



INFORME GEMINES N°457

OCTUBRE 2018

COORDINADOR GENERAL

Alejandro Fernández Beroš

GERENCIA GENERAL

Tomás Izquierdo Silva

CONSEJO TÉCNICO

Tomás Izquierdo S.

Jean Paul Passicot G.

Guido Romo C.

Sergio Arancibia P.

ÍNDICE

ÍNDICE	2
DESTACAMOS.....	3
1. PANORAMA GENERAL.....	6
1.1 REFLEXIONES SOBRE POLÍTICA TRIBUTARIA	6
1.2 SE ANUNCIA LA PRÓXIMA CRISIS	7
1.3 EL PRESUPUESTO 2019. EN LA DIRECCIÓN CORRECTA, PERO INSUFICIENTE.....	8
2. COYUNTURA NACIONAL	11
2.1 TEMA ESPECIAL: SOBRE EL EFECTO DE LA POLÍTICA FISCAL EN LA DESIGUALDAD Y LA POBREZA	11
2.2 CUENTAS EXTERNAS Y TIPO DE CAMBIO: ¿HACIA DÓNDE VA EL DÓLAR?	22
2.3 ACTIVIDAD Y GASTO: PONIENDO PAÑOS FRÍOS	24
2.4 EMPLEO Y REMUNERACIONES: EL PUNTO NEGRO DE LA REACTIVACIÓN	26
2.5 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: ¿CUÁL ES EL APURO?.....	27
3. COMENTARIO POLÍTICO	29
3.1 LAS NUEVAS CORRIENTES	29
3.2 LA OPOSICIÓN	29
3.3 EL GOBIERNO	29
4. TEMA ESPECIAL	30
4.1 EL FUTURO ESTÁ ALCANZANDO A EMPRESAS Y CONSUMIDORES EN CHILE.....	30
4.2 LA RESPONSABILIDAD EXTENDIDA DEL PRODUCTOR	30
4.3 EL CASO DE LOS NEUMÁTICOS EN CHILE Y LA RESPONSABILIDAD EXTENDIDA DEL PRODUCTOR	31
4.4 CONCLUSIONES: EL CONFLICTO DISTRIBUTIVO Y EL FUTURO COMO GUADAÑA IMPLACABLE	31

INFORME GEMINES

Nº457

DESTACAMOS

Panorama General

- La “Modernización Tributaria” propuesta por el gobierno tiene poco de modernización y se queda corta en reformas significativas al sistema tributario que podrían haberse abordado. El blanqueo de capitales y el beneficio al retiro del FUT, al ser repeticiones de medidas tomadas en el gobierno anterior, las hace más cuestionables de lo que ya eran. La estimación de recaudación de la boleta electrónica, cuyos detalles no se conocen, parece muy elevada y quedaron fuera medidas importantes vinculadas a la renta presunta, impuesto al diésel, al alcohol y al azúcar, que podrían haber contribuido a la recaudación permitiendo bajar el impuesto a las empresas (por ejemplo). (Pág. Nº7).
- Tampoco es claro el impacto sobre la inversión de la re integración del sistema tributario, aunque parece una medida deseable desde el punto de vista de simplificación tributaria. Desde la perspectiva de la inversión parece más interesante reducir los plazos de aprobación (o rechazo) de los proyectos y darles una mayor certeza jurídica. (Pág. Nº7).
- Las perspectivas para el período 2019-20 en el mundo se ven complejas. Hay una visión ampliamente compartida sobre una posible recesión en Estados Unidos que podría ampliarse a otros países e, incluso, de una crisis financiera para 2020 anticipada por Nouriel Roubini. Es importante llegar preparados a esas eventuales coyunturas. (Pág. Nº8).
- El proyecto de Ley de Presupuestos prevé un aumento de gasto real de 3,2% y una reducción de la relación gasto/PIB para 2018-19. Los supuestos con que se construye, sin embargo, parecen un tanto optimista, lo que puede afectar el avance en la reducción del déficit efectivo. (Págs. Nº8 y Nº9).

Coyuntura Nacional

- No obstante las críticas, a veces extremadamente duras que se le hacen al sistema tributario chileno y considerando las muchas deficiencias que efectivamente tiene, resulta ser muy eficaz en reducir la pobreza y la desigualdad (en 2013), obteniéndose los mejores resultados de América Latina, incluyendo países que recaudan mucho más que Chile en impuestos, como Argentina y Brasil, que recaudan 12 puntos del PIB por sobre lo que sucede en nuestro país. (Pág. Nº11).
- Con todo, cuando la comparación se realiza con algunos países de Europa del Este, el impacto de la política social chilena no es tan fuerte como en esos países. Por otro lado, que claramente documentado el impacto regresivo del financiamiento público a la educación terciaria, característica que se ha acentuado en los años posteriores a 2013. (Págs. Nº12 y Nº13).
- Si revisamos el actual nivel del tipo de cambio y lo comparamos en términos reales con el promedio de la última década, podemos concluir que se sitúa en torno a sus niveles de

equilibrio, y que es consistente con variables reales relevantes, como el actual nivel estimado para los términos de intercambio. (Págs. N°22 y N°23).

- Aunque las últimas cifras de IMACEC dan cuenta de una desaceleración en el crecimiento, pensamos que aún podemos lograr una expansión levemente superior al 4,0% el presente año. Para el próximo, asumiendo un escenario externo y regional que no registra un importante deterioro, estamos estimando un crecimiento del orden de 3,8%. (Págs. N°24 y N°25).
- La revisión de los distintos indicadores del mercado laboral, apuntan a la mantención de una importante sobre oferta de mano de obra, lo que en parte se explicaría por los fenómenos migratorios. Ello es consistente con la trayectoria de las remuneraciones, las que de hecho muestran una contracción real en su variación en doce meses. (Págs. N°26 y N°27).
- El escenario económico actual y futuro reseñado por el Banco Central en su último IPOM, no es compartido por el mercado, toda vez que parece demasiado optimista en materia de crecimiento futuro y velocidad de cierre de brechas de capacidad. Sería un error basarse en dicho escenario para justificar un pronto inicio de sucesivas alzas en la tasa de política monetaria. (Págs. N°27 y N°28).

Comentario Político

- Bajo la superficie de una relativa tranquilidad política, cabe preguntarse que se estará gestando en nuestro país, donde aparentemente todo sigue más o menos igual. (Pág. N°29).
- En lo contingente, el escenario presenta una la oposición, ya no articulada bajo la Nueva Mayoría, que busca un nuevo referente como caballo de batalla, con el problema adicional de que necesita convocar más gente pero quiere tener menos invitados, una ecuación casi imposible de resolver. (Pág. N°29).
- El Gobierno ha sorteado sin grandes daños y pocas claudicaciones diversos problemas que se visualizaban como amenazas importantes y hoy tiene el control de la agenda, si haberse apartado en lo general de su línea inicial. El tema de La Haya le entregó obviamente un bonus track que supo aprovechar. (Pág. N°29).

Tema Especial

- En 2016, el Congreso aprobó la Ley de Responsabilidad Extendida del Productor y Fomento al Reciclaje, la cual considera medidas graduales de recolección de los productos definidos como "prioritarios": aceites lubricantes, aparatos eléctricos y electrónicos, envases y embalajes, neumáticos, pilas y baterías. (Pág. N°31).
- Un tema micropolítico relevante de las últimas semanas es el conflicto alrededor del anteproyecto de decreto elaborado por el Ministerio de Medio Ambiente, que obligaría a los importadores de vehículos a hacerse responsables de la gestión de los neumáticos fuera de uso. (Pág. N°31).

- Frente a este anuncio se han delineado dos posiciones: En la vereda opositora, voceros de la Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC) han manifestado que la Ley REP debería aplicarse a los importadores de neumáticos y no a los de vehículos motorizados. (Pág. N°31).
- En la vereda favorable, voceros de la Cámara de la Industria del Neumático en Chile (CINC) y de la Asociación Gremial Chile Neumáticos han señalado que todos los neumáticos (tanto los importados individualmente como aquellos que vienen instalados en vehículos) deben estar sujetos a las regulaciones de la Ley REP. (Pág. N°31).
- Se trata de un clásico conflicto distributivo que parece obviar el fondo del asunto: los consumidores debemos hacernos responsables de los costos de la gestión de residuos de los bienes que consumimos. Sólo así tendremos incentivos para presionar a las empresas hacia una gestión ambiental más amigable. (Pág. N°31).

1 PANORAMA GENERAL

1.1 Reflexiones sobre Política Tributaria.

El impuesto de primera categoría, el que pagan las empresas como anticipo de lo que le corresponde a sus dueños (parcial o totalmente), no ha dejado de subir en Chile a pesar que la tendencia es la contraria en casi todo el mundo.

Entre 1977 y 1990 la tasa era de 10,0%, subió a 15,0% en 1991 a 16,0% en 2002, 16,5% en 2003, 17,0% en 2004, 20,0% en 2011, 21,0% en 2014, 22,5% en 2015, 24,0% en 2016 y fluctúa entre 25,0% y 27,0% en la actualidad, dependiendo del régimen tributario relevante.

En el caso del impuesto de segunda categoría y el global complementario, el que pagan efectivamente las personas, ha bajado, en el caso de la tasa máxima, desde 45,0% en los años noventa a 35,0% en la actualidad.

No es fácil saber cuál es el efecto que estos cambios han tenido sobre la inversión pero, es muy probable que los incentivos a retener utilidades para invertir hayan disminuido favor de la deuda y, en general, a invertir menos, especialmente con la desintegración parcial del sistema tributario.

Si reintegrar el sistema tiene un mayor efecto sobre la inversión que bajar la tasa de primer categoría es un asunto empírico, pero es difícil no concluir que los cambios en el sistema tributario han tenido un impacto negativo en la inversión, más allá de reducir la elusión por la eliminación progresiva de mecanismos que la permitían.

Es probable, por otro lado, que medidas que tiendan a mejorar la certeza jurídica de los proyectos, acortar los períodos de tramitación de los permisos relevantes y otras disposiciones que contribuyan a facilitar (no a bajar estándares) la concreción de ideas y proyectos, pueden tener un impacto mucho mayor sobre la inversión que una baja modesta en la carga tributaria.

Por otro lado, plantear persistentemente la necesidad de elevar los impuestos como un mecanismo de mejorar la distribución del ingreso es un argumento que, por repetido, puede llegar a parecer correcto, pero ello es como mínimo discutible. Como se plantea en el tema especial que acompaña este informe, es crucial la eficiencia con que se utilizan los recursos.

En Argentina y Brasil la carga tributaria es sustancialmente más elevada que en Chile y comparable a la de países de la OECD pero, en la práctica ello no asegura en absoluto que la distribución del ingreso sea más pareja en un sentido relevante. Es posible desde luego, que la distribución del ingreso sea menos desigual después de impuestos (y antes del gasto) que antes de impuestos, pero ello no necesariamente significa que los pobres estarán mejor, sólo que el Fisco tendrá más recursos en el corto plazo, aunque no necesariamente a mediano y largo plazo, si la carga tributaria reduce el dinamismo de la economía.

