



## La recuperación económica de Chile y Asia Pacífico: Propuestas y Desafíos

Gonzalo Sanhueza | diciembre 2021 | Fundación Chilena del Pacífico

Av. El Golf 99, Piso 14, Las Condes, Santiago, Chile | +562 24958871 | [www.econsult.cl](http://www.econsult.cl)



**Econsult**



# Contenido

1 Cicatrices de la crisis sanitaria, social y política

2 Perspectivas económicas

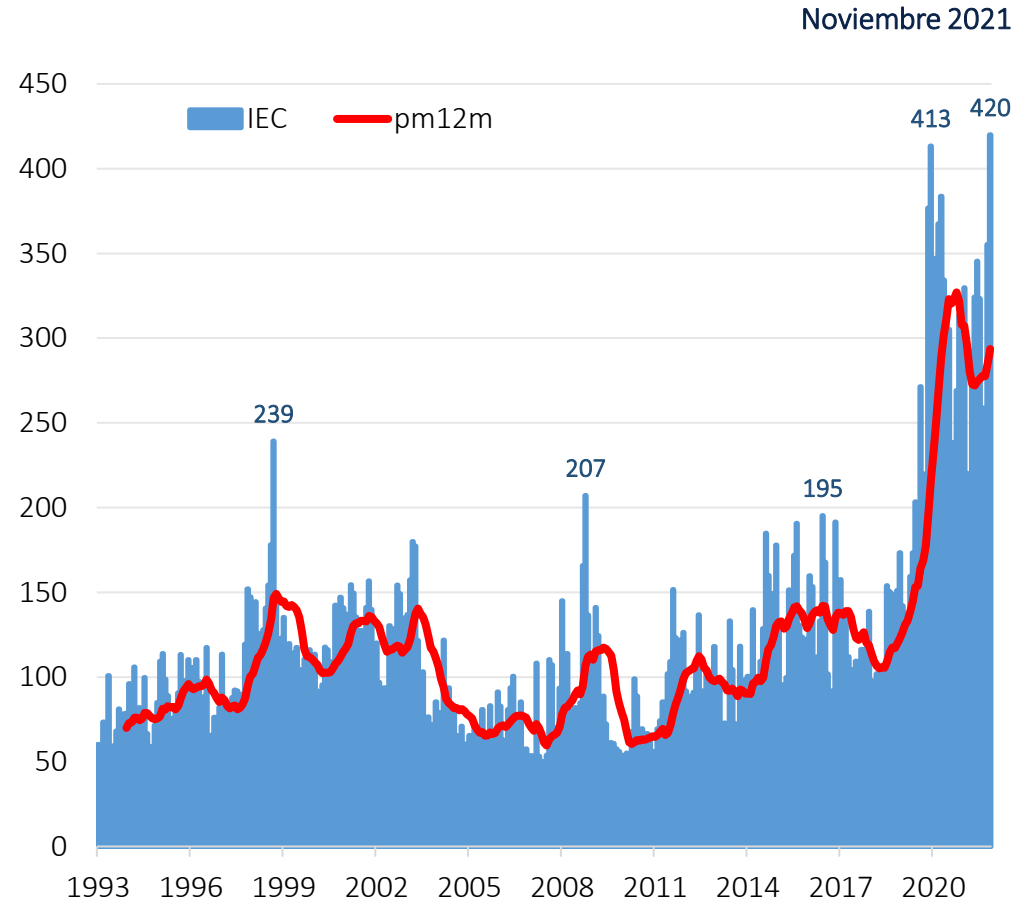
3 Riesgos e incertidumbre

1

## La crisis sanitaria, social y política han generado niveles *récord* de incertidumbre política y económica

- Durante septiembre y diciembre de 2019, se duplicó el índice de incertidumbre
- A lo largo del período *post* estallido social y anterior a la pandemia, la incertidumbre se explicaba principalmente por las decisiones políticas y sociales posteriores a las manifestaciones
- En la actualidad, el índice se encuentra en su máximo histórico, aunque las causas son diferentes: esta vez estaría asociada a los resultados de las **elecciones presidenciales** y la contingencia política generada por la **Convención Constituyente**
- De igual manera, conceptos como “**inflación**” y “**crecimiento**” han tomado fuerza durante el último tiempo. Asimismo, los **retiros de fondos de pensiones** también se han vuelto importantes
- Los temas relacionados a la pandemia, pierden el protagonismo del año pasado

Índice de Incertidumbre Económica  
(Índice)

