



**CFA Society
Chile**

Expectativas 2024 en Chile y el mundo

Chile Investment Forum

Hermann González B.

1 de diciembre de 2023


Agenda

1. Escenario internacional: ¿*soft landing*?

2. Economía chilena:

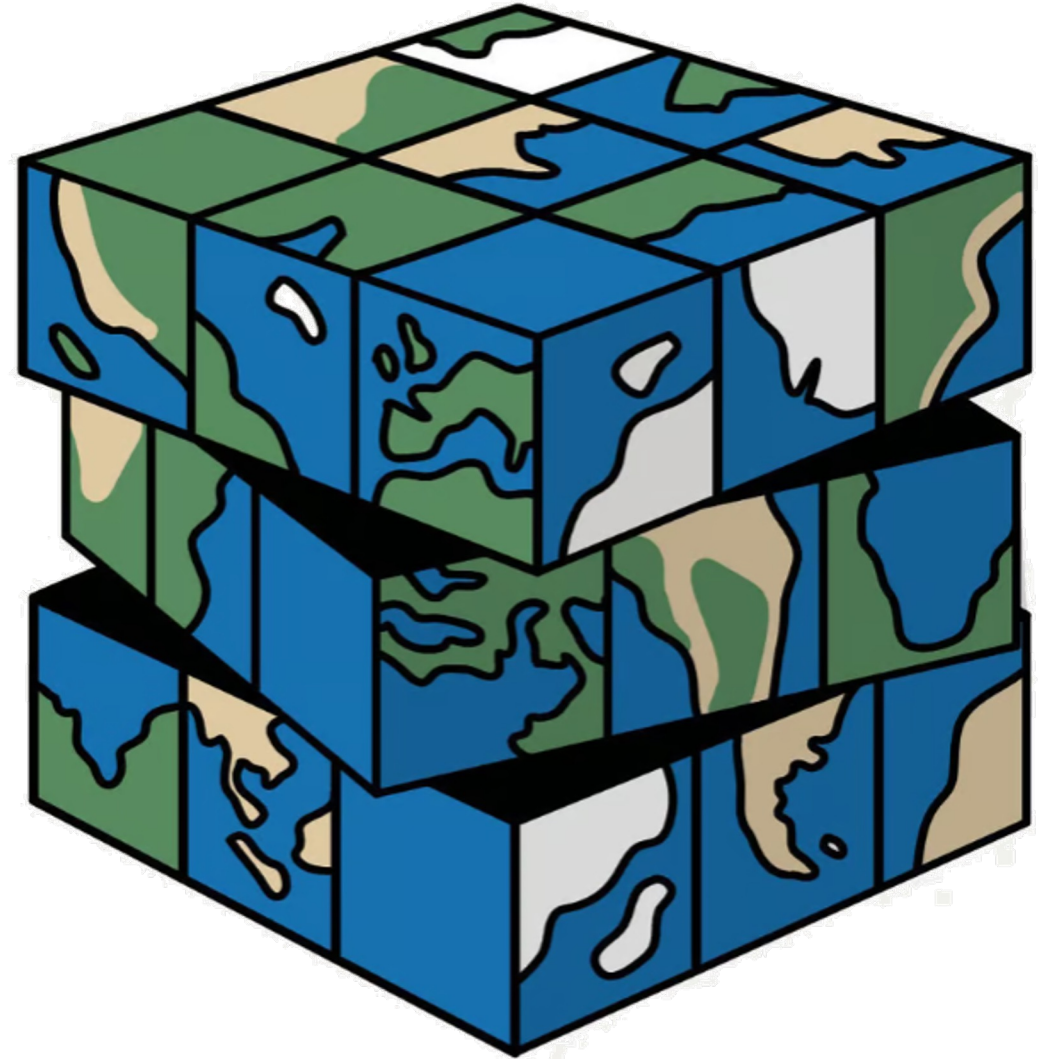
- Salir del estancamiento crónico
- Contener el deterioro fiscal

