

Escenario Año 2020: Condicionado al Impulso Fiscal

**Patricio Rojas R.
12 de Diciembre de 2019**

Antecedentes

- Acuerdo constitucional → importante avance en pro de restablecer la paz social
- Éste, sin embargo, podría traer incertidumbre por la posible discusión en derechos de propiedad y en la participación de iniciativas privadas en ciertas áreas de la economía
- Agenda Social → se ha avanzado en los frentes de pensiones, ingreso mínimo, transporte y salud, todo lo cual ha ayudado a restablecer el orden público.
- Anuncio de Plan Estimulo Fiscal 2020-2021 por US\$5,500 millones
- Consecuencia para el Escenario Económico
 - Incertidumbre afectará las decisiones de inversión y consumo. Opción de esperar ganará fuerza → mal escenario para el empleo
 - Política monetaria pierde efectividad en lo inmediato
 - Incertidumbre juega en contra del peso: intervención BC ayuda
 - Mayor impulso fiscal, Agenda Social → mayor gasto y déficit público, postergando el equilibrio fiscal de mediano plazo

IPOM Diciembre 2019

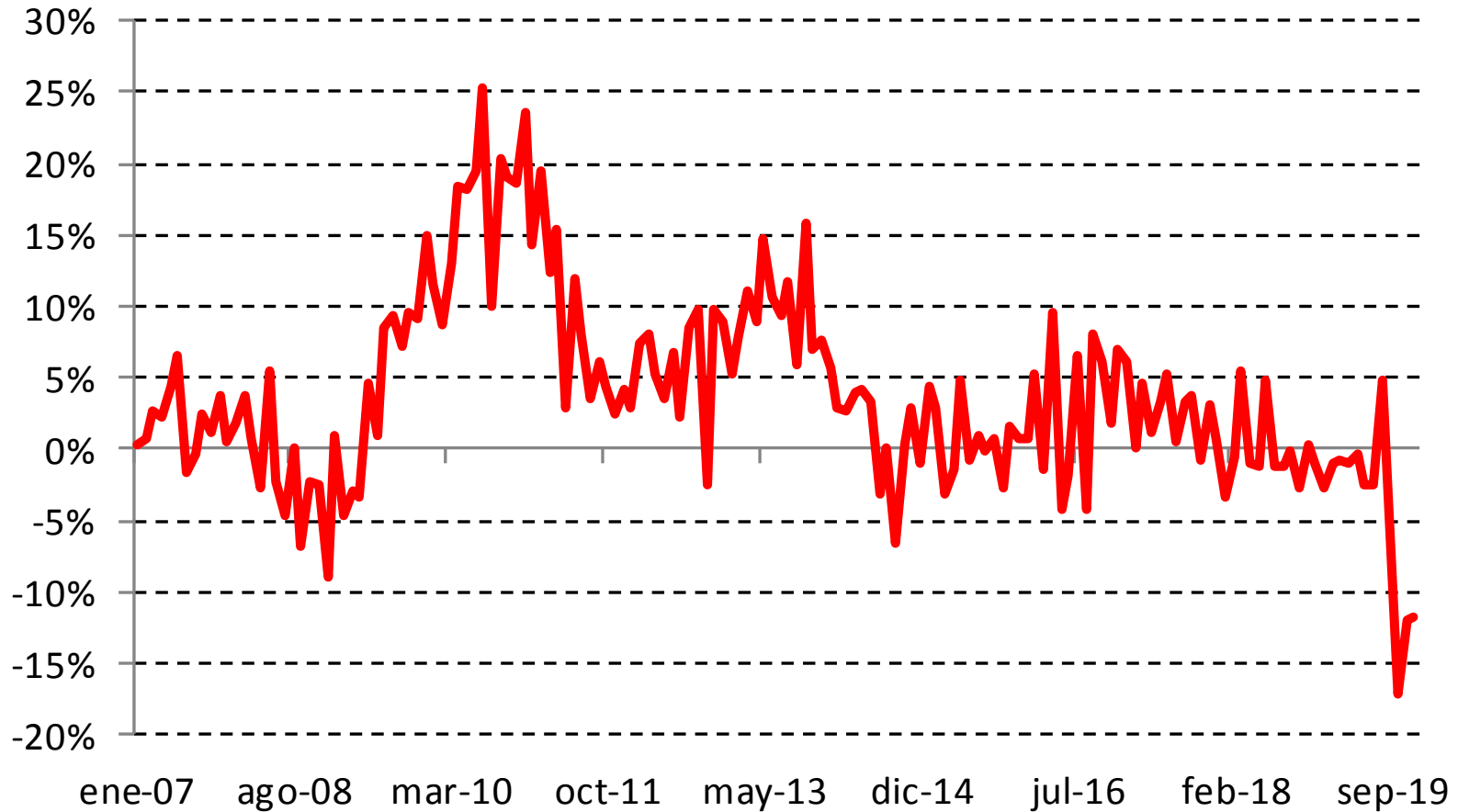
- Banco Central elabora su escenario en función de la caída del IV trimestre de 2019 y de la encuesta de percepción empresarial efectuada en noviembre último.
- Como supuesto clave, considera que las disrupciones que ha enfrentado la economía se reducirán paulatinamente y que la incertidumbre se disipará a comienzos de 2020.
- Supone que el sector privado estará ausente de la actividad en el 2020, con una caída de la inversión mientras el consumo privado crecerá levemente afectado por una tasa de desempleo que se elevará hasta 10%.
- El escenario externo no proveerá un impulso significativo
- El dinamismo en el 2020 estará guiado por el Plan de Impulso Fiscal y los recursos dirigidos a la Agenda Social.

IPOM Diciembre 2019

- Supone que el grado de traspaso cambiario a la inflación será mayor al promedio, por lo que estima que la inflación se mantendrá durante gran parte de 2020 en niveles algo por debajo de 4% anual.
- El BC estima que los escenarios más probables para el 2020 son aquellos de mayor debilidad de la actividad y del mercado laboral
- En este contexto, considera que la TPM se mantendrá en su nivel actual en los siguientes meses, tanto porque el actual nivel ya es expansivo como por coherencia con el mayor impulso fiscal.
- El BC considera que en el actual escenario de alta incertidumbre la política fiscal es la acción correcta para incidir en el crecimiento.

