

# Las Finanzas Públicas en Chile en el marco de la Pandemia



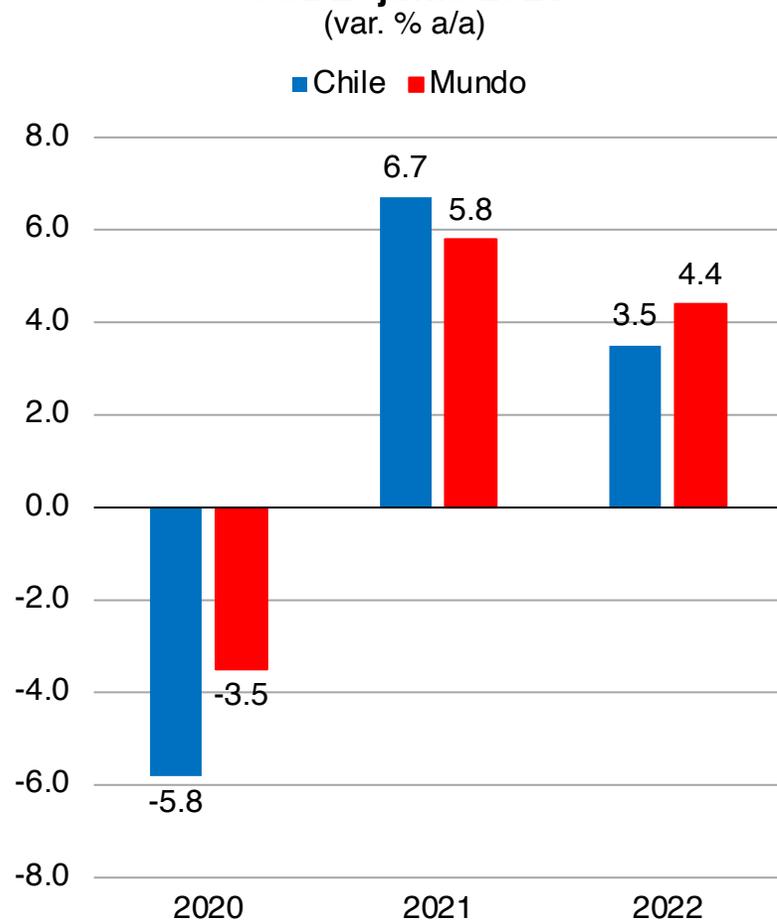
**Gobierno  
de Chile**

Ministerio de Hacienda

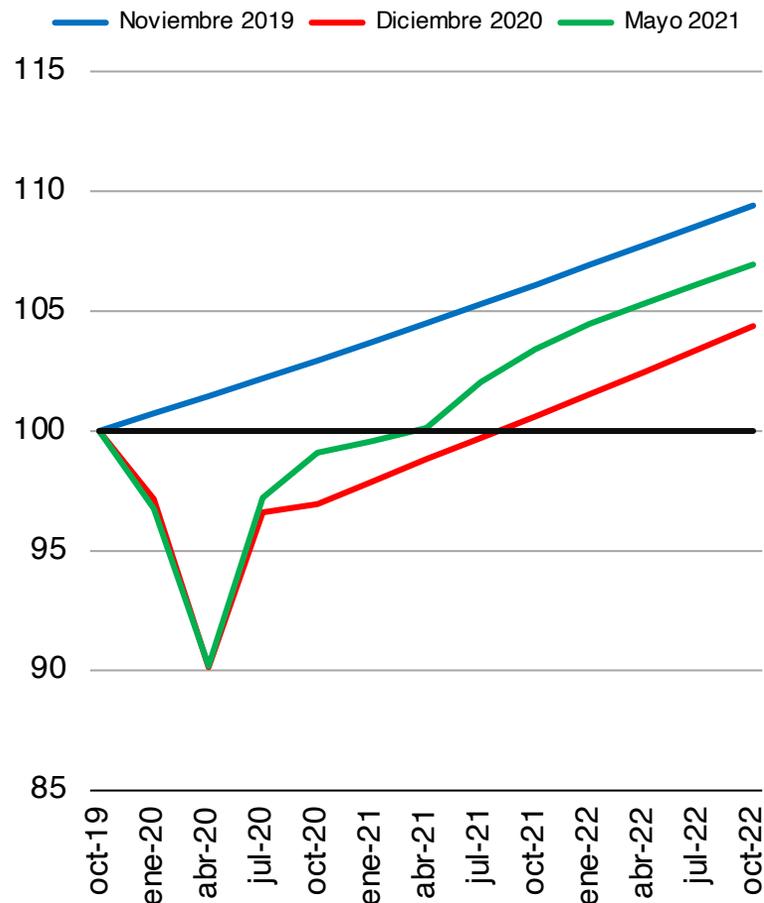
Ministerio de Hacienda  
24 de junio de 2021

# La economía y el comercio global se recuperan rápidamente en 2021, entregando un importante impulso externo al país.

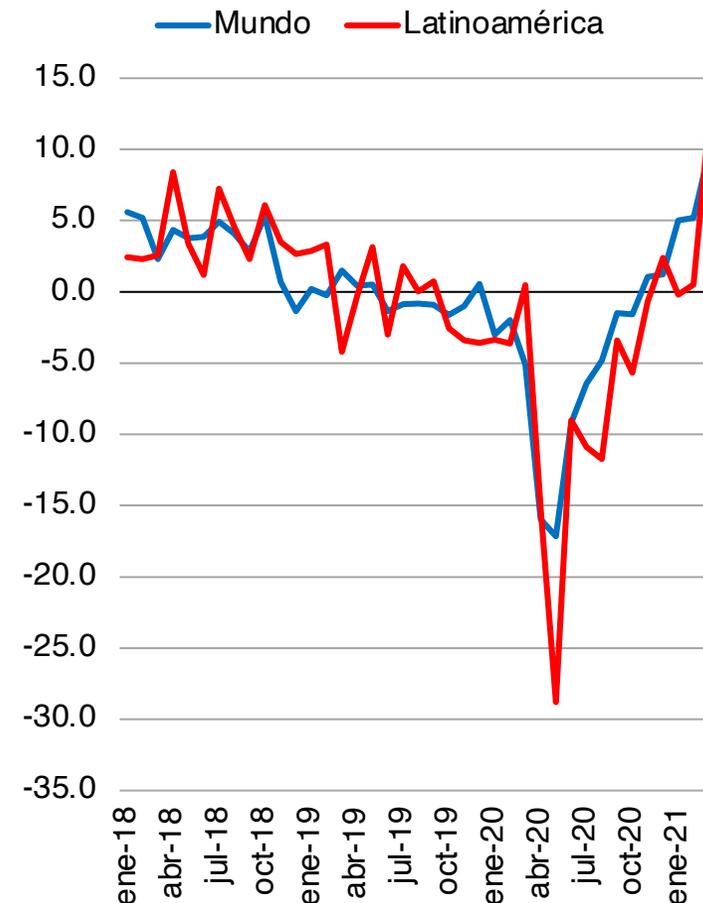
**Crecimiento proyectado por la OCDE- junio 2021**  
(var. % a/a)



**OCDE: PIB mundial**  
(índice 4T2019=100)

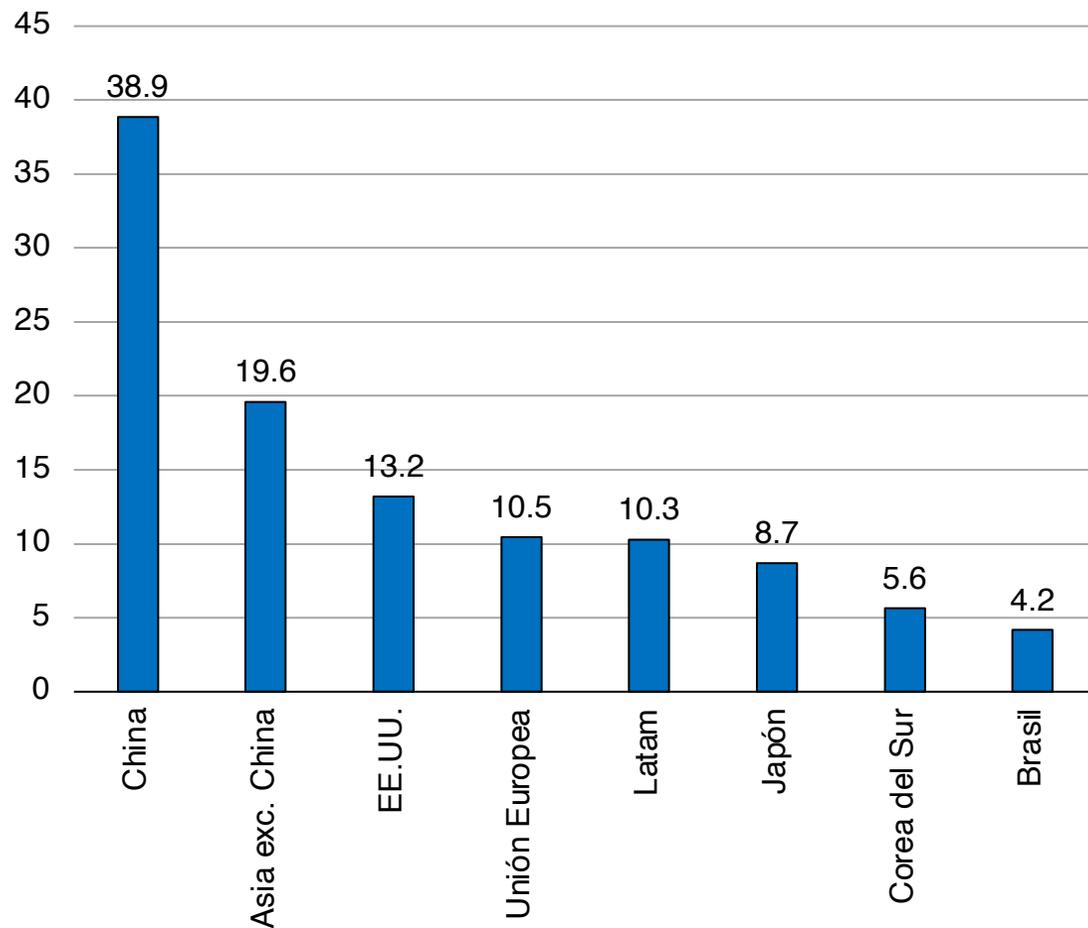


**Comercio mundial**  
(var. % a/a)

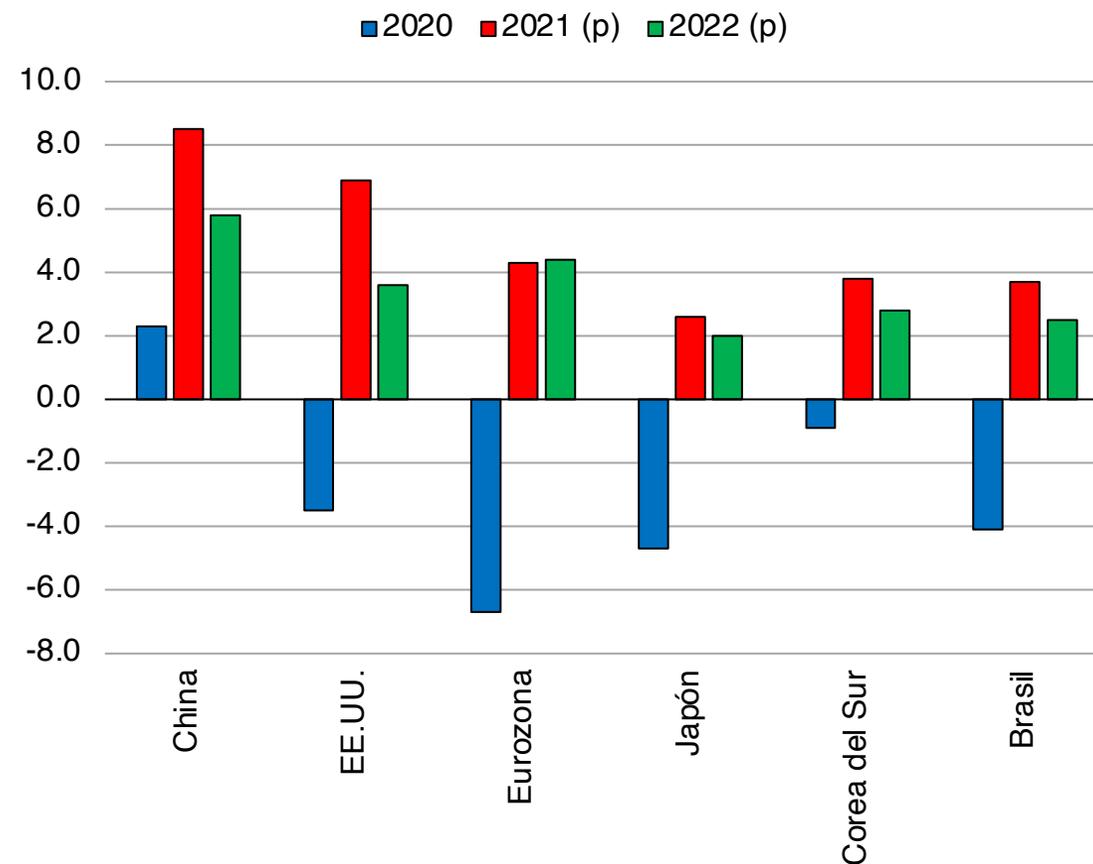


# Se espera un impulso externo favorable de parte de nuestros principales socios comerciales

**Destinos de exportaciones chilenas en 2020**  
(% del total)



**Perspectivas de crecimiento de los principales SS.CC.**  
(var. % a/a)



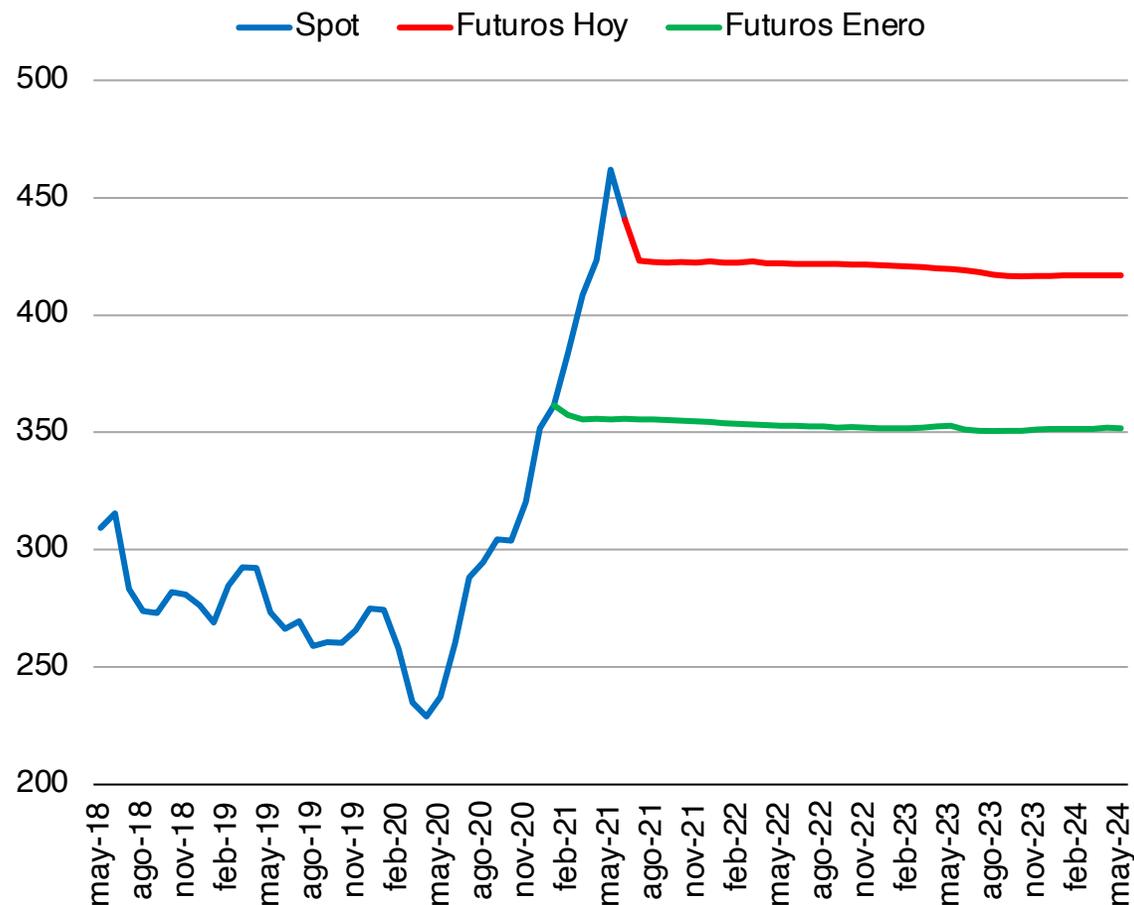
(p): Pronosticado.

Fuente: Banco Central de Chile, OCDE Economic Outlook junio de 2021.