3. Cinco temas prioritarios

 The World Ahead | The World Ahead 2023

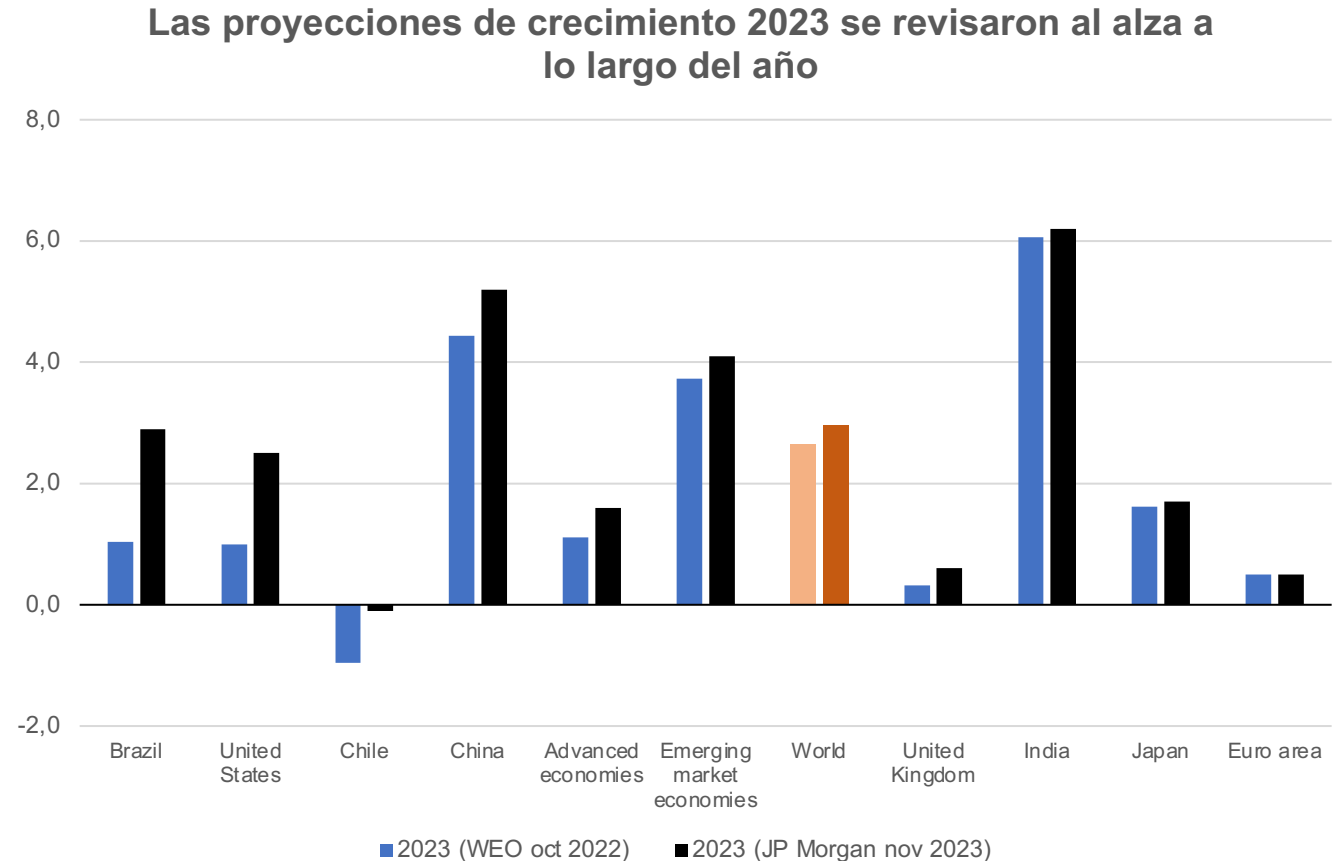
Why a global recession is inevitable in 2023

The world is reeling from shocks in geopolitics, energy and economics



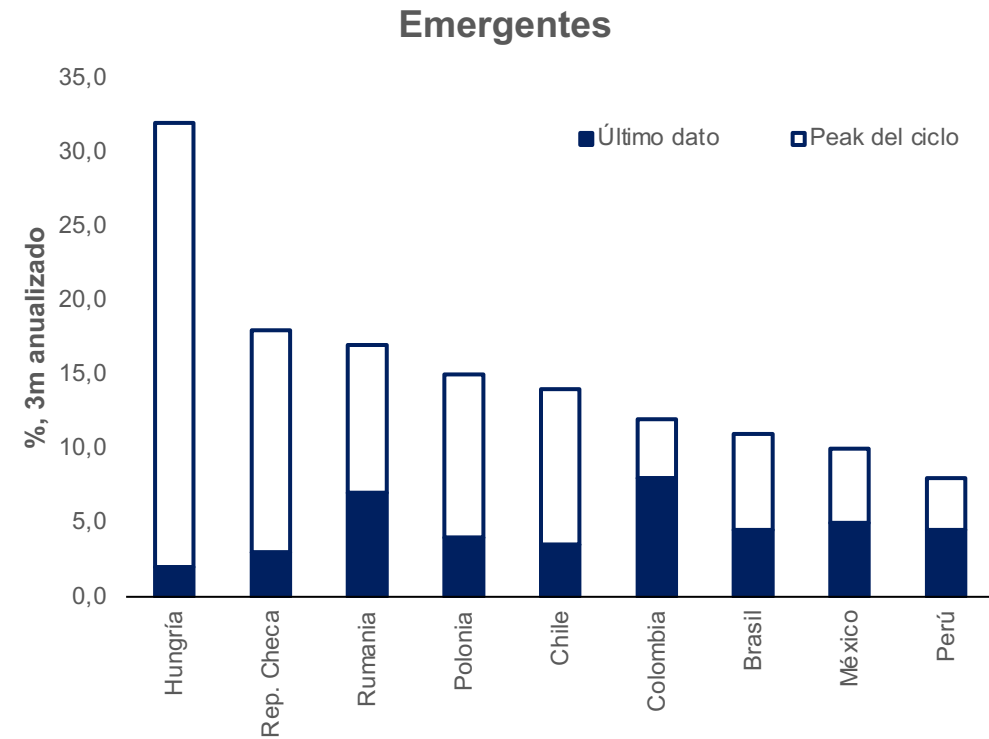
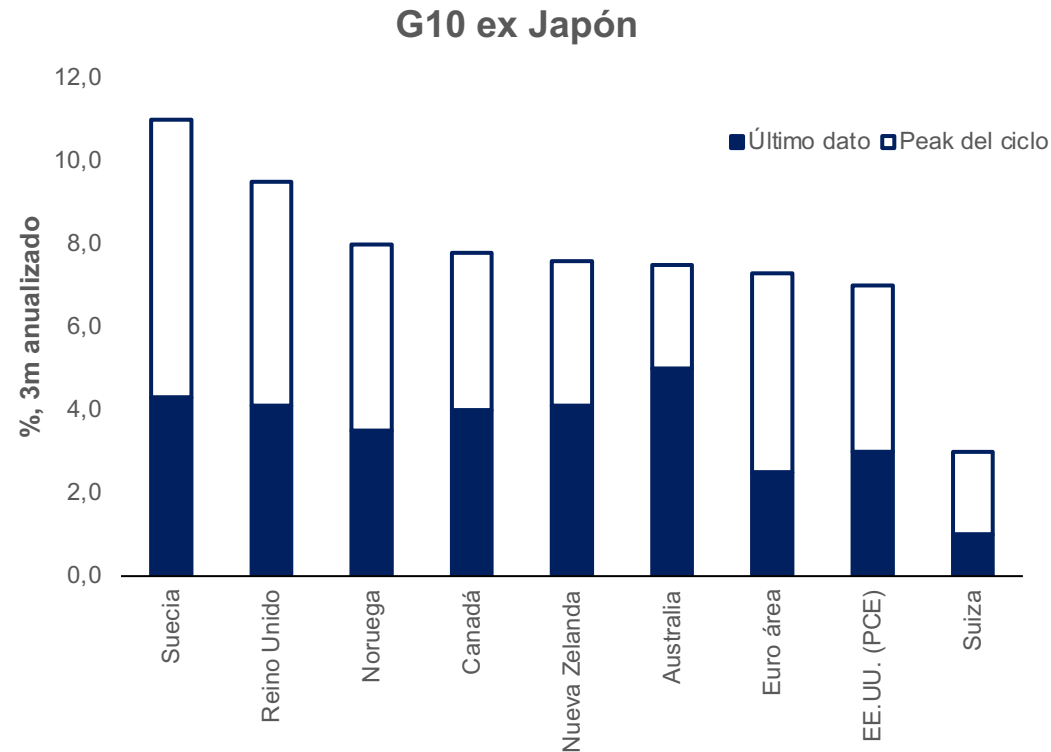
¿Por qué el mundo evitó una recesión?