Ventas del Comercio Minorista RM

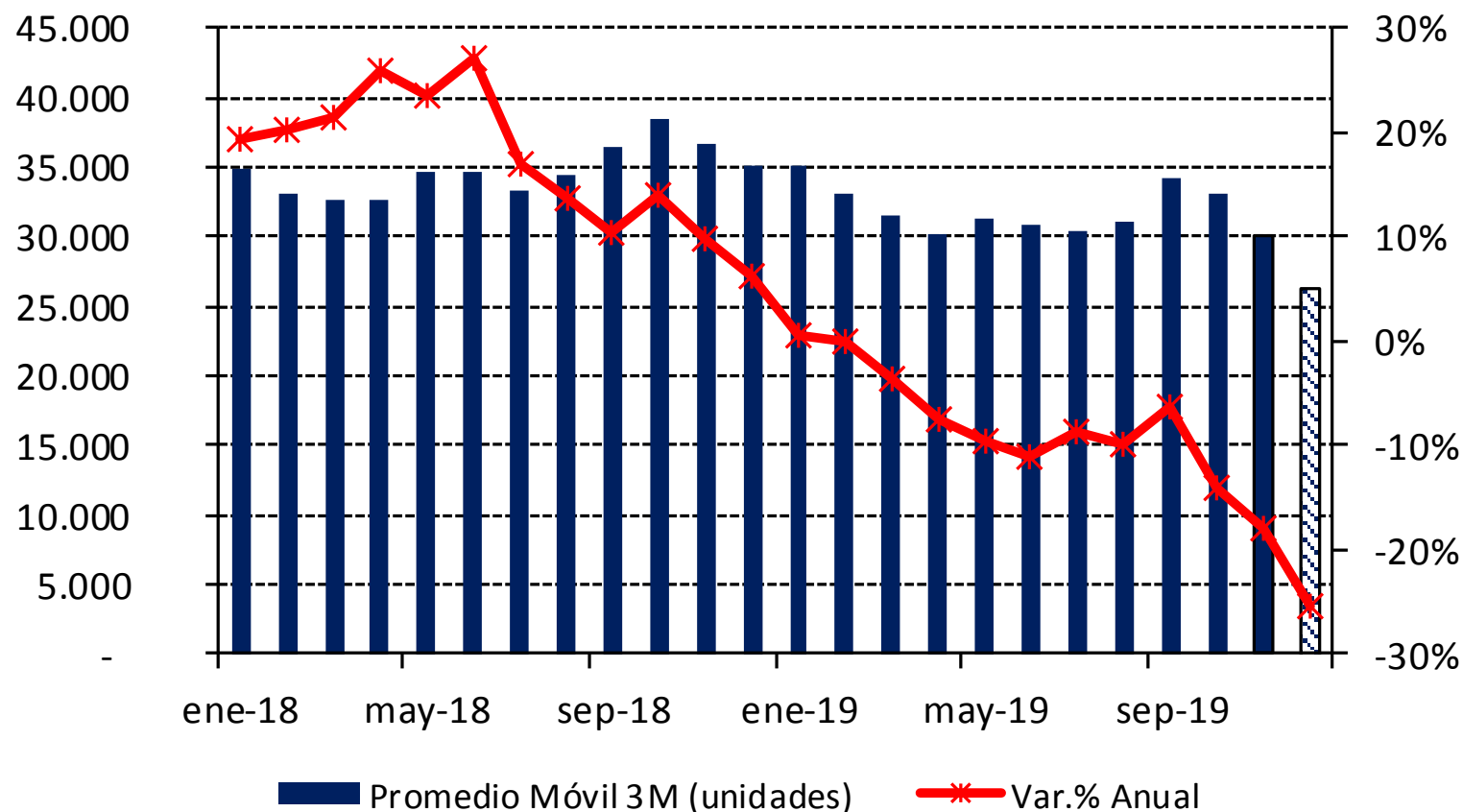
Var. porcentual real anual



Fuente: CNC y Estimación Propia

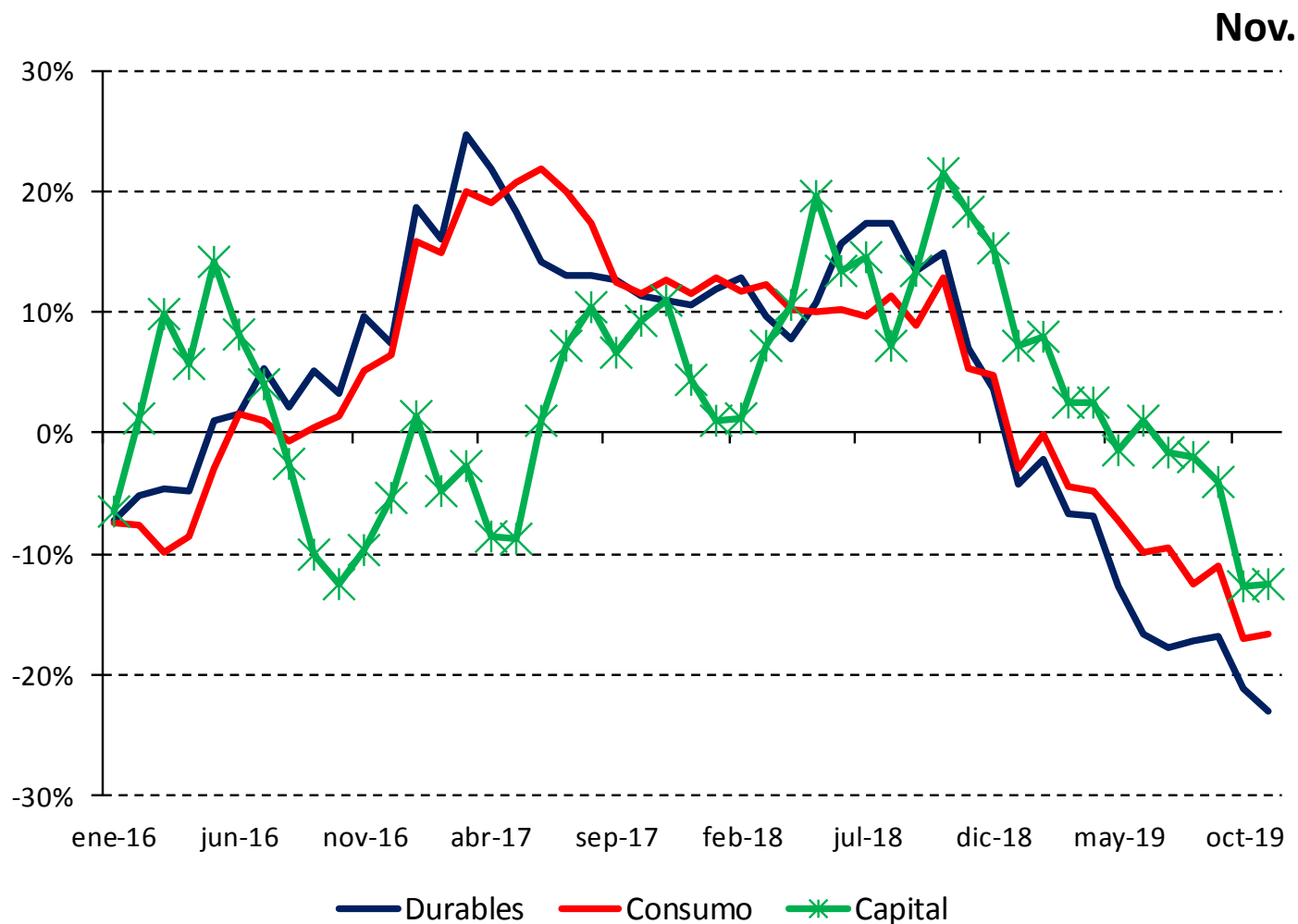
Venta de Automóviles Livianos

Unidades y variación % anual, promedio móvil 3 meses



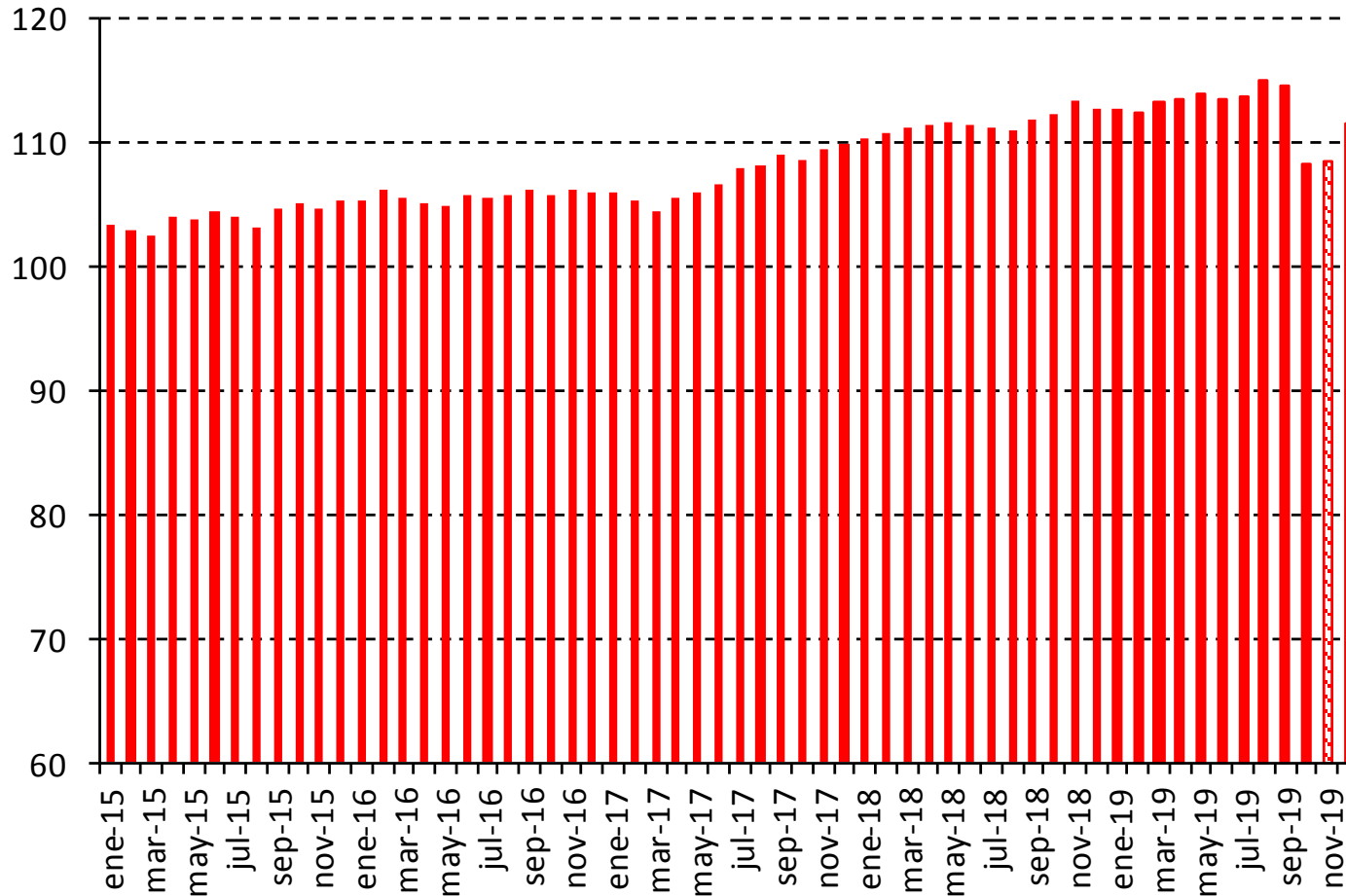
Importaciones de Bienes

Var. porcentual anual, promedios móviles 3 meses



Imacec Desestacionalizado

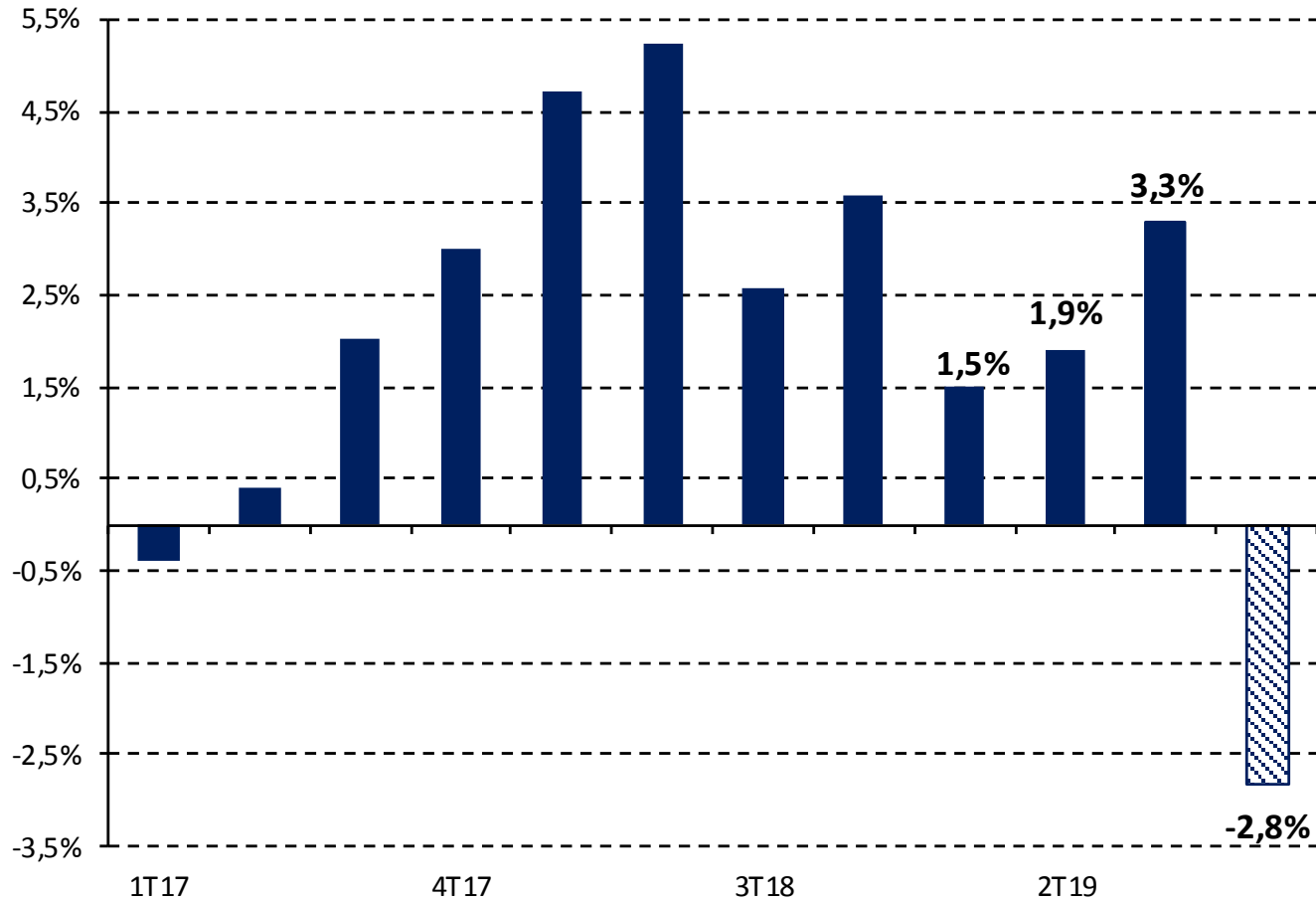
Índice, promedio 2013=100



Fuente: Banco Central de Chile y Rojas + Asoc.

PIB Trimestral: Escenario Base

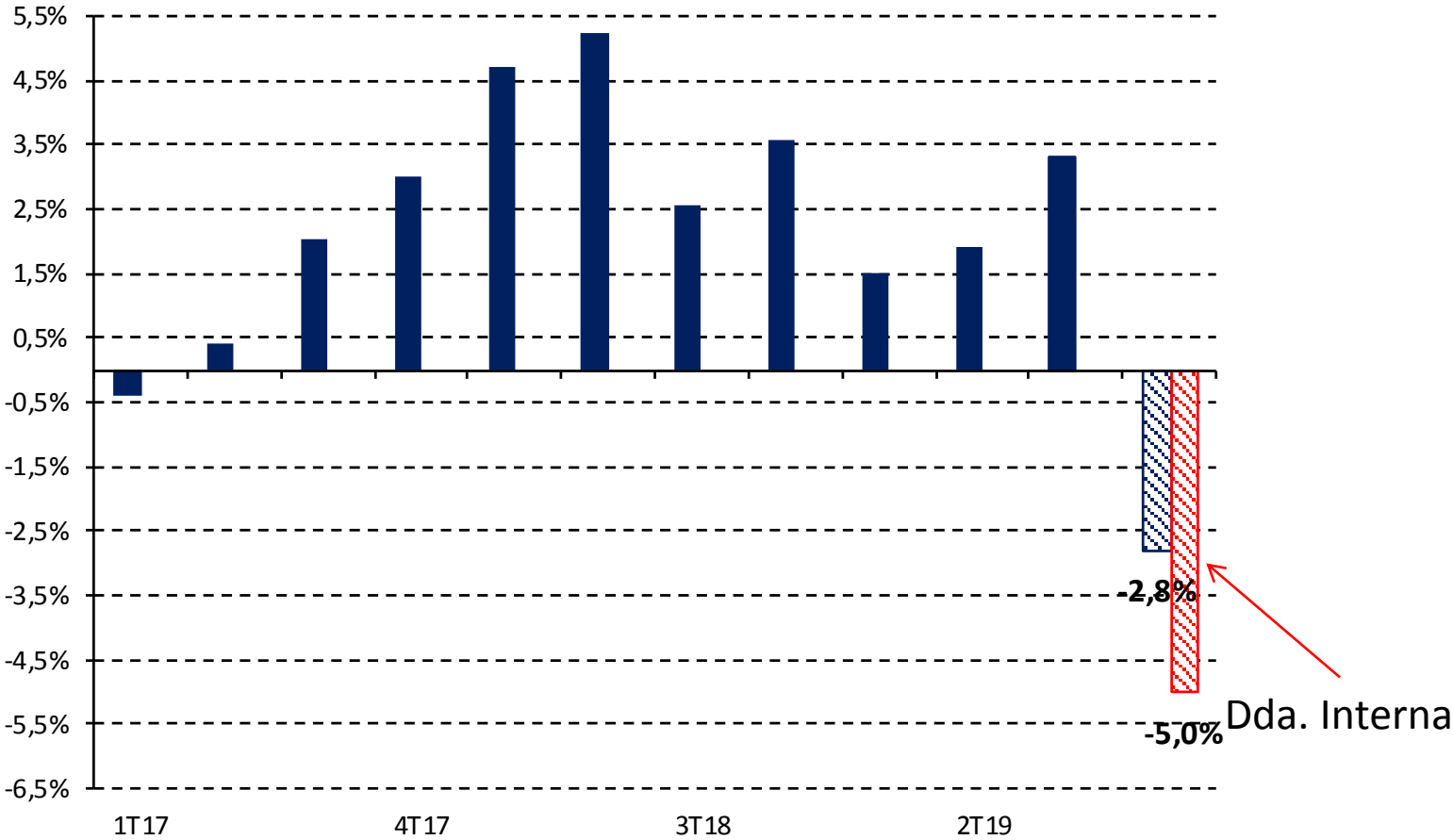
var. % anual



Fuente: Banco Central de Chile y Rojas + Asoc.

