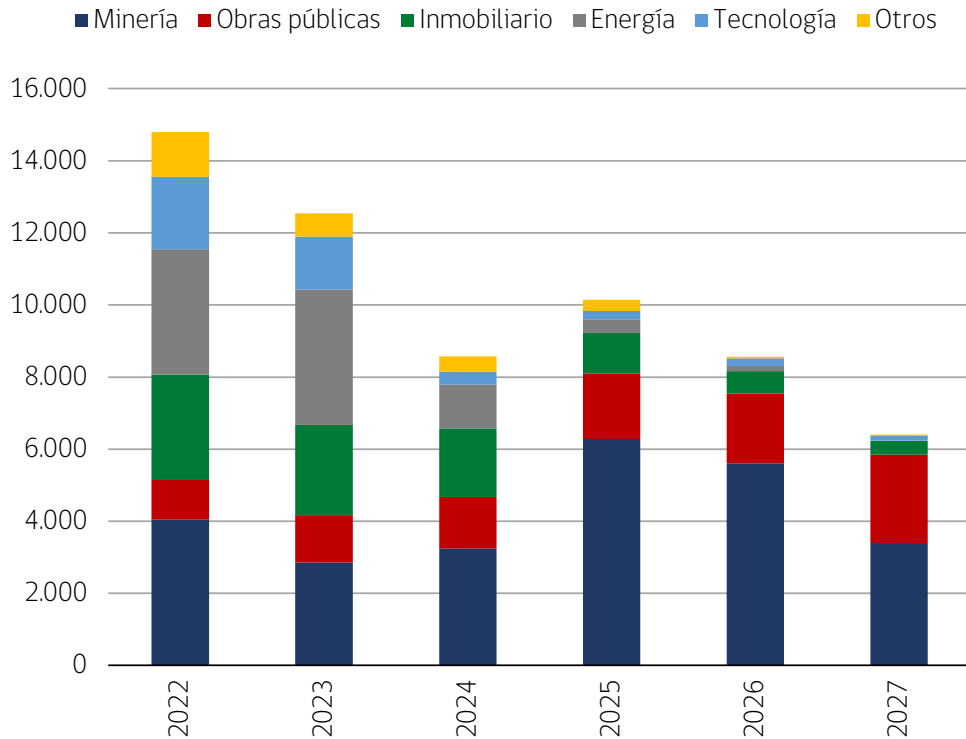
Nota: La TPM nominal es el promedio mensual. La TPM real considera las expectativas a once meses de la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile

Fuente: Banco Central de Chile y CMF

Mejores condiciones financieras contribuirán, a su vez, a recuperar la inversión. Aunque en los últimos dos años ésta no tuvo el significativo retroceso que se preveía, es necesaria su reactivación para impulsar un crecimiento sostenible

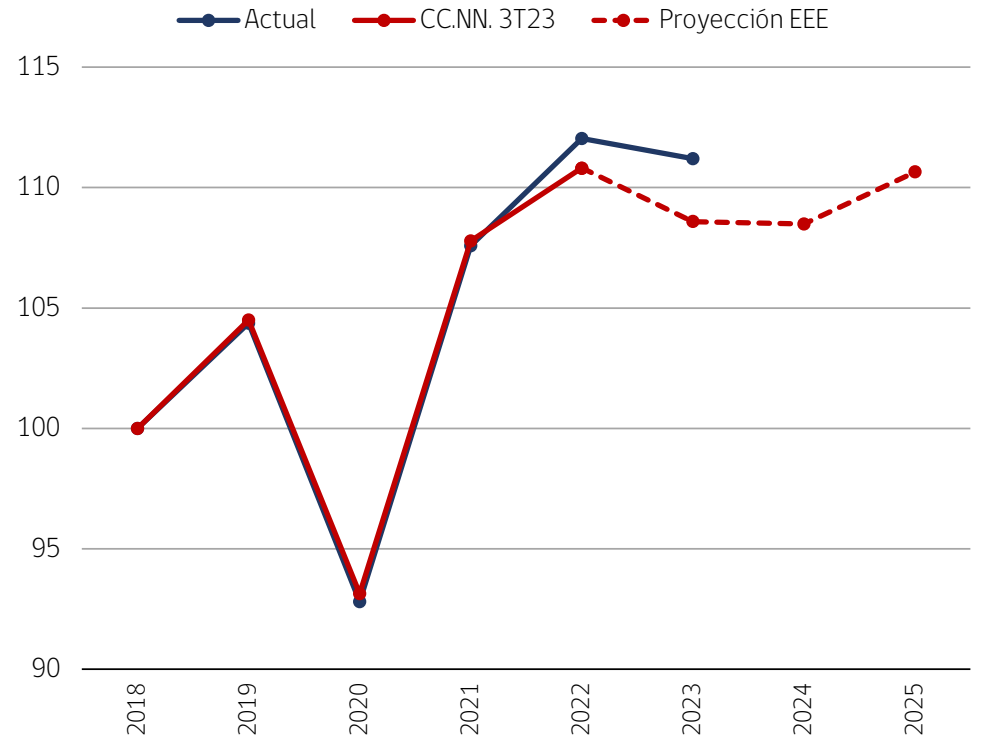
Proyección de inversión privada por año - 2023T4 (1)