Está demostrado, y los países exitosos de Asia son un ejemplo de ello, que el crecimiento, la creación de oportunidades de trabajo y altos niveles de capital humano y esfuerzo personal, son mucho más efectivos para mejorar la calidad de vida, generar más oportunidades para todos y reducir las diferencias de ingreso. Es más que discutible, por otro lado, que la mayor igualdad en Europa sea resultado principal o exclusiva del sistema tributario.

Es cierto, además, que la reforma tributaria de 2014 es responsable de una proporción relevante del colapso en el crecimiento y la consiguiente pérdida de oportunidades asociada, por lo que una modificación a la brevedad es urgente y necesaria pero, también, que la llamada Modernización Tributaria que ha presentado el gobierno se quedó corta. No sólo es dudosa la recaudación prevista para la boleta electrónica, sino que también la justificación para un nuevo blanqueo de platas mantenidas en el exterior y repetir la posibilidad de retiros del FUT a tasa preferencial.

Habría sido deseable ver una propuesta de convergencia gradual en el tiempo entre el impuesto a la gasolina y el del diésel; la eliminación, salvo excepciones puntuales, del régimen de renta presunta; la aplicación de un impuesto al contenido de alcohol y no al precio de las bebidas como sucede ahora; la aplicación de impuestos a los "males", como el contenido de azúcar en los alimentos procesados; tarificación vial para la congestión y a la emisión de contaminantes, así como eliminar exenciones innecesarias o injustificadas y hacer más simple y menos costoso el sistema tributario.

1.2 Se Anuncia la Próxima Crisis.

La National Association of Business Economists (NABE) realiza una encuesta mensual entre sus socios sobre las perspectivas de la economía de Estados Unidos. En el relevamiento de septiembre el 10,0% de los encuestados estimó que la economía norteamericana entraría en recesión en la segunda mitad de 2019, el 56,0% que lo haría durante 2020 y 33,0% que en 2021 ó después.

Por otro lado, Nouriel Roubini, uno de los economistas que anticipó la crisis de 2008, en un artículo publicado el 13 de septiembre pasado, afirmó que en 2020 se produciría una recesión y una nueva crisis financiera global.

Por supuesto, que se esté anticipando una recesión o una nueva crisis financiera no significa que se vaya a producir necesariamente, o que alguno de estos eventos se materialice precisamente en el año 2020 pero parece existir un relativo consenso en que la economía de Estados Unidos tiene que desacelerarse significativamente en los próximos dos años.

Consensus Forecasts, a septiembre, está proyectando que el crecimiento de Estados Unidos en 2018 será de 2,9%, para bajar a 2,6% en 2019. Credit Suisse anticipa 2,9% y 2,7%, respectivamente, mientras que Citi predice 2,9% para este año, 2,8% para el próximo y 1,8% para 2020 y 2021.

Por su parte, la Reserva Federal anticipa una desaceleración más pronunciada, con 3,1% para este año, 2,5% para 2019, 2,0% en 2020 y 1,8% en 2021. Un factor relevante para tener en cuenta es que, si no se legisla al respecto, en 2020 se gatillan recortes automáticos de gasto público para reducir el déficit fiscal.

Citi estima que, si se posponen los recortes, el crecimiento de 2020 podría ser de 2,3% (en vez de 1,8%), el de 2021 de 2,0% (en vez de 1,8%) y el de 2022 de 1,3% (en vez de 1,8%). Recordemos, además, que la estimación de crecimiento potencial para Estados Unidos es de 1,8% según la Reserva Federal.

¿A dónde apunta toda esta profusión de cifras? Simplemente a que, en Estados Unidos, deberíamos observar una clara desaceleración en el crecimiento a partir de 2019, aunque posiblemente no sea muy clara antes de fines de año, pero sí a partir de 2020.

Si a lo anterior se suma que la brecha de producto, según el FMI, se cerró entre 2015 y 2017 y, por lo tanto se empieza a acumular una brecha positiva que puede, finalmente, acelerar las presiones inflacionarias, forzando a una subida más acelerada de las tasas de interés, se configura un escenario que es, al menos, para preocuparse. A lo anterior puede contribuir el efecto de la guerra comercial en marcha.

Ahora bien, una recesión o desaceleración significativa en Estados Unidos no es necesariamente muy preocupante para el mundo si es que hay países o grupos de países que pueden compensar el menor crecimiento de Estados Unidos. Sin embargo, este no parece ser el caso.

En general, las economías más avanzadas, que explica el 40,0% del PIB mundial, tienen su brecha de capacidad cerrada y la perspectiva de que China o los emergentes en general reemplacen a las economías avanzadas, compensando su menor crecimiento se ve como poco probable, ya que hay consenso de que China continuará desacelerando gradualmente su crecimiento.

Considerando todo lo anterior, en consecuencia, no parece muy aventurado anticipar una desaceleración clara en la actividad global desde fines de 2019 ó 2020, lo que repercutirá en el precio de los commodities y en nuestro crecimiento. La posibilidad de una crisis financiera, del estilo de la de 2008, es otro tema, aunque cabe señalar que, el solo hecho que se la esté anticipando con tanta especificidad, genera expectativas de ajuste que puede evitar o retrasar su ocurrencia, toda vez que puede traducirse en reacciones compensadoras por parte de los inversionistas.

No está de más agregar que el riesgo no proviene exclusivamente de Estados Unidos. El Brexit, la irresponsabilidad fiscal de Italia, Irán, Siria y otros casos pueden contribuir o iniciar la desaceleración. Por último, aunque no hay nada mecánico que lo fuerce, luego de diez años de expansión continua con un crecimiento importante del endeudamiento público, principalmente, no debería sorprender la materialización de un escenario más complicado en el mundo.

La posibilidad de un escenario como el descrito, si bien no hay forma en que podamos evitarlo, sin duda que sí debería llevarnos a estar preparados para enfrentarlo con el menor costo posible pero, al menos en el ámbito fiscal, las holguras son mucho menores que para la Crisis Financiera de 2008.

1.3 El Presupuesto 2019. En la Dirección Correcta, Pero Insuficiente.

En estos días se ha conocido, como es usual, los lineamientos del proyecto de Ley de Presupuestos 2019. Como es usual, también, la información se ha ido publicando a goteras, por lo que ha costado hacerse una idea cabal de lo que representa el proyecto en términos macroeconómicos.

Se ha anunciado un crecimiento real del gasto público de 3,2%, cifra que debe calcularse respecto de los \$45.695.016 millones actualizados para este año y que, a su vez,

implican un crecimiento real del gasto de 5,1% en 2018, no obstante que la información oficial del gobierno indica que el crecimiento será de sólo 3,3%.

Considerando lo anterior y dado que el gasto acumulado a agosto exhibe un aumento de 3,0%, luego de caídas en julio y agosto, podría presumirse que el gasto se sub ejecutará, ya que cumplir con el 5,1% de este año requiere que, entre septiembre y diciembre el gasto crezca 8,0%. Por el contrario, parece más probable que se cumpla con la cifra alternativa de 3,3% anunciada por el gobierno.

En definitiva, si el gasto crece 3,3% en 2018, las cifras entregadas por el gobierno son consistentes con un aumento de 3,2% durante 2019, pero todo ha sido informado de manera muy confusa y críptica, ya que si el objetivo es que el gasto no crezca más de 3,3% este año, lo que parece probable considerando el gasto acumulado a agosto, entonces cuál es el sentido de presentar un monto de gasto que representa un incremento de 5,1%, sobre todo si, en julio, ya se había efectuado una corrección a 4,5%.

Esta insistencia por incorporar las "presiones de gasto" en el presupuesto no solo parece inadecuado sino que confunde y produce malos entendidos que dificultan el diálogo con el Congreso.

Además, de acuerdo a la información oficial, el gasto como porcentaje del PIB bajaría de un máximo de 23,7% en 2017 a 23,6% este año y 22,9% en 2019, lo que lo pone en una trayectoria de convergencia hacia la reducción del déficit efectivo y estructural. El efectivo sería de 1,9% en 2018 y de 1,7% en 2019, mientras que el estructural sería de 1,8% este año y de 1,6% en 2019.

Cabe señalar que ambas cifras de déficit proyectadas son difíciles de alcanzar. La deuda pública llegaría, por su parte, a 24,8% del PIB a fines de este año, creciendo respecto del 23,6% del año pasado pero, si se cumplen las estimaciones oficiales, el nivel de la deuda tendería a estabilizarse en torno al 25,0% o algo más.

Por otro lado, lo que sí preocupa (y que puede afectar los resultados esperados descritos) es que los supuestos utilizados para construir el presupuesto podrían ser considerados como optimistas, lo que es doblemente preocupante si se considera que lo normal es que los supuestos sean conservadores para evitar más presiones de gasto. Los supuestos utilizados se presentan en el Cuadro N°1.1.

Si bien no puede decirse que alguna de las proyecciones sea extremadamente optimista, tanto el crecimiento del PIB, como los de la demanda interna y el precio del cobre pueden ser considerados más elevados a lo prudente, sobre todo considerando los riesgos del escenario externo y las proyecciones del Banco Central en el último IPOM.

El instituto emisor proyecta un crecimiento del PIB igual al de Hacienda en 2019, cifra que parece algo optimista, una demanda agregada claramente más moderada (3,7%) y, especialmente, un precio del cobre más bajo (US\$c/lb285).

En la situación opuesta se encuentra la estimación de crecimiento de importaciones en dólares (6,8%), pero que es menos importante desde la perspectiva de explicar la recaudación tributaria.

CUADRO N°1.1
SUPUESTOS UTILIZADOS

	2018	2019
PIB		
(var. Anual, %)	4,1	3,8
Demanda Interna		
(var. Anual, %)	4,9	4,6
Importaciones⁽¹⁾		
(var. anual, % en dólares)	13,3	4,8
IPC		
(var. anual, % diciembre)	3,0	3,0
(var. anual, % promedio)	2,5	3,0
Tipo de cambio		
(\$/US\$, valor nominal)	636	650
Precio del cobre		
(US\$/lb, promedio, BML)	296	300

(1) Corresponde a importaciones totales de bienes (CIF).

Fuente: Ministerio de Hacienda y DIPRES.

Así, considerando la evolución reciente de las cuentas fiscales y las perspectivas plasmadas en el Informe de Finanzas Públicas, la concreción de un escenario externo más negativo redundaría en una continuación del proceso de deterioro de las finanzas públicas del país.

Más aún, dado que se está considerando dentro de los ingresos, para 2020, aquellos supuestamente derivados del proyecto de reforma tributaria, el panorama de las finanzas públicas a mediano plazo luce aún más frágil.

Alejandro Fernández Beroš

Gerente de Estudios

2 COYUNTURA NACIONAL

2.1 Tema Especial: Sobre el Efecto de la Política Fiscal en la Desigualdad y la Pobreza¹.

El documento sobre el que se basa este tema especial corresponde al capítulo 13 del libro, editado por Nora Lustig (2018), titulado COMMITMENT TO EQUITY HANDBOOK. ESTIMATING THE IMPACT OF FISCAL POLICY ON INEQUALITY AND POVERTY, BROOKINGS INSTITUTION PRESS AND CEQ INSTITUTE, TULANE UNIVERSITY.