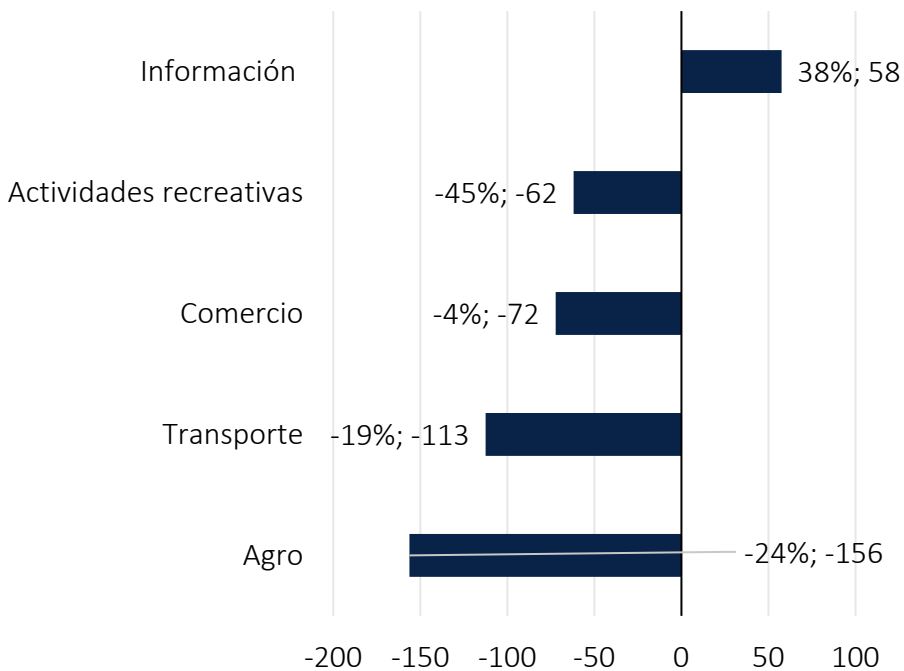


2

El mercado laboral no logra recuperarse debido a la obsolescencia de competencias, sustitución trabajo-capital y efecto IFE

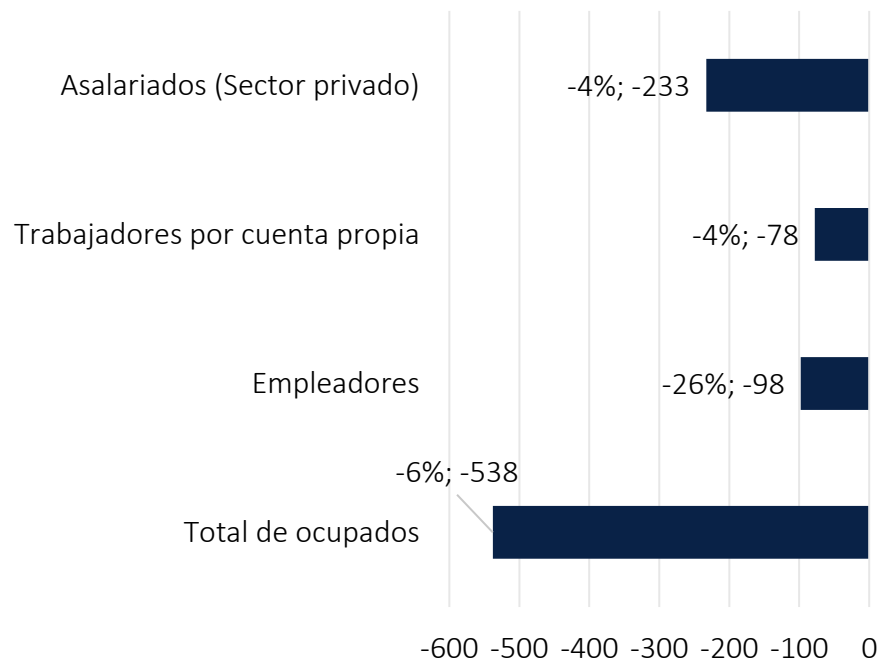
**Variación empleo por Sectores de la Economía  
entre ago-oct 2019 y 2021**

(En Miles, barras %)



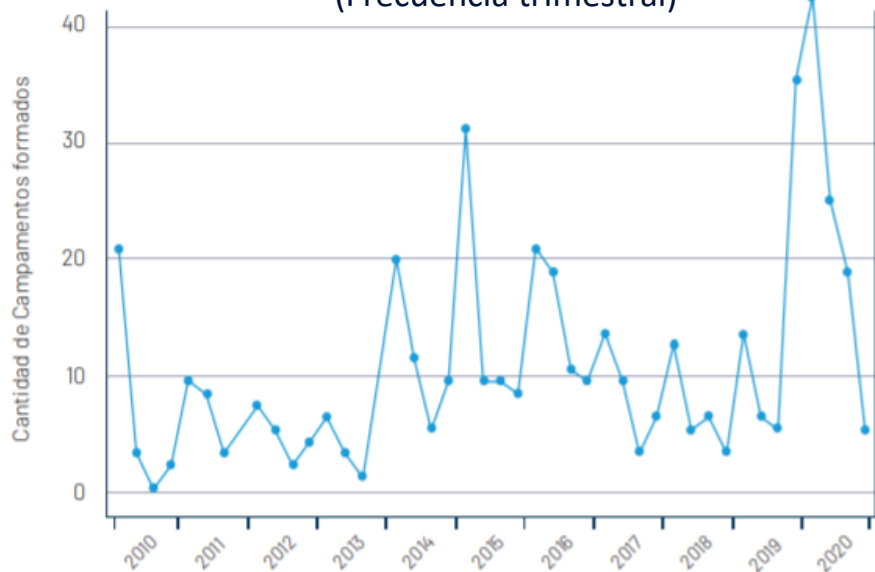
**Variación del empleo por Categoría  
entre ago-oct 2019 y 2021**