(millones de dólares)



Formación bruta de capital fijo

(índice 2018=100, desestacionalizado)



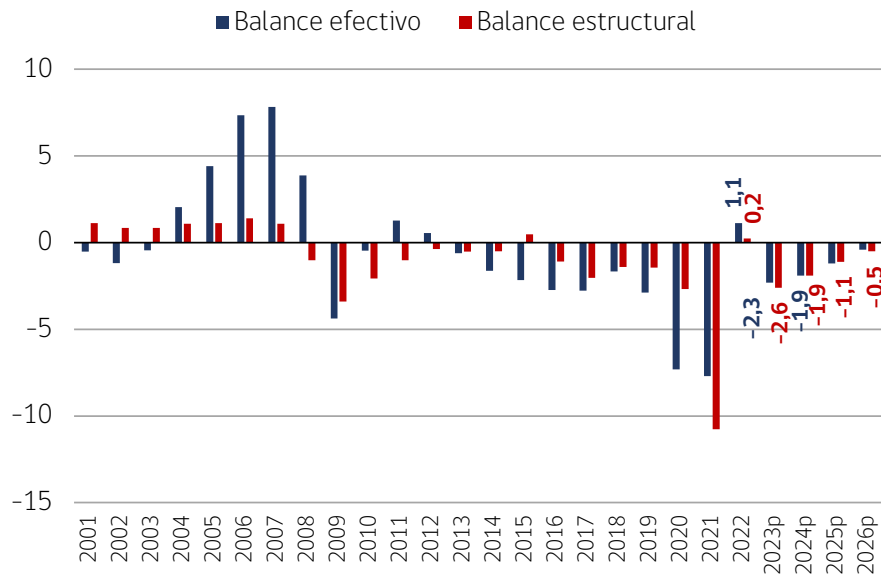
Nota: (1) Para la inversión de 2022 se utiliza el catastro al 4T2022, mientras que para 2023 a 2027 los datos del catastro al 4T2023. (2) Las proyecciones de la EEE consideran para 2023 la encuesta de diciembre 2023, mientras que para los años 2024 y 2025 la encuesta de febrero 2024.

Fuente: Corporación de Bienes de Capital y Banco Central de Chile.

La política fiscal contribuirá al impulso de la economía en 2024, especialmente en el sector de la construcción, sin abandonar la senda de consolidación comprometida. La relación deuda/PIB se apartará visiblemente de la tendencia alcista de los 15 años previos

Balance Efectivo y Estructural

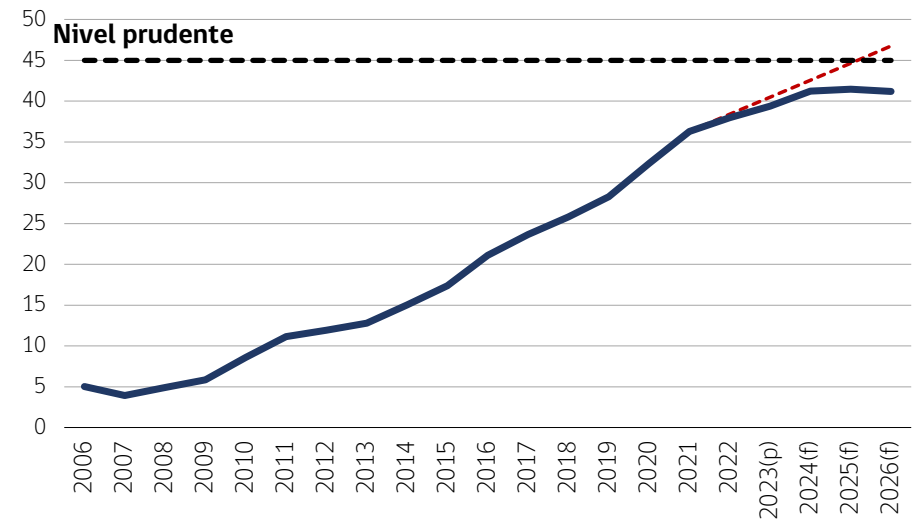
(% del PIB)