El texto plantea que desde comienzos del presente siglo Chile adoptó un enfoque integral hacia la política social, incorporando gradualmente un conjunto de programas con el objeto de amortiguar el impacto negativo de diversos shocks.

Los programas básicos son el Plan AUGE/GES, Pensiones Solidarias, Chile Crece Contigo y el Ingreso Ético Familiar, que reemplazó y extendió los beneficios del programa Chile Solidario. Estos programas combinan coberturas enfocadas en grupos objetivo con otras de impacto universal en segmentos de la sociedad con vulnerabilidad en varios grados.

Los programas sociales utilizan recursos equivalentes a casi 10,0% del PIB (2015) y el gasto social per cápita ha crecido a una tasa real de 6,8% anual en el último decenio. El objetivo del estudio es determinar el impacto del gasto social, en conjunto con el del sistema tributario sobre la pobreza y desigualdad en Chile en el año 2013.

Específicamente, se evalúa la concentración e incidencia de varios instrumentos fiscales: impuestos directos e indirectos, pensiones contributivas y no contributivas, transferencias directas, subsidios indirectos y transferencias en especies (educación y salud), con el objeto de responder cinco preguntas.

1) ¿Sobre quién recae a carga tributaria y recibe los beneficios del gasto social?, 2) ¿es igualizante la intervención fiscal?, 3) ¿es la intervención fiscal reductora de la pobreza?, 4) ¿perjudica o beneficia el sistema tributario a los más pobres y en qué magnitud?, y 5) ¿cómo se comparan los esfuerzos redistributivos de Chile con los de otros países?

- Algunos Antecedentes.

En 2013 el gasto social de Chile representó el 10,7% del PIB (Cuadro N°2.1), cifra que se eleva a 13,7% si se suman las pensiones contributivas a la definición de gasto social². Los gastos de educación, salud y asistencia social³ representan, respectivamente, 4,3%, 3,8% y 1,6% del PIB en Chile, cifras que se ubican en torno al promedio de los otros 27 países emergentes

¹ Basado en el artículo de Sandra Martínez-Aguilar, Alan Fuchs, Eduardo Ortiz-Juárez y Giselle del Carmen "The Impact of Fiscal Policy on Inequality and Poverty in Chile", Working Paper N°46 CEQ Institute, Tulane University, revisado, Junio 2017.

² Las pensiones contributivas pueden tratarse como una transferencia del gobierno o un ingreso diferido en el tiempo, pero que en el caso de Chile no hace mayor diferencia por la baja relevancia de estas pensiones.

³ Se considera el gasto total en todos los niveles de educación, incluyendo el gasto del gobierno en instituciones públicas y privadas; el gasto en salud primaria, secundaria y terciaria de los tres sistemas públicos: FONASA (que incluye libre elección), CAPREDENA y DIPRECA. En el caso de la asistencia social se incluyen las transferencias condicionales e incondicionales en efectivo, las pensiones no contributivas y otras transferencias. Mayores detalles en el texto del documento, página 9.

considerados, pero claramente por debajo de los promedios de la OECD de 5,3%, 6,2% y 4,4%, respectivamente.

CUADRO N°2.1
ESTRUCTURA DEL GASTO DEL GOBIERNO EN CHILE, 2013

Government spending	% of total expenditure	% of GDP	Included in analysis
Total expenditure	100.00%	21.65%	
Social spending	63.14%	13.67%	
Social protection	21.10%	4.57%	
Social assistance, of which:	7.59%	1.64%	
Conditional/unconditional cash transfers	1.96%	0.42%	Yes
Non-contributory pensions	4.05%	0.88%	Yes
Near-cash transfers	1.47%	0.32%	Yes
Other	0.11%	0.02%	No
Social security, of which:	13.51%	2.93%	
Old-age pensions	10.15%	2.20%	Yes
Bonos de reconocimiento	3.36%	0.73%	No
Education, of which:	19.80%	4.29%	
Pre-school	2.38%	0.51%	Yes
Primary	7.05%	1.53%	Yes
Secondary	4.03%	0.87%	Yes
Adults	0.31%	0.07%	Yes
Diferencial	1.23%	0.27%	Yes
Tertiary	4.11%	0.89%	Yes
Non-separable by level	0.69%	0.15%	Yes
Health, of which:	17.59%	3.81%	
Primary FONASA	3.36%	0.73%	Yes
Secondary/tertiary FONASA, MLE, FF.AA.	10.32%	2.23%	Yes
Sectoral investment	0.81%	0.18%	Yes
Supply of the national health system	0.04%	0.01%	Yes
Other	3.06%	0.66%	No
Housing and urban services of which:	4.65%	1.01%	No
Subsidies, of which:	2.26%	0.49%	
Energy	0.00%	0.00%	No
Water	0.20%	0.04%	Yes
Gas in the Magallanes region	0.09%	0.02%	Yes
Public transportation	1.96%	0.42%	Yes
Infrastructure, of which:	1.46%	0.32%	
Water and sanitation	0.55%	0.12%	No
Rural roads	0.92%	0.20%	No
Defense spending	4.72%	1.02%	No
Other spending	28.41%	6.15%	No

Fuente: Elaboración de los autores basada en la ejecución presupuestaria de 2013 informada por la DIPRES.

Por el lado de los ingresos fiscales que, en 2013, representaron el 21,0% del PIB, 16,7% del PIB proviene principalmente de la recaudación de impuestos indirectos (9,8%) y directos (6,6%). El detalle de la recaudación y de aquellos impuestos que están considerados en el análisis se presenta en el Cuadro N°2.2.

Lo más destacable del análisis realizado en este estudio es que, por una parte, es el más comprensivo realizado en Chile para medir la incidencia de los impuestos y gastos y, por otro lado, los resultados obtenidos son enteramente comparables con los de otros países en desarrollo a los que se ha aplicado la misma metodología.

Cabe advertir, con todo, que este análisis mide la situación en un momento en el tiempo, por lo que no pueden extraerse conclusiones de tipo dinámico como, por ejemplo, el impacto de largo plazo de las políticas existentes sobre el bienestar de las personas.

CUADRO N°2.2
ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS FISCALES EN CHILE, 2013

Government revenues, contributions to social security and grants	% of total	% of GDP	Included in analysis
Total	100.0%	21.0%	
Revenues	92.9%	19.5%	
Tax revenues	79.6%	16.7%	
Direct taxes, of which:	31.5%	6.6%	
Personal income tax	6.3%	1.3%	Yes
Corporate income tax	17.6%	3.7%	No
Adicional	5.4%	1.1%	No
Others	2.2%	0.5%	No
Indirect taxes, of which:	46.7%	9.8%	
VAT	37.8%	7.9%	Yes
Sales tax (alcoholic/non-alcoholic beverages)	0.9%	0.2%	Yes
Sales tax (luxury goods, cars and others)	0.1%	0.0%	No
Excise taxes	6.9%	1.4%	Yes
Foreign trade taxes	1.1%	0.2%	No
Others	1.5%	0.3%	No
Non-tax accounts	-0.1%	0.0%	No
Non-tax revenues	13.3%	2.8%	No
Contributions to social security	6.8%	1.4%	
From employees	6.6%	1.4%	Yes
From employers	0.2%	0.0%	No
Grants	0.2%	0.1%	No

Fuente: Elaboración de los autores a partir de información de la DIPRES y SII.

- Impacto del Gasto Social sobre la Desigualdad.

Un primer resultado del estudio es que la desigualdad de ingresos, medida a través del Gini, se reduce de 0,494 a 0,467 cuando se pasa de medirla a partir de los ingresos de mercado al ingreso disponible, es decir, incorporando el efecto de impuestos, pagos a la seguridad social, seguro de desempleo y las transferencias.

Esta cifra difiere de las oficiales ya que éstas no incluyen el efecto de la renta imputada. El efecto de la inclusión de las distintas intervenciones fiscales sobre el Gini se muestra en el Gráfico N°2.1. El efecto acumulativo de todas las intervenciones fiscales reduce el Gini en 15,0%, desde 0,494 a 0,42.

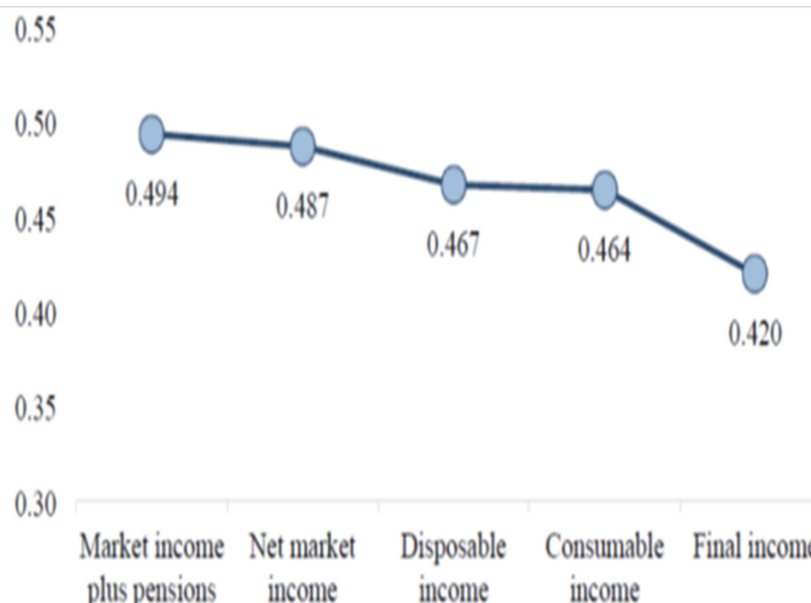
Cuando se analiza individualmente, las contribuciones de salud y desempleo son regresivas respecto del ingreso de mercado más las pensiones, mientras los impuestos directos y las transferencias directas son progresivos.

El 89,0% de los impuestos directos son pagados por los más ricos (6,7% de la población) y el resto por la clase media (53,8% de la población), mientras los grupos vulnerables y los pobres no pagan estos impuestos⁴.

Por el contrario, dos tercios de las transferencias directas son recibidas por los más pobres (18,4% de la población) y los vulnerables (44,6% de la población), al tiempo que la mayor parte del resto (35,3%) es recibida por la clase media.

⁴ Las definiciones utilizadas para clasificar a la población en los distintos grupos son las del Banco Mundial: ingresos inferiores a US\$1,25 al día, ultra pobreza; US\$1,25-US\$2,5 al día, extrema pobreza; US\$2,5-US\$4 al día, pobreza moderada; US\$4-US\$10 vulnerables; US\$10-US\$50 al día, clase media y, más de US\$50 al día ricos.

GRÁFICO N°2.1
EFFECTO DE LAS INTERVENCIONES FISCALES SOBRE LA DESIGUALDAD
(COEFICIENTE DE GINI)



Fuente: Elaboración de los autores sobre la base del artículo de Martínez-Aguilar y Ortiz-Juárez (2016), "CEQ Master Workbook. Chile", CEQ Institute y Banco Mundial.