(En Miles, barras %)



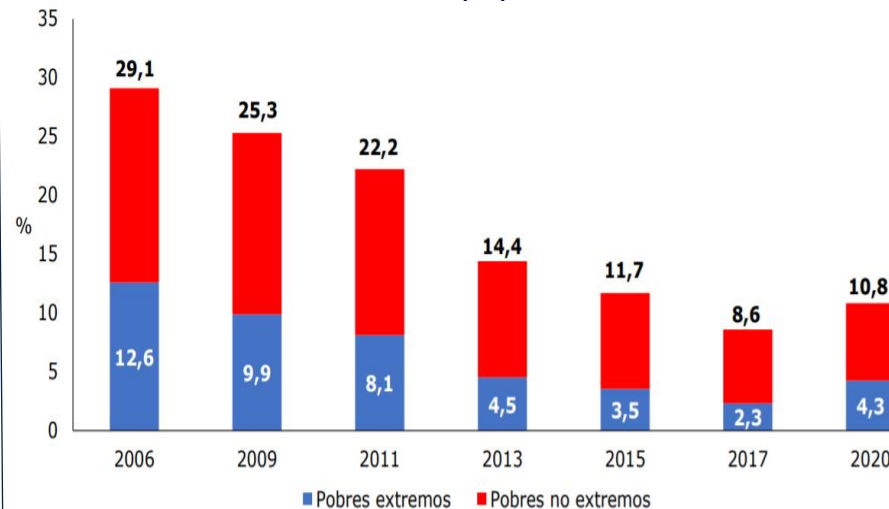
### 3 Aumenta la cantidad de campamentos, pobreza y pobreza extrema

**Formación de campamentos**  
(Frecuencia trimestral)



|                                     | 2018   | 2019   | 2020   |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|
| Cantidad de campamentos             | 741    | 802    | 969    |
| Cantidad de familias en campamentos | 43.003 | 47.051 | 81.643 |

**Cifras pobreza y pobreza extrema**  
(%)



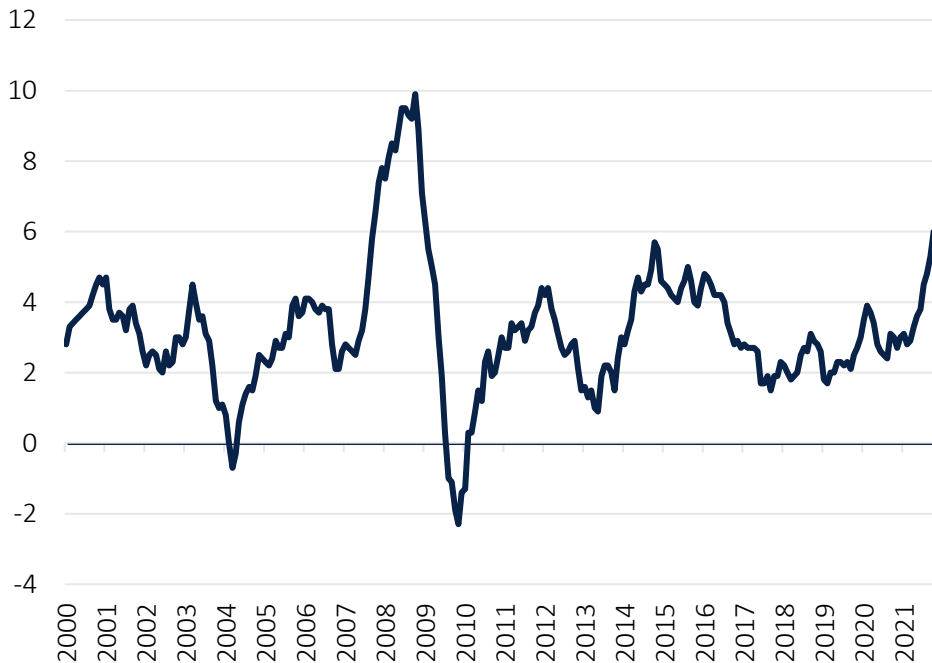
|                 | 2017 | 2020 |
|-----------------|------|------|
| Pobreza         | 8,6  | 10,8 |
| Pobreza extrema | 2,3  | 4,3  |



4

## Alta inflación generada por factores transitorios que amenazan convertirse en permanentes

Variación Anual IPC  
(%)



### Las principales explicaciones son:

- 1 Aumento de la demanda agregada producto de la mayor liquidez
- 2 Concentración de la demanda en productos asequibles durante la pandemia
- 3 Restricciones de oferta
- 4 Restricciones comercio internacional
- 5 Aumento precios de la energía



## 5 Agotamiento de los fondos de estabilización

### Valor de mercado de los Fondos de Estabilización Económica y Social

(MM USD)