Deuda Bruta del Gobierno Central

(% del PIB)

--- Tendencia promedio 2007-2021



Nota: (f): proyección actualizada Informe de Finanzas Públicas 4T23.

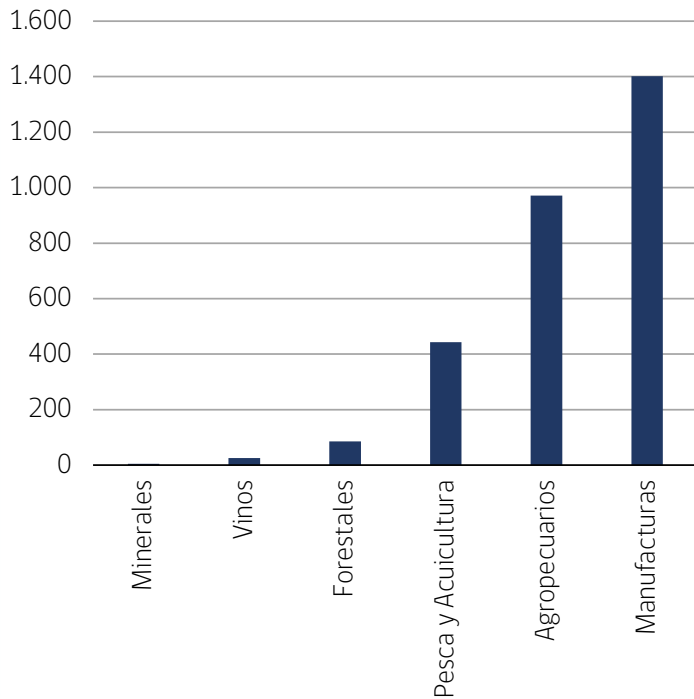
Fuente: Dirección de Presupuestos.

- El gasto corriente crecerá 3,2%, en 2024 mientras que el gasto de capital aumentará 20,3% respecto de lo ejecutado en 2023.
- De ejecutarse según lo presupuestado, el gasto de capital se incrementará en US\$2.300 millones comparado a la ejecución de 2023.
- Más del 90% de la inversión pública ya tiene presupuesto identificado, adelantando en 2 meses el ciclo habitual de presupuesto-ejecución.

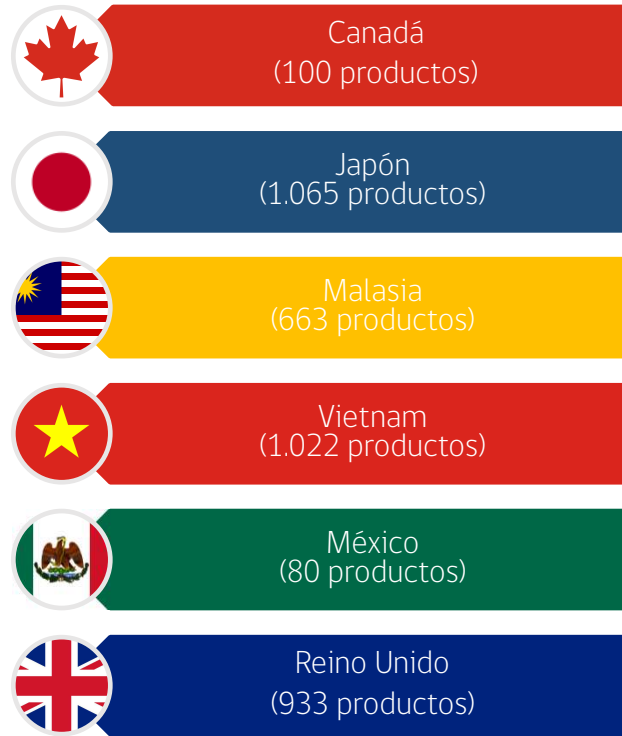
El comercio exterior y la inversión extranjera pueden recuperar el rol dinamizador que cumplieron en el pasado. En el primer caso, se deben aprovechar la incorporación al CPTPP y el acuerdo de modernización del tratado con la UE, así como el alto tipo de cambio