# Los futuros del precio del cobre se mantienen elevados, y el precio spot está por sobre el precio de tendencia.

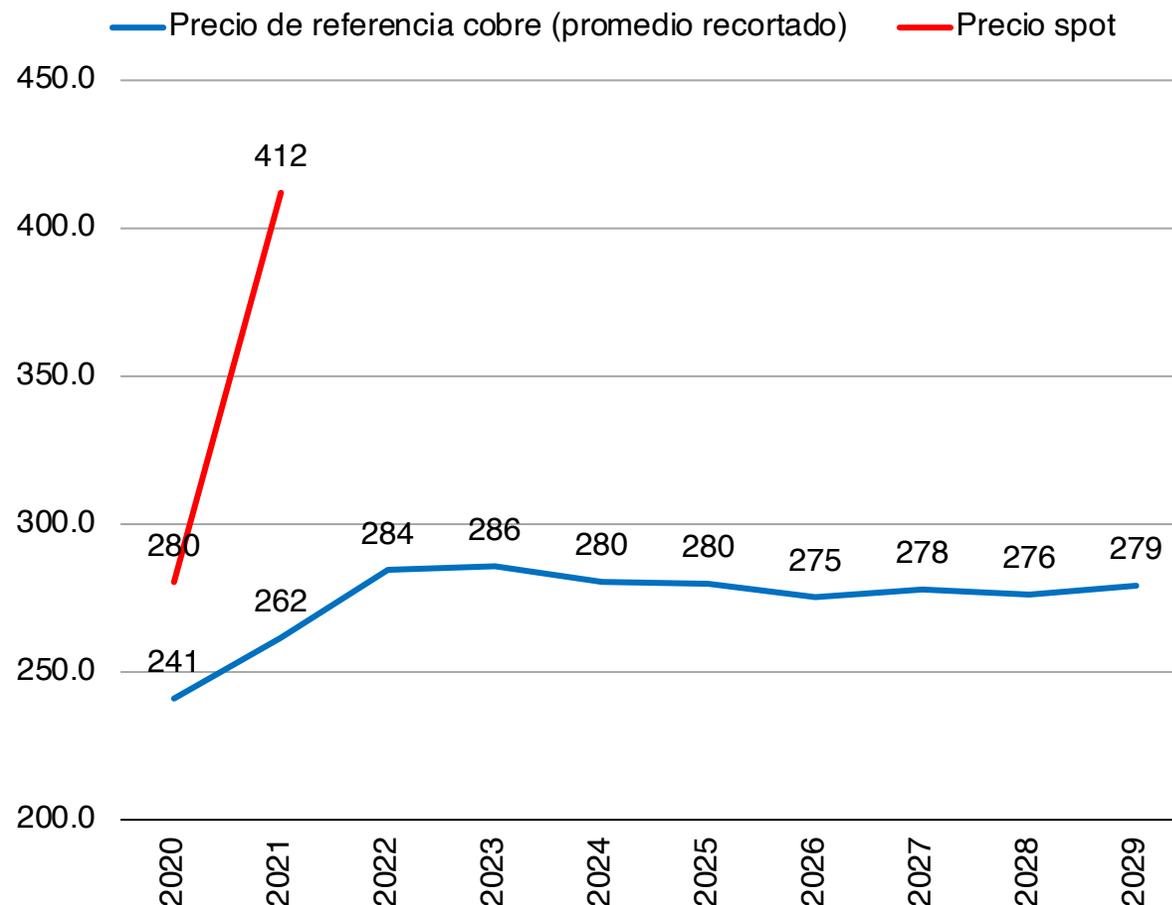
**Perspectivas del precio del cobre**

(centavos de dólar por libra)



**Precio del Cobre\***

(centavos de US\$ la libra)



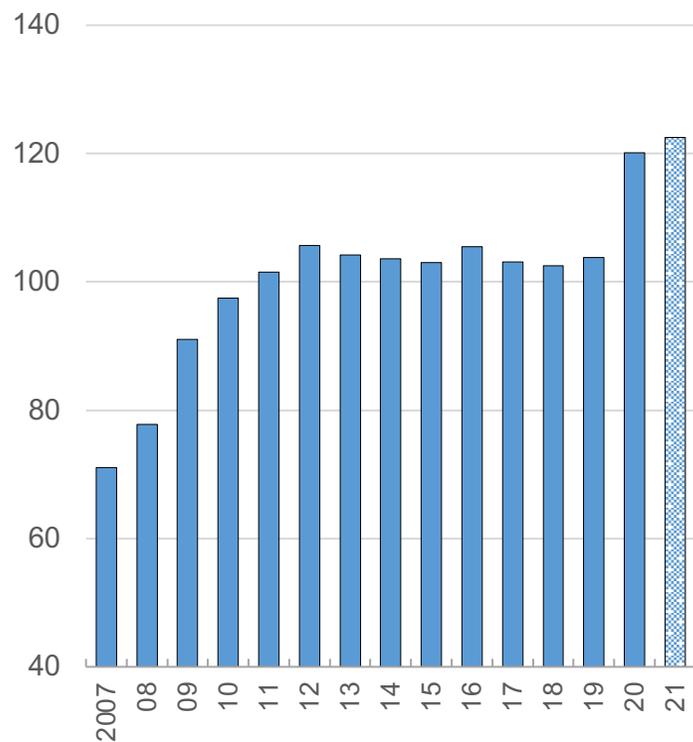
\* Precio promedio entre enero y junio de 2021.

Fuente: Bloomberg.

La recuperación ha sido sostenida, en parte, por estímulos fiscales sin precedentes, impulsando alzas en los niveles de deuda pública.

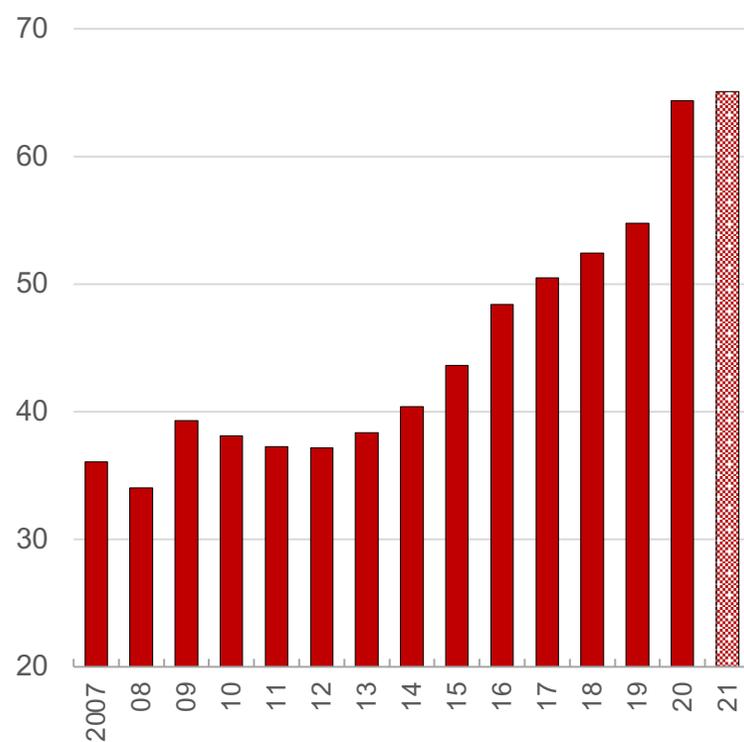
### Deuda Pública Bruta en Economías Avanzadas

Porcentaje del PIB, Actual (2007-2020), Estimado para 2021



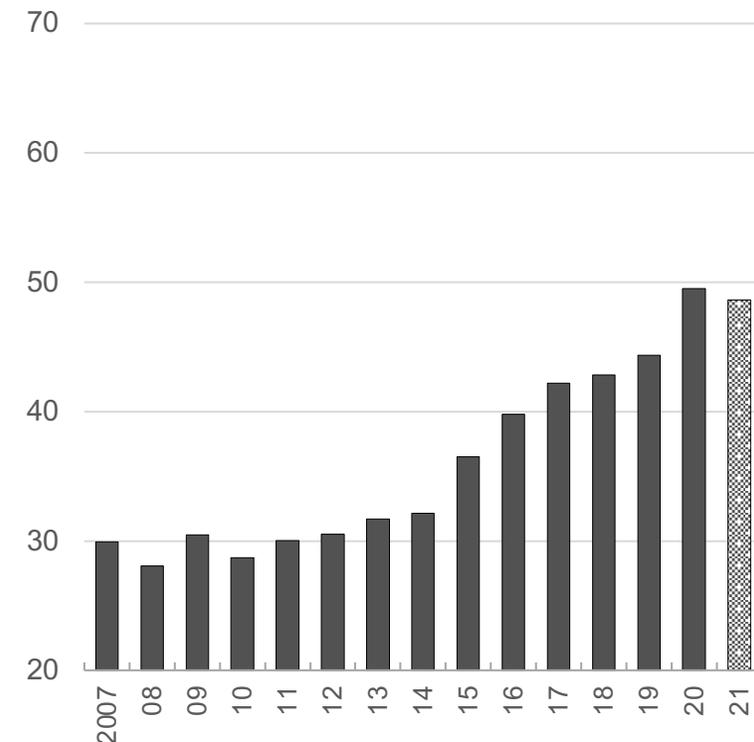
### Deuda Pública Bruta en Economías Emergentes

Porcentaje del PIB, Actual (2007-2020), Estimado para 2021



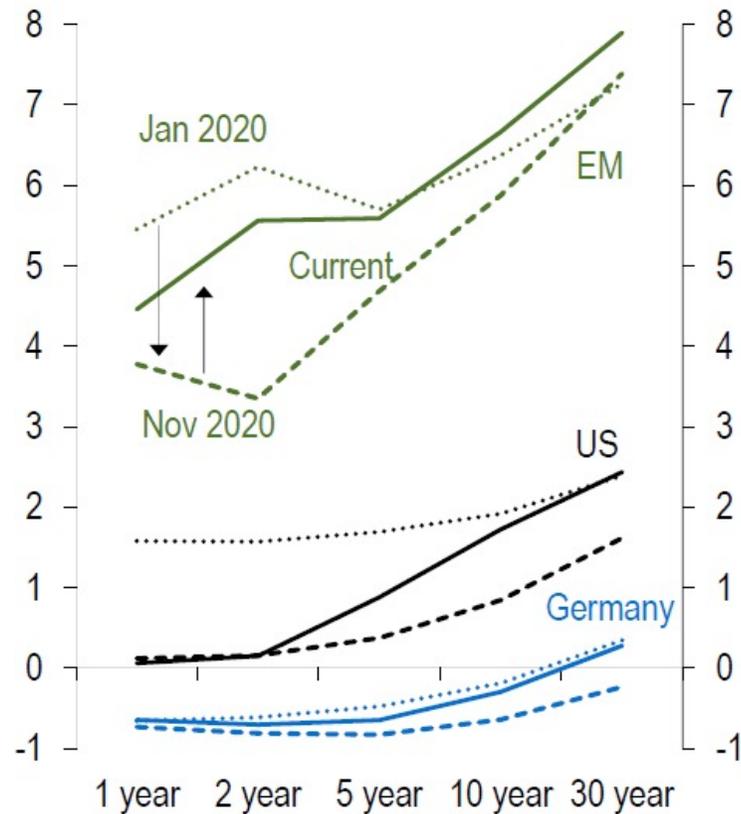
### Deuda Pública Bruta en Economías en Vías de Desarrollo

Porcentaje del PIB, Actual (2007-2020), Estimado para 2021

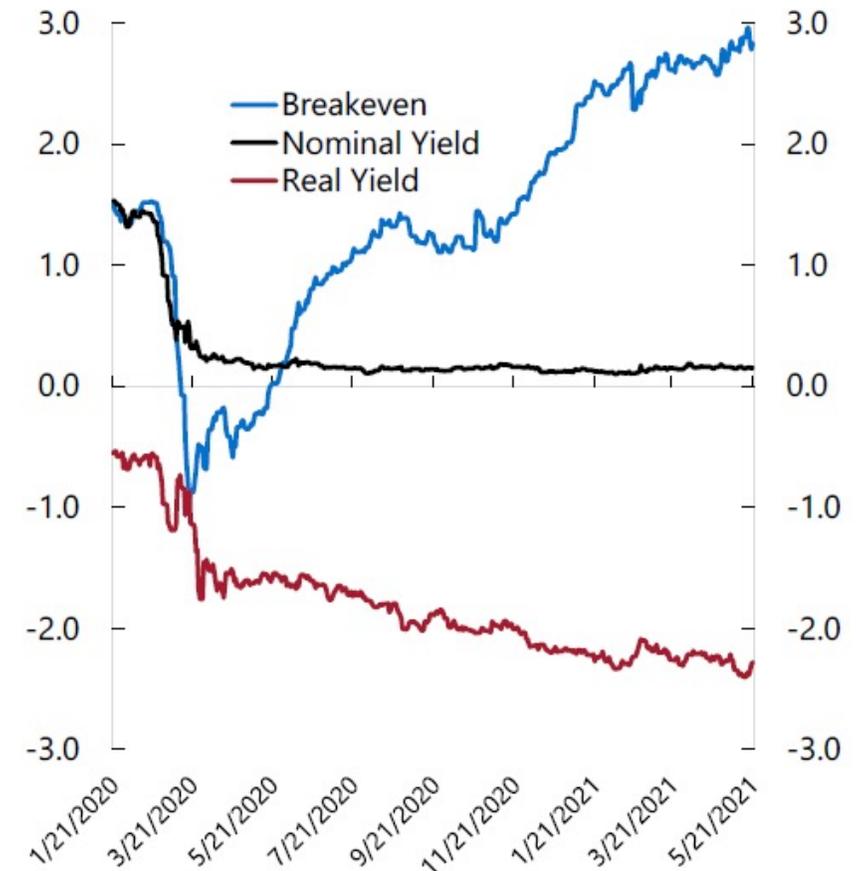


Condiciones financieras internacionales se han vuelto algo más restrictivas, en un contexto de mayor crecimiento y alzas en expectativas de inflación.

**Global Sovereign Yield Curve**  
(Percent)



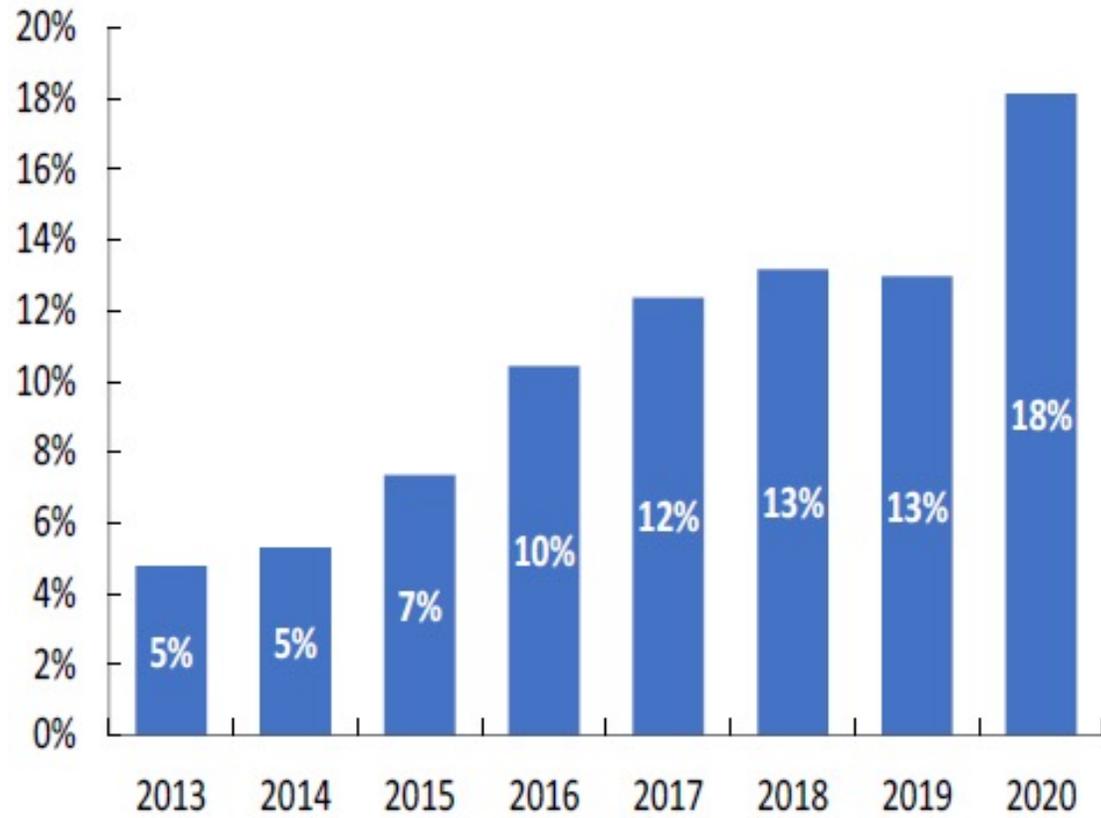
**US Short-term Rates**  
(Percent, 2Y)



# Incertidumbre en torno a duración y magnitud de QE en principales economías.

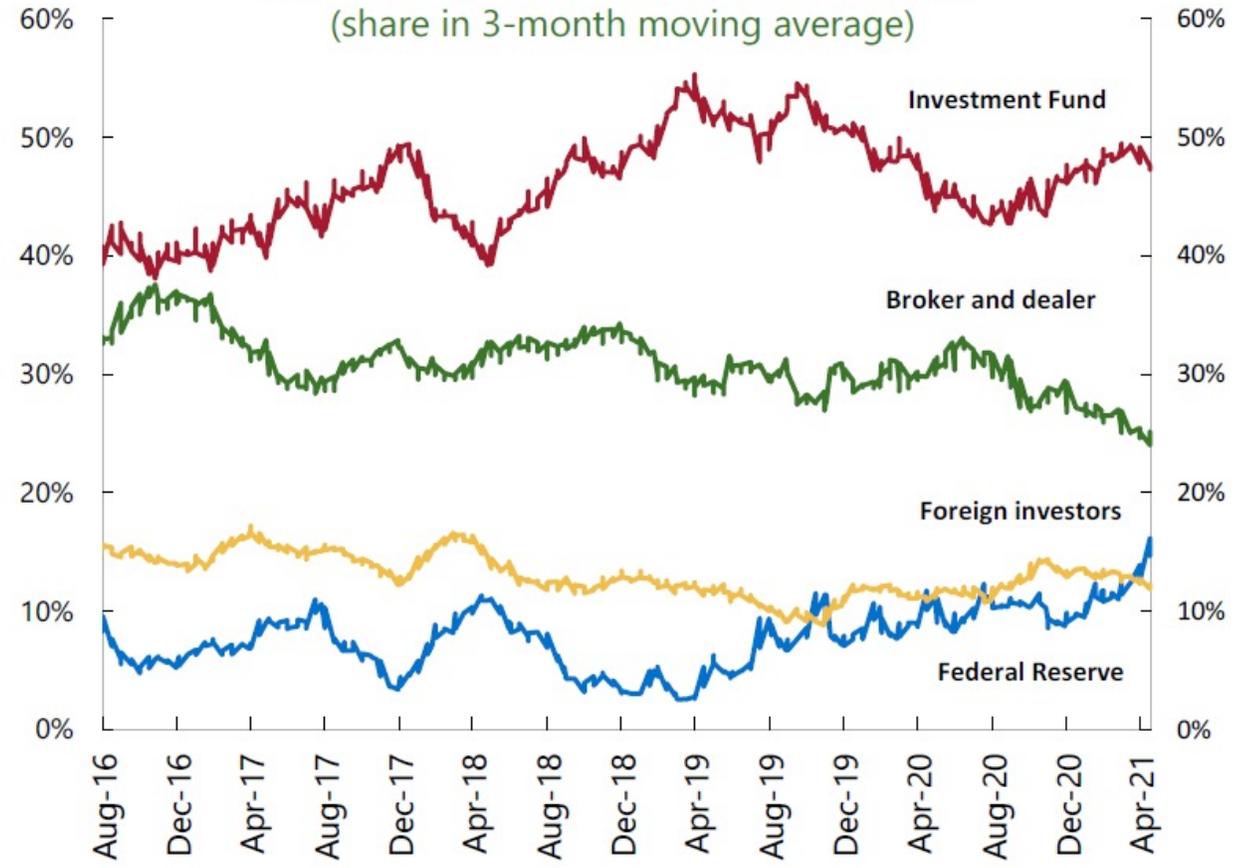
## Deuda Pública en Bancos Centrales en Economías Avanzadas