Si se considera el ingreso disponible como el concepto relevante, la contribución marginal de la mayoría de las intervenciones fiscales es igualizante con la única excepción, ya mencionada de las contribuciones de salud y seguro de desempleo.

El mayor impacto positivo se obtiene de los impuestos directos y las pensiones no contributivas. En el Gráfico N°2.2 se presenta el efecto, medido en "puntos de Gini", que produce cada intervención fiscal considerada individualmente sobre la distribución del ingreso, tanto para el ingreso disponible como para la capacidad de consumo.

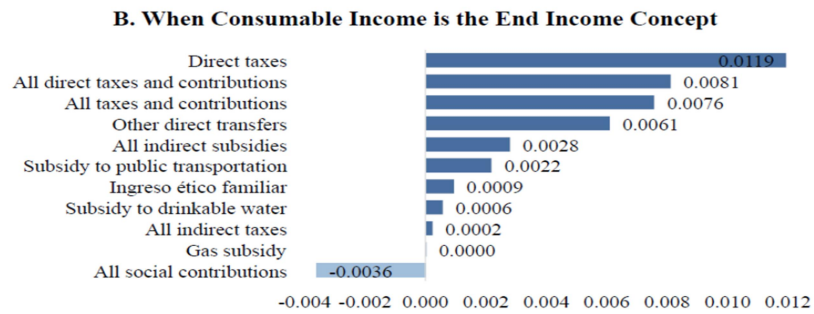
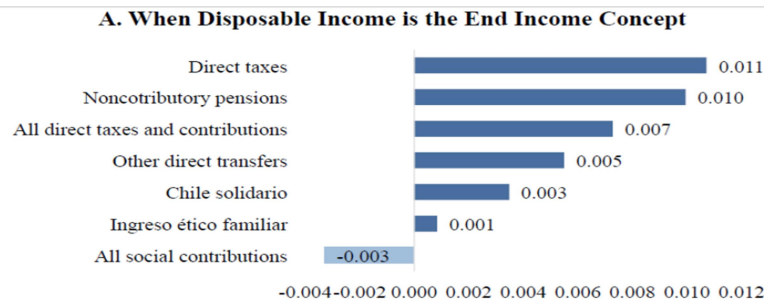
En este punto, cabe hacer notar que pasar de uno a otro concepto también aporta una pequeña reducción del Gini (Gráfico N°2.1), lo que significa que sumar los subsidios indirectos y restar los impuestos indirectos, que son regresivos, es igualizante.

Aunque puede parecer contra intuitivo, pese a ser regresivos, los impuestos indirectos tiene un pequeño efecto positivo en la distribución del ingreso si es que son progresivos respecto de la distribución del ingreso que incluye las transferencias y los subsidios.

El efecto de las transferencias en especies sobre la desigualdad es muy grande, lo que se explica por el importante gasto en educación y salud que se realiza (8,2% del PIB) respecto de aquel en transferencias directas y pensiones (1,6%).

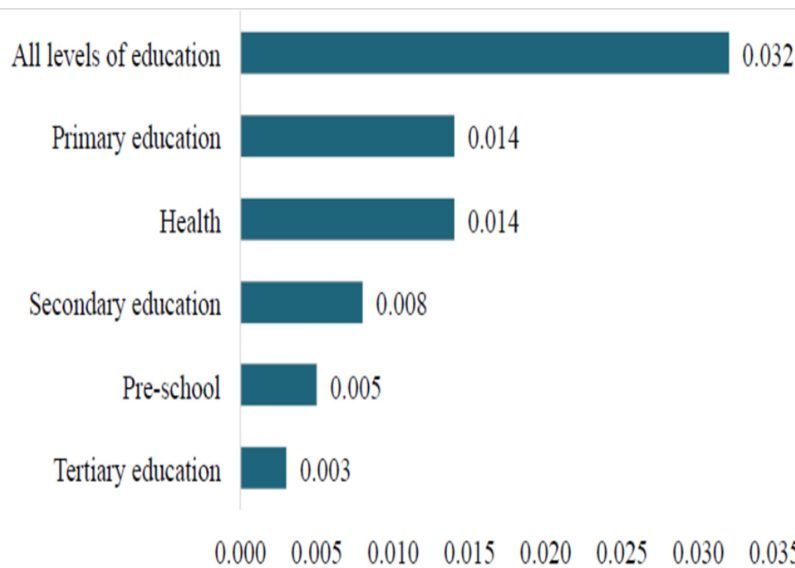
Con todo, estos resultados deben ser interpretados con cautela, ya que las transferencias en especies están valoradas al costo de producción, lo que no necesariamente refleja el valor efectivo de la salud y educación recibidas, además que no se pueden hacer ajustes por calidad. En el Gráfico N°2.3 se presenta el efecto de las transferencias en especies sobre la desigualdad.

GRÁFICO N°2.2
CONTRIBUCIONES MARGINALES DE LAS INTERVENCIONES FISCALES
SOBRE LA DESIGUALDAD DEL INGRESO (PUNTOS DE GINI)



Fuente: Elaboración de los autores sobre la base del artículo de Martínez-Aguilar y Ortiz-Juárez (2016), "CEQ Master Workbook. Chile", CEQ Institute y Banco Mundial.

GRÁFICO N°2.3
APORTES MARGINALES DE LAS TRANSFERENCIAS EN ESPECIES A
DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO (EN PUNTOS DE GINI)



Fuente: Elaboración de los autores sobre la base del artículo de Martínez-Aguilar y Ortiz-Juárez (2016), "CEQ Master Workbook. Chile", CEQ Institute y Banco Mundial.

Es interesante notar el escaso aporte que produce la educación terciaria sobre la distribución del ingreso, lo que confirma lo errado de la propuesta, convertida en ley durante el gobierno anterior, de dar gratuidad a los estudiantes universitarios.

- **Efectos del Gasto Social sobre la Pobreza.**

Una segunda interrogante que surge es respecto del efecto de las intervenciones fiscales sobre la pobreza. La evidencia indica que si bien los impuestos y contribuciones de seguridad social incrementan la pobreza (especialmente por estas últimas), las transferencias directas más que compensan este efecto.

Si se pasa del ingreso disponible al disponible para el consumo, ocurre algo similar. Los impuestos indirectos aumentan la pobreza, pero las transferencias directas y subsidios más que compensan este efecto, permitiendo que la pobreza medida según el ingreso disponible para el consumo sea inferior a aquella que se deriva del ingreso disponible.

Más aún, la intensidad de la pobreza lo mismo que su severidad entre los pobres también se reduce. Estos resultados se encuentran en el Gráfico N°2.4.

Adicionalmente, las intervenciones fiscales tienen un efecto relevante en la movilidad social, especialmente entre los más pobres. De aquellas personas clasificadas como ultra pobres (ver nota de pie N°4) el 39,0% se mueve a la categoría de extrema pobreza, el 16,0% a pobreza moderada y el 14,0% a vulnerables.

Entre los clasificados inicialmente como pobres extremos, el 45,0% se mueve a pobreza moderada y el 24,0% a vulnerables. El 53,0% de los pobres moderados deja la pobreza completamente. Por otro lado, el 2,0% y el 6,0% de aquellos clasificados inicialmente como de clase media y ricos, respectivamente, experimentan movilidad a la baja. Estos resultados se detallan en el Cuadro N°2.3.

En conclusión, entonces, las intervenciones fiscales en Chile son igualadoras y reductoras de la pobreza. No obstante, no queda claro si estas intervenciones dejan a los pobres pre intervenciones mejor o peor.

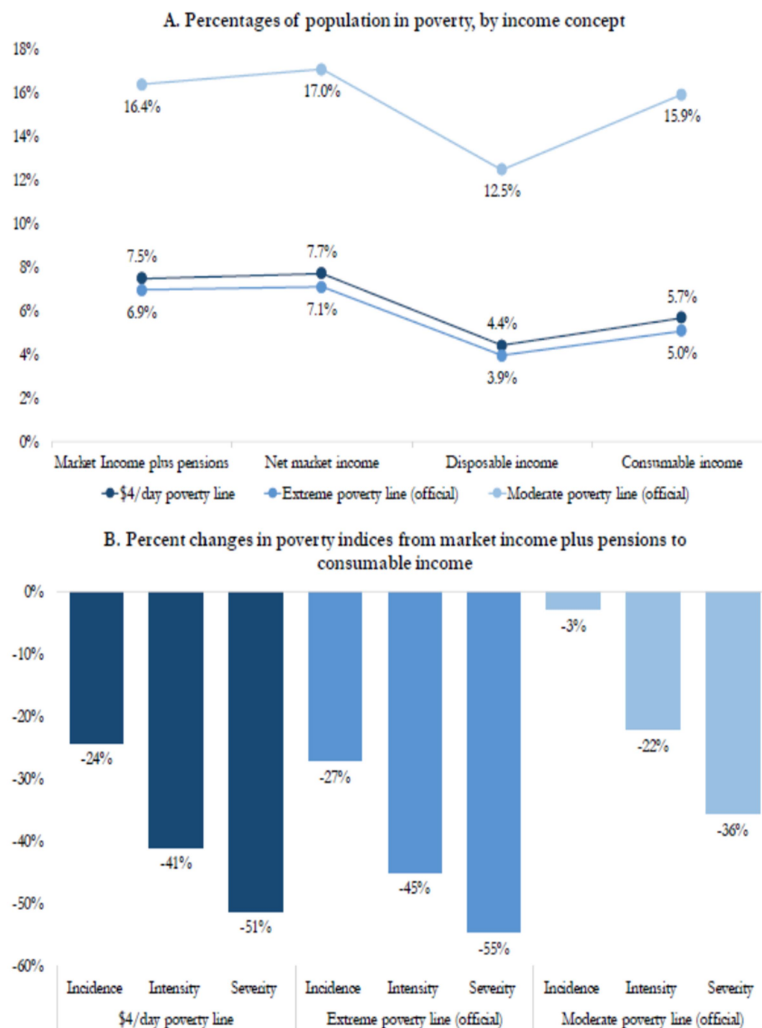
Si se utiliza como referencia tanto la línea de los US\$4 por día como la línea de pobreza oficial, la evidencia muestra que el número de personas que se empobrece con las intervenciones fiscales es significativamente más bajo que el número que se beneficia.

Utilizando la línea de pobreza de US\$4 al día, el 1,8% de la población (31,6% de los pobres post intervenciones fiscales) se empobrecen, mientras que el 6,1% de la población total (82,0% de los pobres pre intervenciones) se beneficia.

Si se utiliza la línea de pobreza oficial, las cifras son 7,5% (47,1% de los pobres post intervenciones) y 10,6% (65,1% de los pobres post intervenciones), respectivamente, para los perdedores y ganadores.

El 7,5%, a su vez, corresponde a personas que forman parte de 370.000 familias de las que el 69,0% no reciben ninguna de las transferencias consideradas en el estudio. Lo anterior es significativo ya que el 84,0% de los empobrecidos por las intervenciones fiscales pertenecen a familias identificadas como pobres, de acuerdo a la definición oficial.