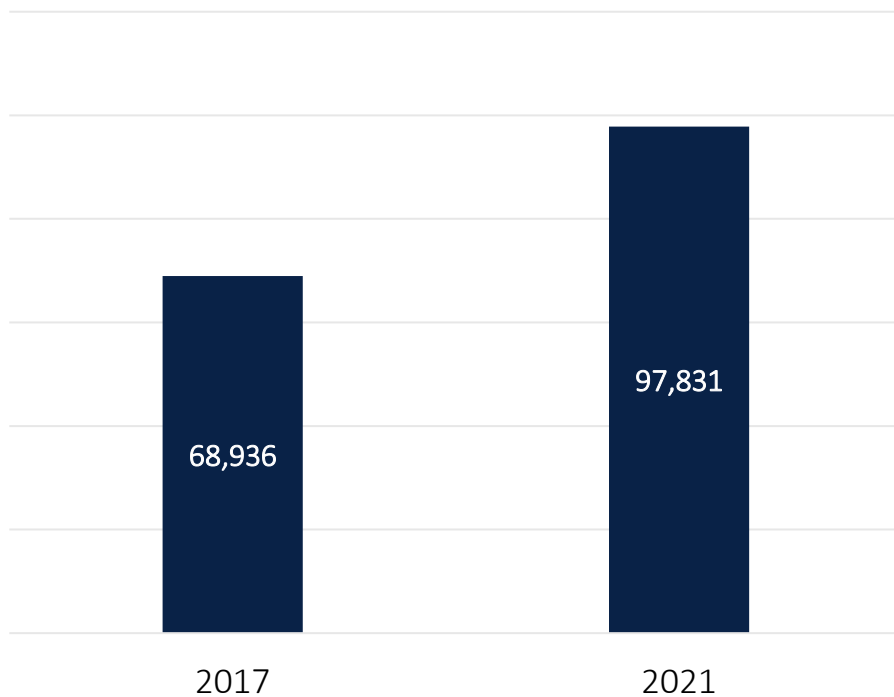
| Valor de mercado final (MM USD) | 2017   | 2018   | 2019   | 2020  | Octubre 2021 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|-------|--------------|
| Total al cierre del período     | 14.739 | 14.134 | 12.233 | 8.955 | 2.464        |



## 6 Aumento de la deuda pública bruta

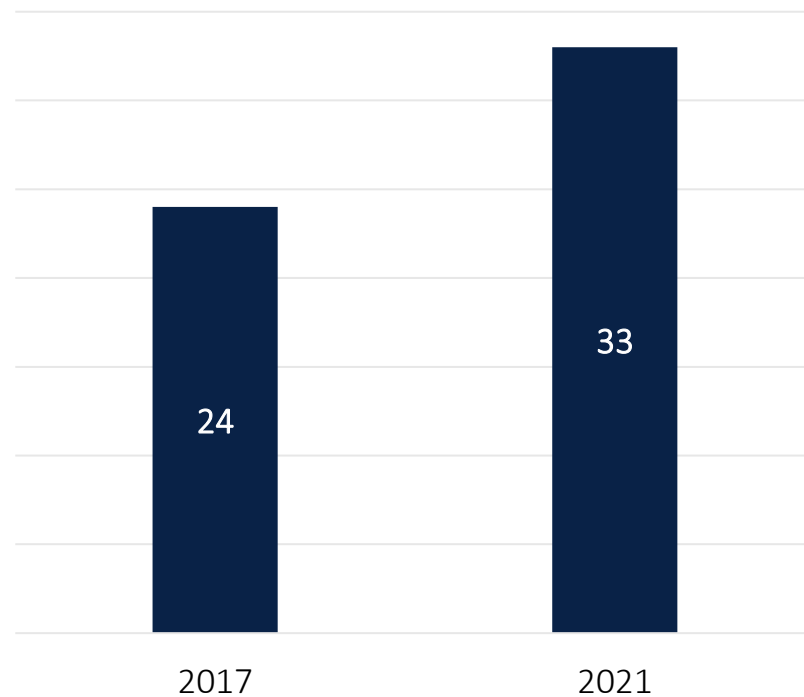
Stock de Deuda Bruta Gobierno 2017 vs 2021

(MM USD)



Stock de Deuda Bruta Gobierno 2017 vs 2021

(% PIB)