Porcentaje de la Deuda Pública



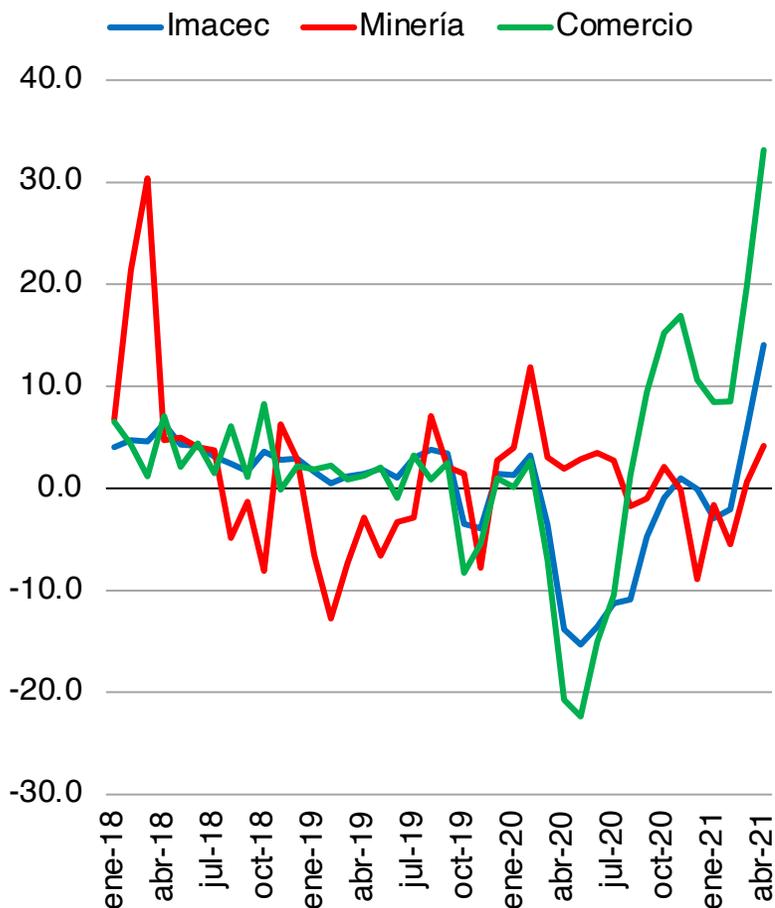
## US Treasury Allotment by Investor types

(share in 3-month moving average)

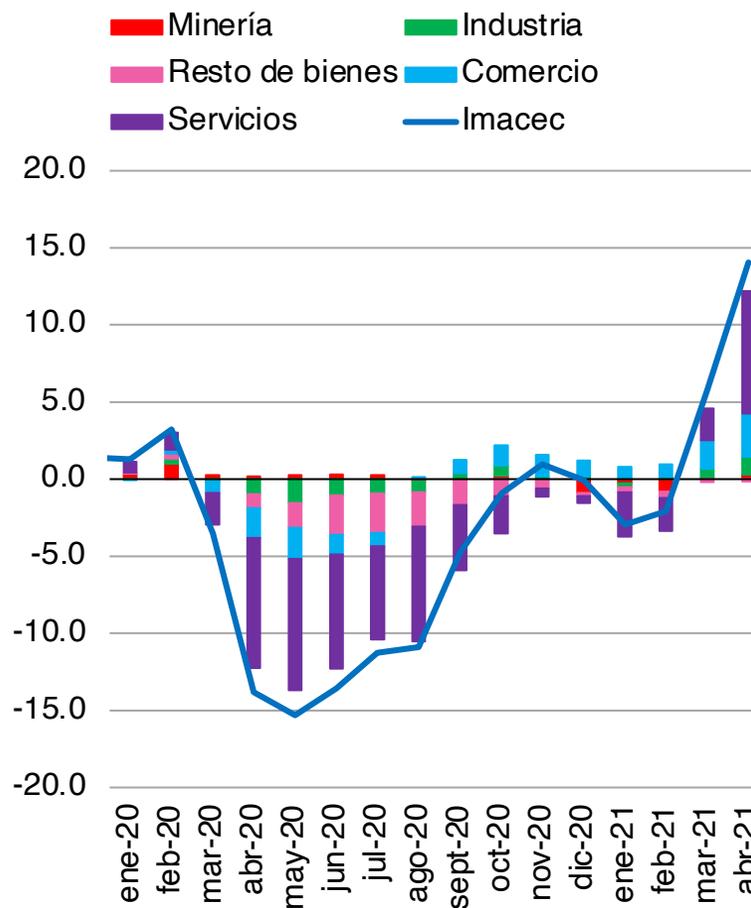


# La recuperación de la economía en abril superó expectativas, con un fuerte impulso de los servicios.

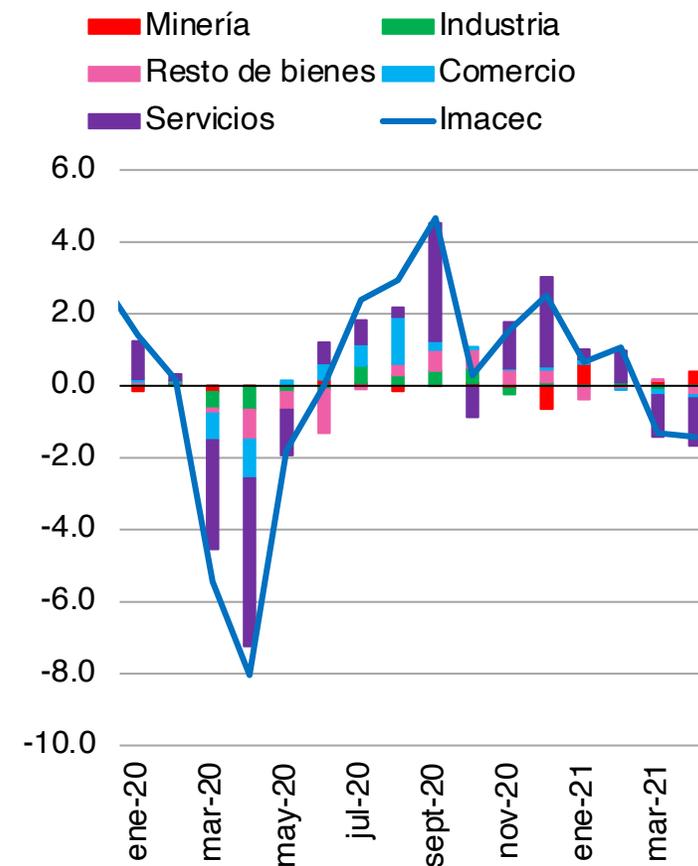
**Imacec total, minería y comercio**  
(var. % a/a)



**Imacec e incidencia**  
(var. % a/a)

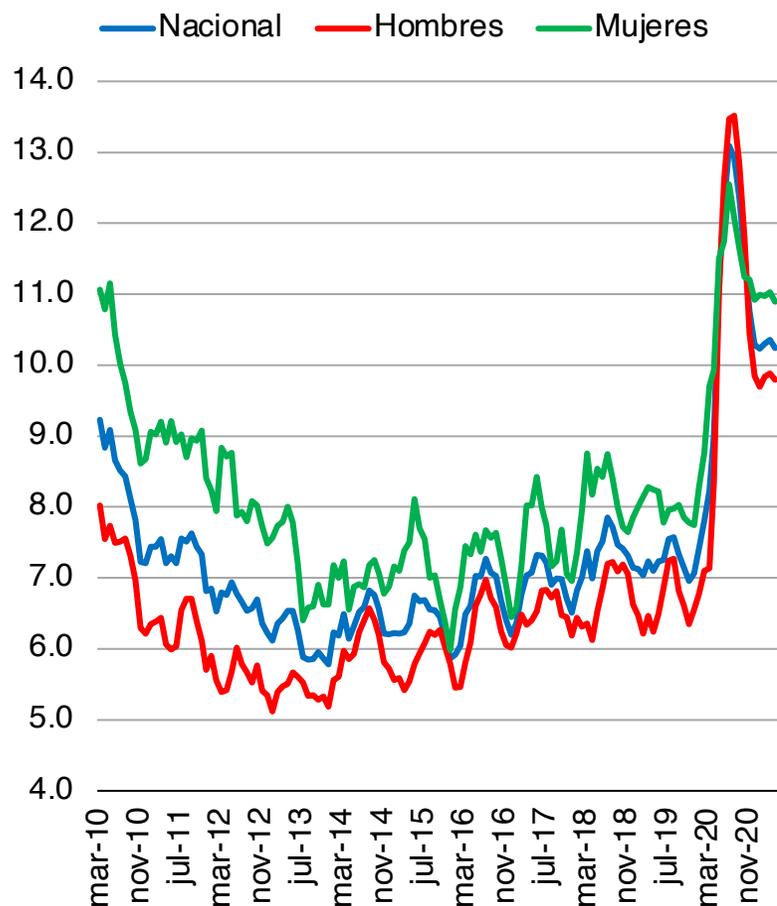


**Imacec desestacionalizado e incidencia**  
(var. % m/m)

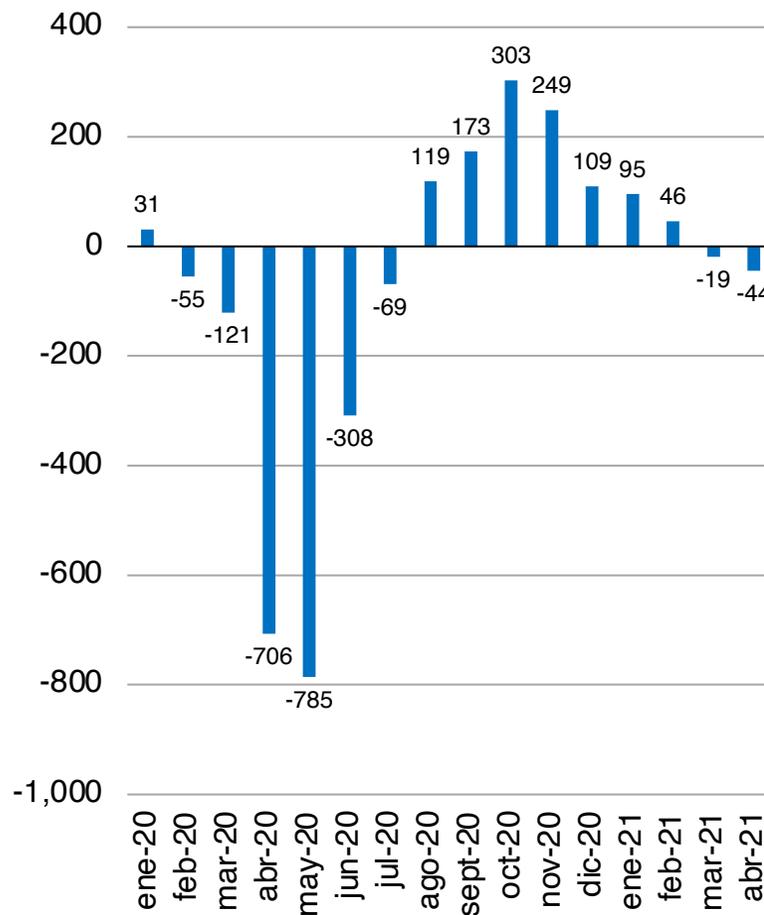


# Restricciones a la movilidad impactan al mercado laboral en marzo y abril.

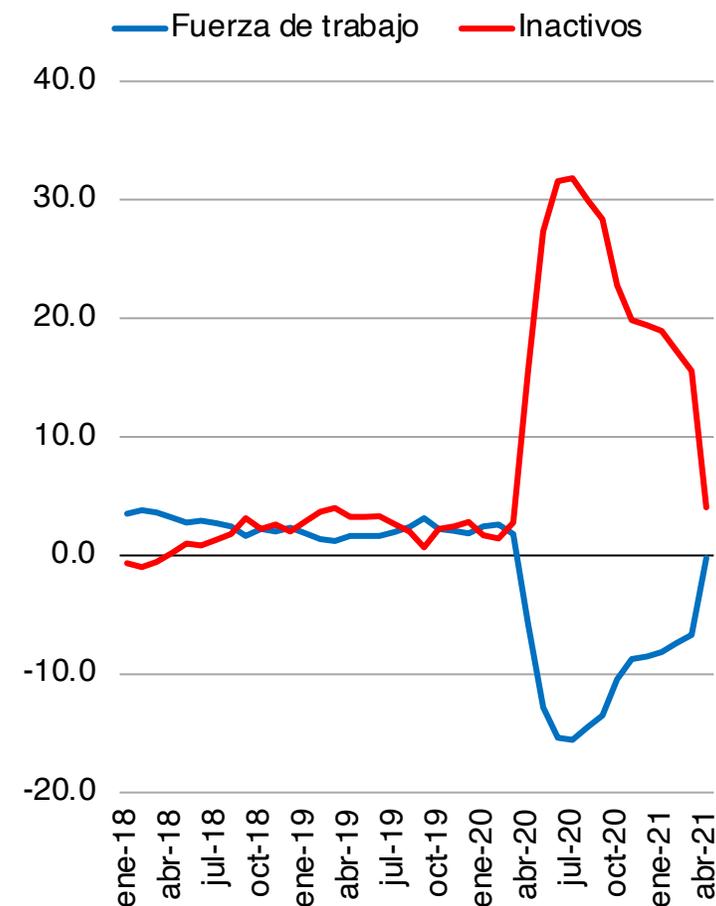
**Tasa de desempleo**  
(%)



**Creación de empleo**  
(var. t/t móvil, NSA)

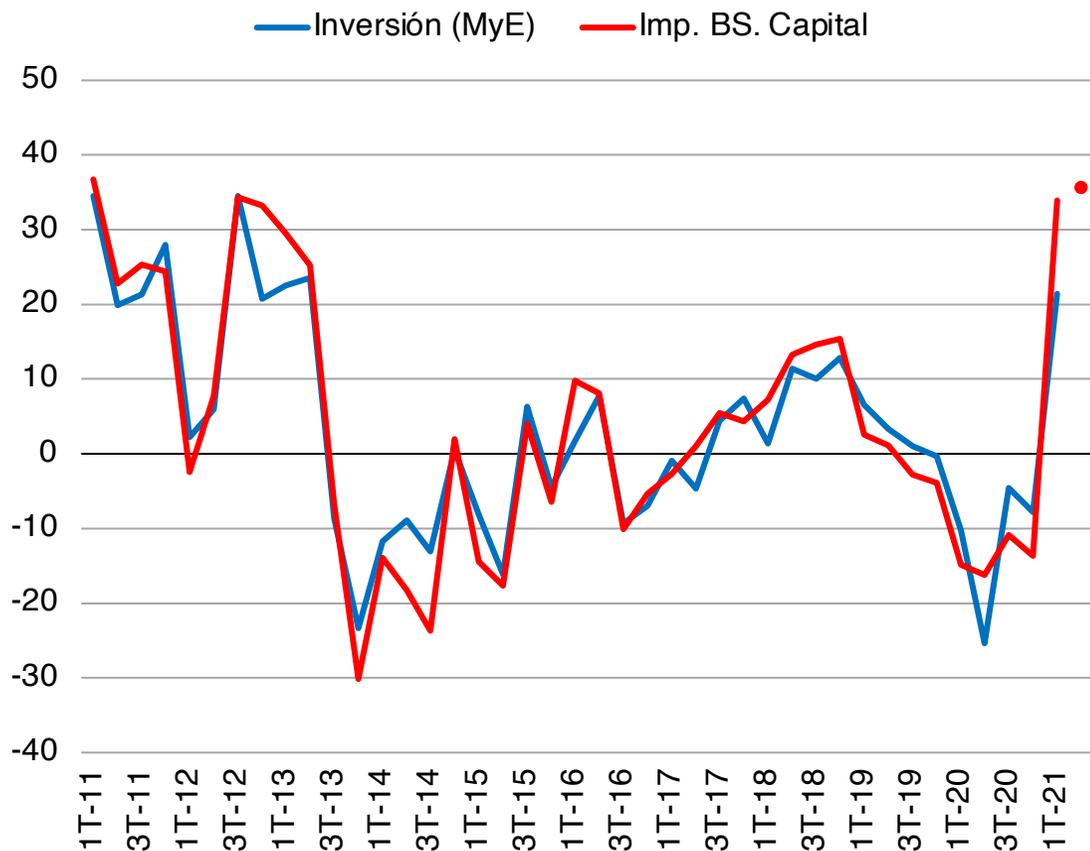


**Mercado laboral**  
(var. % a/a)

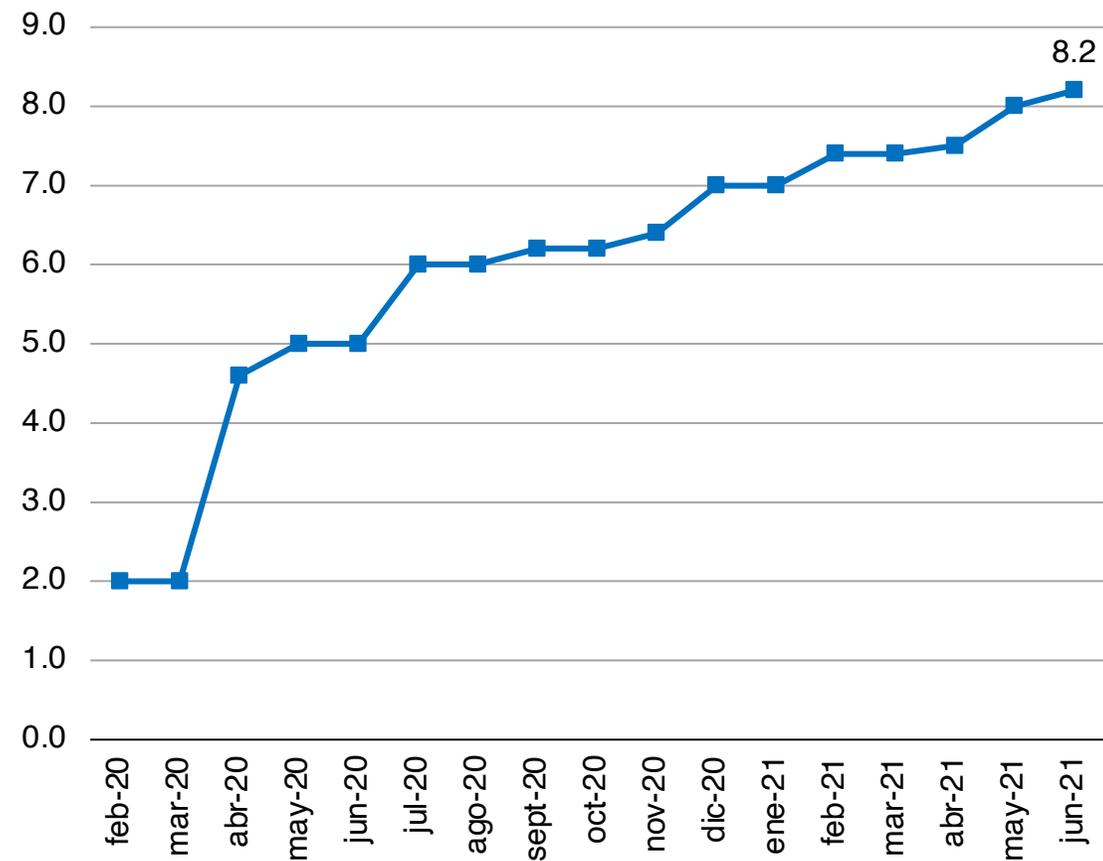


# Importaciones de bienes de capital crecen 34% anual en lo que va de año. Expectativas de inversión en 2021 se siguen corrigiendo al alza.