GRÁFICO N°2.4 EFECTOS DE LAS INTERVENCIONES FISCALES SOBRE LA POBREZA⁵



Fuente: Elaboración de los autores sobre la base del artículo de Martínez-Aguilar y Ortiz-Juárez (2016), "CEQ Master Workbook. Chile", CEQ Institute y Banco Mundial.

Por último, un análisis de quienes se benefician más del gasto social en transferencias de especies (educación y salud), muestra que su distribución cae con el ingreso de mercado más pensiones, indicando que los más pobres reciben una mayor proporción de los beneficios.

El primer decil (pobres) recibe el 13,6% de los beneficios, mientras que el décimo decil (ricos) recibe poco más del 5,0%. Además, más de la mitad del gasto social se distribuye en el 40,0% más pobre de la población, compuesta de pobres e individuos vulnerables.

⁵ La incidencia representa el porcentaje de la población bajo la línea de pobreza. El índice de intensidad (brecha de pobreza) mide el déficit de la línea de pobreza como porcentaje de la misma línea de pobreza. El índice de severidad mide la magnitud de la desigualdad entre los pobres.

Este patrón se mantiene cuando se analiza de manera desagregada cada uno de los componentes del gasto, exceptuando el de educación terciaria, que beneficia desproporcionadamente a los deciles más altos de la distribución de ingreso. Esta información se resume en el Gráfico N°2.5.

CUADRO N°2.3
MATRICES DE MOVILIDAD FISCAL DESDE INGRESO DE MERCADO +
PENSIONES A INGRESO CONSUMIBLE

		B. Row percentage distribution of population						
		Consumable income						
Initial/ending income concept and income groups		Ultra-poor	Extreme poor	Moderate poor	Vulnerable	Middle class	Wealthy	Total
Market income plus pensions	Ultra-poor	30%	39%	16%	14%	0%	0%	100%
	Extreme poor	0%	31%	45%	24%	0%	0%	100%
	Moderate poor	0%	0%	47%	53%	0%	0%	100%
	Vulnerable	0%	0%	0%	93%	7%	0%	100%
	Middle class	0%	0%	0%	2%	98%	0%	100%
	Wealthy	0%	0%	0%	0%	6%	94%	100%
		A. Total percentage distribution of population						
		Consumable income						
Initial/ending income concept and income groups		Ultra-poor	Extreme poor	Moderate poor	Vulnerable	Middle class	Wealthy	Total
Market income plus pensions	Ultra-poor	0.2%	0.3%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.8%
	Extreme poor	0.0%	0.6%	0.9%	0.5%	0.0%	0.0%	2.0%
	Moderate poor	0.0%	0.0%	2.2%	2.5%	0.0%	0.0%	4.7%
	Vulnerable	0.0%	0.0%	0.0%	29.8%	2.4%	0.0%	32.2%
	Middle class	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	52.7%	0.0%	53.6%
	Wealthy	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	6.3%	6.6%
Total		0.2%	0.9%	3.3%	33.8%	55.5%	6.3%	100.0%

Fuente: Elaboración de los autores sobre la base del artículo de Martínez-Aguilar y Ortiz-Juárez (2016), "CEQ Master Workbook. Chile", CEQ Institute y Banco Mundial.

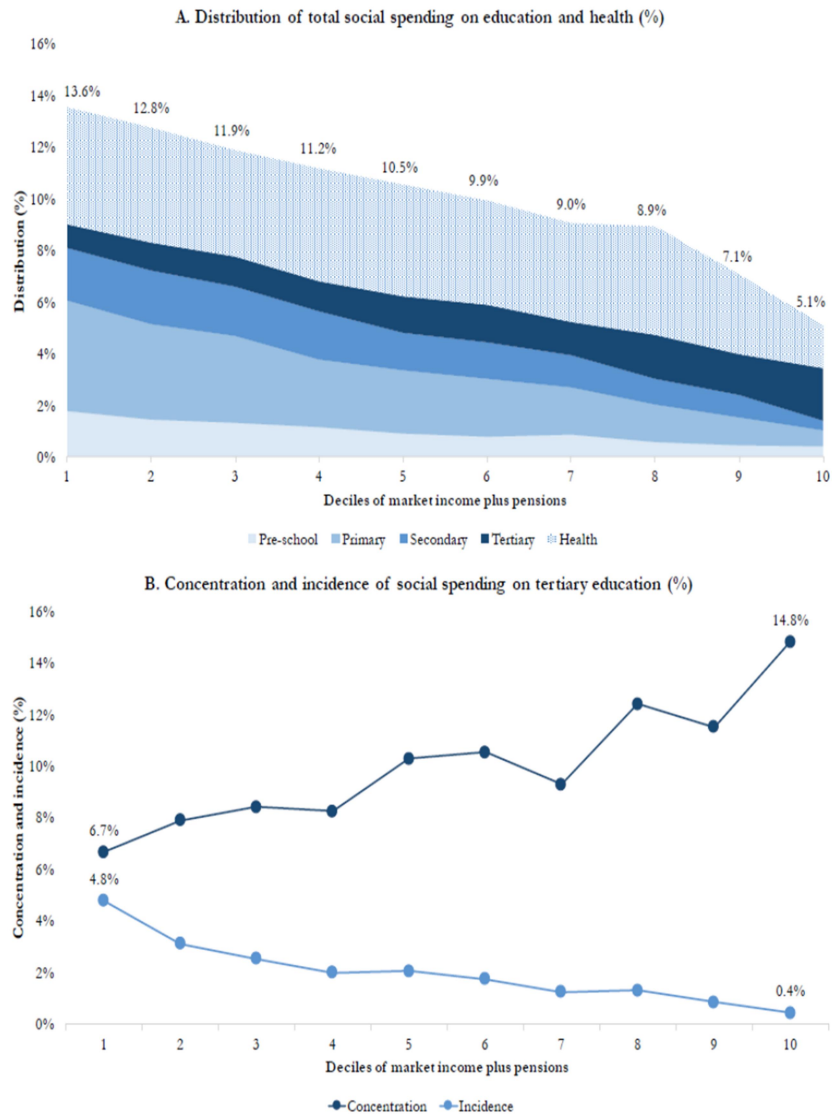
En el Gráfico N°2.5 se aprecia que, prácticamente, el 15,0% del gasto total en educación terciaria lo recibe el decil más rico de la población, que es el doble de lo que recibe, por el mismo concepto, el decil más pobre (6,7%).

En cuanto a la incidencia, el gasto en educación terciaria percibido por el primer decil representa el 4,8% de su ingreso, mientras que representa solo el 0,4% del ingreso del décimo decil.

El análisis desagregado del gasto social muestra aquel que es más favorable a los pobres está asociado a la educación primaria, pre escolar y secundaria, como se aprecia en el Gráfico N°2.6.

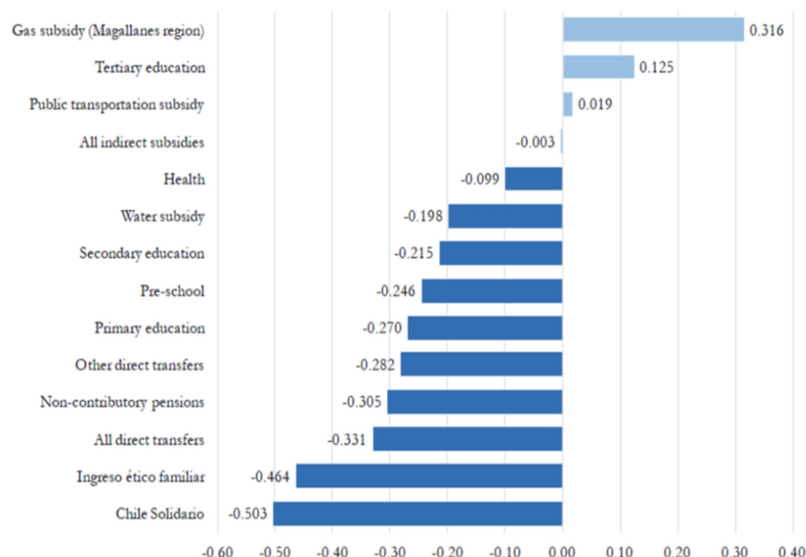
El subsidio al agua y el gasto en salud es levemente favorable a los más pobres, mientras que el subsidio al transporte público, aunque es levemente igualador, no es pro pobre y el subsidio al gas en Magallanes no influye en la desigualdad, pero no es pro pobre, lo que se explica por su cobertura geográfica que no considera la situación de ingresos de la población beneficiada.

GRÁFICO N°2.5
DISTRIBUCIÓN DEL GASTO TOTAL EN EDUCACIÓN Y SALUD Y
CONCENTRACIÓN E INCIDENCIA DEL GASTO EN EDUCACIÓN
TERCIARIA (% POR DECILES DE INGRESO DE MERCADO + PENSIONES)



Fuente: Elaboración de los autores sobre la base del artículo de Martínez-Aguilar y Ortiz-Juárez (2016), "CEQ Master Workbook. Chile", CEQ Institute y Banco Mundial.

GRÁFICO N°2.6 COEFICIENTES DE CONCENTRACIÓN DEL GASTO SOCIAL Y LOS SUBSIDIOS



Fuente: Elaboración de los autores sobre la base del artículo de Martínez-Aguilar y Ortiz-Juárez (2016), "CEQ Master Workbook. Chile", CEQ Institute y Banco Mundial.

- Comparaciones con Otros Países.

Un aspecto adicional que puede analizarse es el comparativo de la situación chilena con la de otros países. El estudio concluye que la reducción en el Gini de Chile es la mayor de América Latina (5,4%) en la comparación de ingreso de mercado más pensiones con el ingreso disponible después de las transferencias.

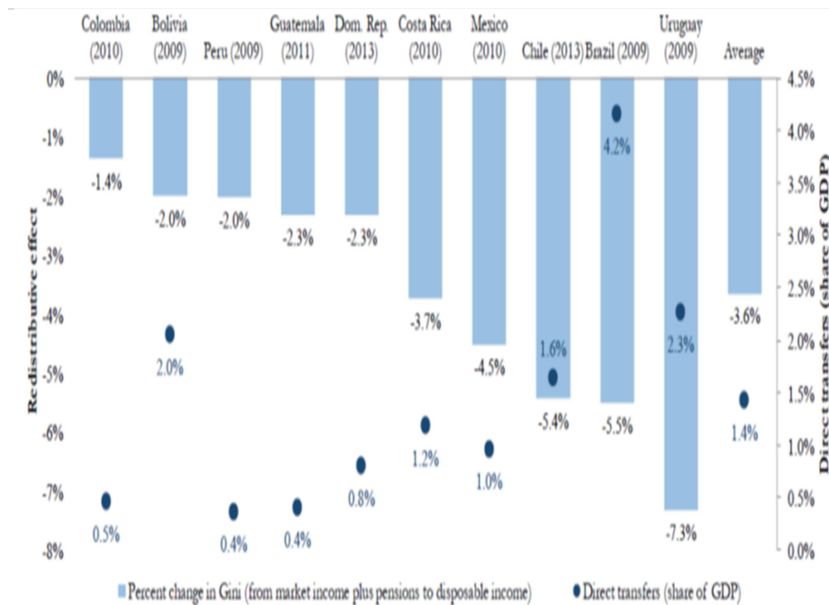
El promedio para la región es de 2,3% y la eficiencia de las políticas sociales en Chile es claramente mayor ya que, por ejemplo, si bien las transferencias directas (1,6% del PIB) son menores que en Bolivia (2,0% del PIB), el impacto redistributivo es 2,7 veces mayor.