# Contenido

1 Cicatrices de la crisis sanitaria, social y política

**2 Perspectivas económicas**

3 Riesgos e incertidumbre

# 1 Escenario externo positivo para Chile



Crecimiento  
esperado de  
3,7% del PIB  
mundial  
durante 2022



Precio  
esperado del  
cobre de 3,8  
USD/ Libra  
durante 2022



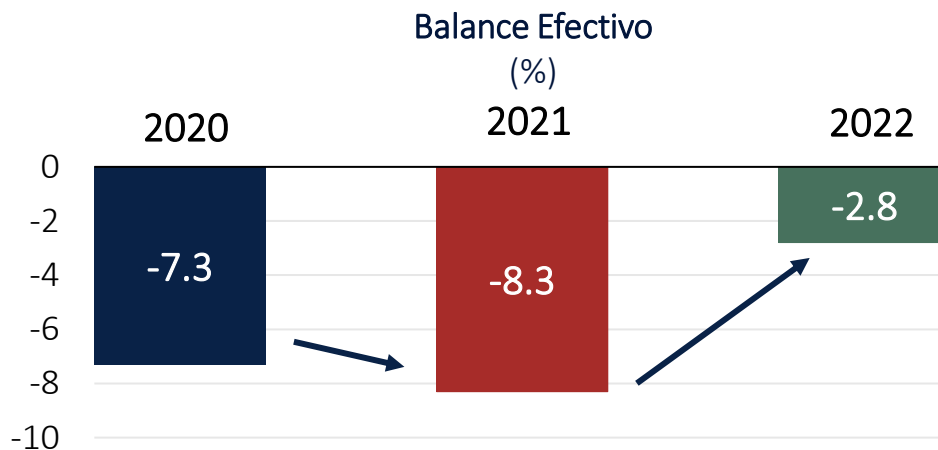
Tasa de interés  
esperada de  
2,1% para el  
2022 del Tesoro  
americano a 10  
años



Dólar  
americano  
(dxy) 2022 de  
96,5 (estable)



## 2 Política fiscal contractiva en 2022



- Entre 2021 y 2022 se estableció una contracción del gasto público de 22% nominal

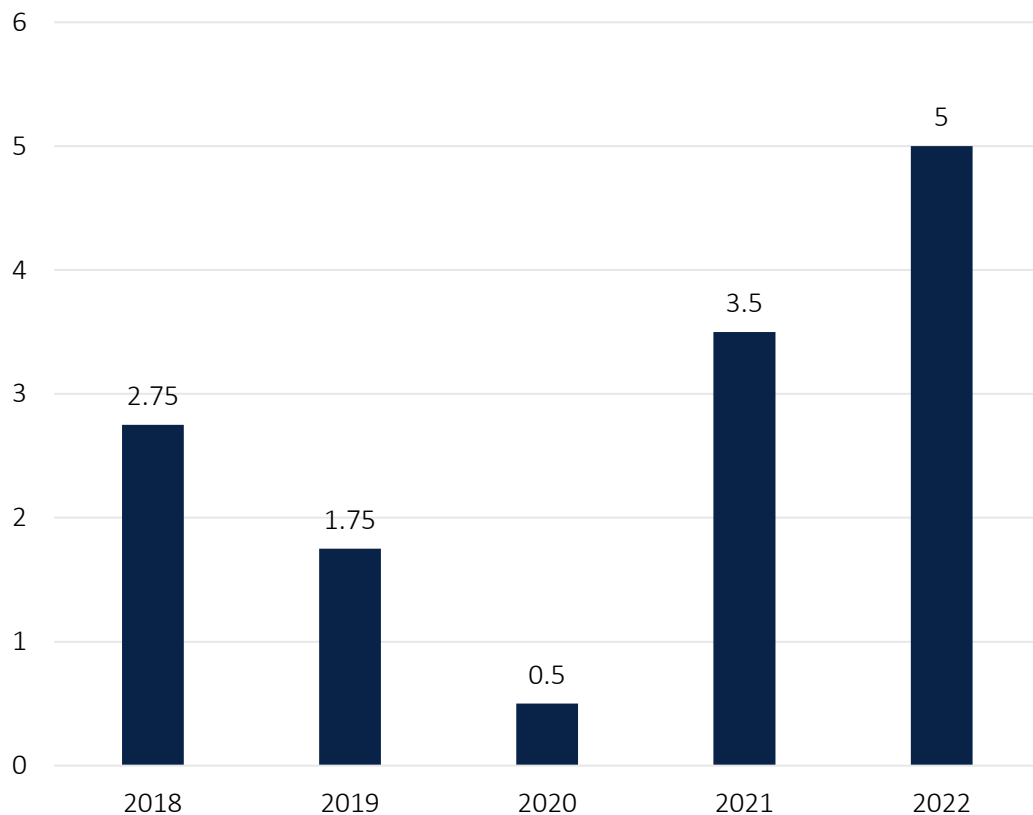
**Escenarios para la Deuda Neta del Gobierno Central (% del PIB)**

|      | Convergencia lenta<br>(0,25% por año desde 2023) |                  |                  | Convergencia intermedia<br>(0,5% por año desde 2023) |                  |                  | Convergencia rápida<br>(1% por año desde 2023) |                  |                  |
|------|--|------------------|------------------|--|------------------|------------------|--|------------------|------------------|
|      | -8,4% en<br>2022                                 | -6,2% en<br>2022 | -3,9% en<br>2022 | -8,4% en<br>2022                                     | -6,2% en<br>2022 | -3,9% en<br>2022 | -8,4% en<br>2022                               | -6,2% en<br>2022 | -3,9% en<br>2022 |
|      | i.1  | i.2              | i.3              | ii.1   | ii.2             | ii.3             | iii.1  | iii.2            | iii.3            |
| 2021 | 28,6%  | 28,6%            | 28,6%            | 28,6%  | 28,6%            | 28,6%            | 28,6%  | 28,6%            | 28,6%            |
| 2022 | 35,5%  | 33,2%            | 31,0%            | 35,5%  | 33,2%            | 31,0%            | 35,5%  | 33,2%            | 31,0%            |
| 2023 | 44,2%  | 39,8%            | 35,4%            | 44,0%  | 39,5%            | 35,1%            | 43,5%  | 39,0%            | 34,6%            |
| 2024 | 52,1%  | 45,6%            | 39,1%            | 51,4%  | 44,8%            | 38,4%            | 49,9%  | 43,4%            | 36,9%            |
| 2025 | 59,0%  | 50,4%            | 42,0%            | 57,5%  | 49,0%            | 40,6%            | 54,6%  | 46,0%            | 37,6%            |
| 2030 | 83,0%  | 64,9%            | 48,3%            | 74,4%  | 56,9%            | 42,0%            | 58,5%  | 45,6%            | 37,2%            |
| 2040 | 104,4%   | 74,1%            | 48,1%            | 73,1%  | 53,0%            | 41,1%            | 52,6%  | 43,6%            | 37,7%            |
| 2050 | 102,2%   | 66,0%            | 45,9%            | 63,7%  | 49,3%            | 41,0%            | 49,1%  | 42,7%            | 38,6%            |