**Inversión e Importaciones de Bienes de Capital**  
(var. % a/a)

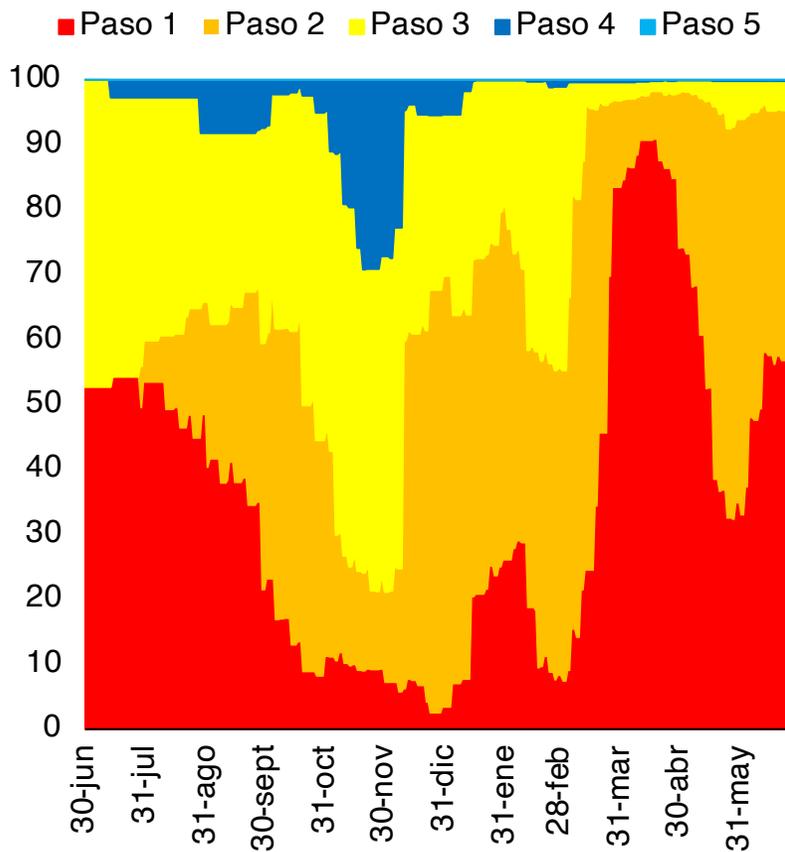


**Estimación Inversión en 2021 - EEE**  
(var. % a/a)



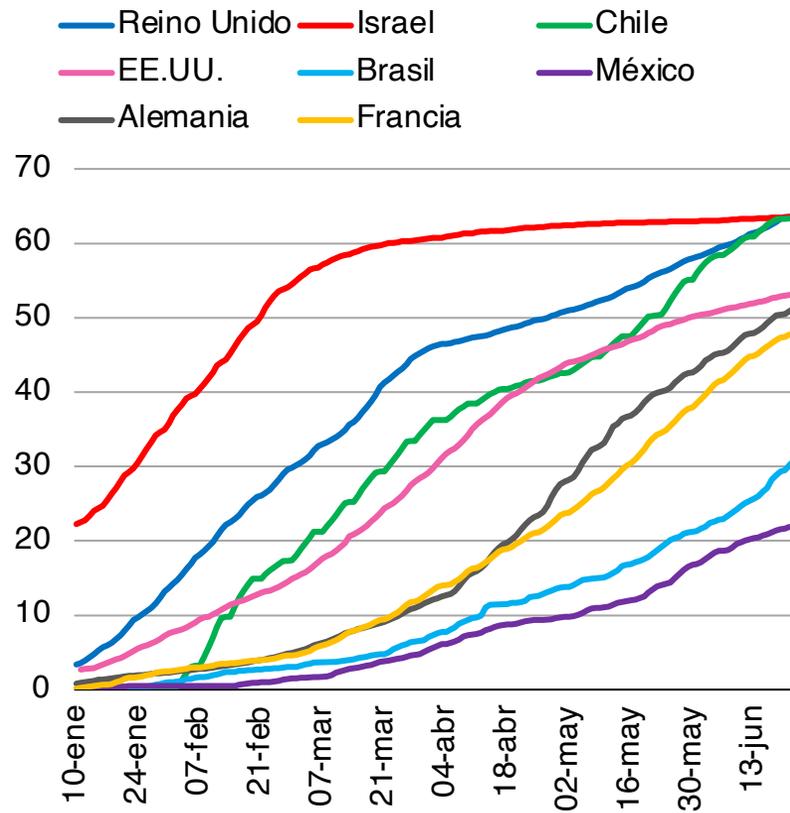
# El rápido avance en el proceso de vacunación contribuirá a la normalización de la actividad económica.

**Distribución del Plan Paso a Paso**  
(% de la población)

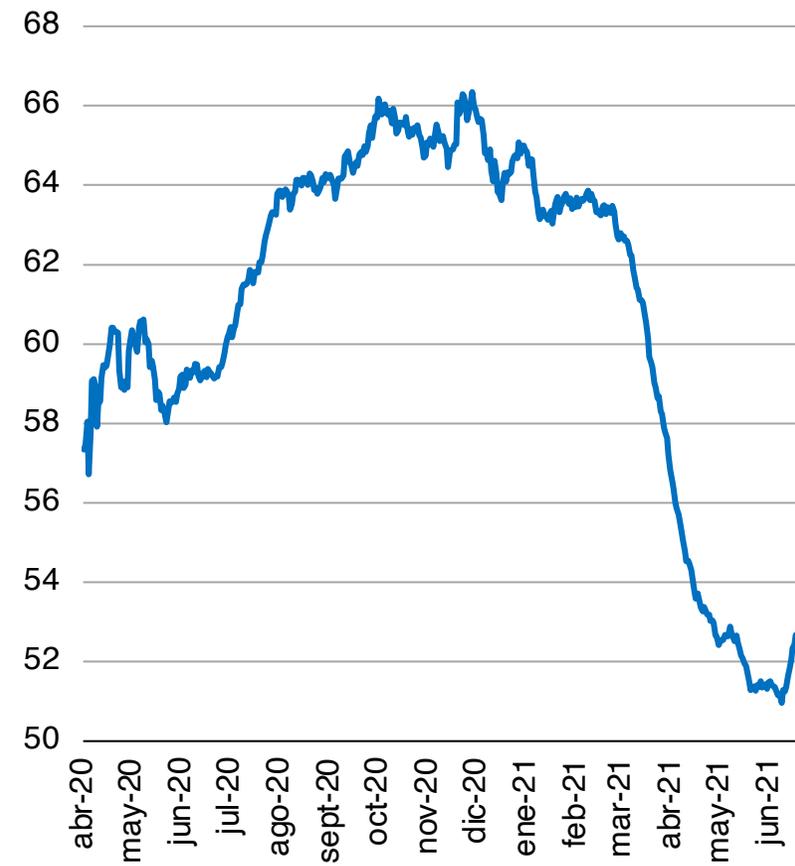


**Población vacunada contra el Covid-19**

(países seleccionados, % de la población)



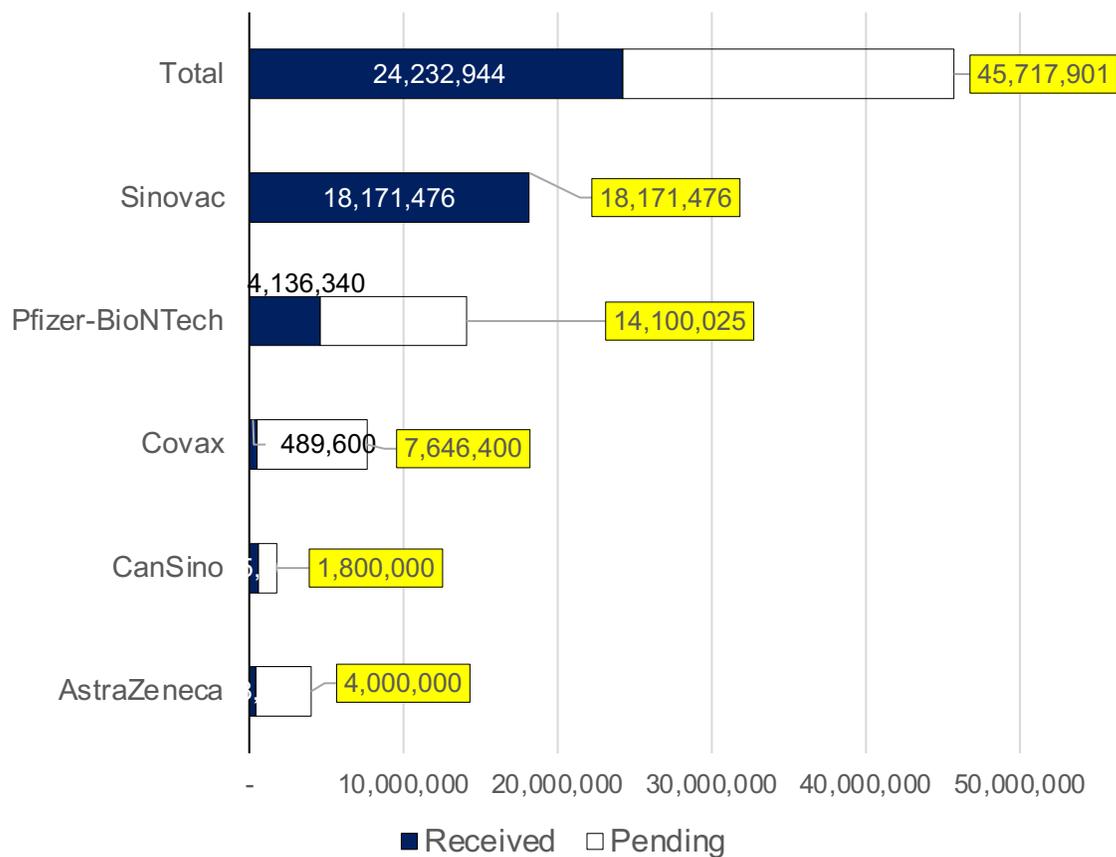
**Edad Promedio Hospitalizados UCI**  
(años)



# El país se ha preparado con vacunas de varios proveedores, mientras que persisten riesgos de variantes del COVID-19.

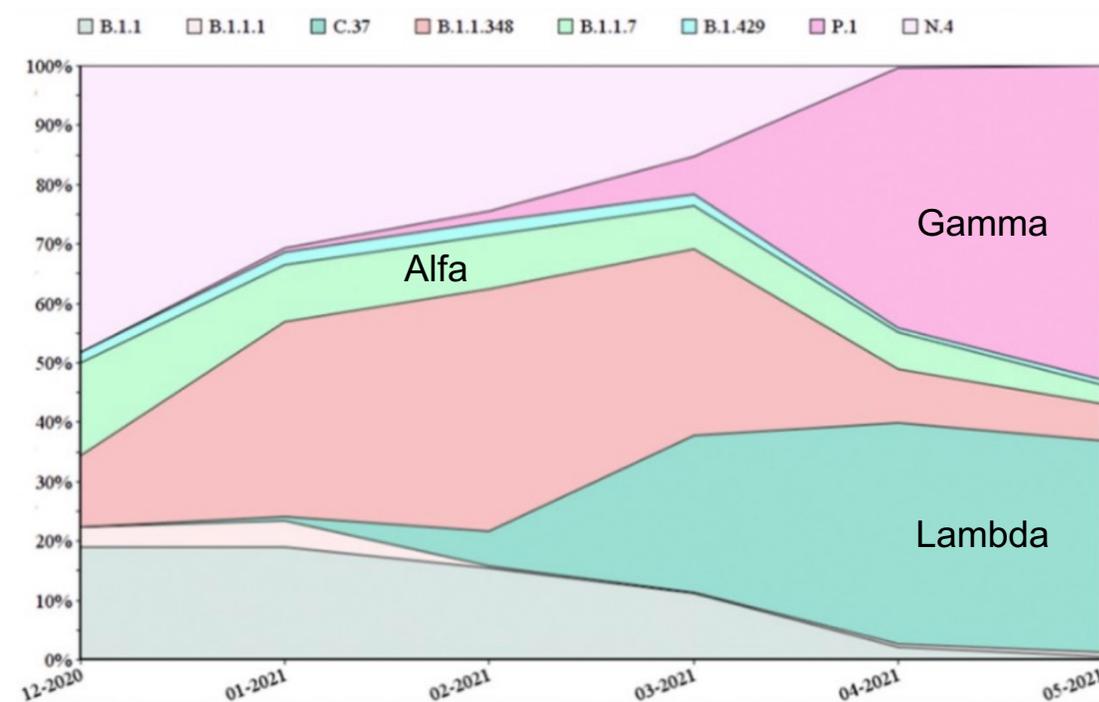
## Vacunas de COVID-19 por Proveedor: Recibidas y por Recibir

Al 21 de junio de 2021



## Evolución de Variantes Predominantes en Chile

Diciembre 2020 – Mayo 2021

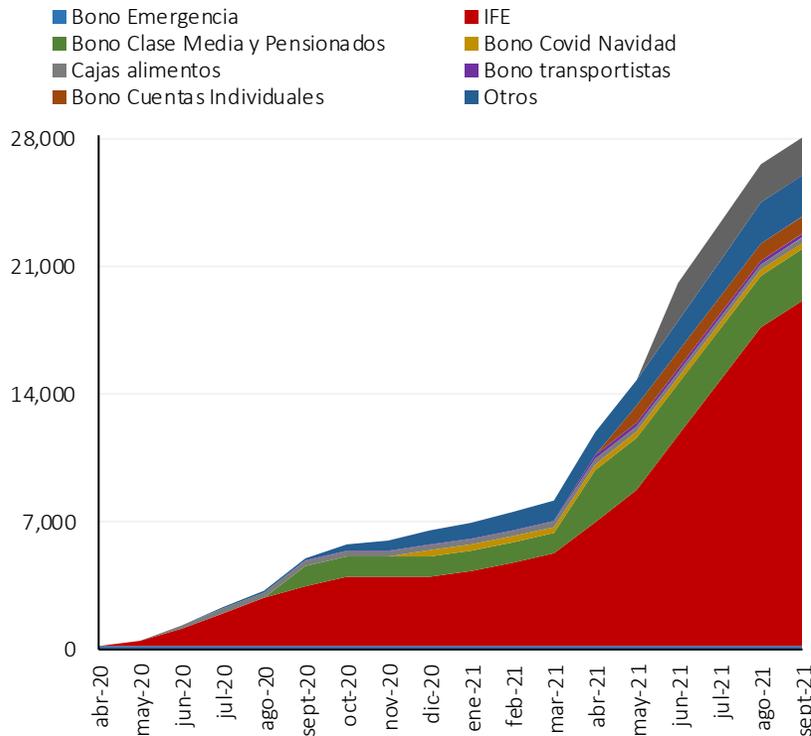


Variante de Preocupación (VOC)	Etiqueta	Linaje
ALFA	B.1.1.7	
BETA	B.1.351	
GAMMA	P.1	
DELTA	B.1.617.2	

Variante de Interés (VOI)	Etiqueta	Linaje
ETA	B.1.525	
EPSILON	B.1.427/B.1.49	
ZETA	P.2	
THETA	P.3	
IOTA	B.1.526	
KAPPA	B.1.617.1	

# Seguimos ampliando la Red de Protección Social para enfrentar la pandemia.

## Evolución ayuda directa acumulada del Gobierno (US\$ millones)



IFE Universal - Costo total de US\$10.342 millones.

- **100% hogares RSH:** (exceptuando a quienes tienen ingresos líquidos iguales o mayores a \$800 mil). Cerca de 15 millones de beneficiarios.
- **Monto igual a la LPE,** e incluso mayor para hogares de 3 y 4 personas (que reciben \$400 y \$500 mil respectivamente).
- Entre junio y agosto pago completo, en septiembre se paga la mitad de los montos.

## Apoyo a Pymes

- Bonos de apoyo a MyPEs (alivio, adicional variable y pago de cotizaciones). Incremento de 20% para emprendedoras.
- Nuevo paquete de medidas tributarias.
- Otras medidas de apoyo: acceso especial para empresas que adeudan cotizaciones previsionales, mejoras al Fogape, Registro Nacional de MyPEs, Anticipo Solidario, entre otras.

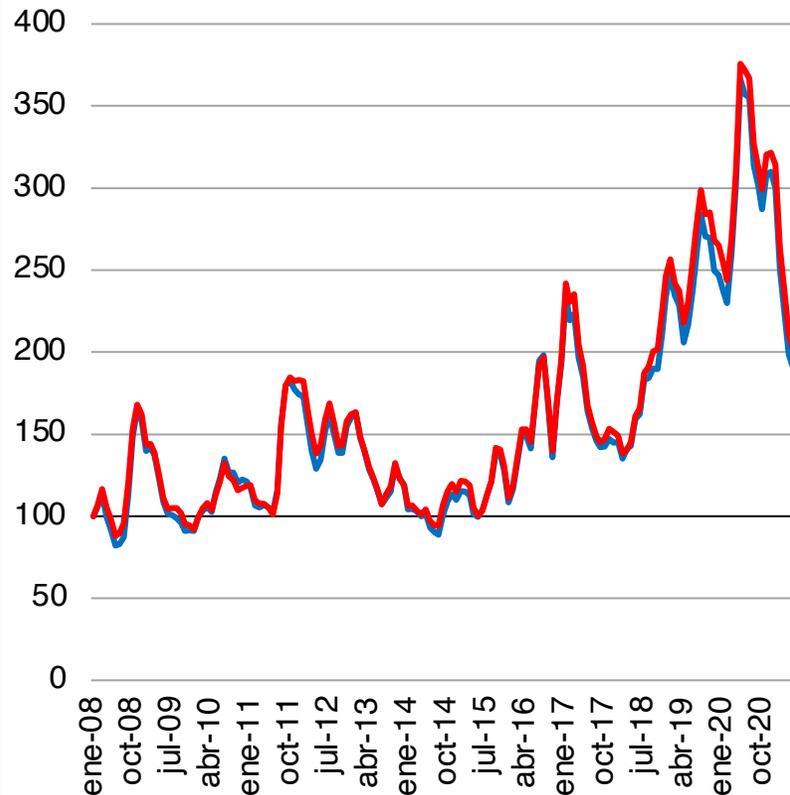
Con las nuevas medidas, apoyos directos superarían los US\$28.000 millones.

# Caída en incertidumbre durante 2021, mayor disponibilidad de recursos para hogares, y vacunación justifican alza en proyección de crecimiento para el consumo privado.