- Levantamiento de restricciones en China a fines de 2022
- Fortaleza de la economía de EE.UU.: mercado laboral y ahorro acumulado
- Invierno menos frío en Europa
- No recrudeció la guerra en Ucrania
- La inflación empezó a bajar...



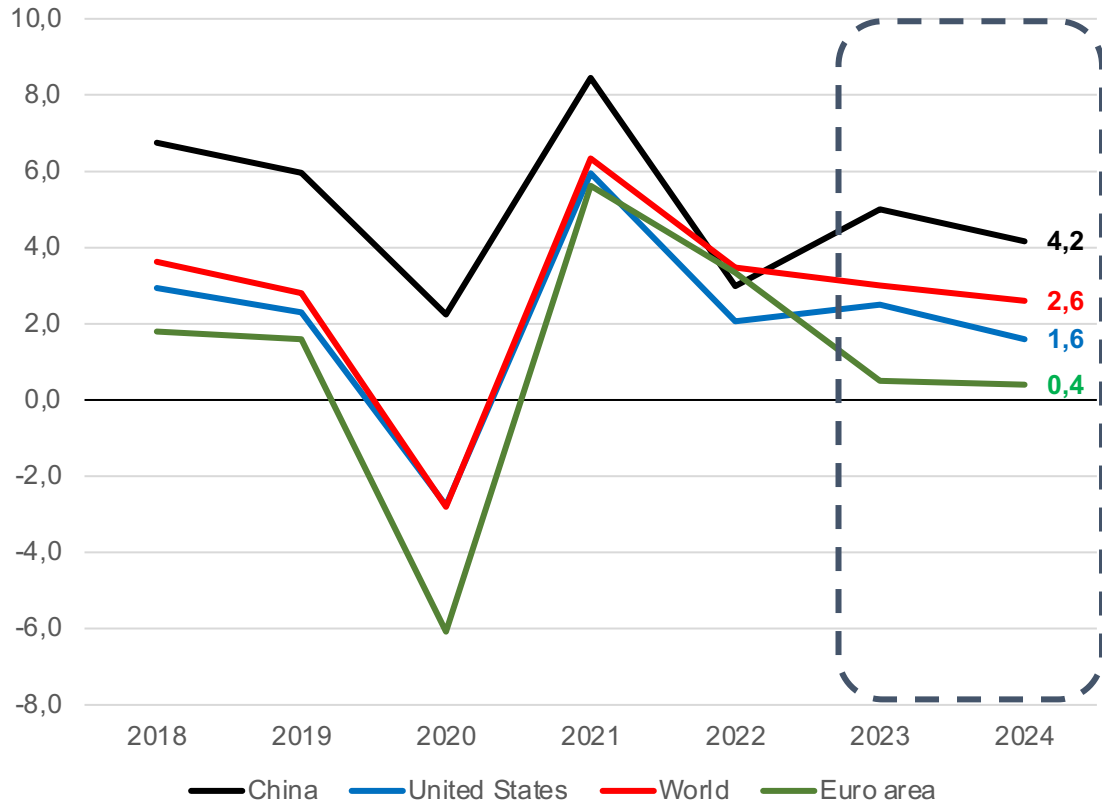
La inflación finalmente se ha moderado en gran parte del mundo y ello está reduciendo la presión sobre las tasas de interés