PIB Trimestral: Escenario Base

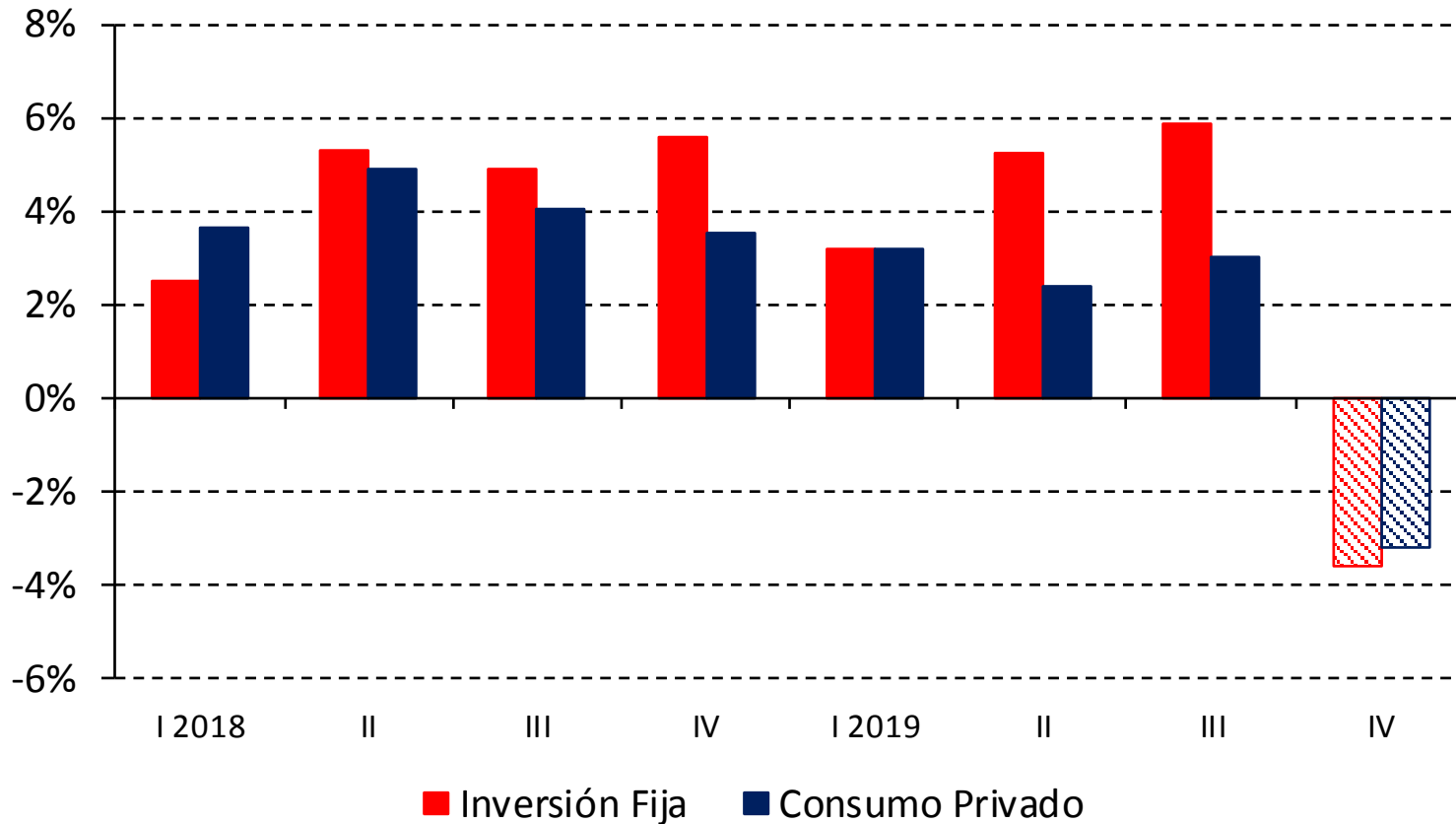
var. % anual



Fuente: Banco Central de Chile y Rojas + Asoc.

Demanda Interna

Var. % anual

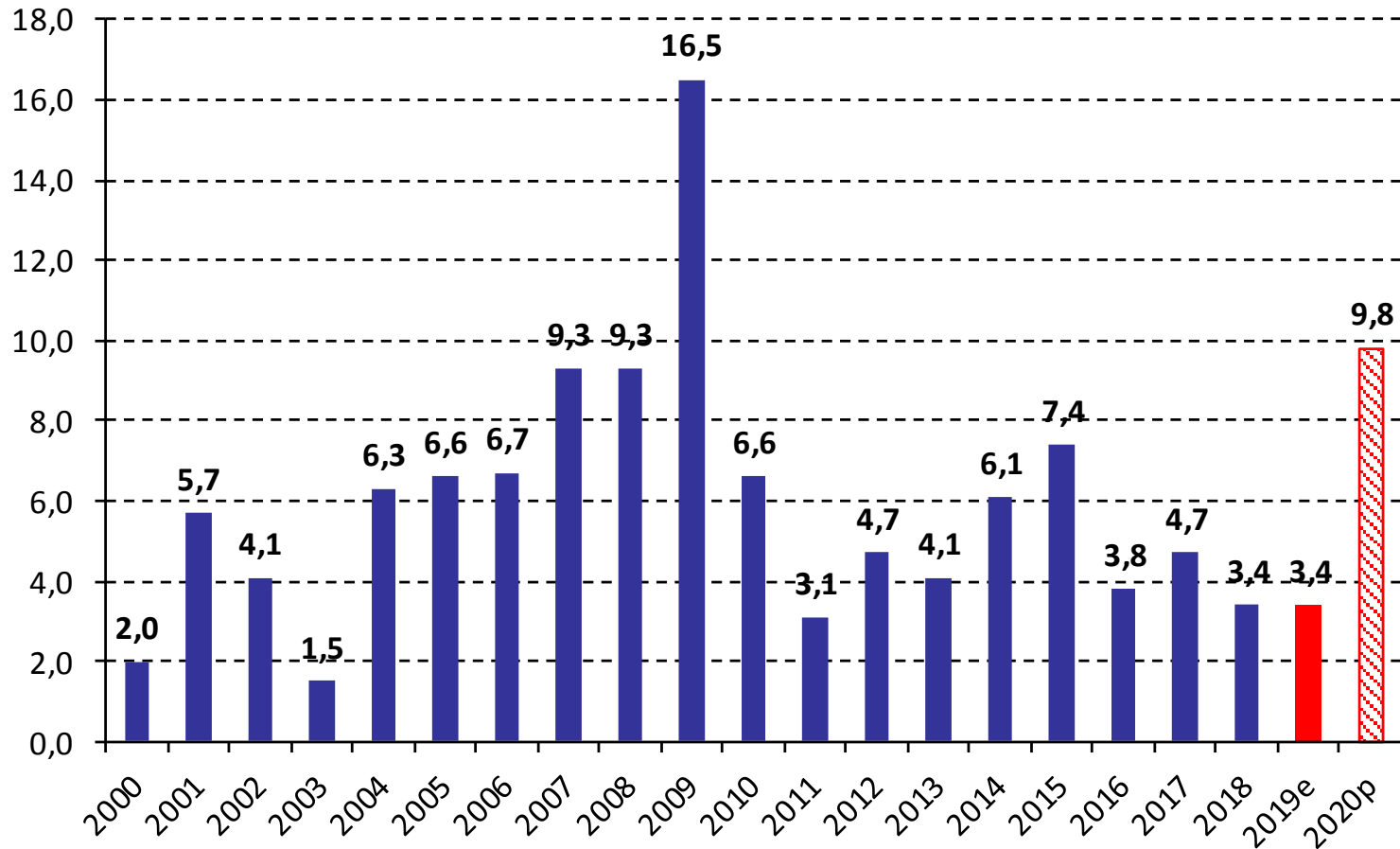


Impulso Fiscal 2020

- Plan de Impulso fiscal por US\$ 5.500 mill. De estos US\$3.000 mill. corresponden a gasto público
 - Inversión y reconstrucción de la infraestructura y bienes públicos dañados por un monto de US\$ 2.400 millones los que están focalizados en proyectos de rápida ejecución.
- Aumento en Pensiones
 - Pilar Solidario PBS y APS (1.600.000 personas)
 - Pilar contributivo (800.000 personas)
- Ingreso Mínimo de \$301,000 líquidos (480.000 personas)
- Rebaja transporte público adultos mayores
- Seguro de medicamentos
 - ➔ el gasto público se estima crecería 9,8% real en 2020 en la medida que la Agenda Social no siga creciendo.