N° de reducciones arancelarias en el CPTPP (1)

(según sector beneficiado)

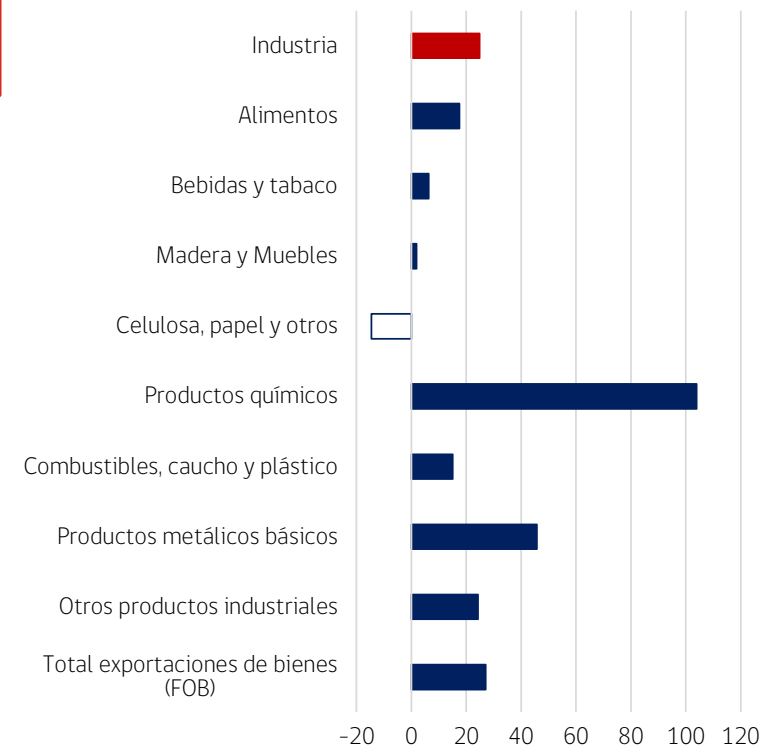


Número de bienes que mejoran su acceso en los países socios gracias al CPTPP



TCR sectorial Industria y sus componentes

(IT.24 - promedio 2013-2023)

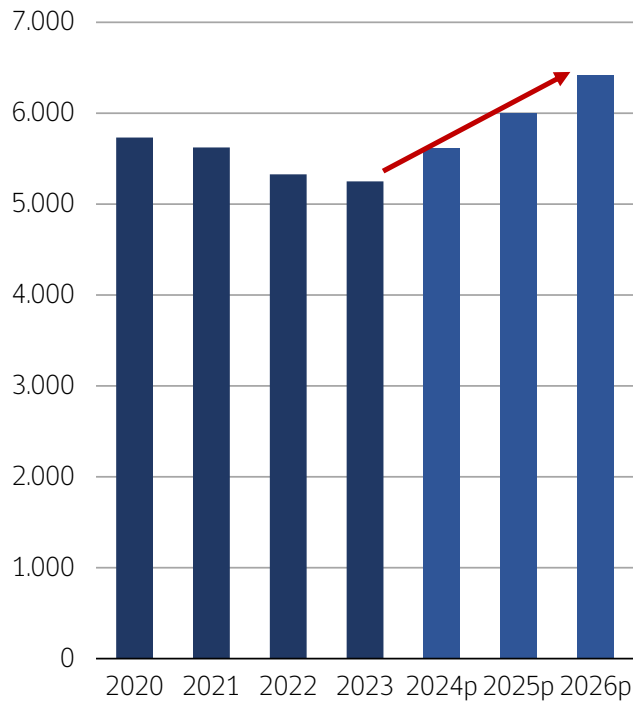


Nota: (1) CPTPP excluido Reino Unido. (2) TCR sectorial = $TCN \times IPEX / IPC$. IPEX: Índice de precio de exportaciones. Proyección 24 IT considera IPC proyectado en IFP IV T, para Tipo de Cambio, el promedio de los datos diarios del primer trimestre fijando el valor de los días faltantes al último disponible y los IPEX mantienen crecimiento anual de último trimestre disponible.