**Incertidumbre Política Económica**

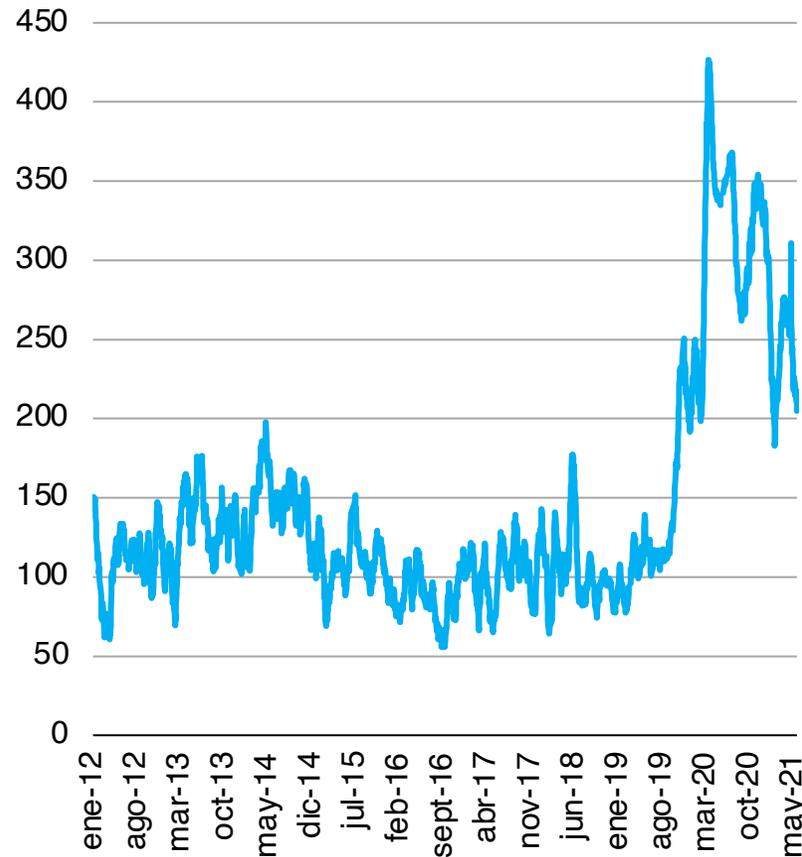
(base 100 = ene.08, promedio móvil 3m)

— Mundo (corriente) — Chile (EPU)



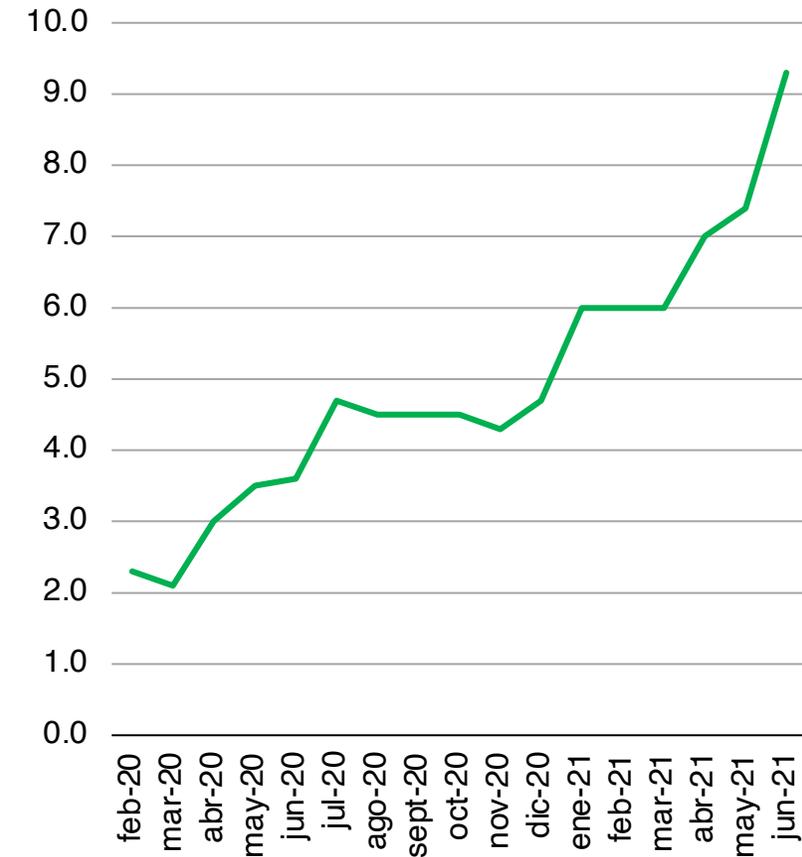
**BCCh: Índice de Incertidumbre**

(índice)



**Estimación Consumo Priv. (2021)**

(var. % a/a – EEE)



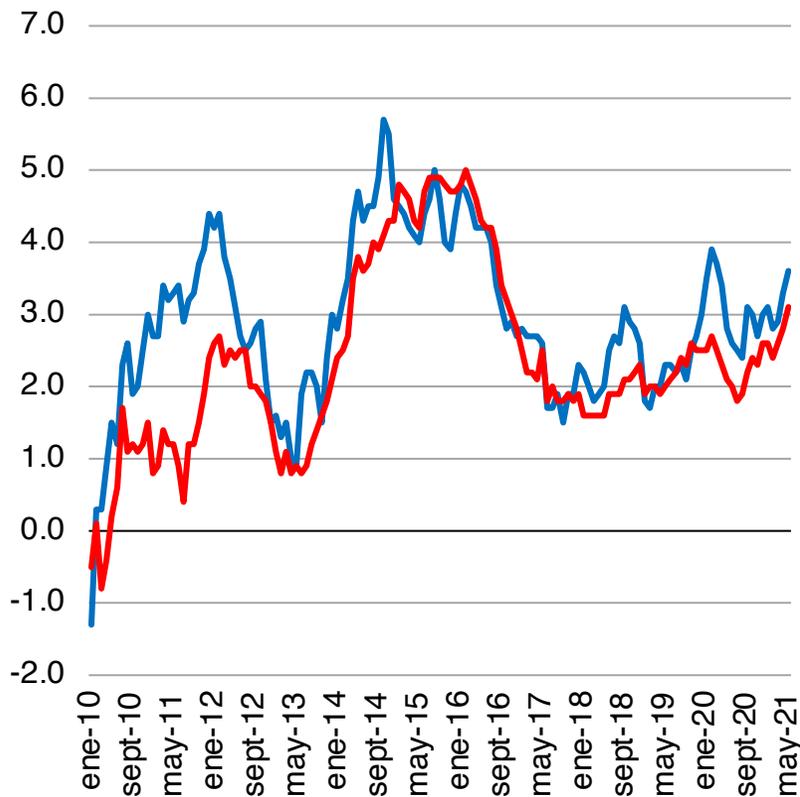
Fuente: Policy Uncertainty, Clapes UC, Encuesta de Expectativas Económicas BCCh.

# Inflación se ubica levemente sobre el 3% ante repunte en precios de alimentos y petróleo.

**IPC vs IPC SAE**

(var %, a/a)

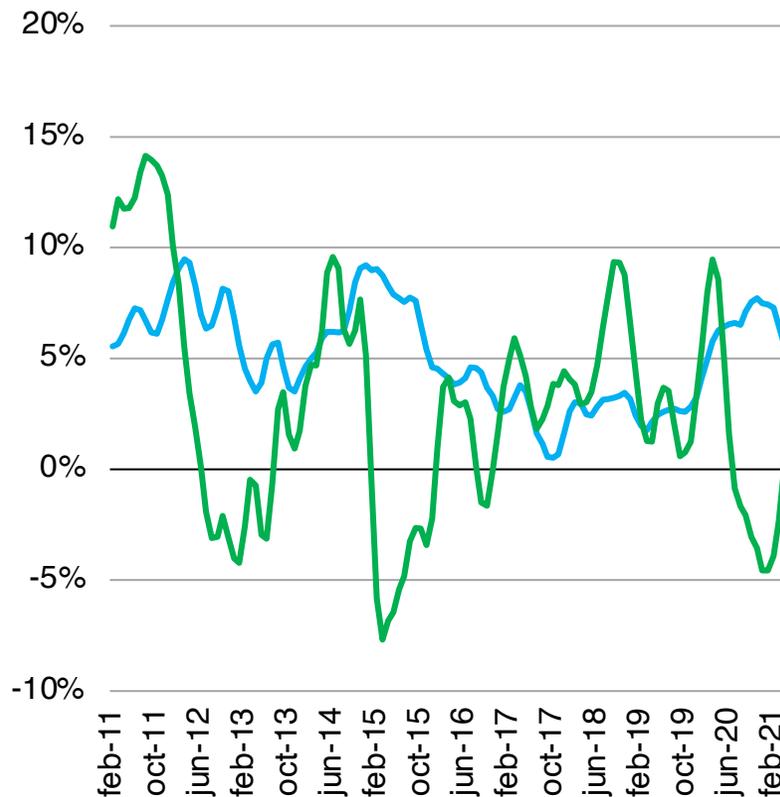
— IPC — IPC SAE



**Inflación de Alimentos y Energía**

(var. % a/a, promedio móvil 3m)

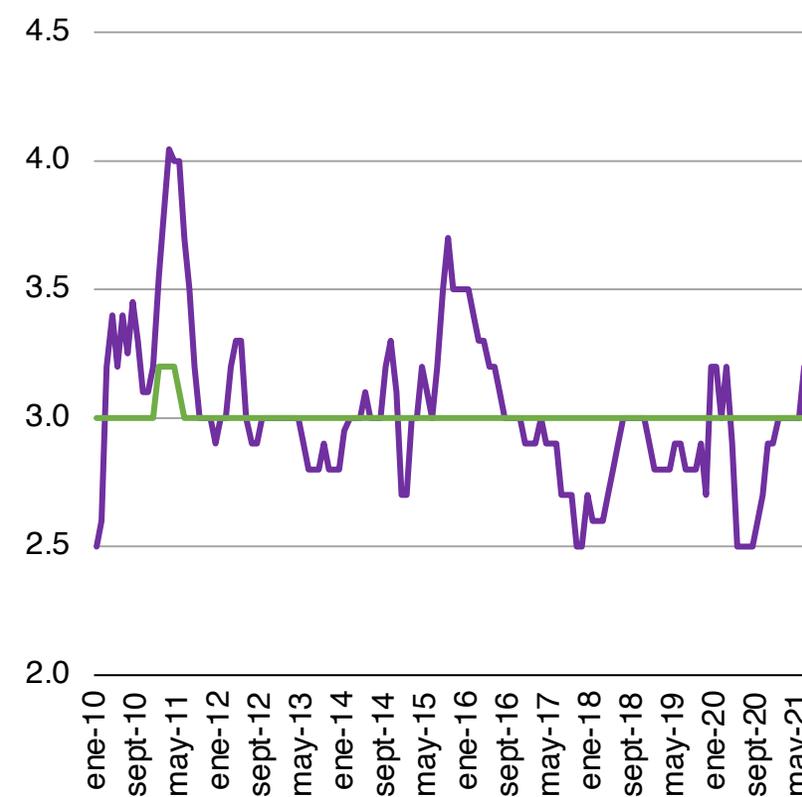
— Alimentos — Energía



**Expectativas de inflación - EEE**

(var. % a/a)

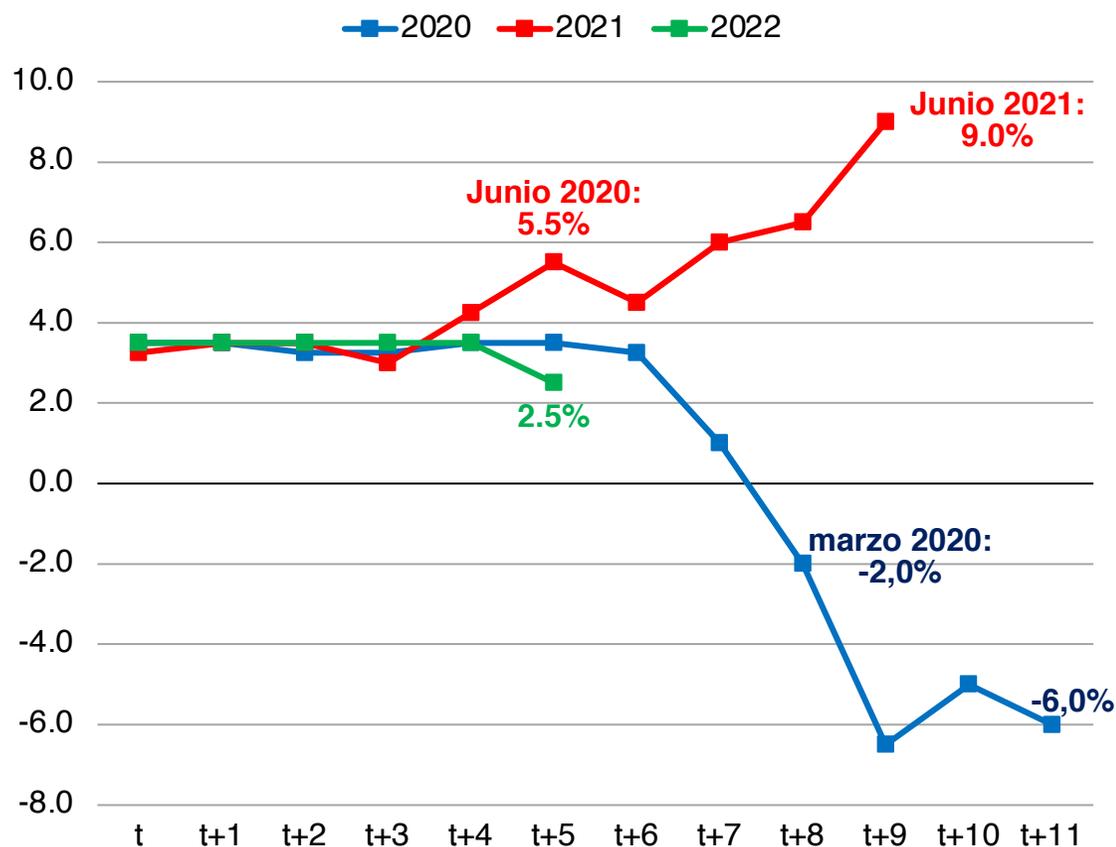
— 1 año — 2 años



Las expectativas de crecimiento para 2021 se han corregido fuertemente al alza y Chile será uno de los pocos países en recuperar su nivel de actividad pre-pandemia este año.

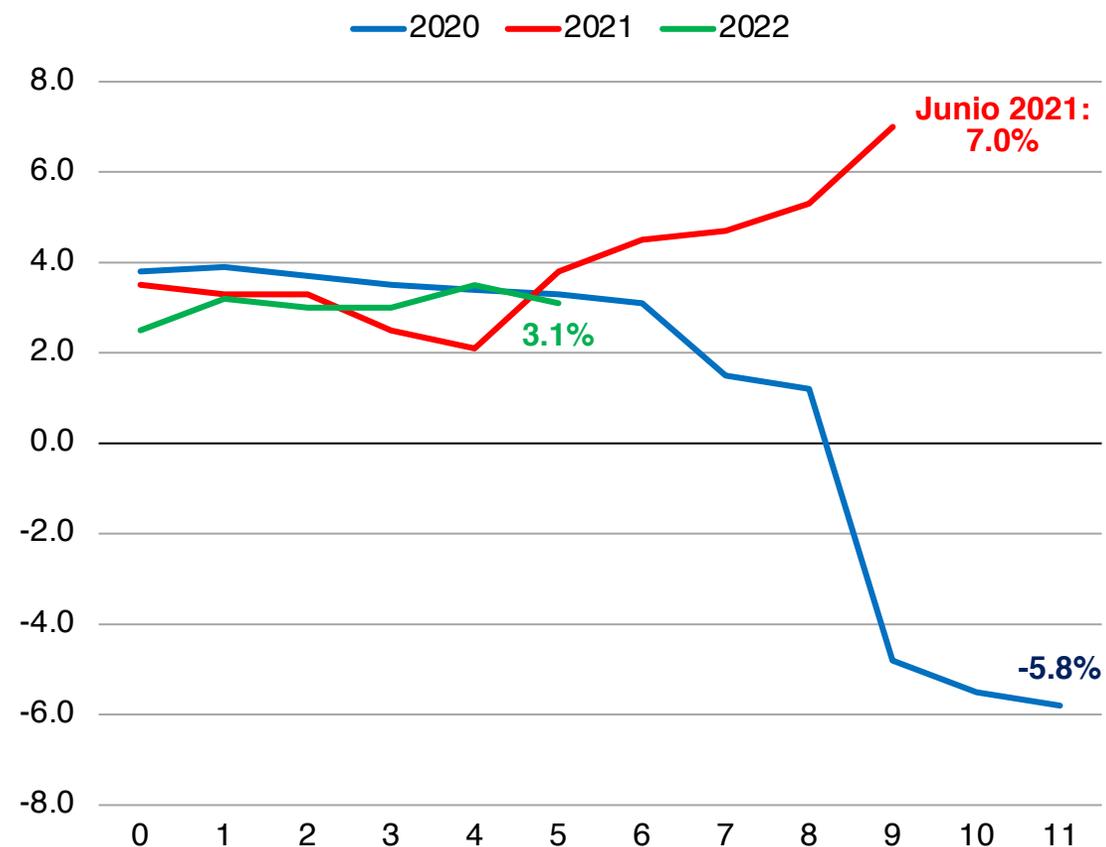
**Estimaciones de Crecimiento - IPoM**

(var. % real a/a)



**Estimaciones de Crecimiento - EEE**

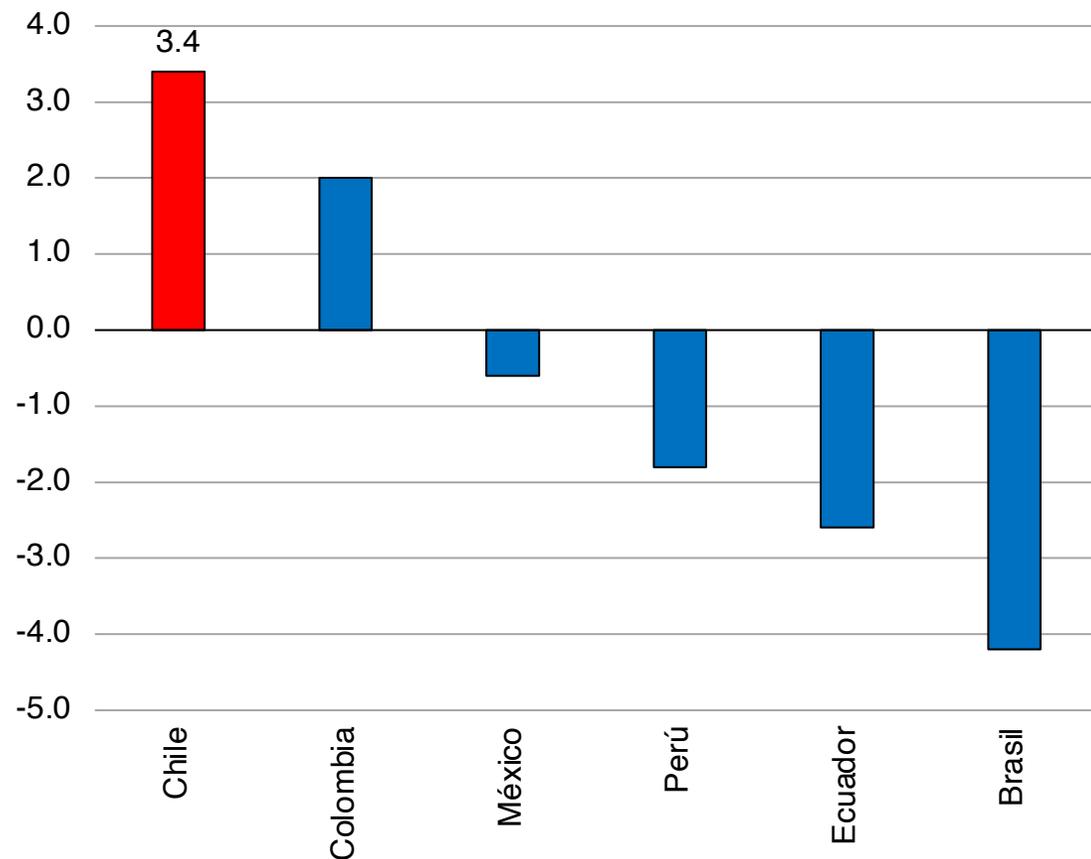
(var. % real a/a)