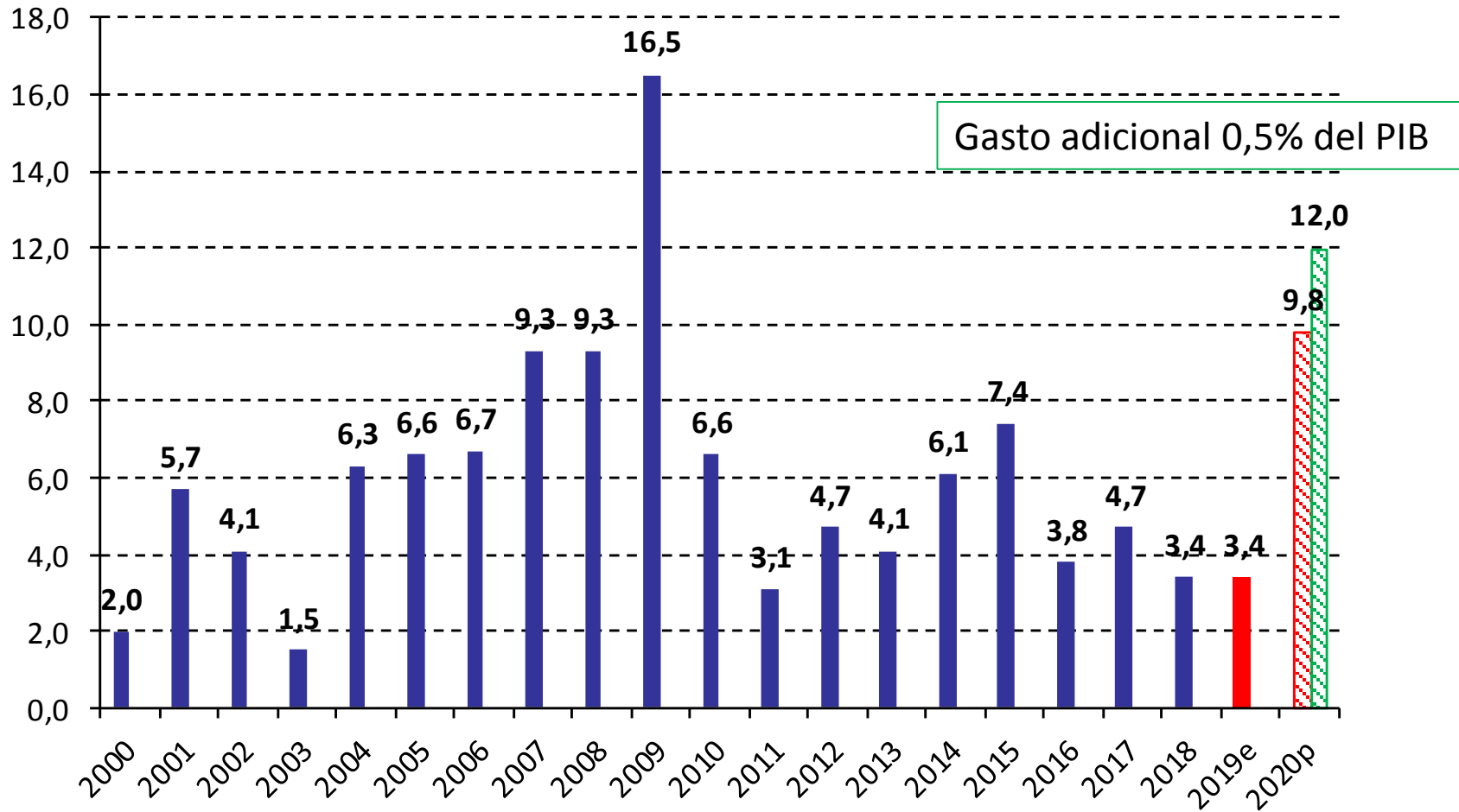
Gasto Público: Escenario Base 2020

var. % real anual



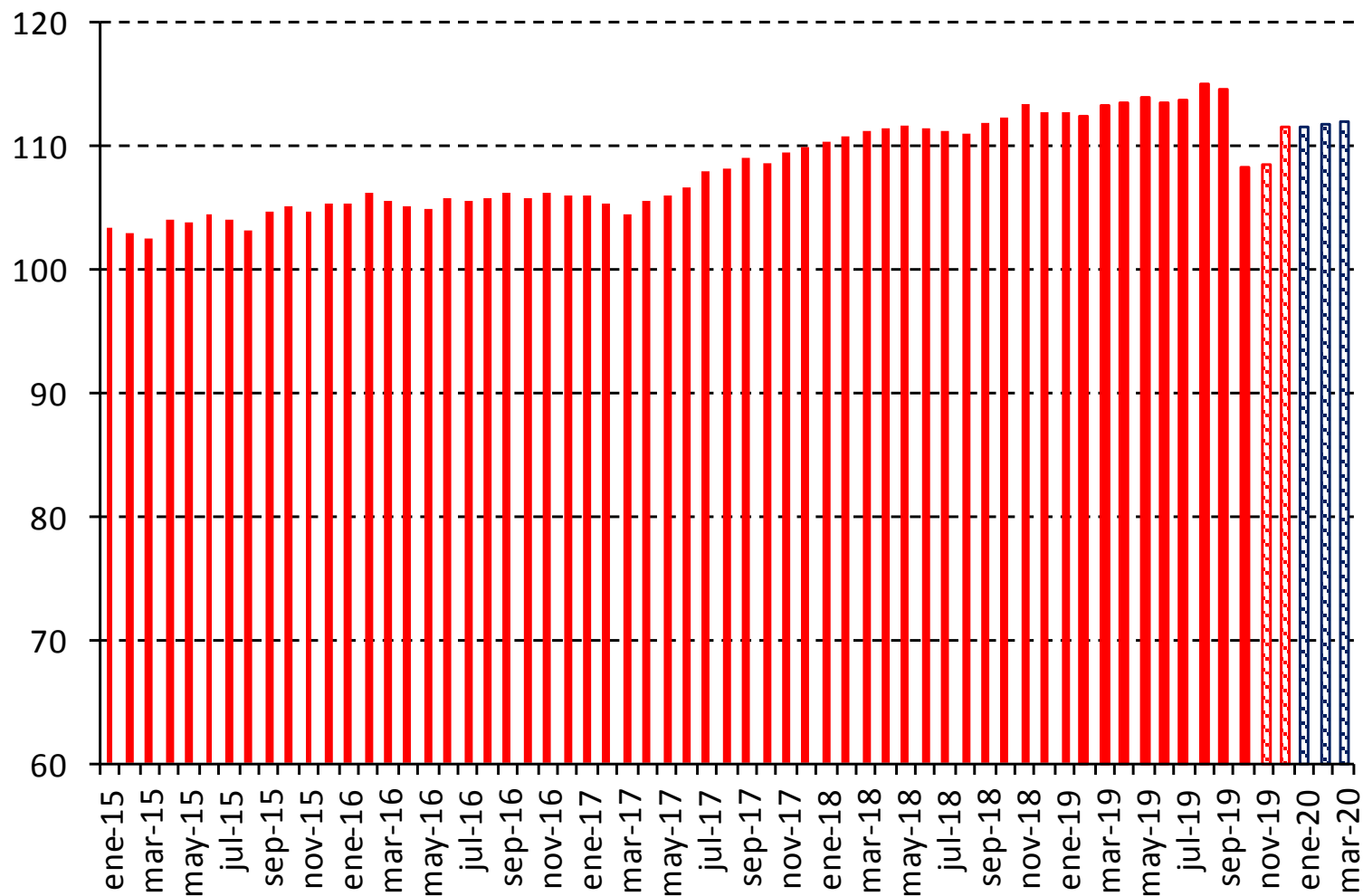
Gasto Público: Escenario Base 2020

var. % real anual



Imacec Desestacionalizado

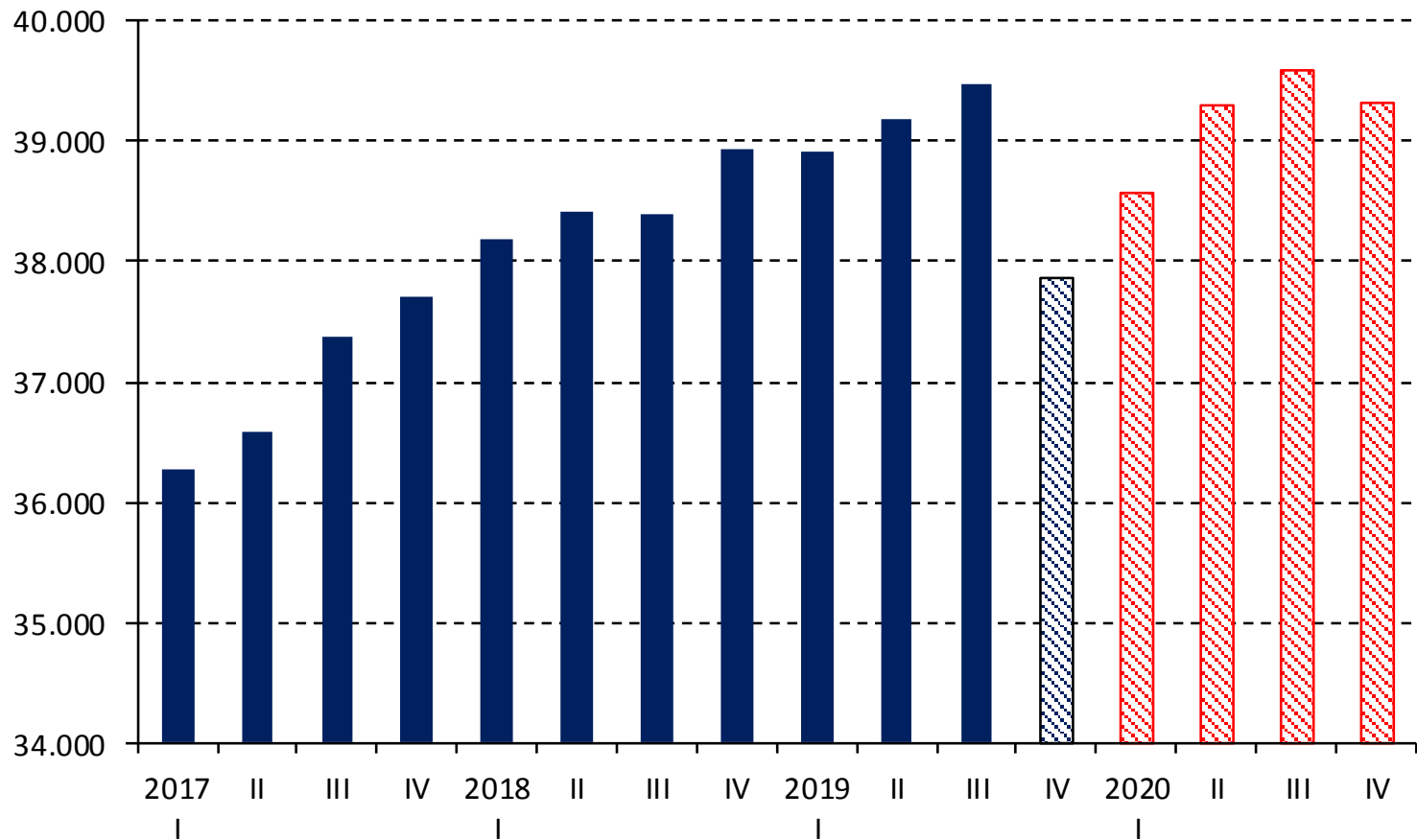
Índice, promedio 2013=100



Fuente: Banco Central de Chile y Rojas + Asoc.

PIB Trimestral: Escenario Base 2020

miles de millones de pesos encadenados, desestacionalizado



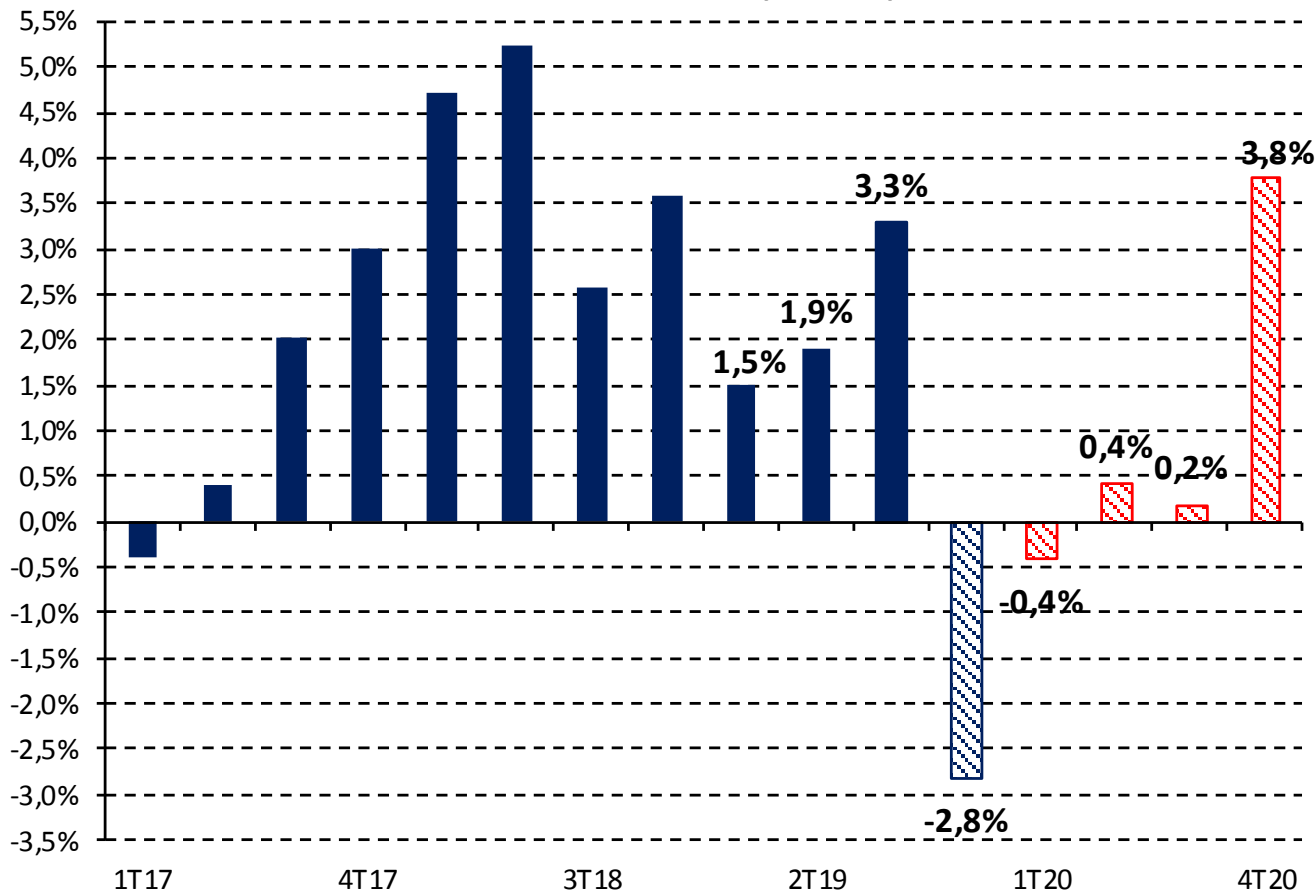
Fuente: Banco Central de Chile y Rojas + Asoc.