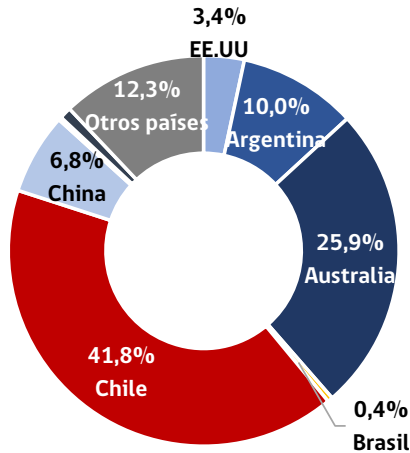
Fuente: Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales, Dirección de Presupuestos y Banco Central de Chile.

En lo segundo será clave la atracción de inversiones a sectores con mayor potencial a largo plazo

Proyección de la producción de Cobre
(miles de toneladas)

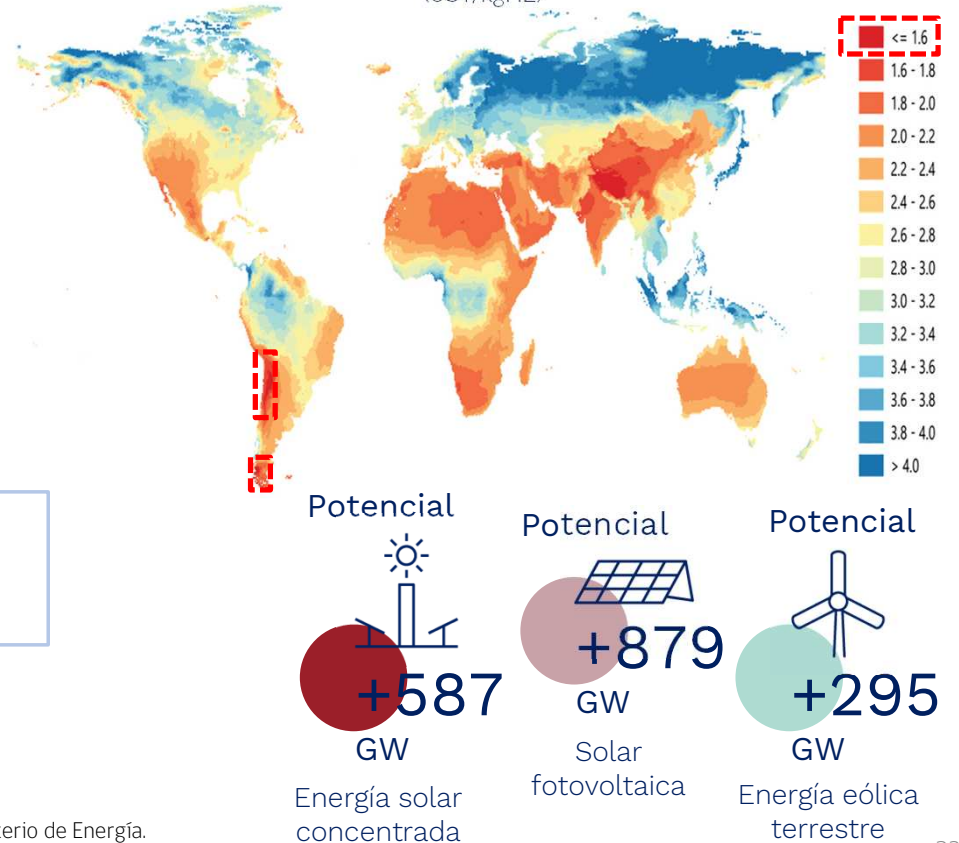


Reservas de Litio por país en 2023
(porcentaje de reservas totales)



La producción de litio en Chile representó un **34%** de la producción mundial en 2022

Costos de producción de hidrógeno con sistemas mixtos eólicos y fotovoltaicos en el largo plazo
(US\$/kgH₂)



Fuente: Cochilco basado en el United States Geological Survey (USGS), U.S. Geological Survey (2022), Banco Mundial y Ministerio de Energía.