También Chile logra el mismo impacto distributivo que Brasil con un gasto en trasferencias significativamente menor. Con todo, el efecto redistributivo es menor que en Uruguay (7,3%) y en todos los países de Europa del Este con los que es posible hacer comparaciones. Esta información se encuentra en los Gráficos N°2.7 y N°2.8.

Finalmente, en lo relativo al efecto de las transferencias sobre la pobreza, el Gráfico N°2.9 muestra que éstas reducen la pobreza en Chile en 41,2% respecto del ingreso de mercado más pensiones, similar a lo que ocurre en Uruguay (42,0%) y el triple del promedio regional (12,6%).

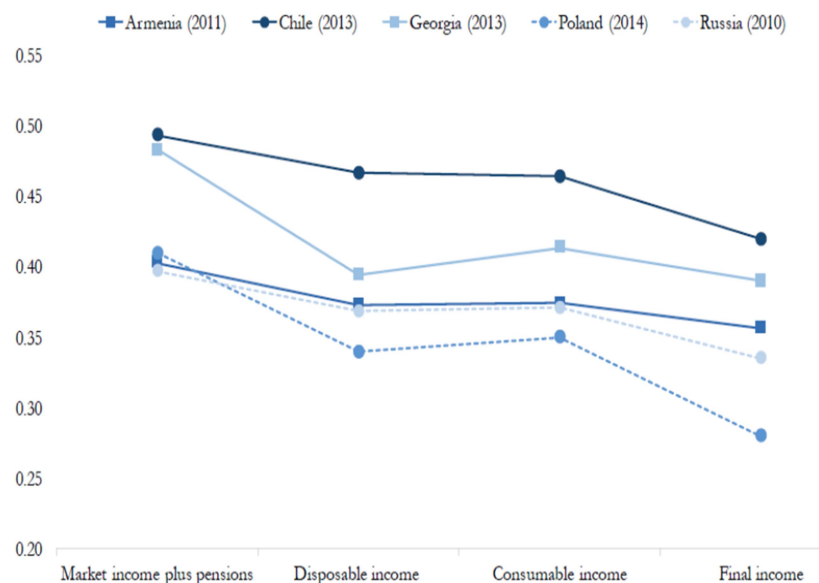
Sin embargo, el efecto de los impuestos indirectos y los subsidios reduce este efecto casi a la mitad (24,2%), no obstante lo cual Chile presenta los mejores resultados de América Latina. Resulta sorprendente, por otro lado, que en varios países el efecto de los impuestos indirectos y los subsidios más que compensa el impacto de las transferencias, generando un efecto neto negativo.

GRÁFICO N°2.7
EFFECTO REDISTRIBUTIVO DE LAS TRANSFERENCIAS Y EL GASTO SOCIAL
EN PAÍSES SELECCIONADOS DE AMÉRICA LATINA



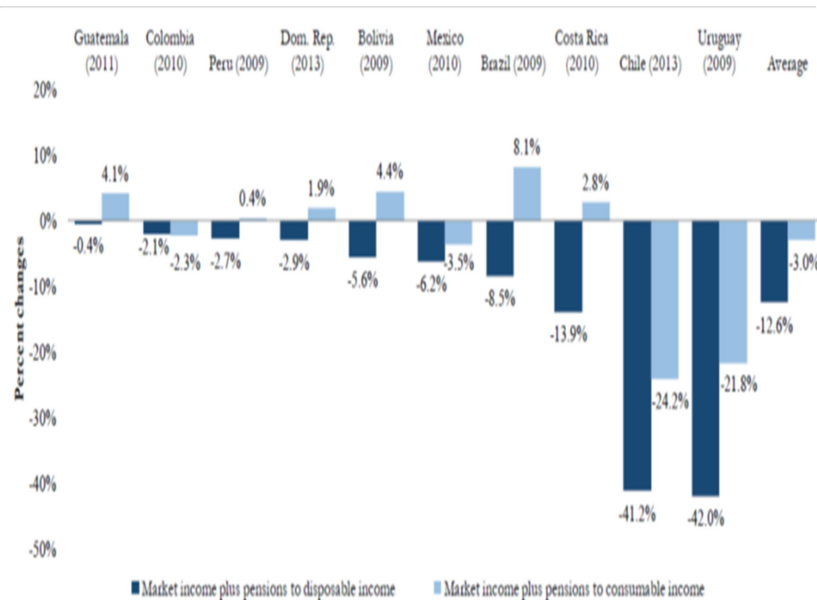
Fuente: Ver referencia en el documento.

GRÁFICO N°2.8
DINÁMICA DE LA DESIGUALDAD EN CHILE Y PAÍSES SELECCIONADOS
DE EUROPA DEL ESTE



Fuente: Ver referencia en el documento.

GRÁFICO N°2.9
EFFECTOS DE REDUCCIÓN DE LA POBREZA EN PAÍSES DE AMÉRICA
LATINA SELECCIONADOS



Fuente: Ver referencia en el documento.

Como conclusión se puede decir, entonces, que el sistema tributario chileno, vigente hasta 2013, era muy eficaz en reducir la desigualdad y la pobreza, no obstante el carácter regresivo de los impuestos indirectos, siendo el más eficiente de América Latina, aunque menos en comparación con países de Europa del Este.

Por otro lado, el efecto regresivo de gasto en educación terciaria es claro, efecto que se ha reforzado con la gratuidad de la educación aprobada en el gobierno anterior.

Alejandro Fernández Beroš

2.2 Cuentas Externas y Tipo de Cambio: ¿Hacia Dónde va el Dólar?

Existe mucha varianza en las predicciones respecto a la trayectoria futura del tipo de cambio. Una parte relevante del mercado sigue pensando que ha subido en exceso, y que una vez que el entorno externo se "normalice" volverá a caer, situándose nuevamente en niveles cercanos a los 600 pesos.

Nuestro análisis lleva a conclusiones distintas, la depreciación no ha sido excesiva y su nivel actual es coherente con los fundamentos de la economía.

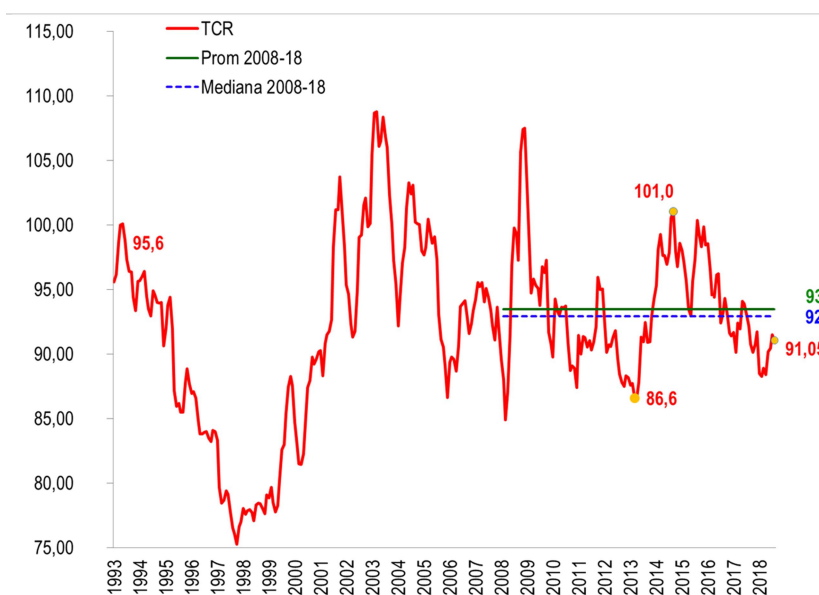
Efectivamente, si analizamos el nivel actual del tipo de cambio real, nos damos cuenta que se encuentra en niveles razonables. Nuestra estimación es que un dólar observado en

torno a los 670 pesos es consistente con un tipo de cambio real que se ubica en torno al promedio de los últimos diez años.

Si tomamos en cuenta que, según nuestras estimaciones, la relación de términos de intercambio (Cociente entre los precios de exportación e importación de Chile) se encuentran hoy levemente por sobre el promedio en el mismo período, y que ambas variables deberían moverse en forma contraria, constatamos que en términos reales el tipo de cambio actual es razonable, pero deberían prevalecer presiones a la baja, considerando su valor más reciente algo por debajo de \$680.

Efectivamente, cuando mejoran los términos de intercambio, ello provoca una mejoría en el nivel de ingreso de nuestra economía, lo que, todo lo demás constante, debería reflejarse en una apreciación real de nuestra moneda.

GRÁFICO N°2.10
TIPO DE CAMBIO REAL



Fuente: Banco Central.

Lo que a muchos extraña, es que un alza de la magnitud que ha experimentado el dólar observado en los últimos meses no se haya traducido en un mayor incremento en términos reales. La razón para ello es que nuestra moneda se ha depreciado junto con una canasta amplia de monedas en relación al dólar.

Así, en la medida que el tipo de cambio real considera la paridad con las monedas de nuestros distintos socios comerciales, ponderando a cada uno según su importancia relativa en el comercio con Chile, para mantener estable nuestra relación con el resto de las monedas distintas del dólar, requerimos, al igual que las otras monedas, depreciar nominalmente nuestra moneda.

Respecto a la posibilidad de que el dólar observado baje en relación a los niveles actuales, podemos pensar en algunos escenarios. Podría darse en la medida que el dólar

pierda valor con una canasta amplia de monedas a lo largo de los próximos meses, aunque ello no parece muy probable, dado que Estados Unidos sigue creciendo fuerte, que su tasa de interés seguirá incrementándose, y que en general el resto del mundo registra más bien un debilitamiento en su ritmo de crecimiento.

Otra posibilidad es que nuestros fundamentos mejoren, a partir por ejemplo de mejores expectativas para la economía china, recuperación del precio del cobre y, a su vez, buenas expectativas para el crecimiento interno y futuras alzas en nuestras propias tasas de interés.

En este caso sí sería razonable que el tipo de cambio real se ajuste a la baja, lo que pasaría por una caída en el nivel del dólar observado. Sin embargo, es importante reconocer que ello se puede dar sólo si se cumplen los supuestos señalados, lo que visto hoy significa mantener una mirada con un sesgo más bien optimista.

Con todo, lo relevante es que, dados los actuales fundamentos de nuestra economía y el escenario externo y regional que enfrenta, nos parece que el nivel actual del tipo de cambio es de equilibrio. Así, en ausencia de cambios relevantes en dicho escenario, lo más probable es que el dólar observado siga moviéndose en torno a los niveles actuales, digamos entre los 650 y los 670 pesos por dólar.