Inflación subyacente secuencial

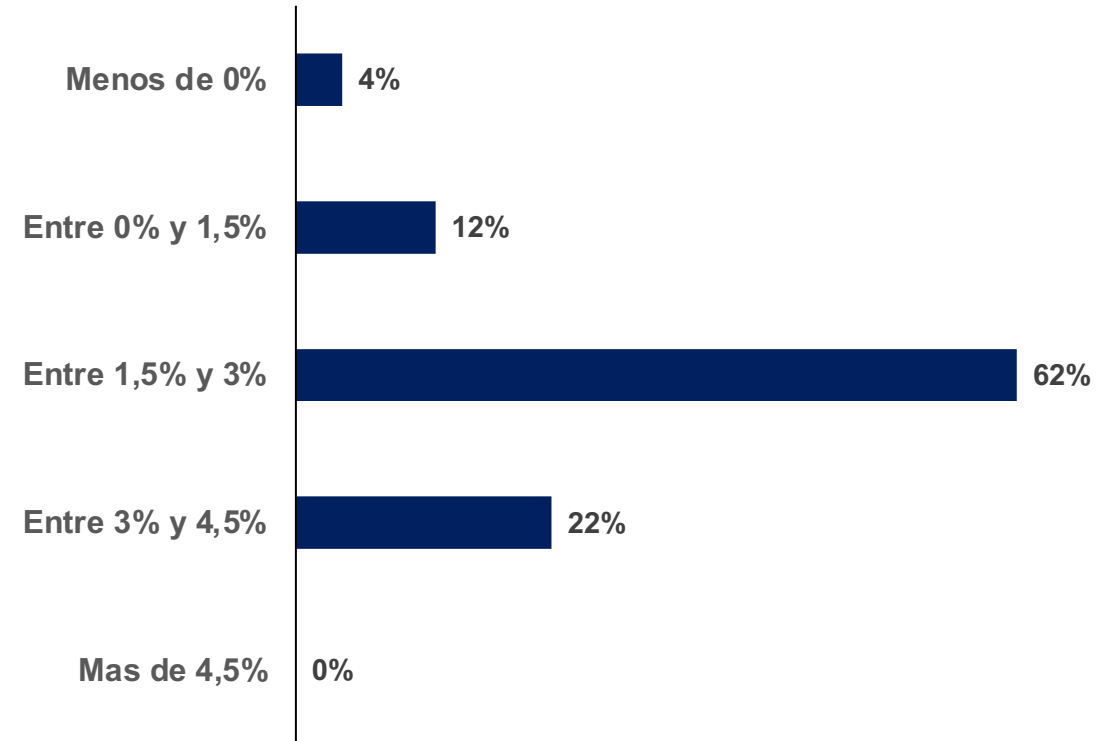


El mundo crecerá menos en 2024: en el escenario base habrá una desaceleración suave

El mundo crecerá menos en 2024



¿Cuál será el crecimiento anual del PIB mundial en 2024?

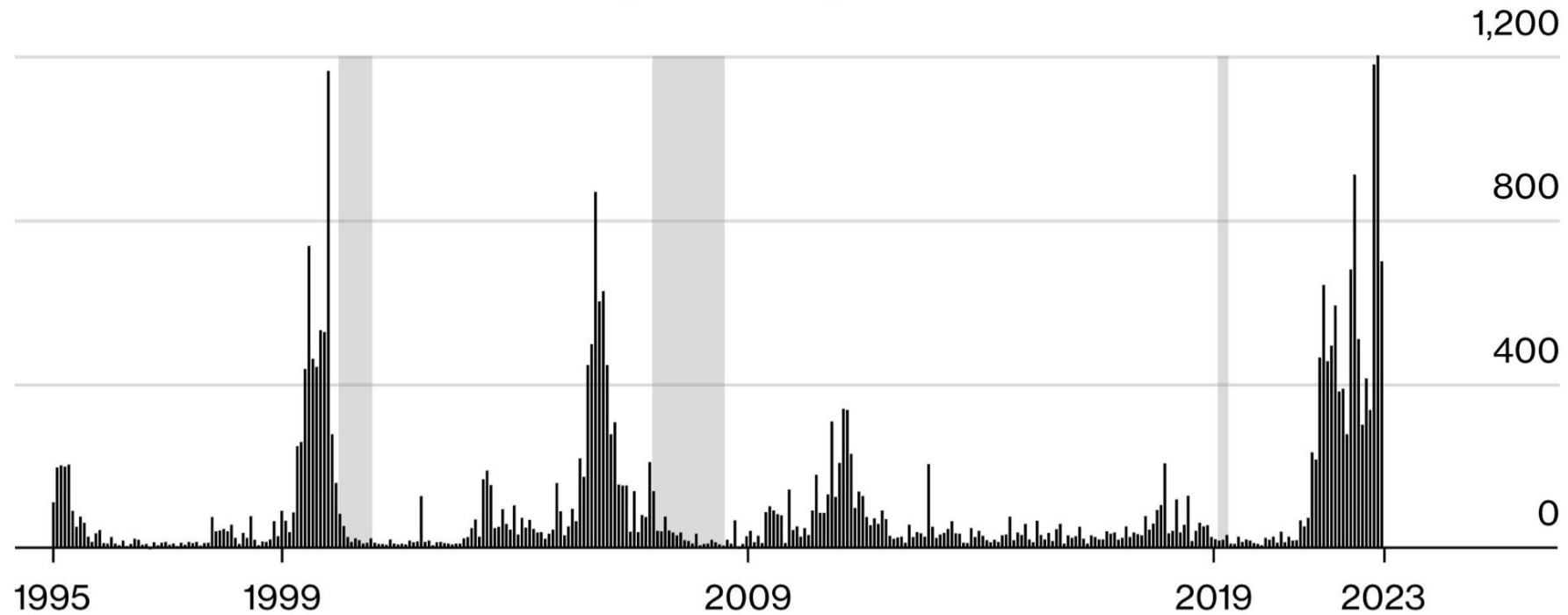


Aunque el escenario central es uno de “*soft landing*”, recesiones previas en EE.UU. fueron precedidas por una percepción similar