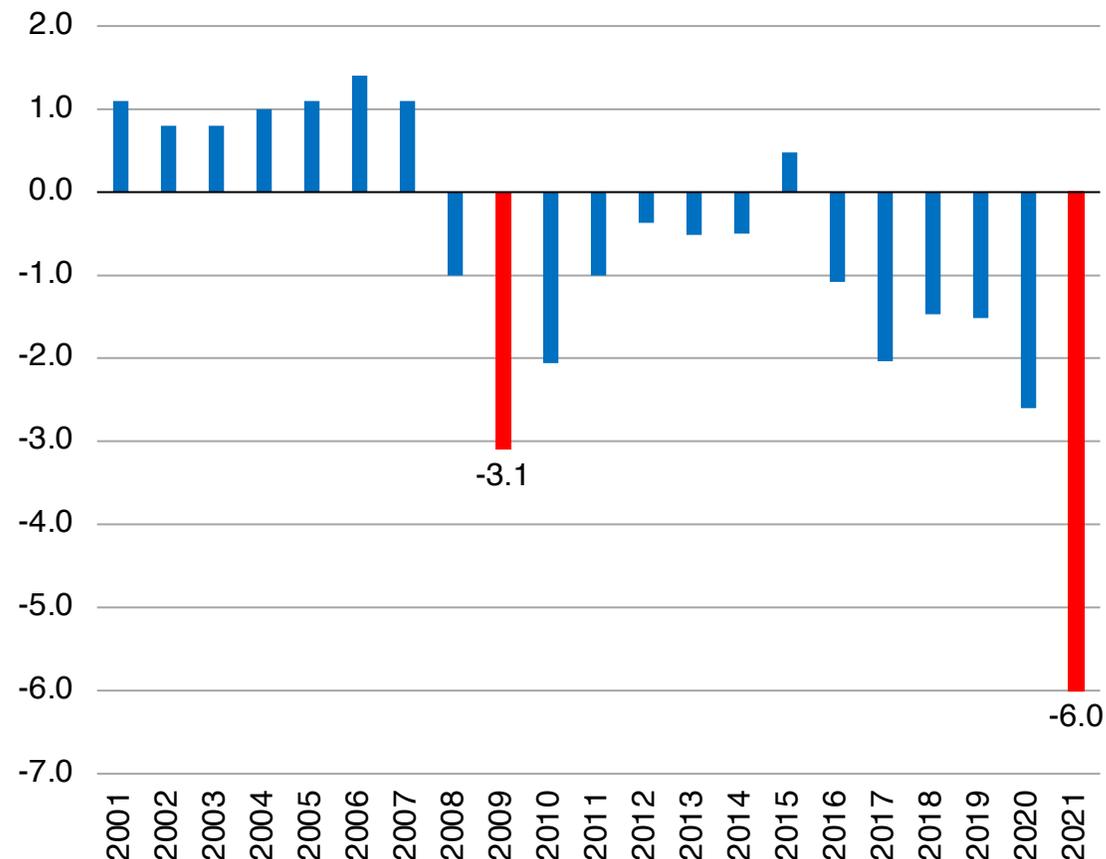
Fuente: Banco Central. Corresponde a punto medio de la estimación del IPoM respectivo y a proyección de Encuesta de Expectativas Económicas al cierre del periodo respectivo de cada IPoM.

Las proyecciones de IFP (abril) reflejan el enorme esfuerzo (a dicho mes), alcanzando el déficit estructural más alto desde que existe la regla fiscal.

**Impulso Fiscal 2021**  
(% PIB)



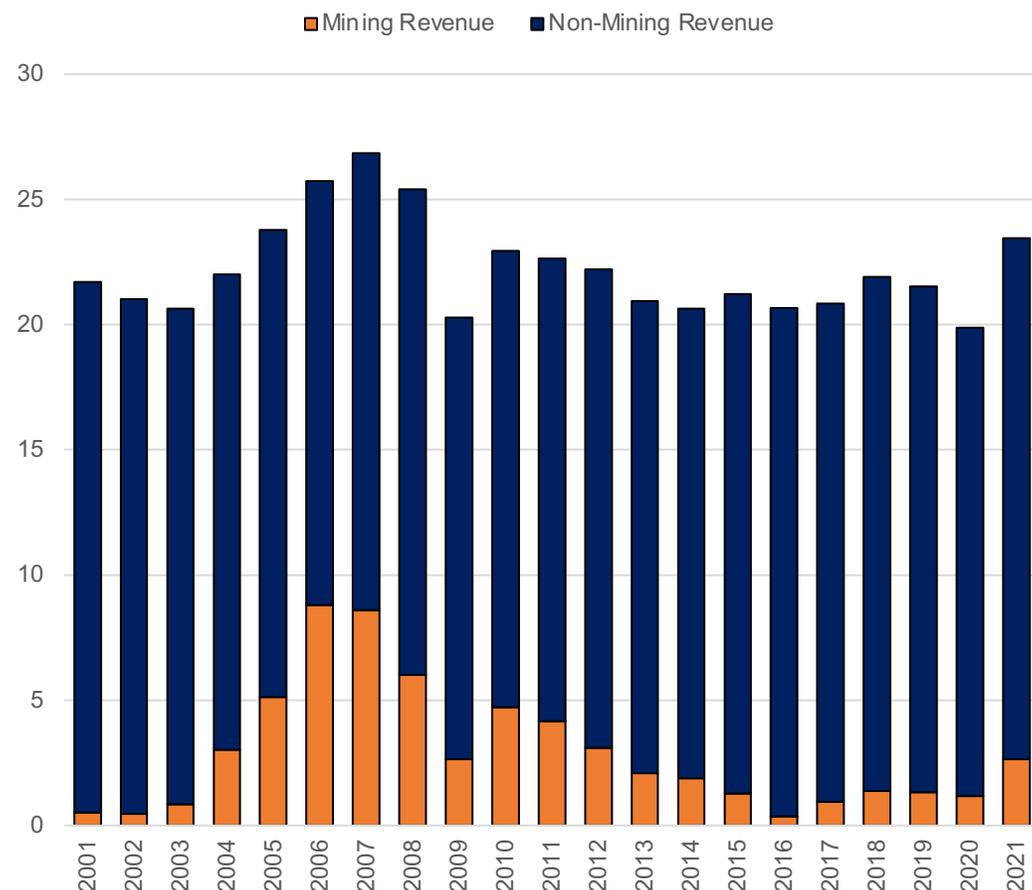
**Balance cíclicamente ajustado**  
(% del PIB)



# El mayor precio del cobre es positivo para los ingresos fiscales, aunque se espera que su aporte será significativamente menor al de 2006-2007.

## Ingresos Fiscales de Chile

Porcentaje del PIB de cada año; Actual (2001-2020) & Estimado (2021)

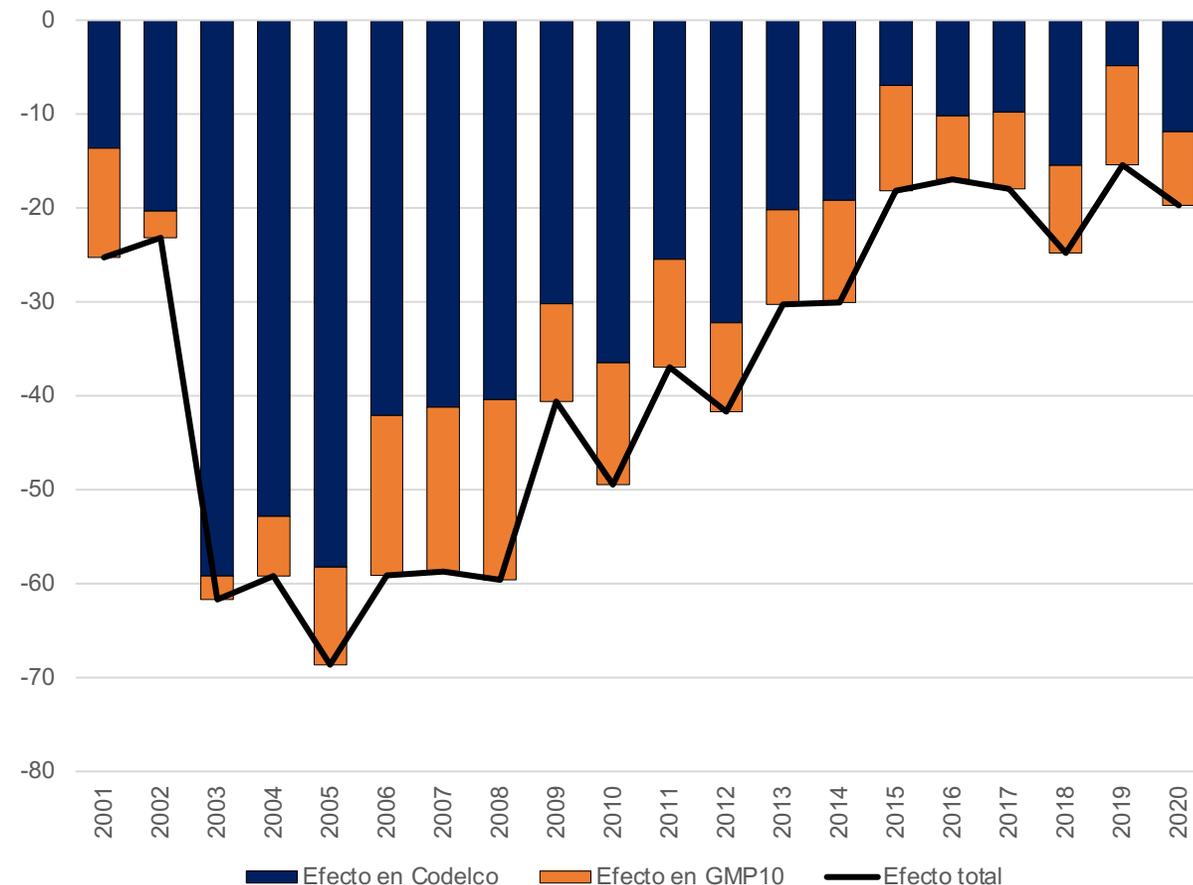


Fuente: DIPRES.

Nota: Los ingresos cobre corresponden a la suma de los ingresos provenientes de los traspasos de Codelco al Fisco (Cobre bruto) y los provenientes de la recaudación de GMP10 (minería privada).

## Impacto Marginal del Cobre sobre Ingresos Fiscales

USD Millones; impacto marginal de caída de USD0,01 sobre los ingresos fiscales

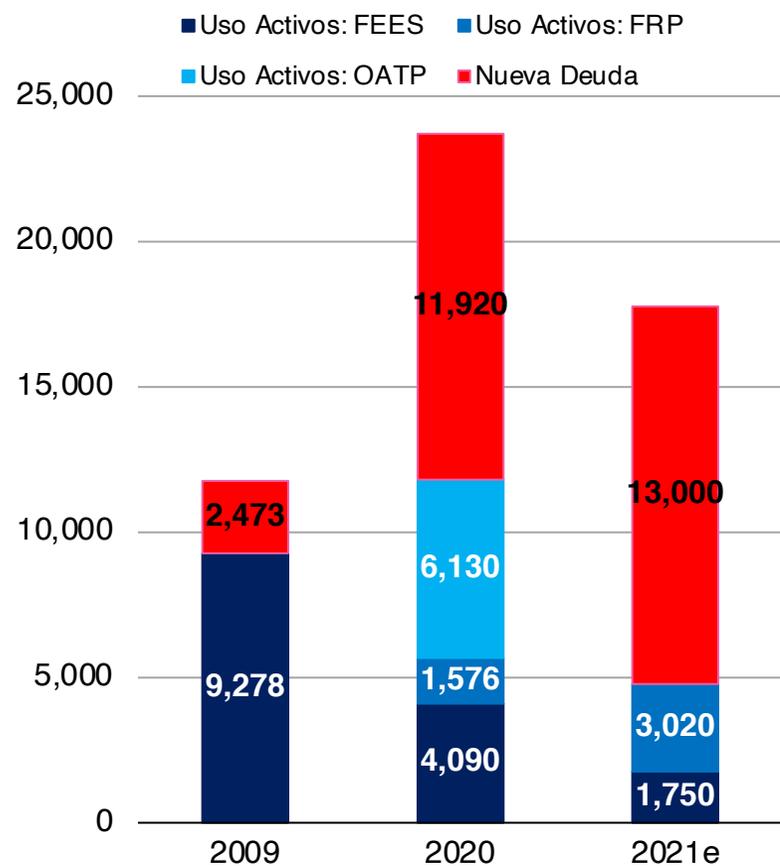


Fuente: DIPRES.

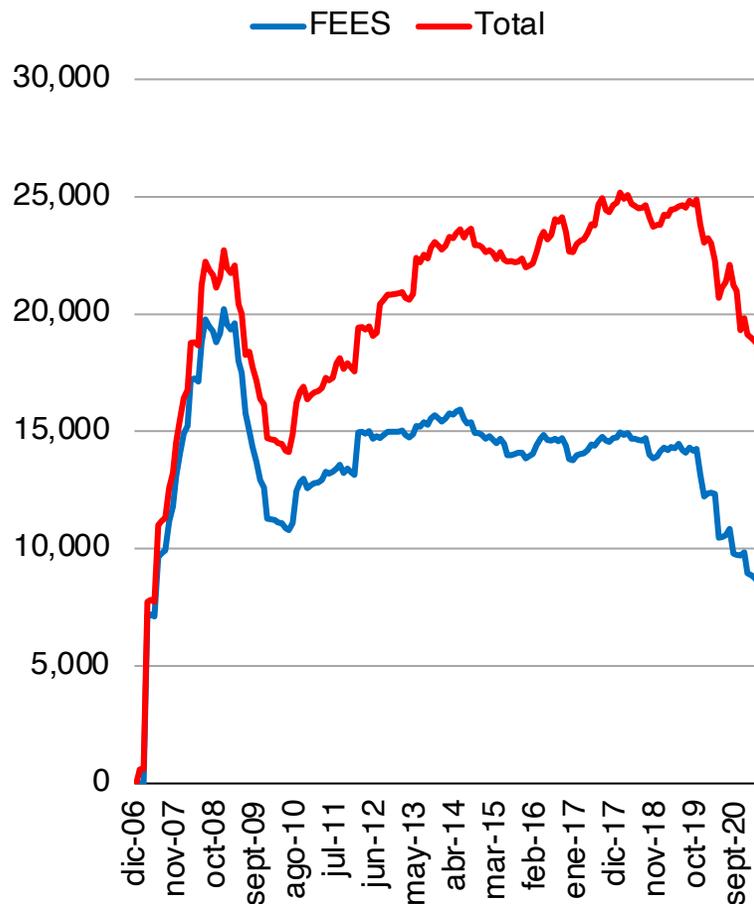
Para financiar el mayor gasto fiscal por pandemia, se ha recurrido tanto a mayor deuda como a sostenidas liquidaciones de activos soberanos.

Al IFP más reciente... Actualización en próximo IFP.