PIB Trimestral: Escenario Base 2020

var. % anual

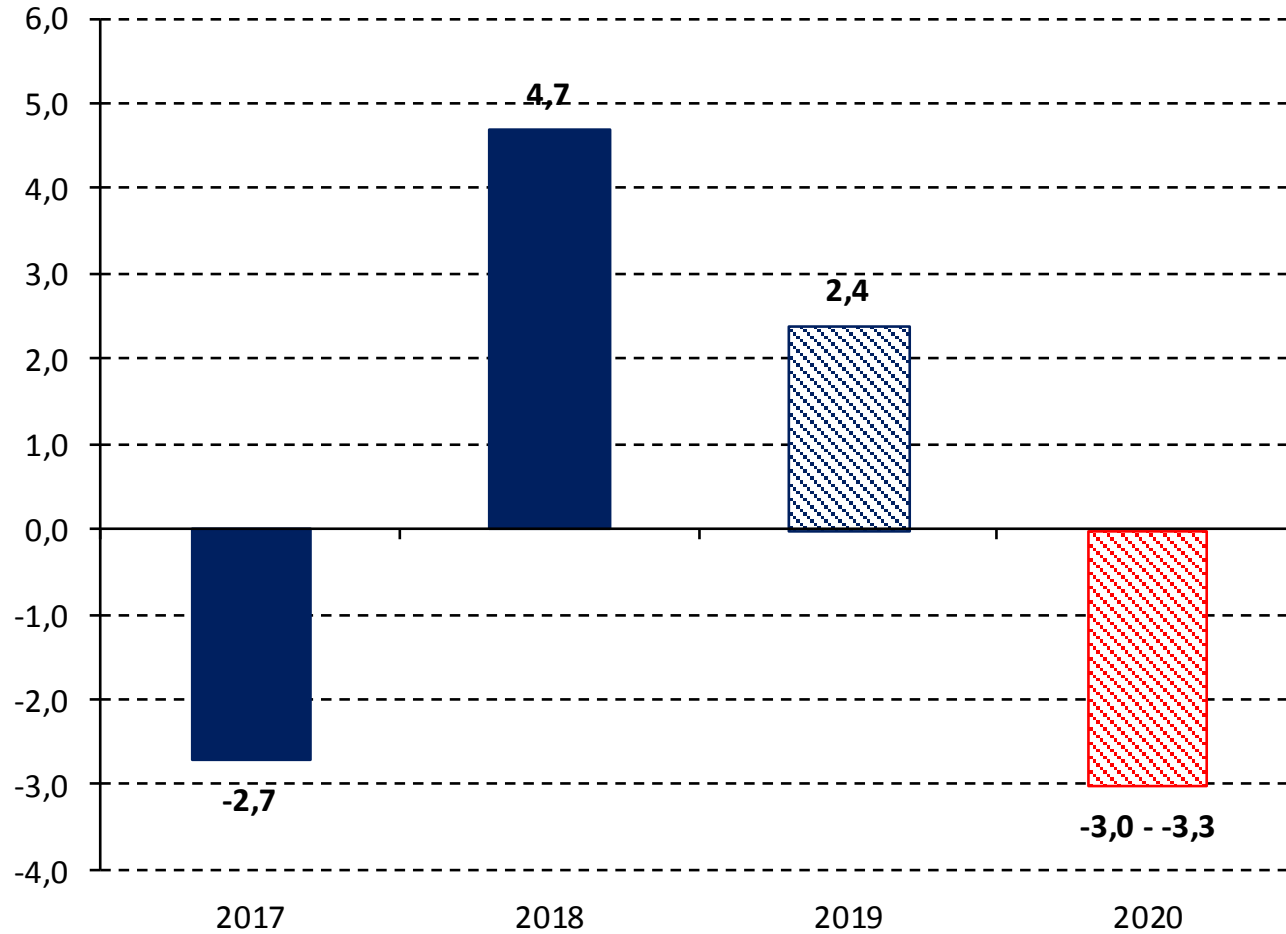
PIB 2019: 0,9%-1,0%

PIB 2020: 0,8%-1,2%



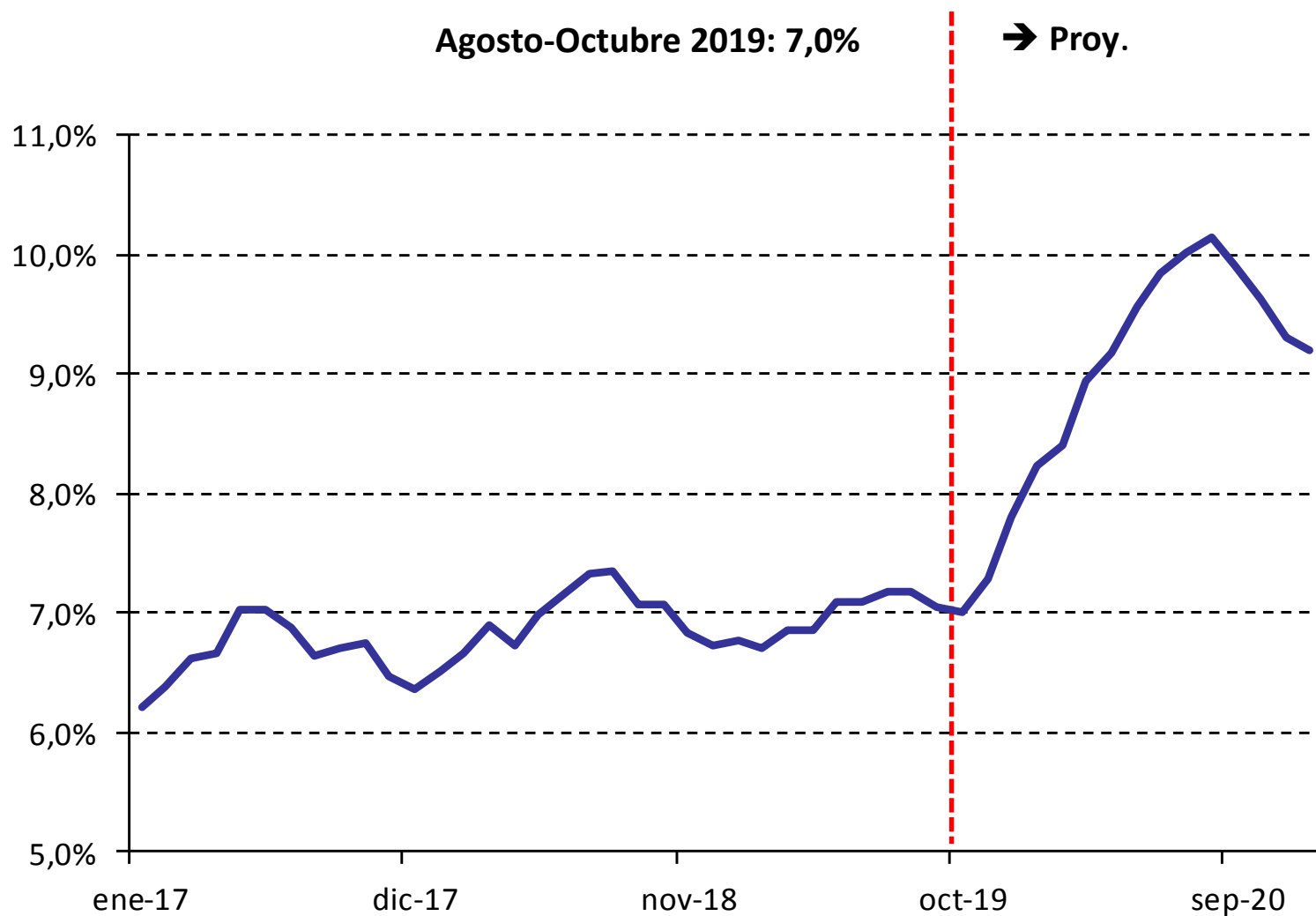
Inversión Privada: Escenario Base

var. % anual



Tasa de Desempleo

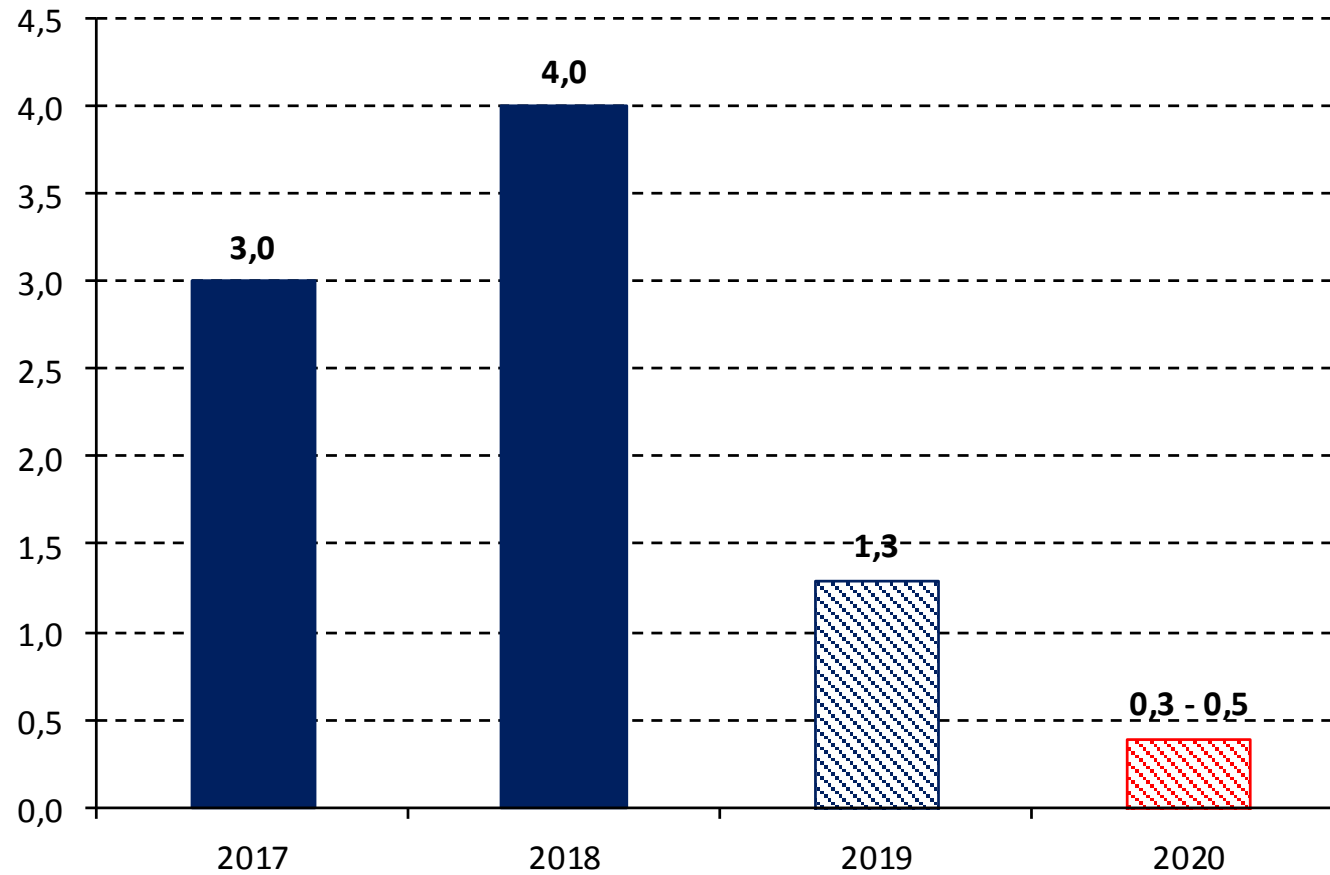
porcentaje



Fuente: INE y Estimación Propia

Consumo Privado: Escenario Base

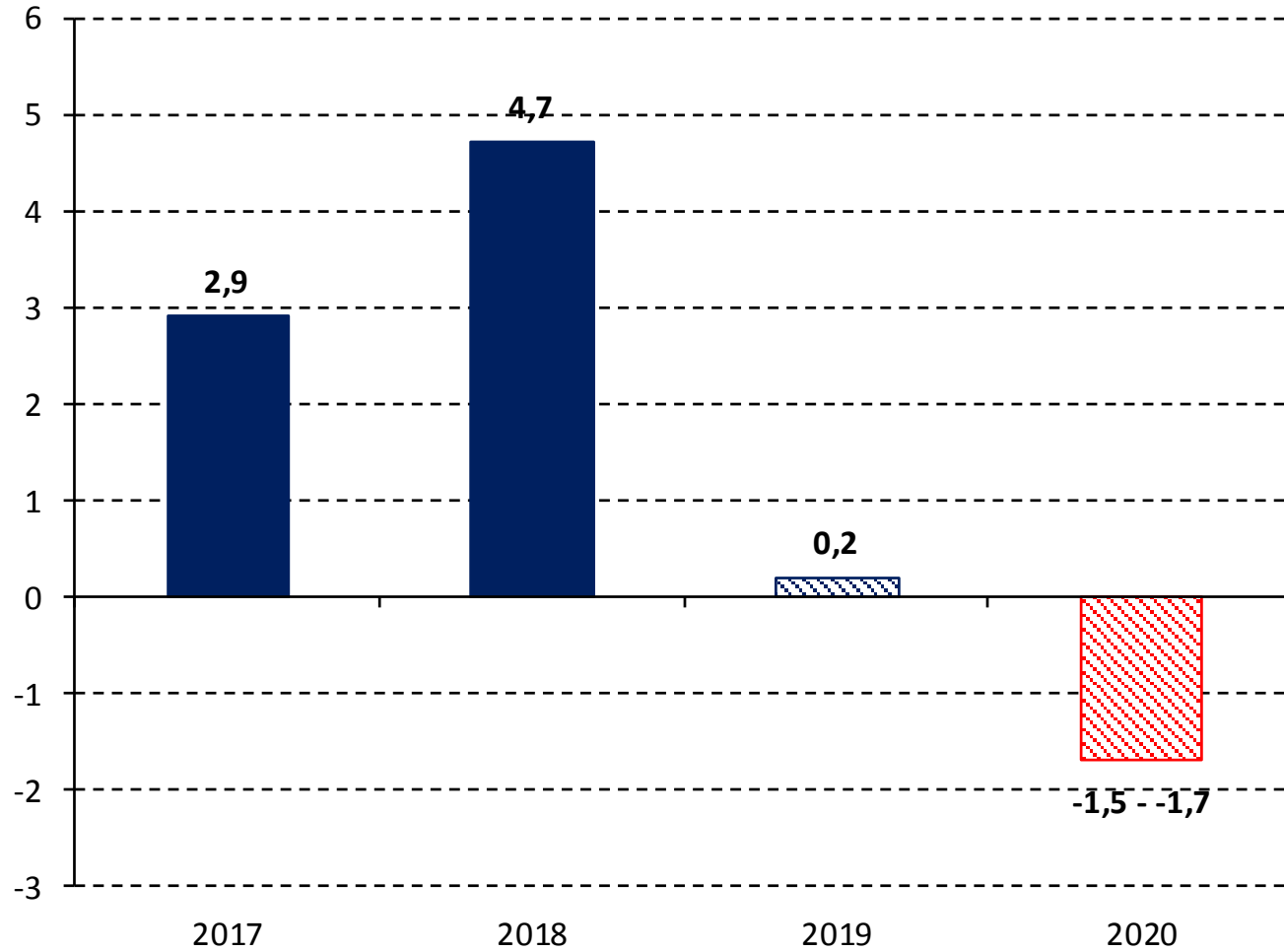
var. % anual



Fuente: Banco Central de Chile y Rojas + Asoc.

Demanda Interna: Escenario Base

var. % anual



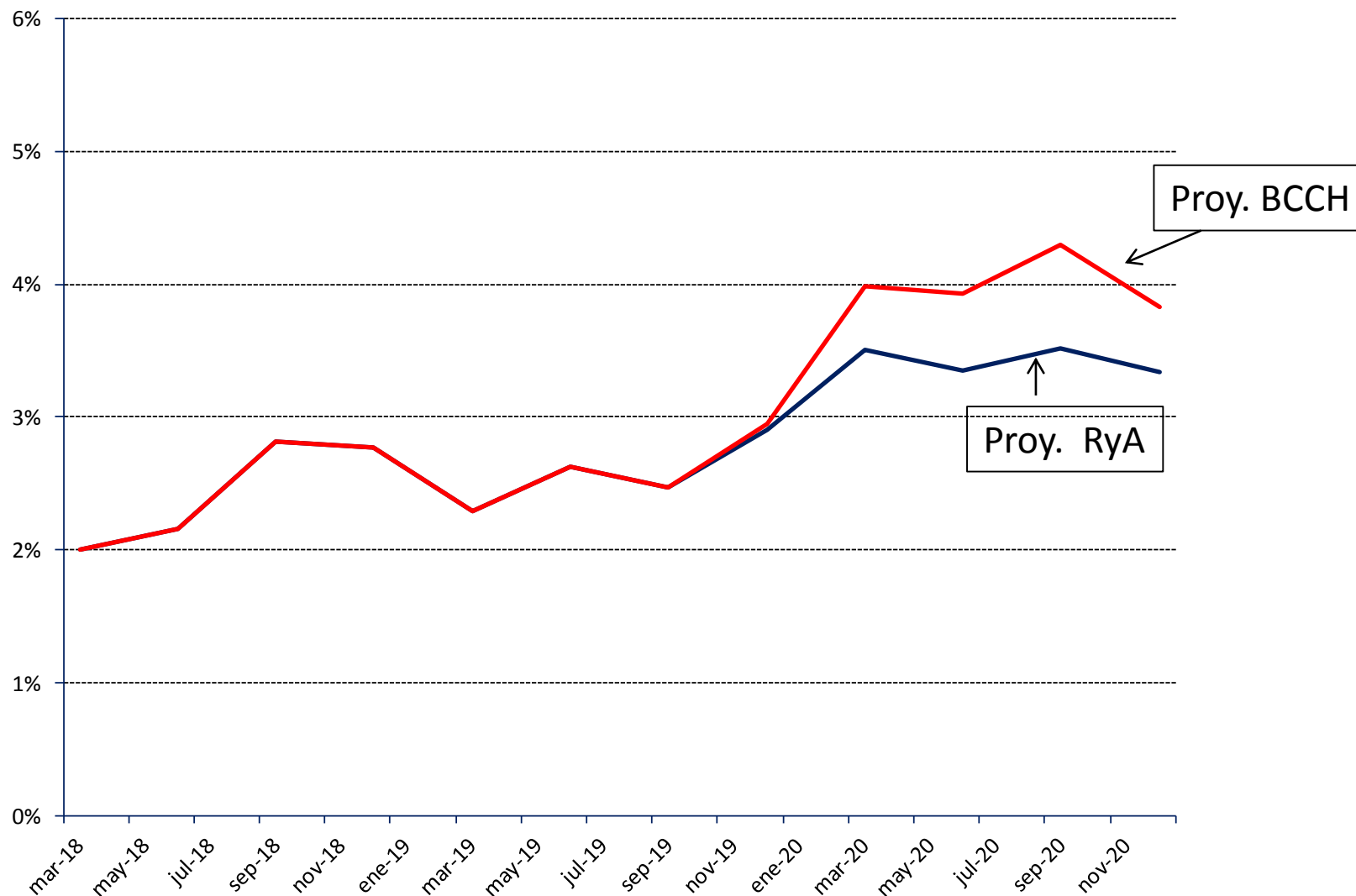
Fuente: Banco Central de Chile y Rojas + Asoc.

Tipo de Cambio

pesos por dólar



Tasa de Inflación Anual 2018-2020



Fuente: INE y Rojas + Asoc.

Agenda Social – Sostenibilidad Fiscal

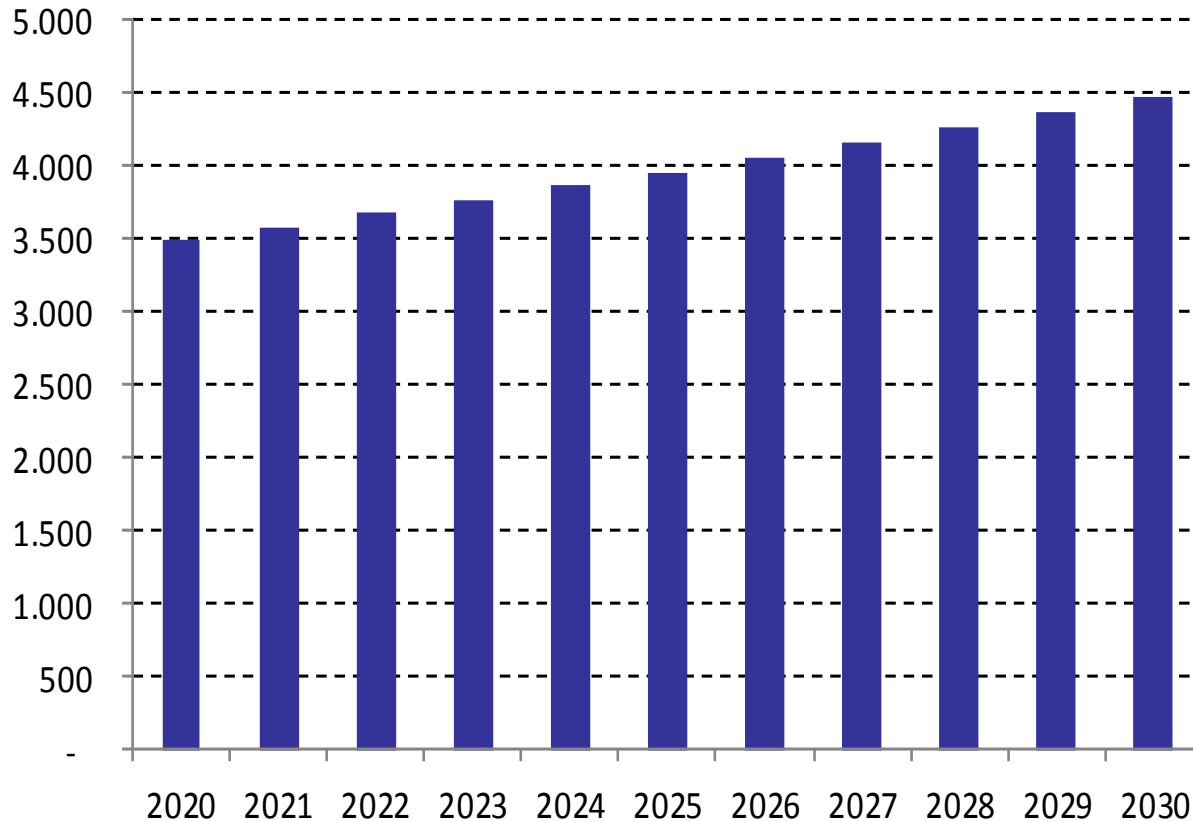
- En el diseño y cumplimiento de la Agenda Social es clave discutir los efectos y la sostenibilidad fiscal de la economía chilena. En particular, la Agenda debe:
- Definir prioridades: Es fundamental que el gobierno tenga el control de las propuestas, definiendo aquellas que serán prioritarias en el corto plazo y aquellas que se abordarán con posterioridad pero dentro de una hoja de ruta definida.
- Recursos disponibles: Es prioritario definir la magnitud de los recursos con que contará el país **en régimen** para enfrentar la Agenda Social → esta tarea no ha sido bien enfrentada todavía.
 - reasignación de gastos, recaudación tributaria y el aumento de las cotizaciones indican que la economía dispondría en régimen en torno a los US\$3.500- US\$ 3.800 millones.