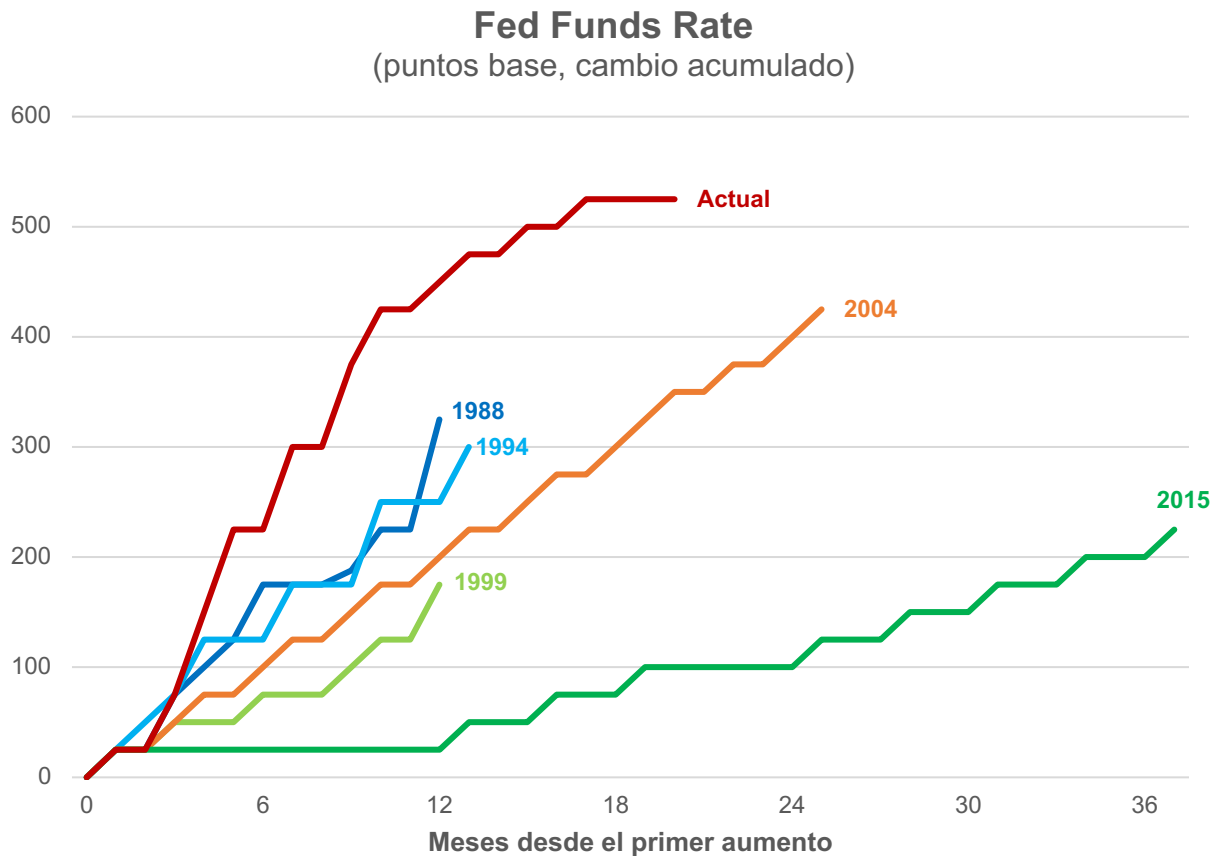
Soft Landing Hopes and Hard Landing Realities

Optimism tends to peak before a downturn hits

■ Number of news articles mentioning ‘soft landing’ ■ US recessions



Este ciclo de alzas de tasas de interés en EE.UU. ha sido agresivo. 11 de 14 ciclos contractivos terminaron en recesión