### 3 Política monetaria contractiva

Tasa de Política Monetaria (%)



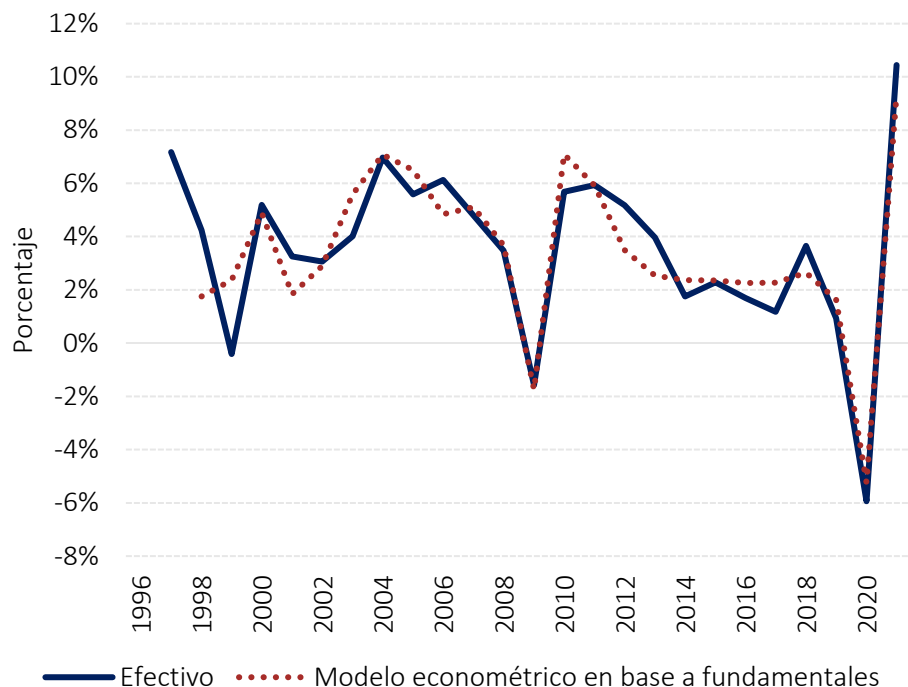
- Actualmente la tasa está fijada en 2,75%
- Desde el Banco Central sostienen que la inflación en Chile no es exclusivamente “importada”. Por lo que tomarán medidas activas para controlarla
- Recientemente el presidente del Banco Central ha declarado que la TPM finalizará en su nivel neutral de 3,5%, lo que significaría un aumento de 75 puntos base en la próxima reunión



4

# Nulo crecimiento para 2022 se basa en factores externos favorables e internos desfavorables

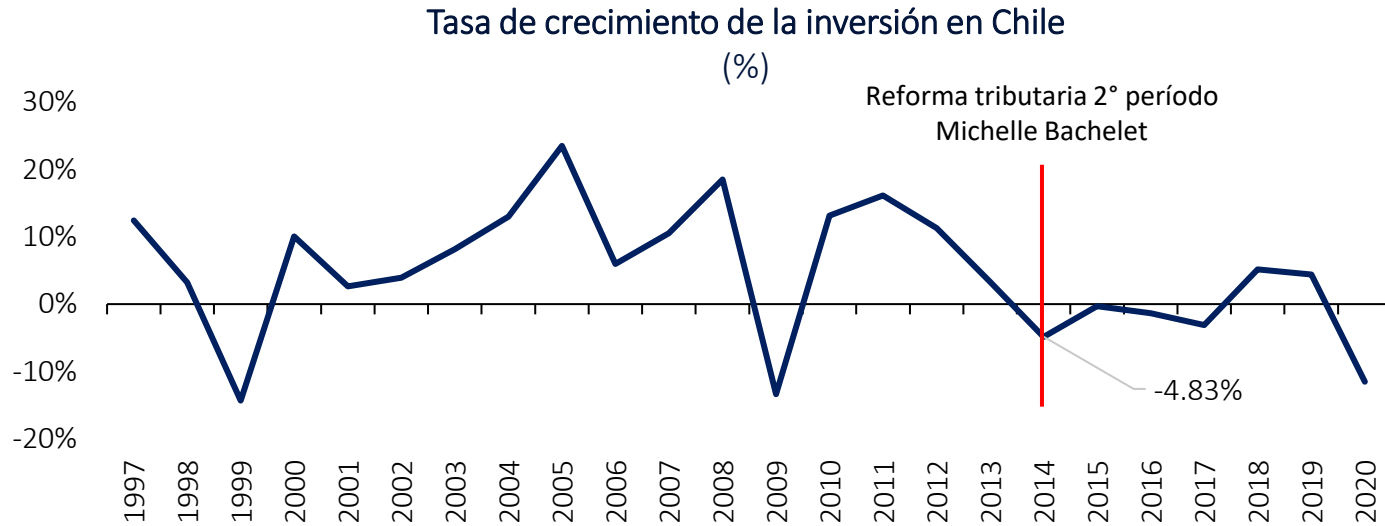
Crecimiento del PIB chileno (%)