Agenda Social – Sostenibilidad Fiscal

- Gastos permanentes: Es importante definir las demandas que corresponden a flujos permanentes y cuáles corresponden a gastos por una sola vez. Esto es relevante ya que los flujos deberán ser financiados **en régimen** con los recursos que dispondremos **en régimen**.
 - Los gastos en la Agenda que son por una sola vez pueden ser financiados con fondos soberanos o con deuda.
 - Implementación Agenda: Si la entrega de beneficios comienza en el 2020 entonces deberemos endeudarnos o usar fondos soberanos ya que los recursos **en régimen** no estarán disponibles el próximo año.
- ➔ el endeudamiento para la AS es solo **transitorio** y depende de la rapidez con que se desee y se pueda entregar la Agenda

Agenda Social – Gastos Permanentes

millones de dólares



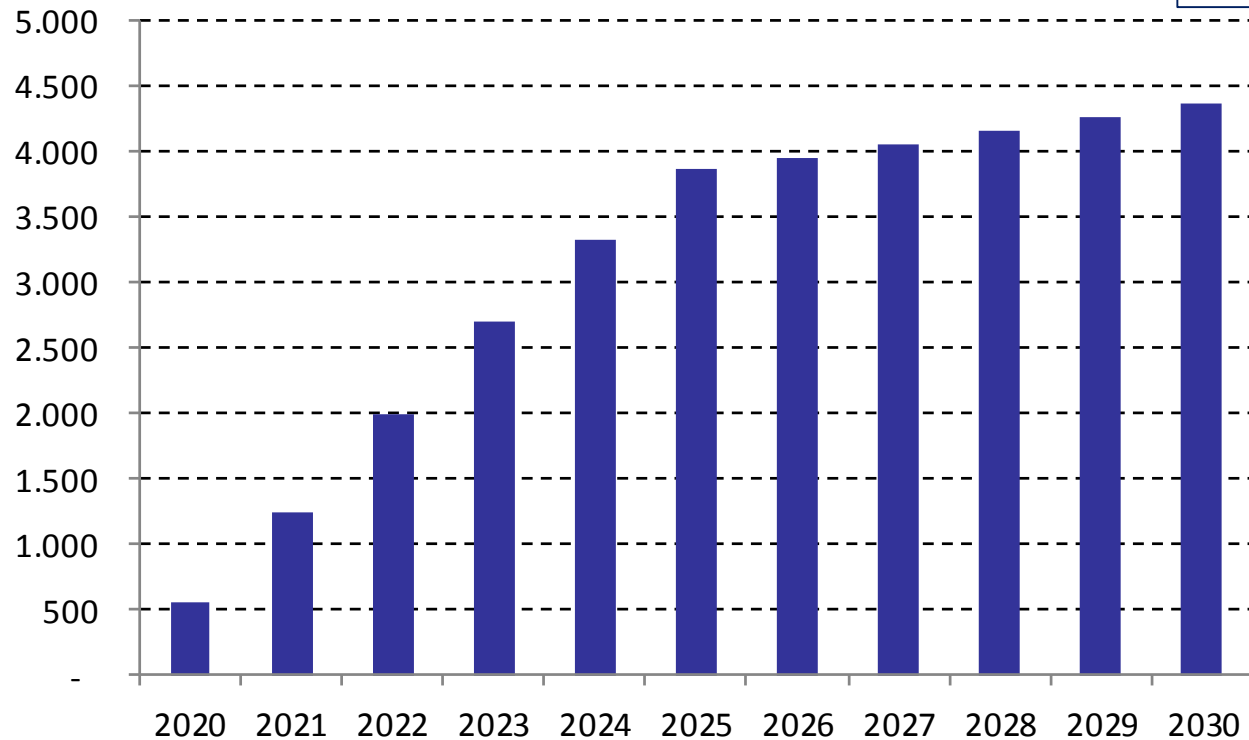
- Pensiones
- Pilar Solidario
- Pilar Contrib.
- Ing. Mínimo
- Rebaja Transp.
- Salud

Fuente: Rojas + Asoc.

Ingresos Adicionales en Régimen

millones de dólares

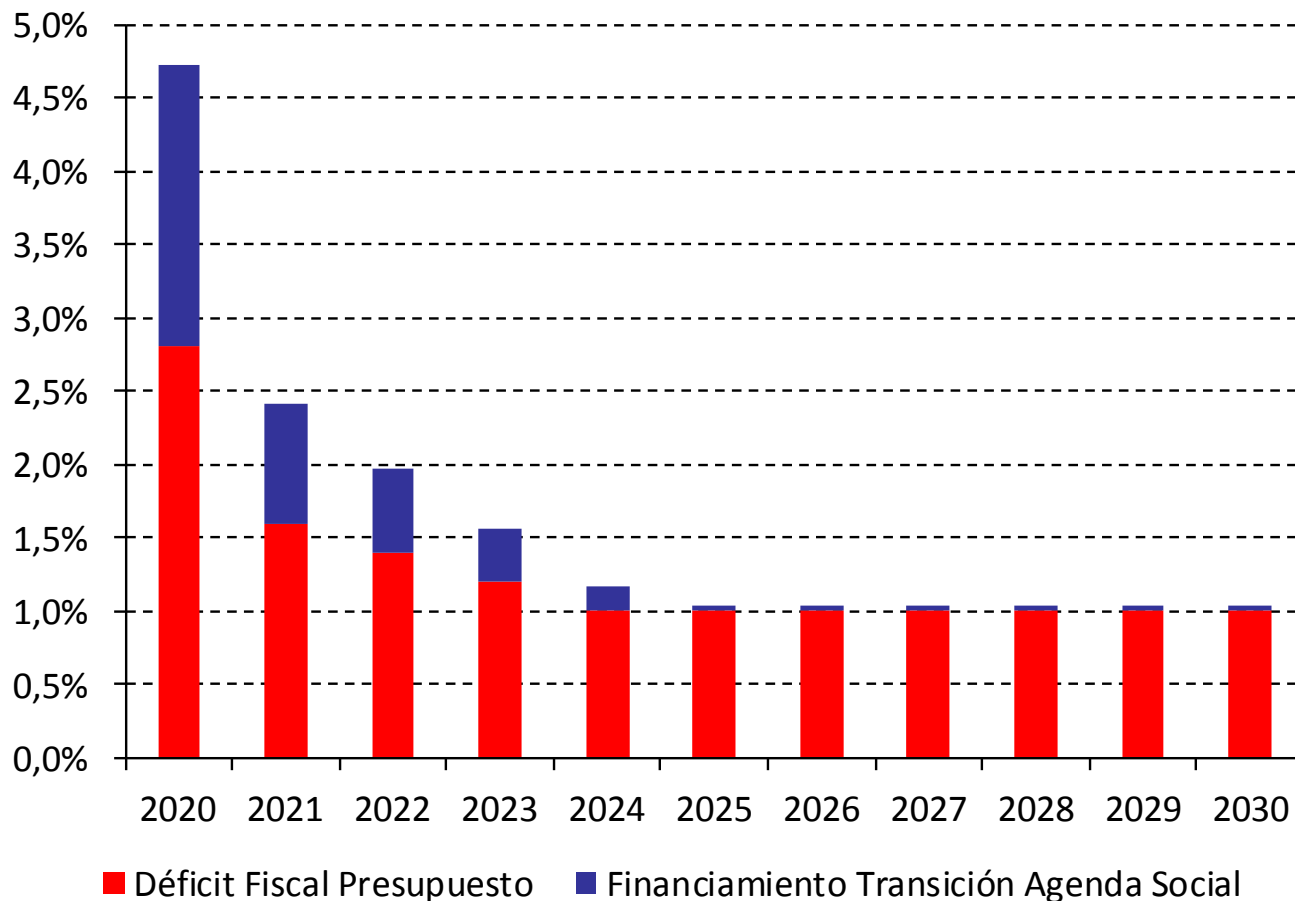
- Reforma Tributaria
- Cotización adicional
- Reasignación gastos



Fuente: Rojas + Asoc.

Déficit Fiscal – Financiamiento AS

porcentaje del PIB

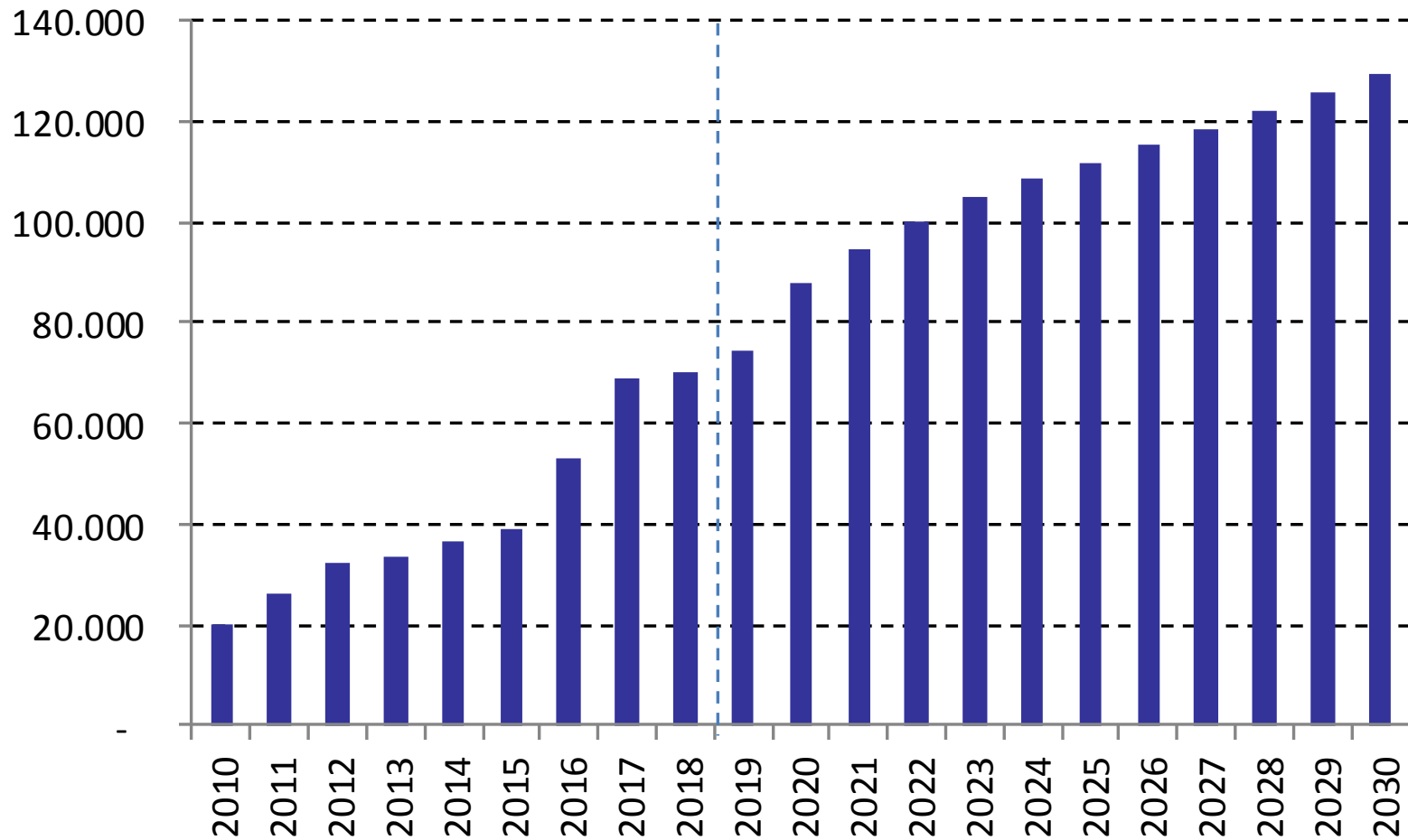


Ejercicio supone responsabilidad fiscal: Déficit tiende a 1% del PIB

Fuente: Rojas + Asoc.