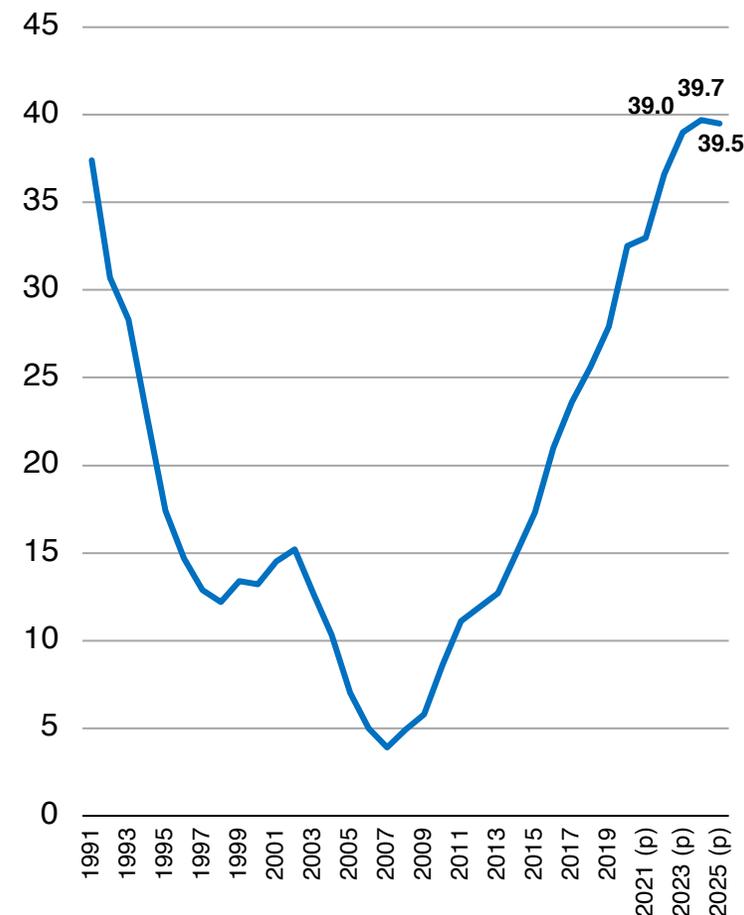
**Financiamiento 2009 vs 2020-21**  
(US\$ millones)



**Evolución Fondos Soberanos**  
(US\$ millones)



**Deuda pública**  
(% del PIB)



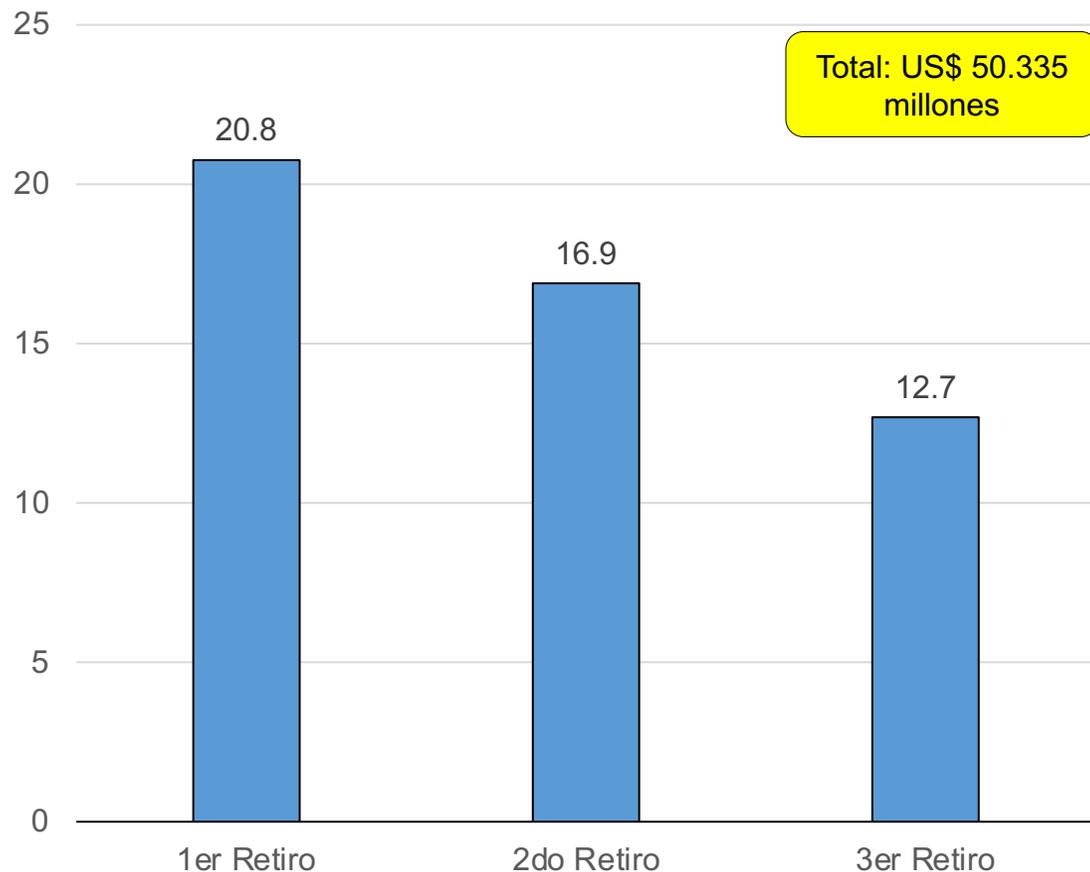
(e): Estimado; (p): Pronosticado.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

# El mercado financiero local también ha experimentado shocks relevantes.

## Retiros de Fondos Previsionales

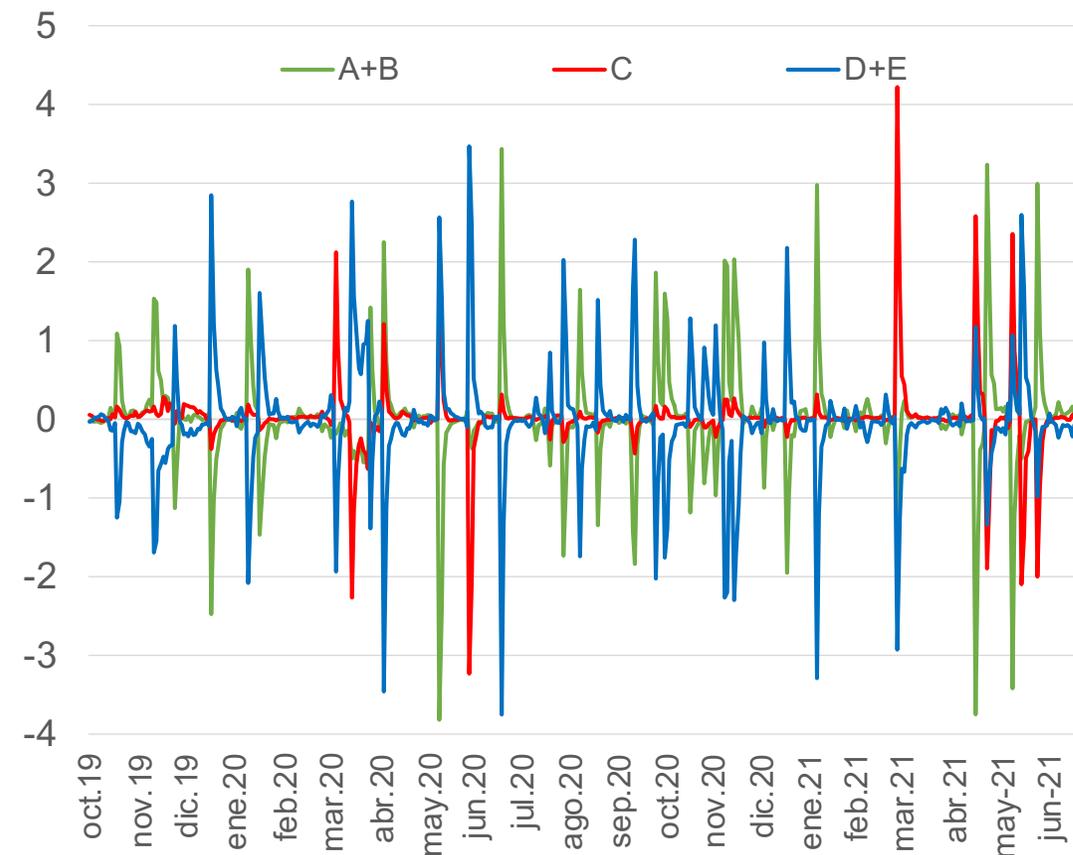
USD (miles de millones); Montos pagados al 18 de junio de 2021



Fuente: Superintendencia de Pensiones.

## Solicitudes Netas de Traspaso entre Multifondos

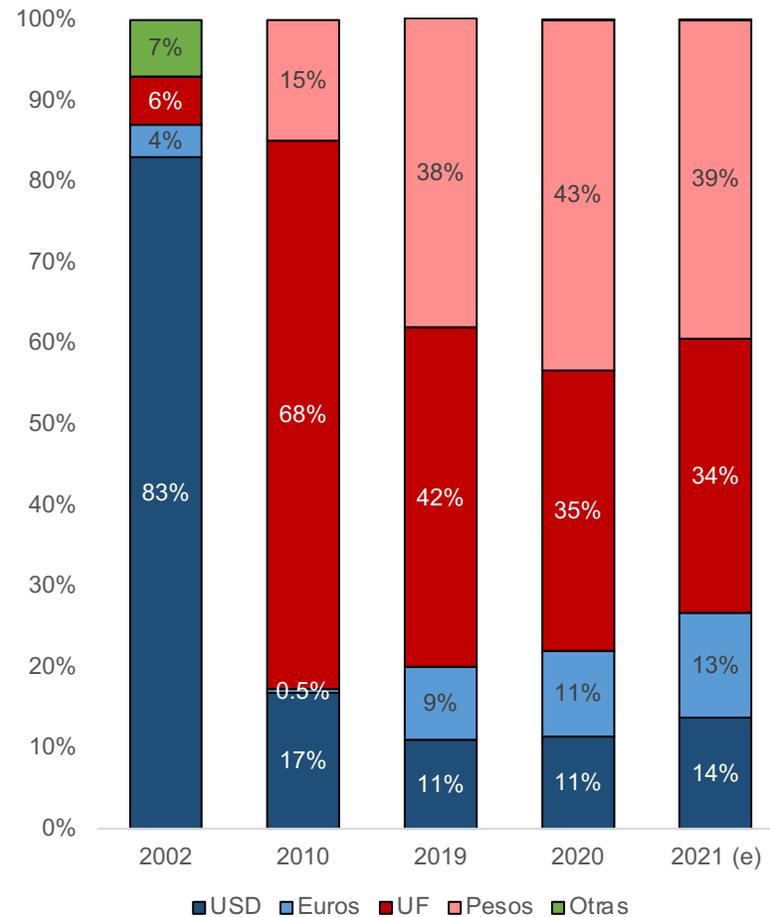
USD (miles de millones); entre 2019.01.01 – 2021.06.22



Fuente: Elaboración propia en base a información de Superintendencia de Pensiones.

# Deuda pública está principalmente denominada en moneda local. Esfuerzos recientes se han concentrado en la diversificación de instrumentos.

Deuda Pública por Moneda  
Porcentaje del Total



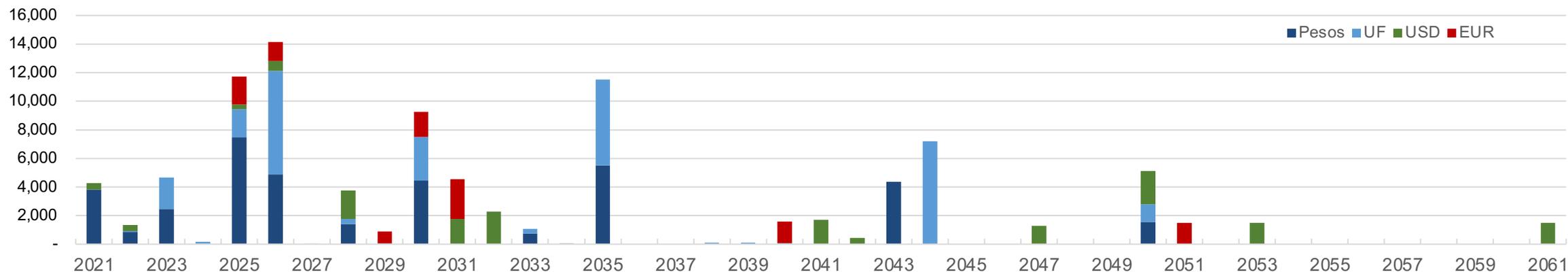
Fuente: Ministerio de Hacienda



# Perfil de vencimientos se encuentra distribuido, anclado en benchmarks de referencia, con un alto nivel de madurez promedio.

## Perfil de Vencimientos

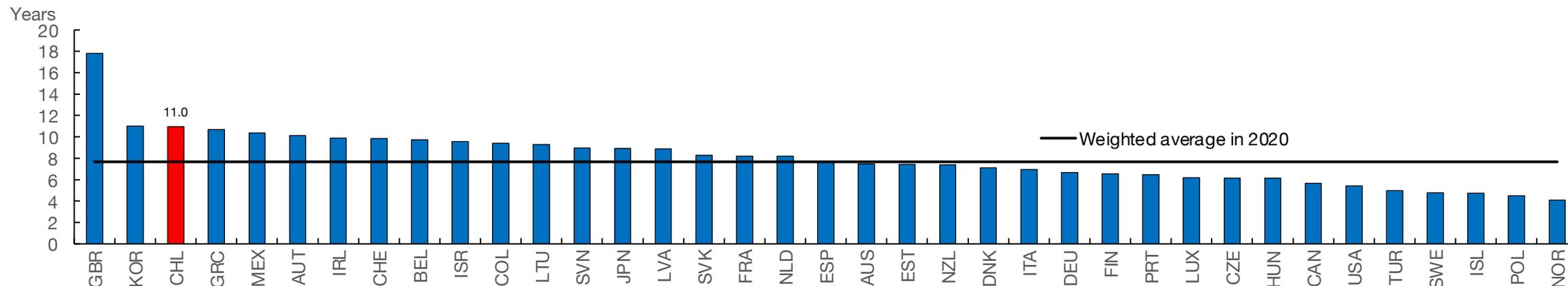
USD millones, al 22 de junio de 2021



Fuente: Ministerio de Hacienda.

## Madurez Promedio del Stock de Deuda Transable en economías OCDE

A fines de 2020; Años.



Fuente: OECD Sovereign Borrowing Outlook 2021.

## Bonos temáticos han contribuido a una diversificación de la base de inversionistas del país.

A la fecha, el Ministerio de Hacienda ha emitido un total de USD 16,2 mil millones en bonos temáticos:

**Verdes:** USD 7,7 mil millones;

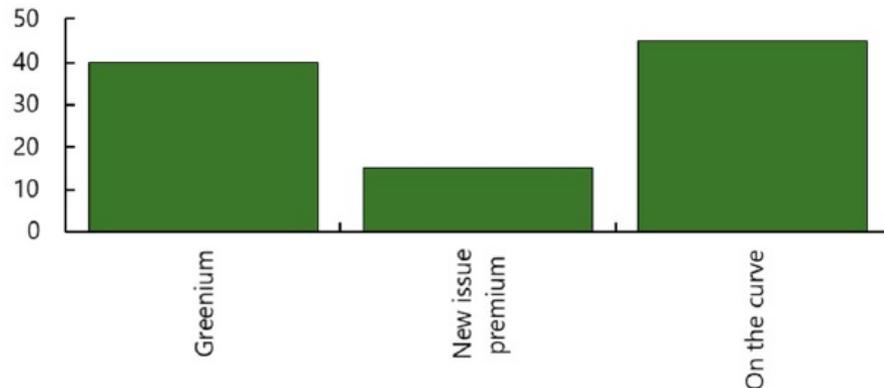
**Sociales:** USD 7 mil millones;

**Sostenibles:** USD 1,5 mil millones.

**En su conjunto, representan el 16,6% del stock de deuda del Gobierno Central.**

### Pricing Outcome of Select Sovereign Green Bonds

Percent of Number of Bonds Issued



Source: Climate Bond Initiative: Sovereign Green, Social, and Sustainability Bond Survey

Note: Analysis based on 20 individual bonds issued by Belgium, Chile, France, Germany, Hungary, Indonesia, Ireland, Lithuania, Netherlands, Poland

### ESG-Investor Demand in Chile's Primary Market Issuances

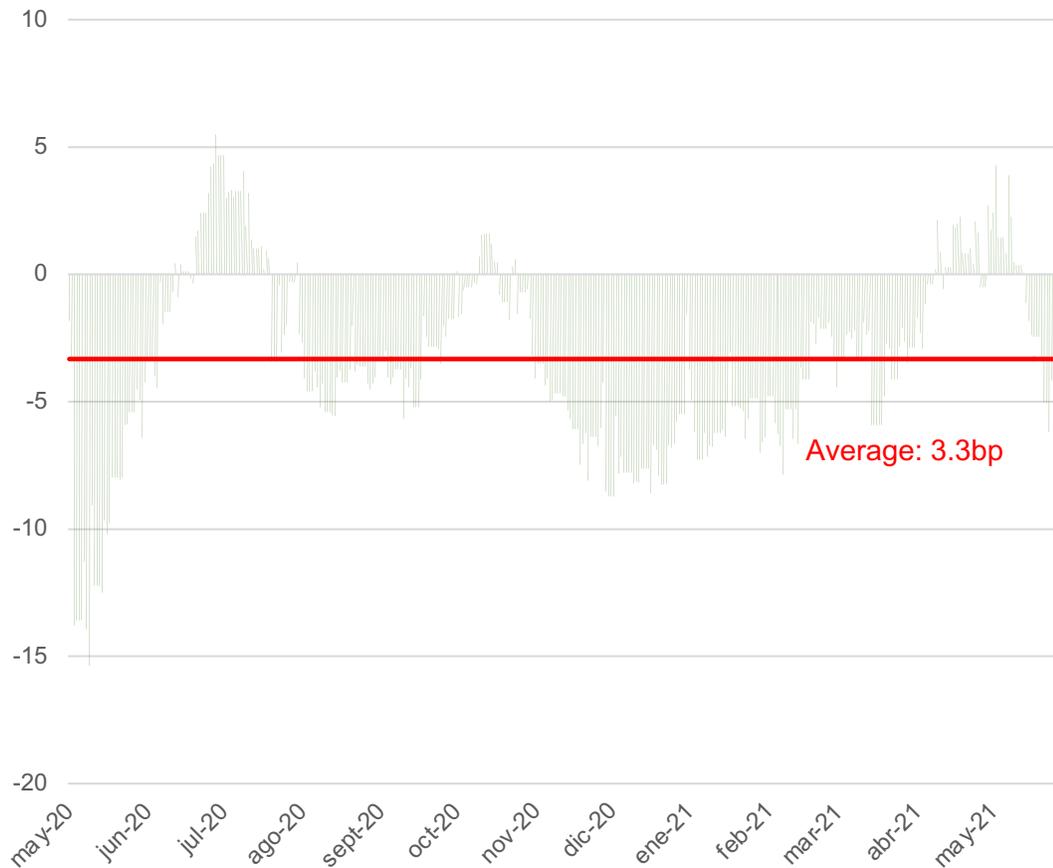
Share of total allocation

	2019		2020			2021		
	USD	EUR	USD	EUR	CLP	USD	EUR	CLP
Green	35%	76%	36%	36%		~50%	~80%	
Social					NA	~50%	~80%	
Sustainable						NA		

# Los bonos verdes de Chile han tenido menor spread (en promedio) relativo a bonos plain vanilla en el mercado secundario.

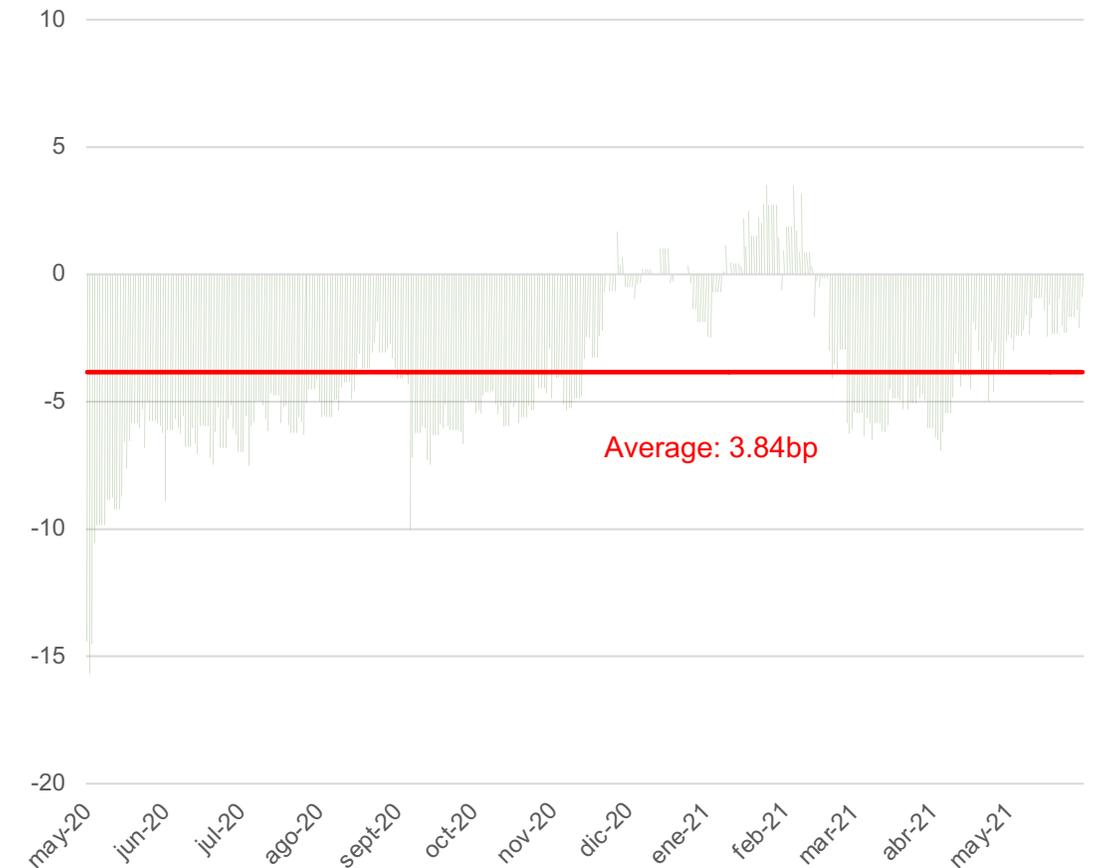
## Z-Spread Difference between Green EUR-2031 & EUR-2030

Basis points (Z-spread), between 05.16.2020 – 06.16.2021.