| Variable                   | Escenario base  |
|----------------------------|---|
| <b>Factores Externos</b>   |   |
| Crecimiento PIB mundial    | <b>+</b> Las economías se recuperarán. Aun así, existe el riesgo de nuevos rebrotes de COVID 19 e interrupciones en los suministros |
| Tipo de cambio real EE.UU  | <b>NULO</b> La FED evitará que se generen desequilibrios inflacionarios   |
| <b>Factores Internos</b>   |   |
| Tasa de interés domésticas | <b>-</b> Se espera que aumenten considerablemente en el corto plazo   |
| Política fiscal            | <b>-</b> Los estímulos y transferencias fiscales se irán retirando prontamente  |
| Brecha de producto         | <b>NULO</b> En el corto plazo no debería ser muy considerable   |



## Caída de inversión (-15%) producto de mayor incertidumbre



### Efecto de la reforma tributaria de Michelle Bachelet:

- Durante el segundo gobierno de Michelle Bachelet se impulsó una reforma tributaria que **pretendía recaudar 2,5 puntos del PIB adicionales**
- Los efectos de esto sobre **la inversión fue una contracción cercana al 5%**

### El escenario de expectativas hoy:

- El programa de Gabriel Boric pretende **aumentar la recaudación en 8 puntos del PIB**
- Eso significa **3 veces el impacto en inversión** de la reforma tributaria de MB2
- En términos de inversión, esto implicaría una caída de 15 puntos porcentuales
- Por lo tanto, sólo por el efecto en inversión, **el crecimiento de 2022 se reduciría en 3 puntos porcentuales**



## 6 Perspectivas para la economía chilena 2022-2023

| Variable                | 2022   | 2023  |
|-------------------------|--------|-------|
| Crecimiento PIB chileno | 0,0%   | 1,5%  |
| Inversión               | -15,0% | 1,5%  |
| Consumo                 | 4,0%   | 1,5%  |
| Tasa de desempleo       | 8,0%   | 7,8%  |
| Inflación               | 4,5%   | 4,0%  |
| Tipo de cambio (fdp)    | 821    | 812   |
| TPM (fdp)               | 5,5%   | 5,5%  |
| BCP-5                   | 5,75%  | 5,75% |
| BCU-5                   | 2,0%   | 2,25% |





# Contenido

1 Cicatrices de la crisis sanitaria, social y política

2 Perspectivas económicas

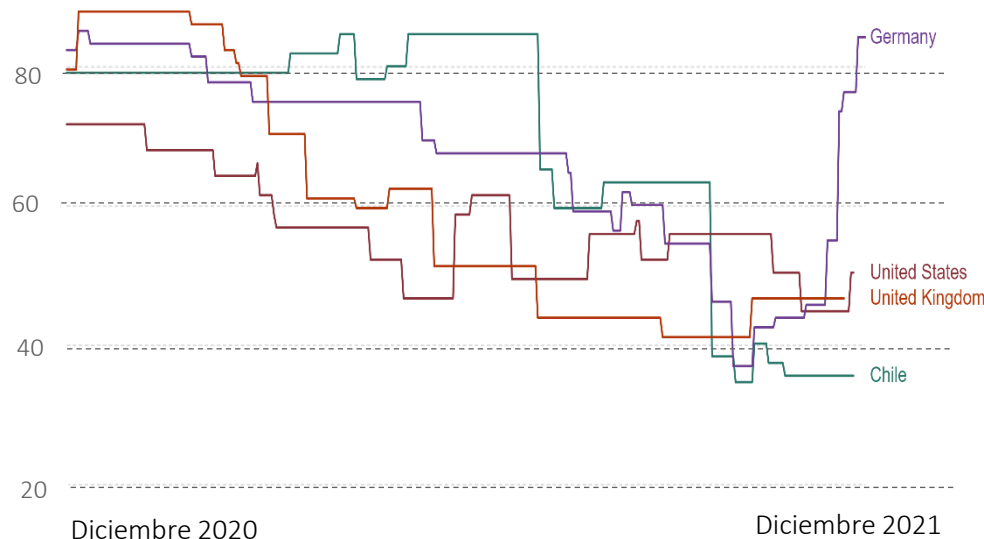
**3 Riesgos e incertidumbre**



## Chile ha garantizado el acceso a vacunas y la población fue receptiva al proceso

- ✓ El proceso de vacunación en Chile lidera las estadísticas a nivel mundial
  - El país destaca por contar con un 45% de la población con dosis de refuerzo.
  - Se ha convertido en líder mundial dentro de este proceso, superando incluso a Israel
- ✓ Por otro lado, los contagios presentan una tendencia a la baja
- ✓ Asimismo, el país ha logrado mantener la apertura internacional