El país cuenta con una carta de navegación dada por el Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal. Es importante avanzar en la elaboración y aprobación de los proyectos de ley que la materializan



Impulso al crecimiento a través de la inversión, productividad y formalización de la economía

36
iniciativas



Compromisos de reforma para fortalecer la transparencia, eficiencia y calidad de servicio en el Estado

12
reformas



Necesidades y prioridades de gasto en favor de las necesidades expresadas por la ciudadanía

4
sectores



Principios para un sistema tributario moderno en Chile

12
principios



Fiscalización del cumplimiento de las obligaciones tributarias y reforma del impuesto a la renta

30
medidas

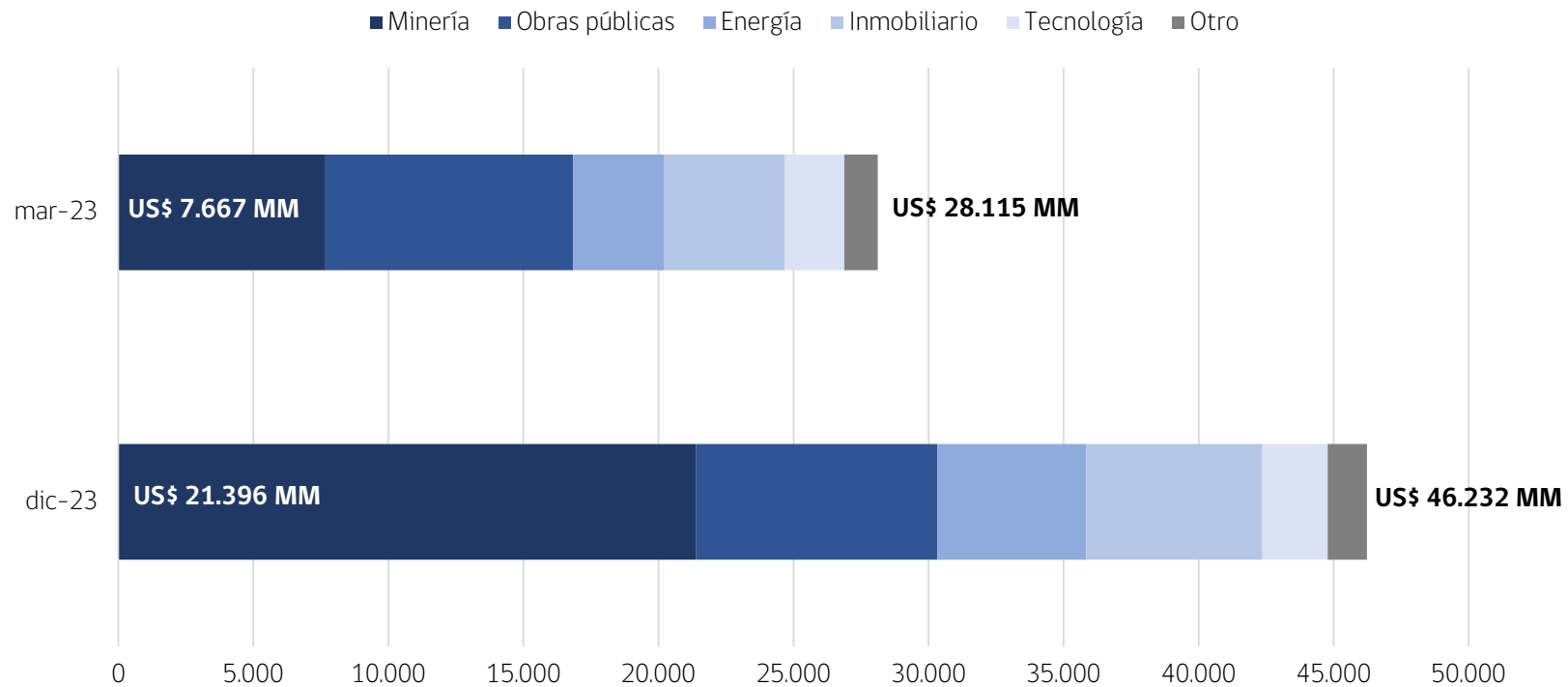


Mecanismos institucionales para el seguimiento, monitoreo y evaluación del Pacto Fiscal