## G-Spread Difference between Green USD-2050 & USD-2047

Basis points (G-spread), between 05.19.2020 – 06.16.2021

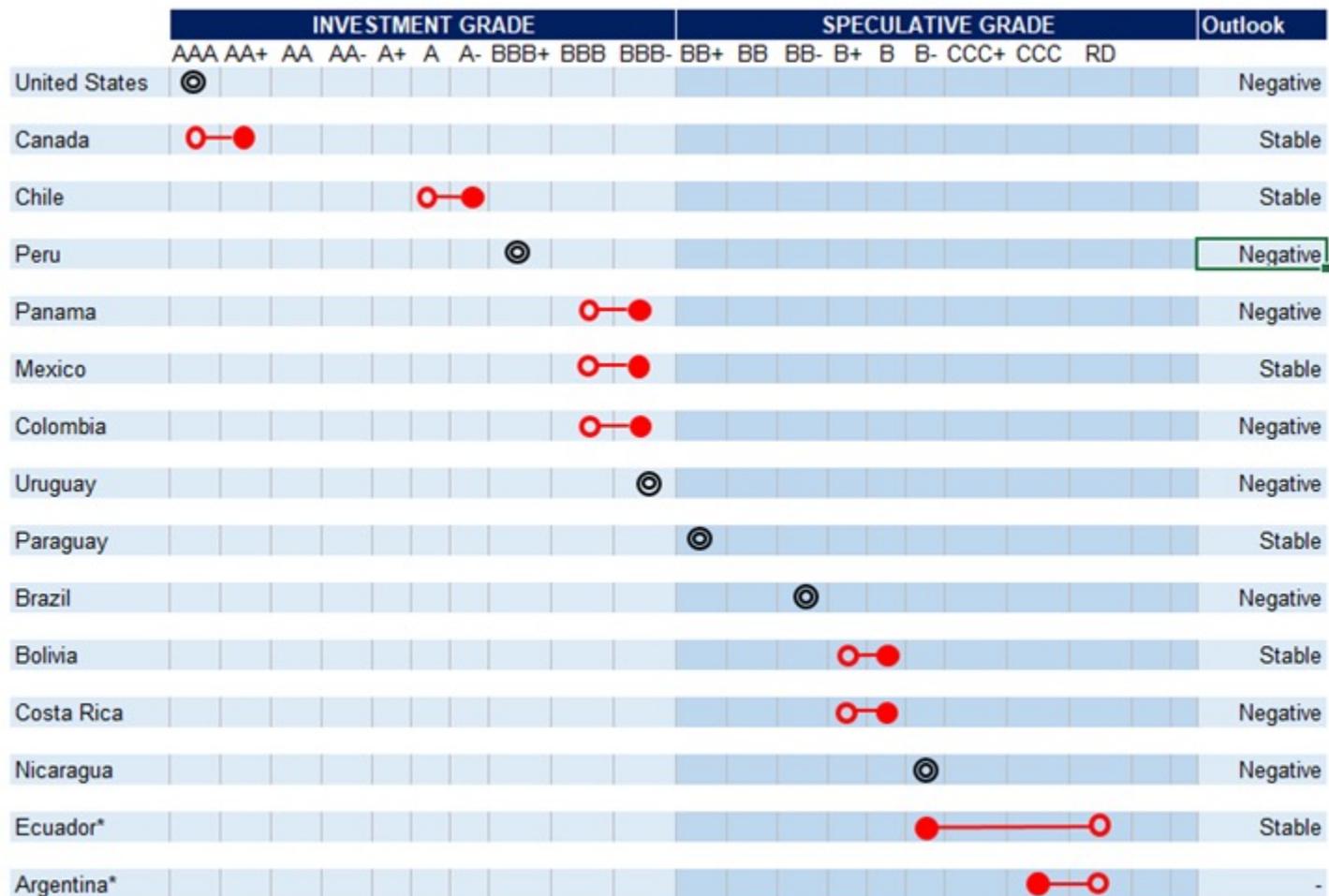


# El COVID ha impactado negativamente las clasificaciones de riesgo en Chile y el mundo.

## Ajustes en Clasificaciones de Riesgo de Fitch para Economías en las Américas (desde 2020)

Al 18 de junio de 2021

⊙ Sin cambios ○ Inicial ● Actual



\* Technically adjustments from a "restricted default" to the current rating is classified as an upgrade.

### Escenario Mundial

Desde el comienzo del 2020, el 37% de los soberanos ha sufrido al menos un downgrade; la region más impactada ha sido América Latina y el Caribe (35%).

Entre aquellos países sin downgrade, el 25% sufrió al menos una baja en la perspectiva.

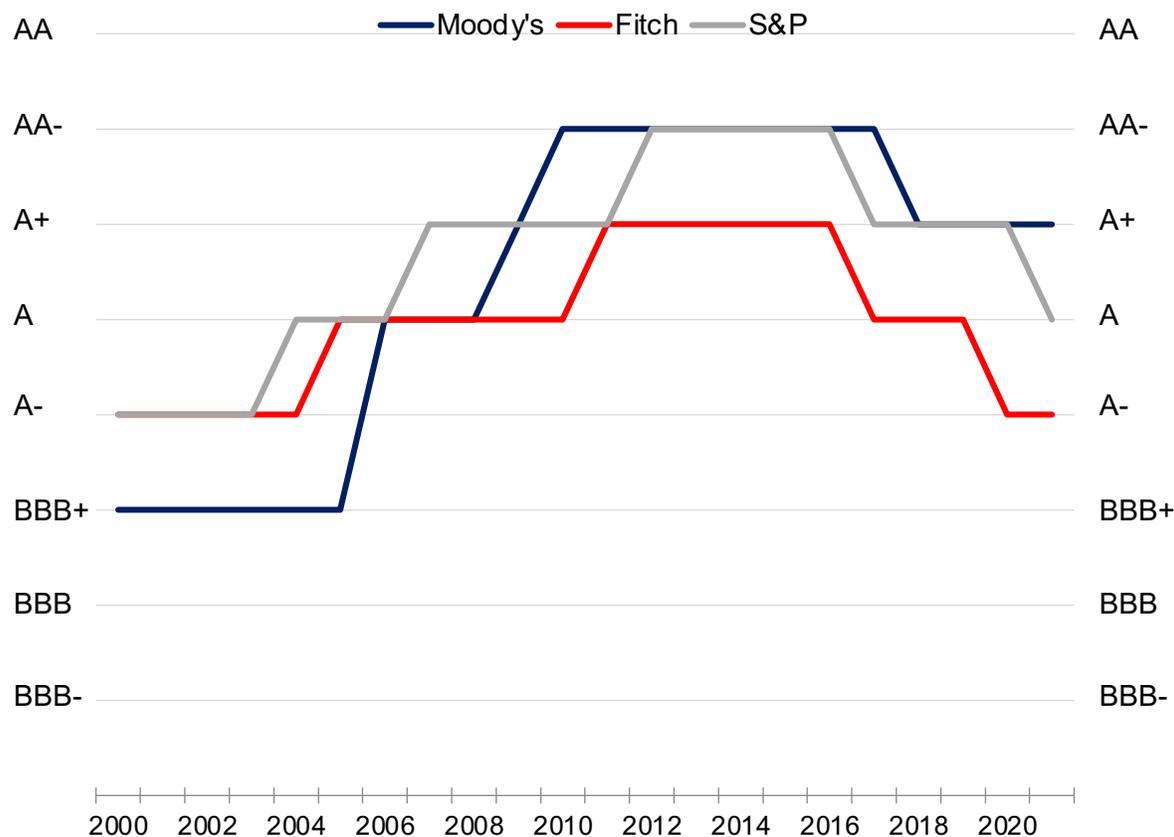
El 2020 terminó con más de 100 perspectivas negativas en el mundo.

Solo 36% de los soberanos no vieron acciones negativas en su clasificación de riesgo desde comienzos del 2020.

# A pesar de las rebajas en clasificaciones de riesgo, Chile mantiene acceso a financiamiento en niveles consistentes con el grado de inversión.

## Evolución de la Clasificación de Riesgo de la República de Chile

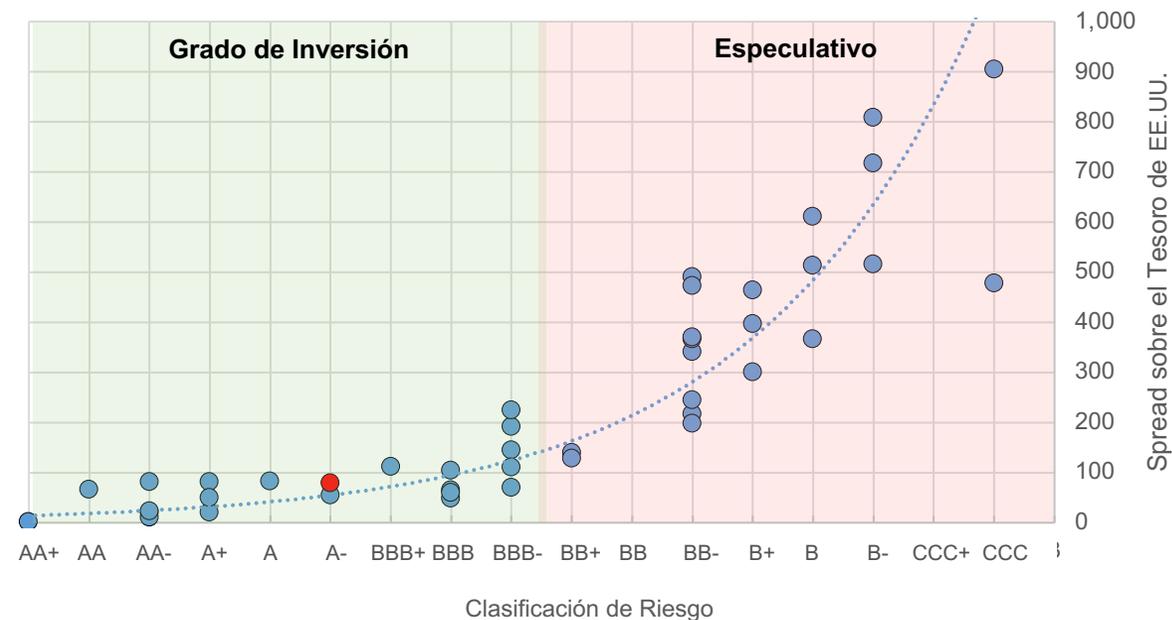
Clasificación de Deuda en Moneda Externa de Mediano Plazo



Fuente: Fitch, Moody's, y S&P.

## Costo de Financiamiento en USD a 10 Años de Soberanos

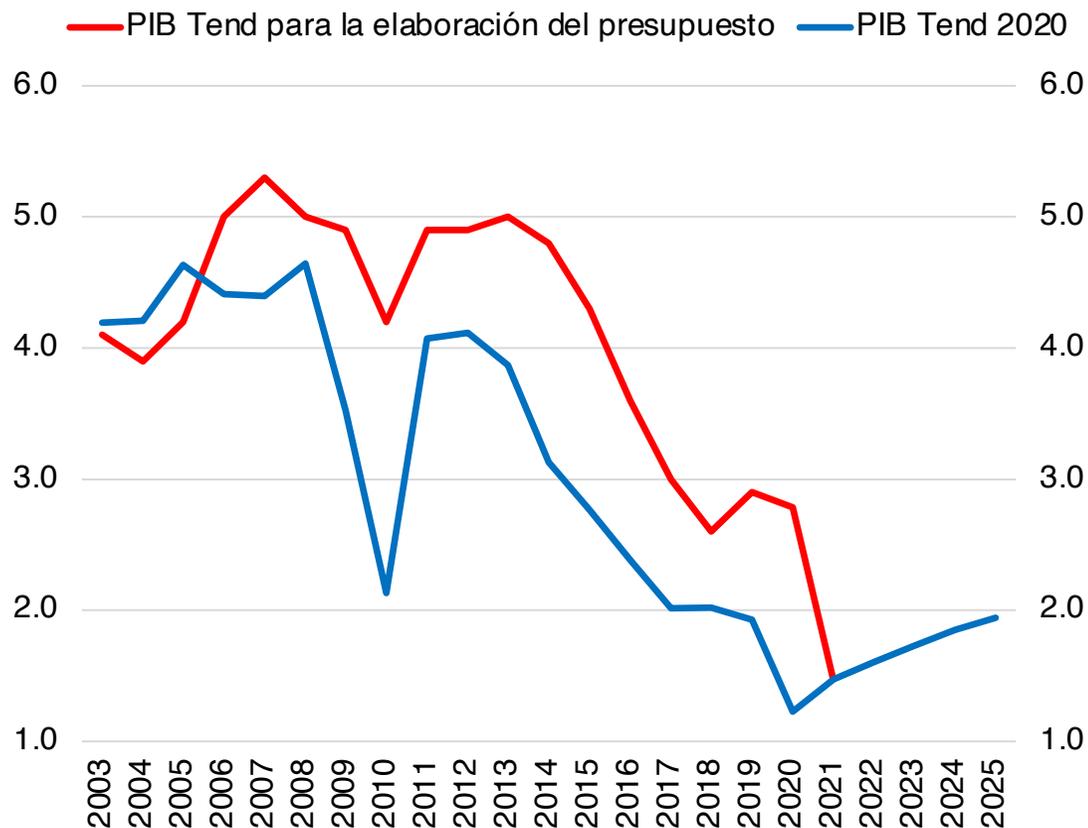
Puntos base, spreads sobre el Tesoro de EE.UU. Chile en rojo en clasificación A-, al 17 de junio de 2021



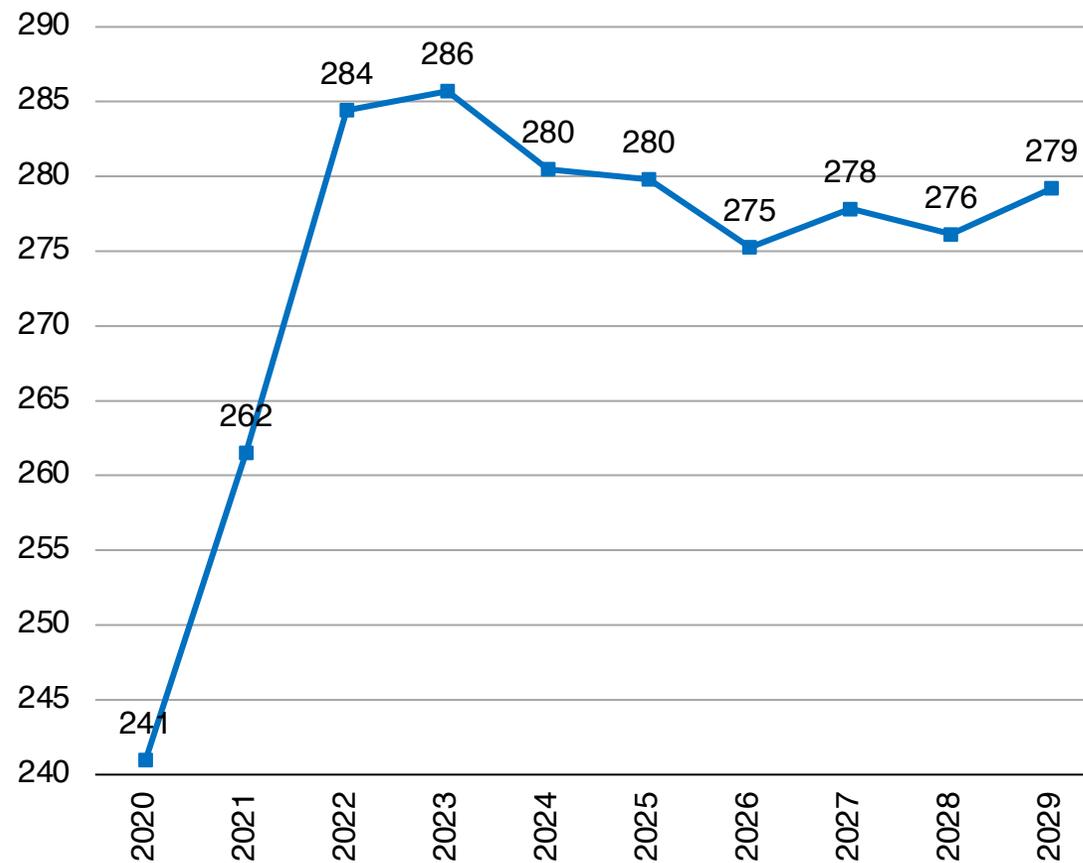
	Clasificación	Spread sobre el Tesoro de EE.UU.
Grado de Inversión	AA	34
	A	59
	BBB	113
Grado Especulativo	BB	297
	B	521
	CCC	691

# Superada la pandemia, el desafío será recuperar la capacidad de crecimiento a largo plazo.

**PIB Tendencial**  
(variación anual, %)



**Precio de referencia del cobre 2020-2029**  
(centavos de US\$ la libra, promedio recortado)



Mirando hacia adelante, es fundamental avanzar con el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal.

### **Propuesta CFA: Regla dual de deuda neta y balance estructural**

- Mejora en la institucionalidad fiscal de forma permanente
- Estabilización de la deuda pública en el mediano/largo plazo
- Ancla de deuda neta
- Incorpora cláusulas de escape y mecanismos de corrección

### **Solicitud al CFA: Perfeccionamientos a la regla chilena actual**

- Cálculo de los parámetros estructurales: PIB Tendencial y precio del cobre de referencia.
- Cálculo de nuevas elasticidades para la estimación de la recaudación tributaria no minera cíclicamente ajustada.
- Tratamiento de las MTTRA y otros ingresos por una vez.
- Simplificación de las ecuaciones para el Ajuste Cíclico de los Ingresos por la Tributación de la Minería del Cobre.

# Las Finanzas Públicas en Chile en el marco de la Pandemia



**Gobierno  
de Chile**

Ministerio de Hacienda

Ministerio de Hacienda  
24 de junio de 2021