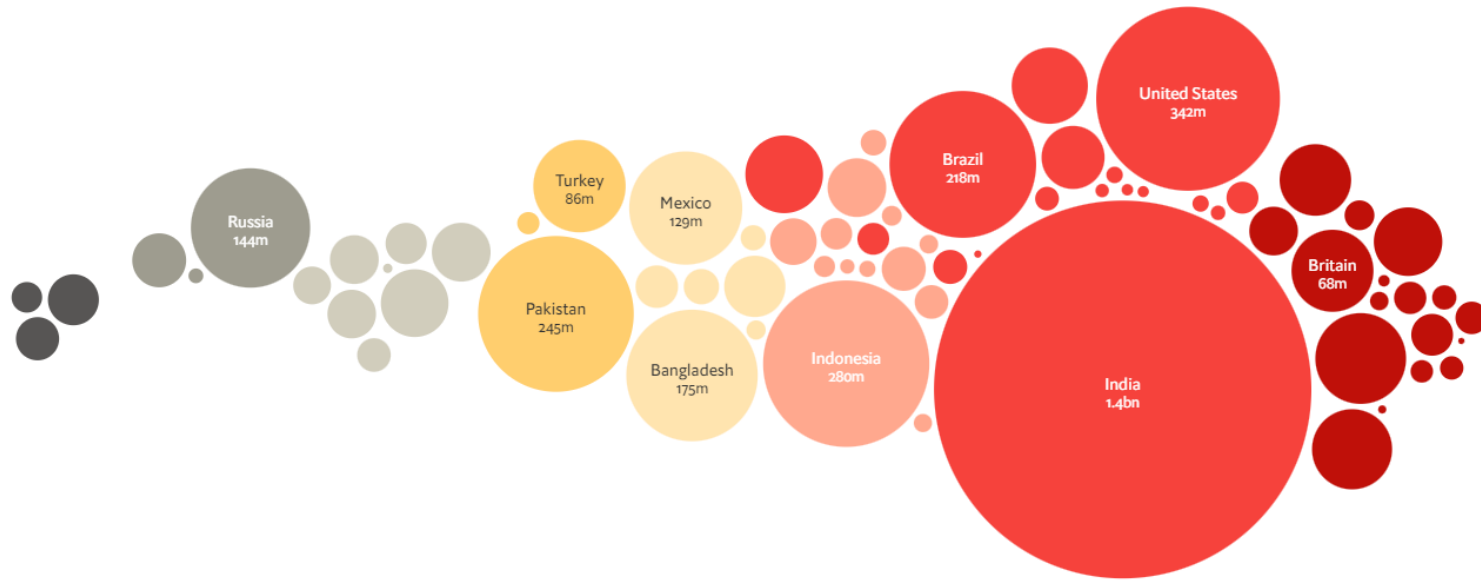
| Primer aumento | Último aumento | Resultado |
|-----------------|-----------------|-----------------|
| Octubre 1950 | Mayo 1953 | Recesión |
| Octubre 1955 | Agosto 1957 | Recesión |
| Septiembre 1958 | Septiembre 1959 | Recesión |
| Diciembre 1965 | Septiembre 1966 | Sin recesión |
| Noviembre 1968 | Junio 1969 | Recesión |
| Abril 1972 | Septiembre 1973 | Recesión |
| Mayo 1977 | Marzo 1980 | Recesión |
| Agosto 1980 | Diciembre 1980 | Recesión |
| Marzo 1983 | Agosto 1984 | Sin recesión |
| Marzo 1988 | Mayo 1989 | Recesión |
| Febrero 1994 | Febrero 1995 | Sin recesión |
| Junio 1999 | Mayo 2000 | Recesión |
| Junio 2004 | Junio 2006 | Recesión |
| Diciembre 2015 | Diciembre 2018 | Recesión |

Una recesión en EE.UU. no está descartada

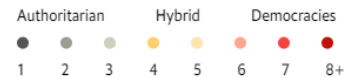
- La **inversión de la curva de rendimiento** ha precedido a las últimas ocho recesiones de EE.UU.
 - El índice de **indicadores líderes** lleva 16 meses cayendo. Retrocesos como este se han visto solo durante las recesiones.
 - **32 estados tienen un índice coincidente de crecimiento negativo** en el índice de la Fed de Filadelfia (históricamente el número que indica una recesión es 26).
 - **Sahm rule**: ha identificado todas las recesiones desde 1960 en sus primeras etapas, sin falsos positivos.
-

2024 is the biggest election year in history

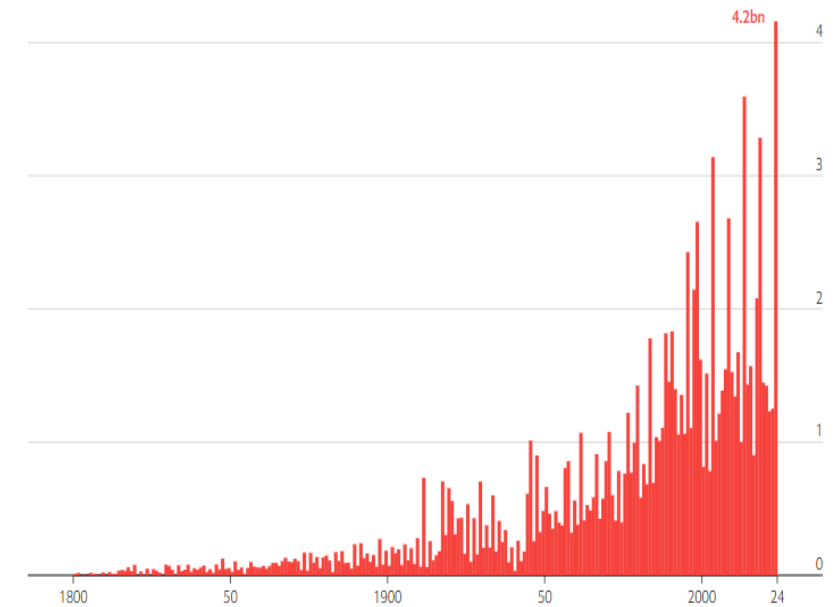
But there is more to democracy than voting



Our sister organisation, EIU, grades countries out of ten according to the state of their democracy and categorises them from authoritarian regimes, to hybrid regimes and democracies.



People in countries with an election that year, bn



*Includes legislative, presidential and EU elections, as well as nationwide elections at the municipal or regional level in 2024 and in 1950-23 for countries of over 100m people

En resumen...

Impacto rezagado del estrechamiento de las condiciones financieras

Intensificación de tensiones geopolíticas

Riesgo de recesión y elecciones en EE.UU.