Trayectoria de la Deuda Pública

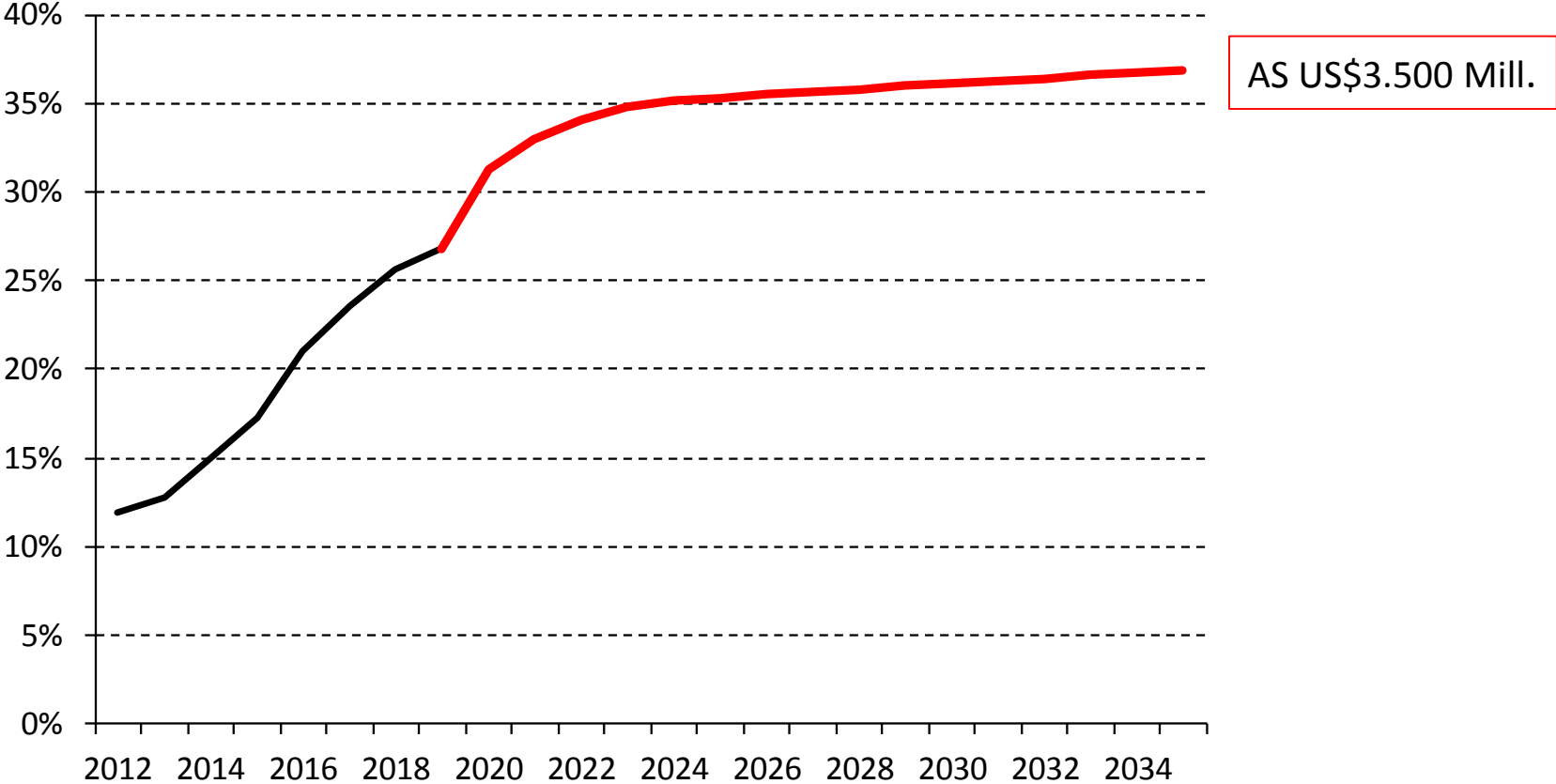
millones de dólares



Fuente: Dipres y Rojas + Asoc.

Escenario Sostenibilidad de la Deuda

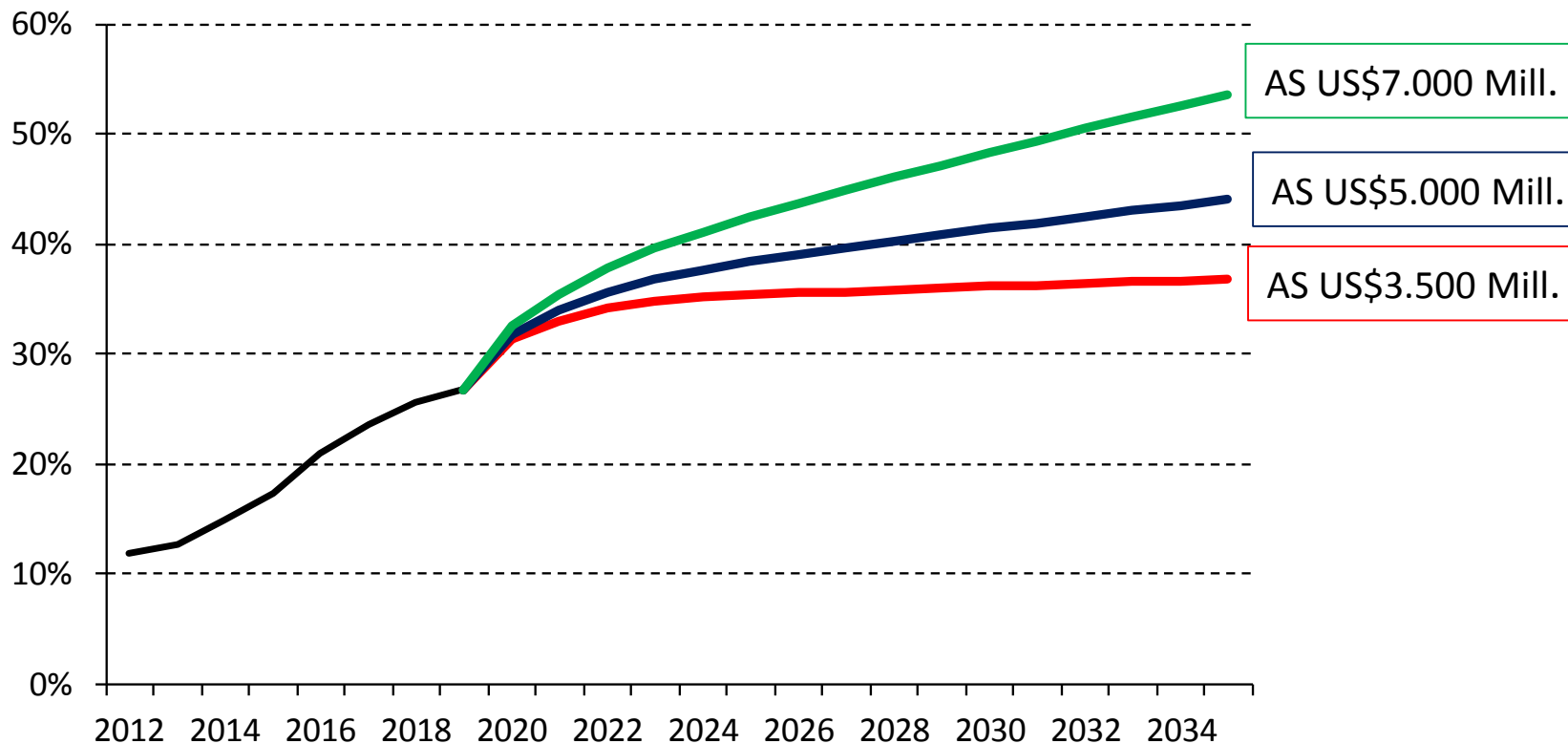
porcentaje del PIB



Fuente: DIPRES y Rojas + Asoc.

Escenarios Sostenibilidad de la Deuda

porcentaje del PIB

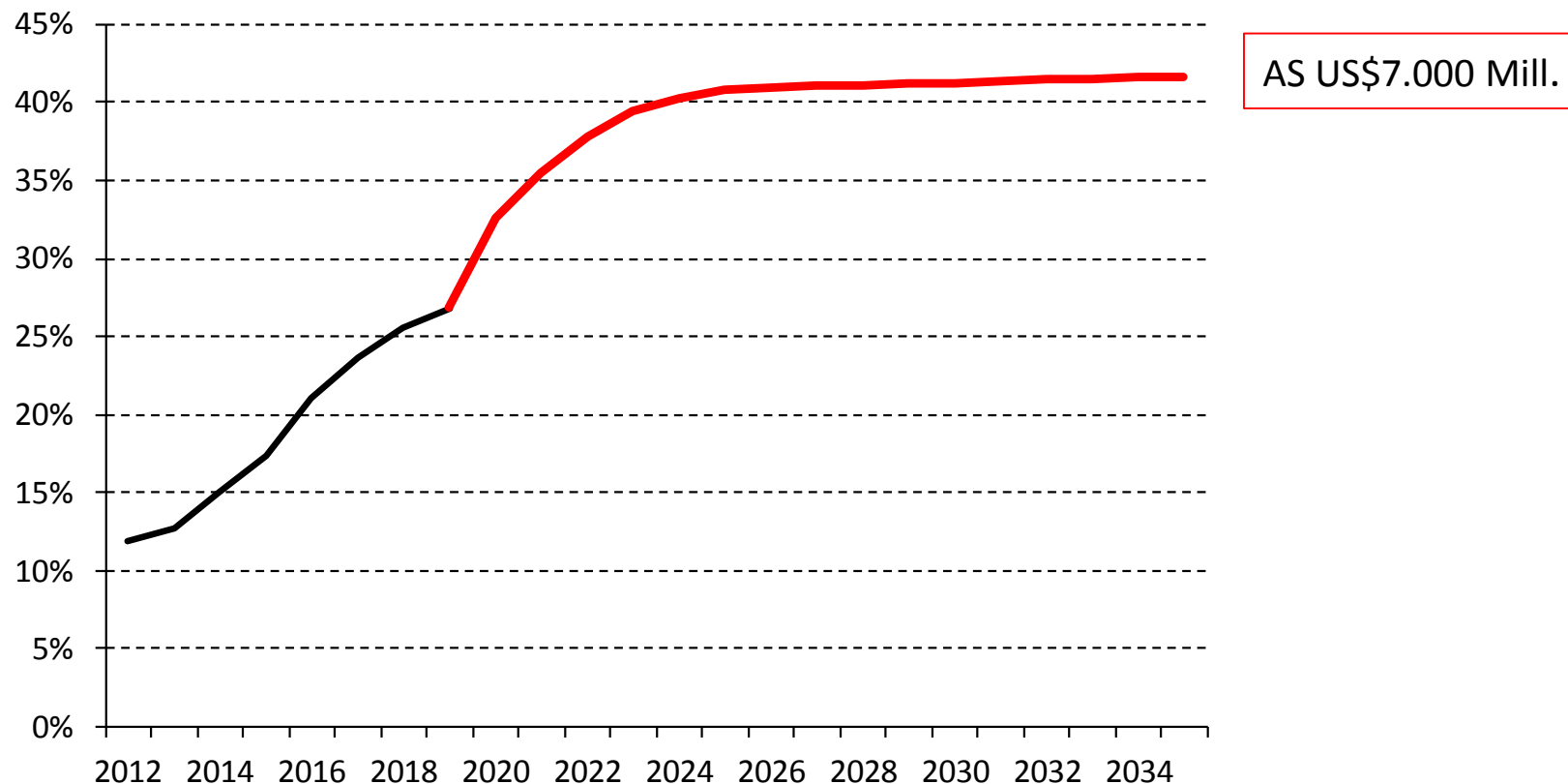


Agenda Social por encima de los US\$3.500 millones requiere de recursos adicionales en régimen.

Fuente: DIPRES y Rojas + Asoc.

Escenario Sostenibilidad de la Deuda

porcentaje del PIB



5 puntos cotización para Pilar Contributivo y mayor recaudación por US\$4.000 millones

Fuente: DIPRES y Rojas + Asoc.

Sostenibilidad Fiscal

- La discusión que viene es si contamos con los recursos en régimen y si estos fueron bien estimados: Esta debió ser una de las primeras discusiones y acuerdos para diseñar la AS
- Proyección de ingresos permanentes: En general se han efectuado con mucho voluntarismo. Ejemplo, los 3 puntos del PIB de la reforma de Bachelet; los US\$ 800 millones de la boleta electrónica.
- Contexto dinámico: Los comportamientos de los agentes cambian frente a modificaciones tributarias o regulatorias. Es voluntarista pensar que todo seguirá igual → sobreestimación de ingresos
- Eficiencia del Estado: Antes de continuar elevando la carga tributaria se requiere elevar la eficiencia del gasto público. Es importante preguntarse si tenemos un Estado capaz de manejar eficientemente los recursos que estamos destinando a esta Agenda.