Tomás Izquierdo Silva

2.3 Actividad y Gasto: Poniendo Paños Fríos.

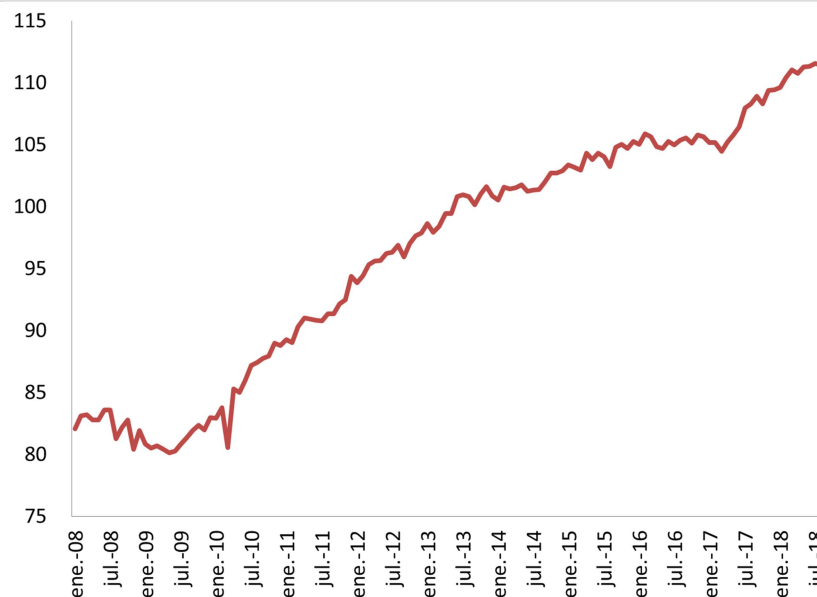
Aunque ciertamente el crecimiento acumulado en los primeros ocho meses del año supera ampliamente lo que esperaba el mercado, según consta en la encuesta de Expectativas Económicas que lleva el Banco Central, lo cierto es que los últimos registros comienzan a registrar algún deterioro, cuando se mide el crecimiento "en la punta" en una serie desestacionalizada.

Efectivamente, el último trimestre móvil el IMACEC no minero desacelera su crecimiento anualizado a 2,0%, mientras puntualmente en agosto, la variación respecto del mes anterior, también en la serie desestacionalizada, crece a una tasa de 1,0% anual.

¿Qué explica la pérdida de dinamismo en la punta? Podemos apelar al menos a dos factores, el gasto público y el consumo privado. En el caso del Gasto Público, en los meses de julio y agosto registró caídas importantes, de 2,3% y 7,6% real en doce meses, respectivamente, por lo que, a diferencia del primer semestre que contribuyó a acelerar el crecimiento de la demanda agregada, en los últimos meses resta en forma significativa.

Respecto al consumo privado, el deterioro que anota el mercado laboral y las expectativas, podrían estar afectando en alguna medida el dinamismo del consumo de los hogares, el que estaría creciendo a un ritmo algo menor.

GRÁFICO N°2.11
IMACEC DESESTACIONALIZADO 2008-18
(BASE 2013=100)



Fuente: Banco Central.

Hay que considerar, por otro lado, que la política fiscal seguirá teniendo un sesgo más bien contractivo sobre el crecimiento, luego del anuncio del gobierno que aspira a una expansión del gasto de 3,3% en el año.

En contraposición, la inversión sigue mostrando un buen desempeño y no debería producirse una desaceleración adicional en el consumo de los hogares. Bajo esos supuestos, aún es factible lograr un crecimiento en torno al 4,0% el presente año.

Las perspectivas para el 2019, en cambio, son bastante más inciertas, toda vez que el panorama económico internacional y regional podría registrar un importante deterioro. Sin embargo, estamos trabajando con un escenario base más bien optimista, asumiendo que post elecciones parlamentarias en Estados Unidos, el piso político del presidente Trump para seguir escalando en sus disputas comerciales se vería reducido, despejándose un factor clave en el deterioro de las expectativas de crecimiento global.

A su vez, esperamos que el panorama político en Brasil tienda hacia una mayor estabilidad, asumiendo un triunfo del candidato del Partido de los Trabajadores en la segunda vuelta electoral.

Con todo, un crecimiento del orden de 3,8% para el próximo año nos parece aún alcanzable. Éste registro se lograría gracias a un incremento robusto de la demanda interna, liderado por la inversión y, en menor medida, por un repunte en el consumo de los hogares, de la mano de una gradual mejoría en el mercado laboral y las expectativas económicas de las personas.

Tomás Izquierdo Silva

2.4 Empleo y Remuneraciones: El Punto Negro de la Reactivación.

Manteniendo la tendencia de meses anteriores, el desempleo sigue ubicándose por sobre iguales períodos del año pasado, lo que da cuenta de un importante rezago en la esperada recuperación del mercado laboral.

Efectivamente, en el trimestre móvil terminado en agosto, la tasa de desempleo se situó en 7,3% a nivel nacional, siete décimas por sobre igual trimestre móvil del año pasado. Tanto la generación de empleo como la fuerza de trabajo han desacelerado su ritmo de crecimiento, aunque con mayor intensidad en el primer caso.

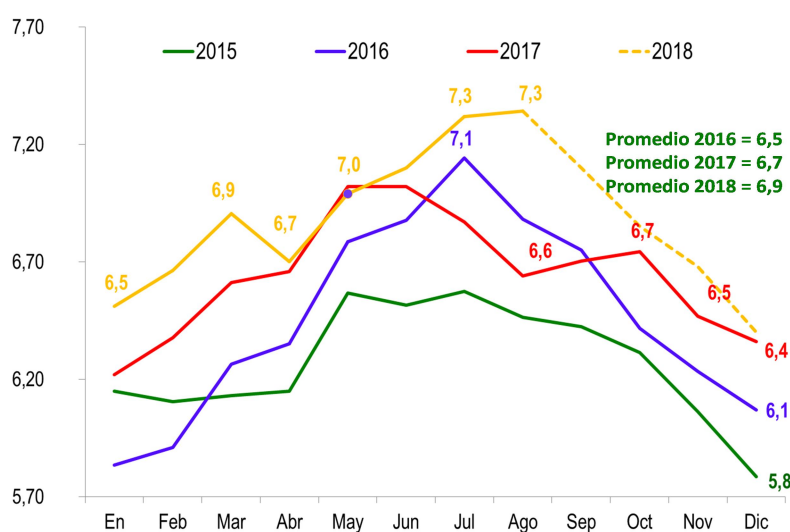
En doce meses a agosto el crecimiento de la fuerza de trabajo (1,7%) casi duplica el de la ocupación (0,9%), tendencia que, de mantenerse, impedirá reducir la tasa de desempleo a futuro.

De acuerdo con ello, es de esperar que en lo que resta del año el desempleo se mantenga por sobre aquel de igual período del año pasado, y que sólo a partir del próximo año comience una gradual reducción en dicho índice, en la medida que el avance en distintos proyectos de inversión, particularmente, en el ámbito de la construcción, vaya generando mayores requerimientos de mano de obra.

A nivel sectorial la situación es muy variada, con un mal desempeño en aquellas actividades que concentran la mayor parte de la ocupación. Es el caso del comercio, que representa casi el 19,0% de la ocupación, y que registra una caída de 0,4% en doce meses.

Algo similar sucede en Administración Pública, con una caída de 3,3%, y en menor medida en la industria, que se expande sólo 0,2%. Por el contrario, entre los sectores que destacan por su dinamismo se encuentran la minería, la construcción y el transporte, con tasas de crecimiento de 6,2%; 4,1% y 3,7%, respectivamente.

GRÁFICO N°2.12
TASA DE DESEMPLEO



Fuente: INE y Estimación Gemines.

La composición por categorías ocupacionales, por su parte, registra una evolución favorable, toda vez que se observa una desaceleración significativa en el empleo por cuenta propia, normalmente ligado a sectores informales y más precarios, el que se expande ahora a una tasa de sólo 0,5% en doce meses.

El empleo asalariado, en cambio, sólo modera algo su ritmo de expansión, con una variación anual que alcanza a 1,9%. Más aún, el empleo asalariado privado, que registraba caídas en doce meses hasta fines del año pasado, ha recuperado su dinamismo a lo largo del presente año, lo que sería una primera señal de la mejoría de expectativas y de la recuperación de la inversión del sector privado.

Con todo, es evidente que una revisión de los números del mercado laboral no permite corroborar la tesis expuesta por el Banco Central en su último IPOM, en el sentido que estaría produciéndose un cierre más rápido en las brechas de capacidad ociosa de la economía.

Por el contrario, podemos sospechar que la fuerza de trabajo está sub estimada, y que existe un importante grado de sobre oferta de mano de obra a nivel agregado. Ello es consistente con el impacto positivo del proceso migratorio sobre la oferta laboral, lo que por lo demás se ve reflejado en la trayectoria de las remuneraciones, que desaceleran su crecimiento nominal y que anotan ahora una caída real en su variación en doce meses en los últimos dos meses para los que se cuenta con información, situación inédita desde la Crisis Financiera y que, muy probablemente, se repetirá en los meses que quedan del año.

Tomás Izquierdo Silva

2.5 Inflación y Política Monetaria: ¿Cuál es el Apuro?

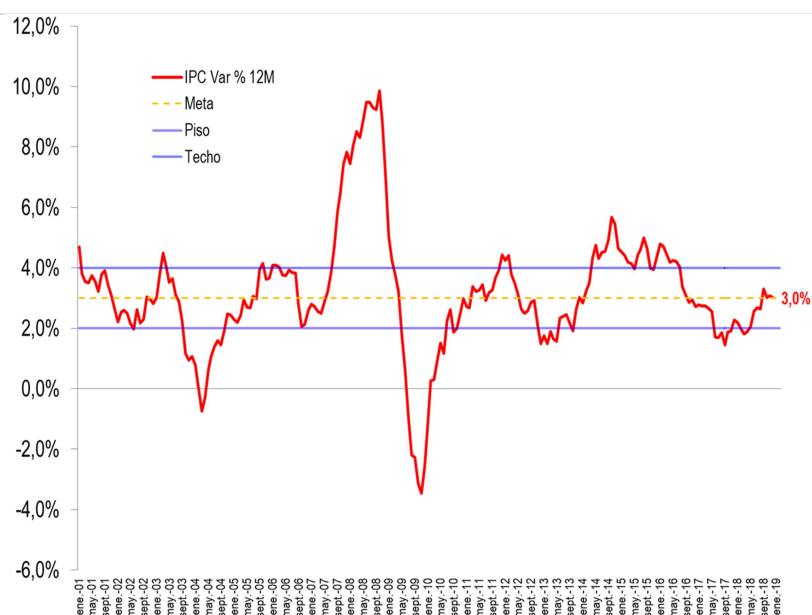
A través de su último Informe de Política Monetaria (IPOM), el Banco Central entregó un análisis de la coyuntura económica, con proyecciones para las principales variables, que ha generado un justificado desconcierto entre los analistas económicos.