10
años

Las reformas pendientes en materia fiscal y previsional continuarán siendo causa de incertidumbre en la medida que se prolongue su discusión legislativa. La experiencia del royalty minero demuestra el valor de resolver los temas fiscales pendientes para impulsar la inversión

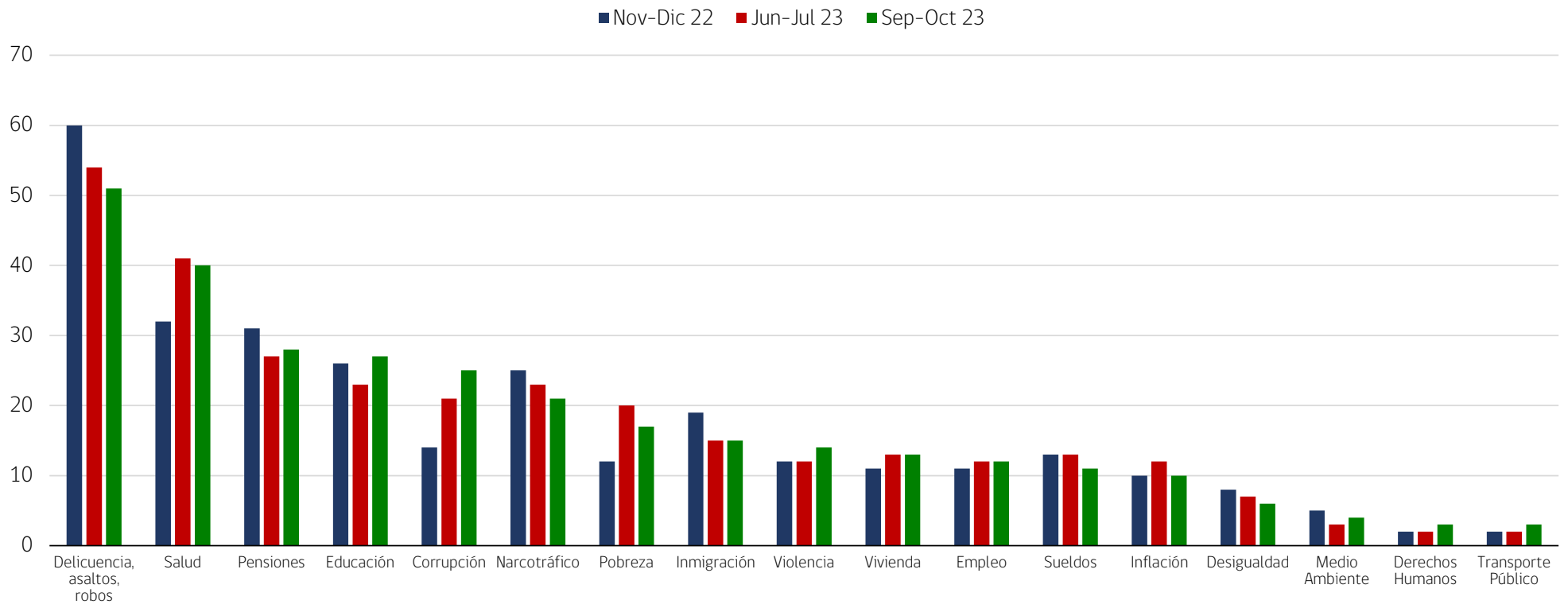
Catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC), 2023-2027
(millones de dólares)



Fuente: Corporación de Bienes de Capital, catastros primer y cuarto trimestre de 2023.

Del mismo modo, una respuesta contundente y sostenible a las principales necesidades sociales en materia de pensiones, seguridad pública, salud y cuidados, será garantía de paz social, contribuyendo a reducir adicionalmente las percepciones internas y externas de riesgo en Chile

Encuesta sobre las necesidades sociales, 2022-2023 (1)



Nota: (1) Diferencia estadísticamente significativa al 5% entre las mediciones Nov-Dic 22 y Jun-Jul 23. La diferencia es estadísticamente significativa al 5% entre las mediciones Jun-Jul 23 y Sep-Oct 23.

Fuente: Centro de Estudios Públicos (Encuesta CEP 90).



» Las oportunidades y desafíos

Reabriendo la senda del crecimiento sostenible en Chile: oportunidades y desafíos

19 de marzo, 2024

Mario Marcel | Ministro de Hacienda