- Según el índice de apertura de la Universidad de Oxford, “*Stringency Index*”, que varía entre 0 y 100 (100 siendo lo más estricto), para diciembre de 2021, Chile tiene una puntuación de 35.65
- El país posee uno de los índices más bajos a nivel mundial mientras además mantiene los contagios bajo control



Riesgo  
Bajo

- ✓ Aun así, la amenaza de la nueva variante *Omicron* podría desestabilizar las estrategias actuales



## La desaceleración económica y los conflictos internacionales, liderados por la creciente tensión entre China y EEUU, afectan enormemente a la economía local

- ✓ El aumento en la tensión del conflicto entre China y EEUU podría poner en jaque a Chile dado la importancia del comercio de ambos países

| Socio Comercial | Ranking Socio Comercial | Monto (MM USD) | Monto (%) |
|-----------------|-------------------------|----------------|-----------|
| China           | 1                       | 29.171         | 34%       |
| EE.UU           | 2                       | 14.264         | 17%       |

- ✓ El cierre de fronteras económicas como medida de protección ante la dependencia genera grandes daños al crecimiento del país
- ✓ A pesar del respaldo que entrega el gobierno a la firma del TPP11, el Congreso, mayoritariamente de oposición, se ha negado a su discusión hasta el apruebo de la nueva Constitución.
- ✓ Por último, la crisis climática y el compromiso con la COP-26 generan una importante oportunidad para las energías renovables, especialmente para el hidrógeno verde

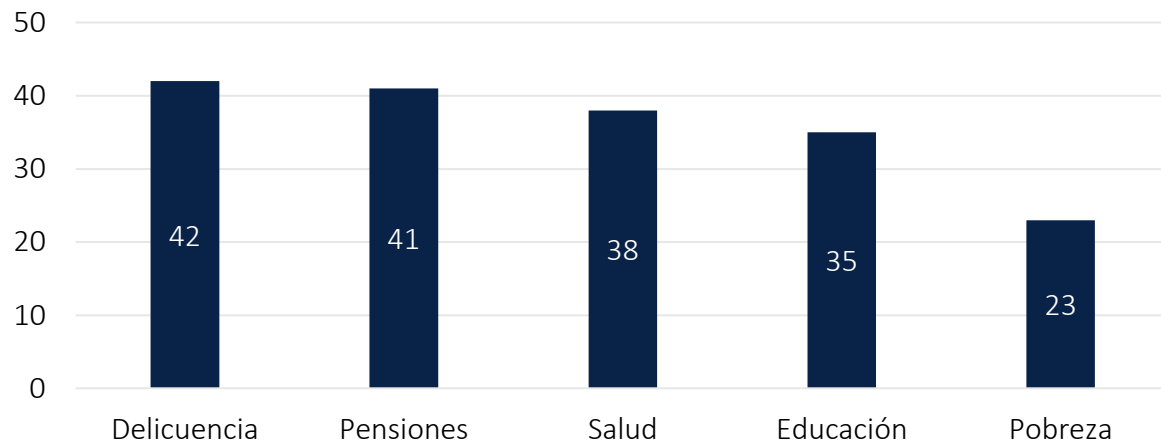
El gobierno ha presentado distintas iniciativas; por ejemplo, la Estrategia Nacional de Hidrógeno Verde, que consiste en un plan de largo plazo de desarrollar la industria para luego comenzar con la exportación en 2030.

Riesgo  
Moderado



Los conflictos políticos y sociales locales parecieran no contar con soluciones concretas en el corto plazo, intensificando el malestar de la población

✓ Los 5 problemas que aquejan a la población chilena son:



✓ Hace 10 años, delincuencia, educación, salud y pobreza también sobresalían

✓ A pesar de la importancia que se ha otorgado a estos problemas, la aprobación de proyectos concretos se ha estancado en el Congreso

Riesgo  
Alto



## Asesoría Económica

- ▲ Asesoría en Impacto Regulatorio
- ▲ Asesoría en Libre Competencia
- ▲ Asesoría en Litigios y Arbitrajes
- ▲ Asesoría en Riesgo Cambiario
- ▲ Asesoría Macroeconómica

## Finanzas Corporativas

- ▲ Asesoría en Fusiones y Adquisiciones
  - ▲ Asesoría en Valorizaciones
- ▲ Asesoría en Levantamiento de Capital y Reestructuraciones de Deuda

Gonzalo Sanhueza | [gsanhueza@econsult.cl](mailto:gsanhueza@econsult.cl) | +56 9 9731 6363

Av. El Golf 99, Piso 14, Las Condes, Santiago, Chile  
+562 24958871 | [www.econsult.cl](http://www.econsult.cl)