Primero, rompiendo una sana tradición de cautela y responsabilidad, entregó una proyección de crecimiento para el presente año que a todas luces tiene un sesgo de excesivo optimismo, toda vez que ni siquiera está asegurado que se logre un crecimiento por sobre el piso del rango de entre 4,0% y 4,5% que pronosticó.

Segundo, hace un diagnóstico al menos difícil de entender respecto a un eventual cierre más rápido de las brechas de capacidad. Cuesta conciliar este diagnóstico con el hecho que pasamos varios años creciendo bajo nuestro crecimiento potencial, por lo que queda un margen aún amplio de capacidad ociosa, lo que es particularmente evidente en el mercado laboral.

Efectivamente, el desempleo se mantiene por sobre iguales trimestres móviles del año pasado y, quizás aún más revelador, las remuneraciones se encuentran estancadas, con un crecimiento real nulo en doce meses.

GRÁFICO N°2.13
PROYECCIÓN DE LA INFLACIÓN



Fuente: INE y Proyección Gemines.

A pesar del hecho que el grueso del mercado tiende a compartir nuestra impresión antes señalada, una pequeña parte de éste cree que se tomará la decisión de comenzar un proceso de alza en la Tasa de Política Monetaria a partir de la reunión del presente mes.

Si bien no podemos descartarlo, pensamos que es un error. En el margen la economía más bien muestra una cierta debilidad, con cifras desestacionalizadas que muestran algún grado de desaceleración en el último trimestre móvil.

Sólo puede hacer sentido un discurso como el que ha tenido la autoridad monetaria, en la medida que exista una intención, por definición no revelada explícitamente, de afectar las expectativas, de manera de contener las presiones devaluatorias que ha enfrentado la economía en los últimos meses.

Sin embargo, si ese fuera el caso, nos parece que sería un retroceso en el avance sostenido hacia una mayor transparencia que ha ido adquiriendo el Banco Central al momento de entregar sus proyecciones y escenarios más probables.

Por último, si efectivamente una devaluación significativa desviara transitoriamente la inflación al alza, no se debe olvidar que el motivo detrás de esa eventual devaluación estaría en un marcado deterioro en las condiciones económicas externas que enfrenta nuestra economía.

Desde esa perspectiva, ese deterioro externo, por sí sólo, terminaría dañando el dinamismo de nuestra economía en el transcurso de los próximos trimestres, por lo que hace poco sentido pensar en promover un alza en la TPM para intentar contener el ritmo de crecimiento de la actividad.

Tomás Izquierdo Silva

3 COMENTARIO POLÍTICO

3.1 Las Nuevas Corrientes.

Bajo la superficie de una relativa tranquilidad política, cabe preguntarse que se estará gestando en nuestro país, donde aparentemente todo sigue más o menos igual. Pero hay elementos que se han ido moviendo desde hace ya un tiempo y que están emergiendo en la agenda.

Algunos de ellos siguen cierta corriente sud americana con guiños a ideas anti inmigración y de conservadurismo religioso que espera participar activamente en política y ha entendido que la forma más influyente es desde el interior del sistema.

Se observa también, movimientos o liderazgos que canalizan reivindicaciones sociales, medio ambientales, de género y otras que exigen su lugar en la discusión pública. Algo hay en esto de la llamada Política de Identidad, que se refiere a la identificación con determinados sectores, (no necesariamente políticos) si no por temas comunes que los representan y que son hoy más fuertes que los partidos tradicionales como fuente de cohesión.

En un análisis muy general, lo primero es más cercano a ideas asociadas a la derecha y lo segundo a la izquierda, por lo que hay que estar atentos a su peso quizá todavía oculto en los respectivos sectores.

3.2 La Oposición.

En lo contingente, el escenario presenta una oposición, ya no articulada bajo la Nueva Mayoría, que busca un nuevo referente como caballo de batalla, con el problema adicional de que necesita convocar más gente pero quiere tener menos invitados, una ecuación casi imposible de resolver.

Por otra parte, su discurso no logra llegar a conversar con la gente, y se mueva entre temas de nicho y un reclamo permanente contra todo lo que hace el gobierno. Reclamo que termina apelando a sus mismas bases de apoyo más fieles, pero no convoca a quienes los miran con desconfianza, esa desconfianza instalada y que termina en escenarios que ya hemos visto en otros países.

3.3 El Gobierno.

El Gobierno ha sorteado sin grandes daños y pocas claudicaciones diversos problemas que se visualizaban como amenazas importantes y hoy tiene el control de la agenda, sin haberse apartado, en lo esencial, de su línea inicial.

El tema de La Haya le entregó obviamente un bonus track que supo aprovechar. Frente a este escenario, se observa una tendencia a revelar su visión más políticamente más dura, ya que no tiene al frente un adversario con gran fuerza y apoyo en la base social. La tentación de cargarse hacia la derecha se está imponiendo.

Guido Romo Costamailère

4 TEMA ESPECIAL

4.1 El Futuro está Alcanzando a Empresas y Consumidores en Chile.

En las últimas semanas, diversos temas micropolíticos han generado ruido en el contexto empresarial chileno. Quintero es como un rayo que no cesa. Agro Súper anunció que concentrará sus granjas de cerdos para minimizar las externalidades negativas. El Grupo Pampa acudió al Tribunal Constitucional para bloquear el ingreso de la empresa china Tianqi a la propiedad de SQM.

Y parece que Transbank enfrentará una competencia relevante, no por decisiones judiciales (como se ha intentado en el pasado), sino por reacomodos dentro del mismo mercado, como parece sugerir la jugada del Banco Santander de terminar su contrato de adquirencia con esta empresa en 2019.

Pero, además de todo aquello, hay un tema micropolítico que, aunque puede parecer pequeño, tiene implicaciones relevantes para amplios sectores de la economía chilena: el futuro nos está alcanzando. Me refiero al anteproyecto de decreto elaborado por el Ministerio de Medio Ambiente, que obligaría a los importadores de vehículos a hacerse responsables de la gestión de los neumáticos fuera de uso.

Según datos del Ministerio de Medio Ambiente, cada año en Chile se generan alrededor de 170 mil toneladas de residuos de neumáticos, lo cual tiene un impacto ambiental no despreciable. Pero, más allá de este caso, lo que debe alertar a la industria es la entrada en vigor de una legislación que exige a las empresas que se hagan cargo de la gestión de desechos en toda la cadena de valor. Así, una empresa que importa automóviles deberá hacerse cargo de recolectar residuos tales como neumáticos y baterías.

4.2 La Responsabilidad Extendida del Productor.

El término “responsabilidad extendida del productor” (REP) alude a un enfoque de política ambiental bajo el cual la responsabilidad de un productor se extiende hasta las etapas posteriores al consumo, dentro del ciclo de vida del producto de referencia.

Este enfoque surgió inicialmente en Suecia, en la década de los noventa, convirtiéndose luego en un principio ambiental global cuyo objetivo es la creación de incentivos virtuosos para el reciclaje y la gestión apropiada de los desechos. El objetivo ulterior de esta tendencia regulatoria es darle incentivos a las empresas para que rediseñen sus productos y sus empaques de maneras ambientalmente amigables.

La lógica de este enfoque es simple: al obligar a los productores a hacerse financieramente responsables de los costos de disposición de los residuos de sus productos, al final de su vida útil, se les incentivaría a mejorar las posibilidades de reciclaje como una manera de reducir tales costos.

Hasta ahora el foco ha estado en subproductos como aceites lubricantes, neumáticos y baterías, pero observaremos cambios relevantes hacia otros desechos como los plásticos y micro plásticos, dados los costos ambientales y sanitarios de estos últimos.

4.3 El Caso de los Neumáticos en Chile y la Responsabilidad Extendida del Productor.

En 2016, el Parlamento chileno aprobó la Ley de Responsabilidad Extendida del Productor y Fomento al Reciclaje (conocida como la Ley REP). Esta ley considera medidas graduales de recolección de los productos definidos como “prioritarios”: aceites lubricantes, aparatos eléctricos y electrónicos, envases y embalajes, neumáticos, pilas y baterías.

Como muestra un artículo publicado en El Mercurio, el 16 de septiembre de 2018, la exigencia de gestión de residuos de neumáticos a los importadores ha encendido un conflicto entre el Ministerio de Medio Ambiente (MMA) y la industria automotriz.

El MMA prepara un decreto que implicaría que, desde el 1 de enero de 2020, la gestión de residuos sería exigible para todos los importadores de vehículos nuevos y máquinas del agro, construcción y minería.

Frente a este anuncio, hemos visto delinear las distintas posiciones de un conflicto micropolítico. En la vereda opositora, voceros de la Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC) han manifestado que la Ley REP debería aplicarse a los importadores de neumáticos y no a los de vehículos motorizados, toda vez que estos últimos no serían un “producto prioritario”, bajo los parámetros establecidos en la Ley REP.

En la vereda favorable, voceros de la Cámara de la Industria del Neumático en Chile (CINC) han señalado que todos los neumáticos (tanto los importados individualmente como aquellos que vienen instalados en vehículos) deben estar sujetos a las regulaciones de la Ley REP. Como es de esperarse, en esto coinciden los voceros de la Asociación Gremial Chile Neumáticos, quienes señalan que la industria automotriz debe declarar los neumáticos que vienen con los vehículos.

En el centro de la diatriba, los voceros del MMA han señalado que los neumáticos que forman parte de los vehículos nuevos estarían considerados en la definición de las metas a alcanzar, por lo cual los importadores de estos vehículos serían considerados como productores de neumáticos.

4.4 Conclusiones: El Conflicto Distributivo y el Futuro como Guadaña Implacable.

El trasfondo más interesante de esta polémica, entre importadores de vehículos e importadores de neumáticos, es el conflicto distributivo que se revela.

La batalla central es sobre quiénes cargan con los costos de la recolección y reciclaje de determinados desechos. De allí, se entiende que los importadores de neumáticos deseen una base amplia de participantes entre los cuales dividir estos costos, mientras que los importadores de vehículos busquen resquicios por donde evadir las exigencias de la Ley.

En un paper reciente, publicado en septiembre de 2018 en el International Journal of Production Economics, un grupo de investigadores de la Universidad de Santiago de Chile analizan el diseño de una “red de logística inversa” bajo la Ley REP en Chile, aplicada al caso de los neumáticos en Santiago de Chile.

En el caso analizado por estos investigadores, los costos de la gestión de la red de logística inversa serían financiados mediante impuestos “verdes” pagados por los consumidores y recolectados por productores e importadores.

El futuro nos alcanzó y las empresas deberían poner en una balanza los costos de desafiar la regulación, versus los beneficios de alinearse en una red de logística invertida, optimizada con base en la investigación producida en nuestras universidades.

Somos los consumidores quienes cargaremos finalmente con el costo ambiental integral de los bienes que consumimos. Solo así, tendremos incentivos para presionar a las empresas hacia diseños ambientalmente más amigables. Y esto es una buena noticia para el planeta.

Pavel Gómez

Colaborador Externo Gemines SpA