Ajuste mayor en China empujado por deterioro inmobiliario/financiero

Resurgimiento de presiones inflacionarias



Los *buffers* fiscales se han erosionado en diversos países: altos niveles de deuda, aumento de costos de financiamiento y menor crecimiento

Efectos económicos del cambio climático

Desglobalización iniciada en 2008, acentuada por Trump y por la pandemia

Agenda

1. Escenario internacional: *¿soft landing?*

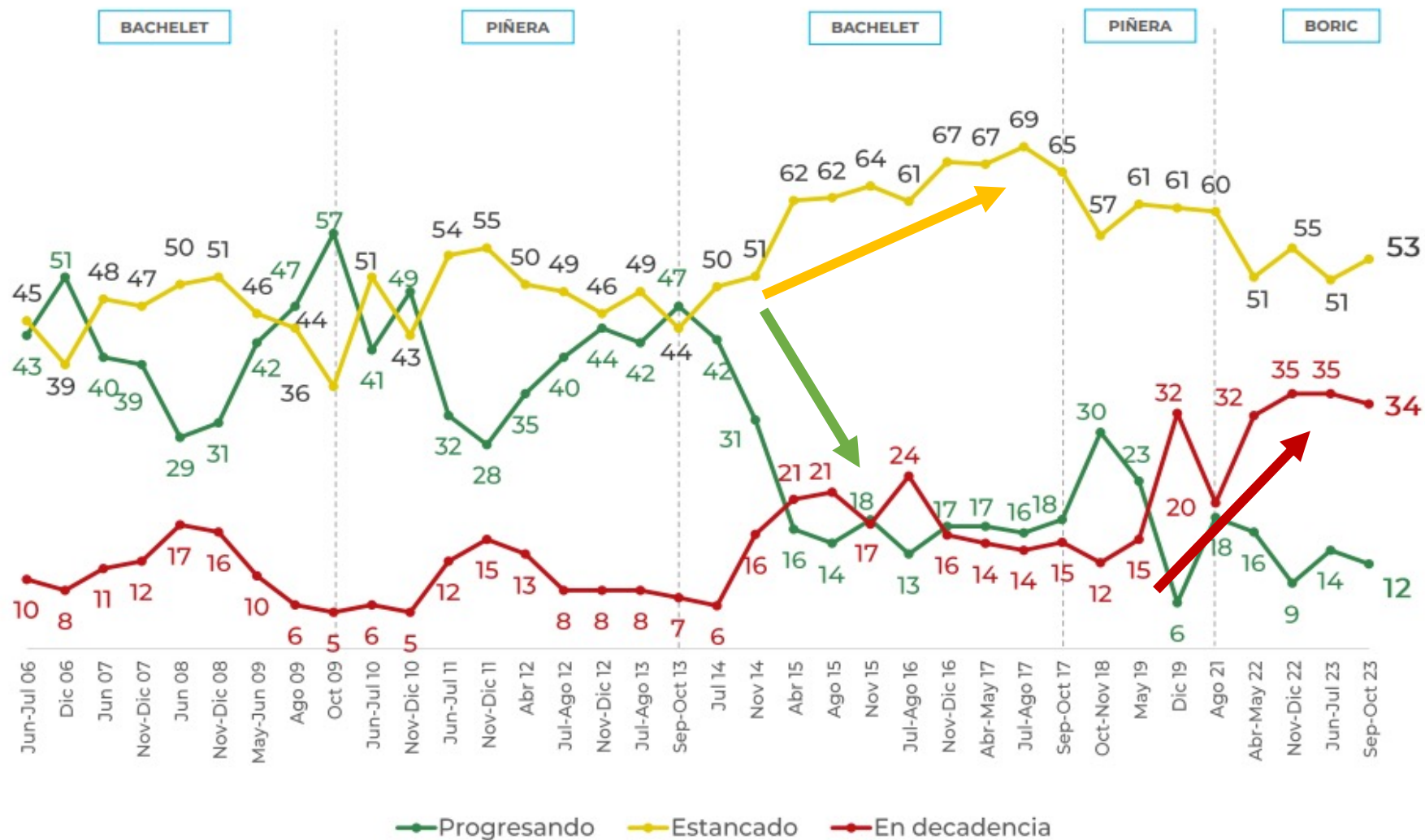
2. Economía chilena:

- **Salir del estancamiento crónico**
- Contener el deterioro fiscal

3. Cinco temas prioritarios

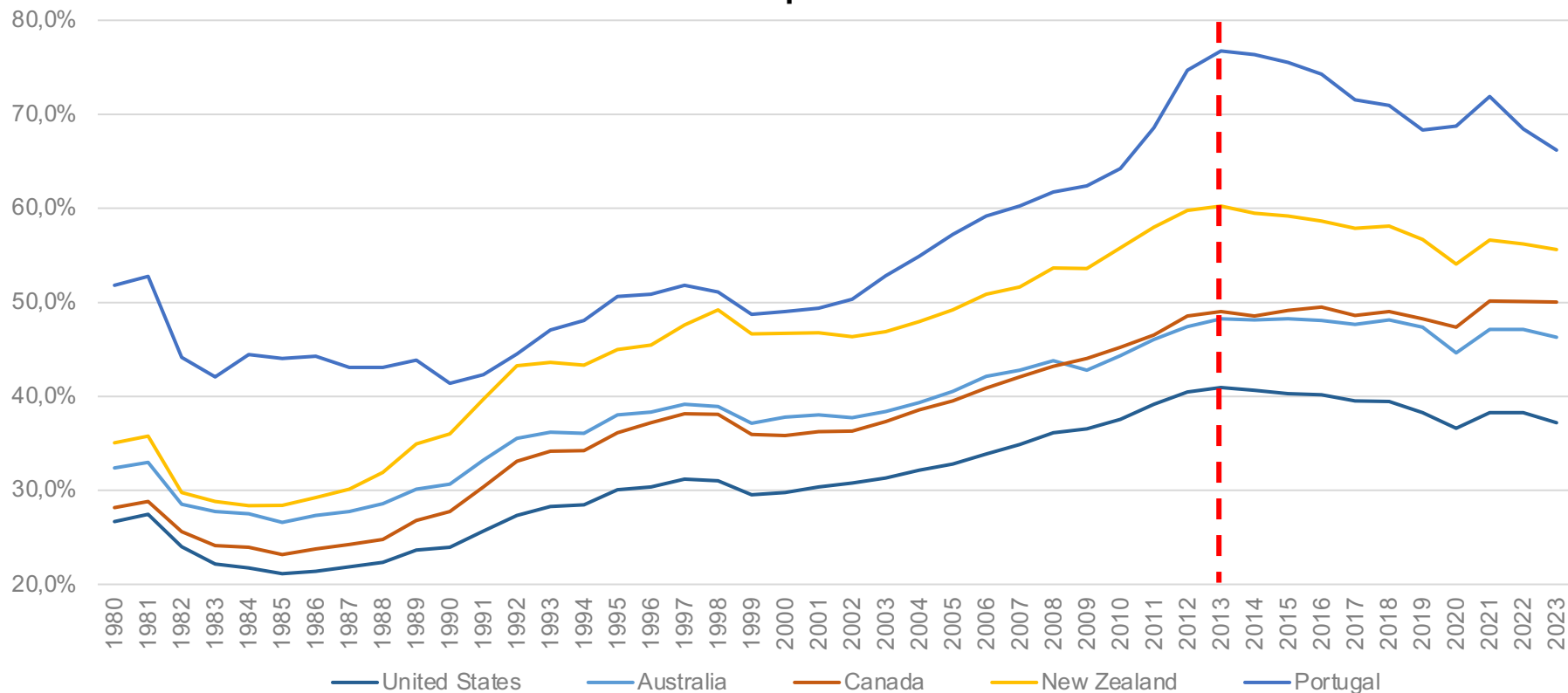
La percepción de progreso ha tenido dos grandes cambios en la última década

¿Usted cree que en el momento actual Chile está: **progresando**, **estancado** o en **decadencia**?



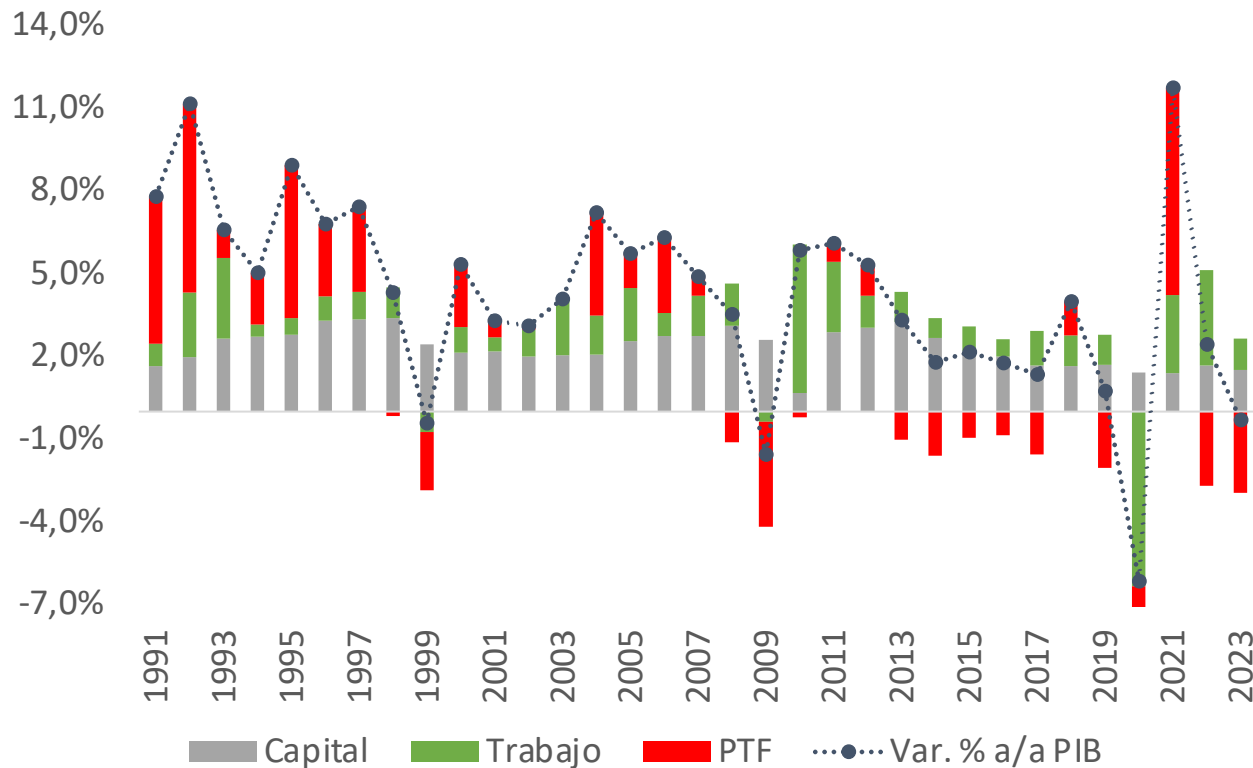
Hasta 2013 redujimos la brecha de ingreso con los países desarrollados

PIB per cápita a precios constantes y PPP de Chile
relativo al de países indicados

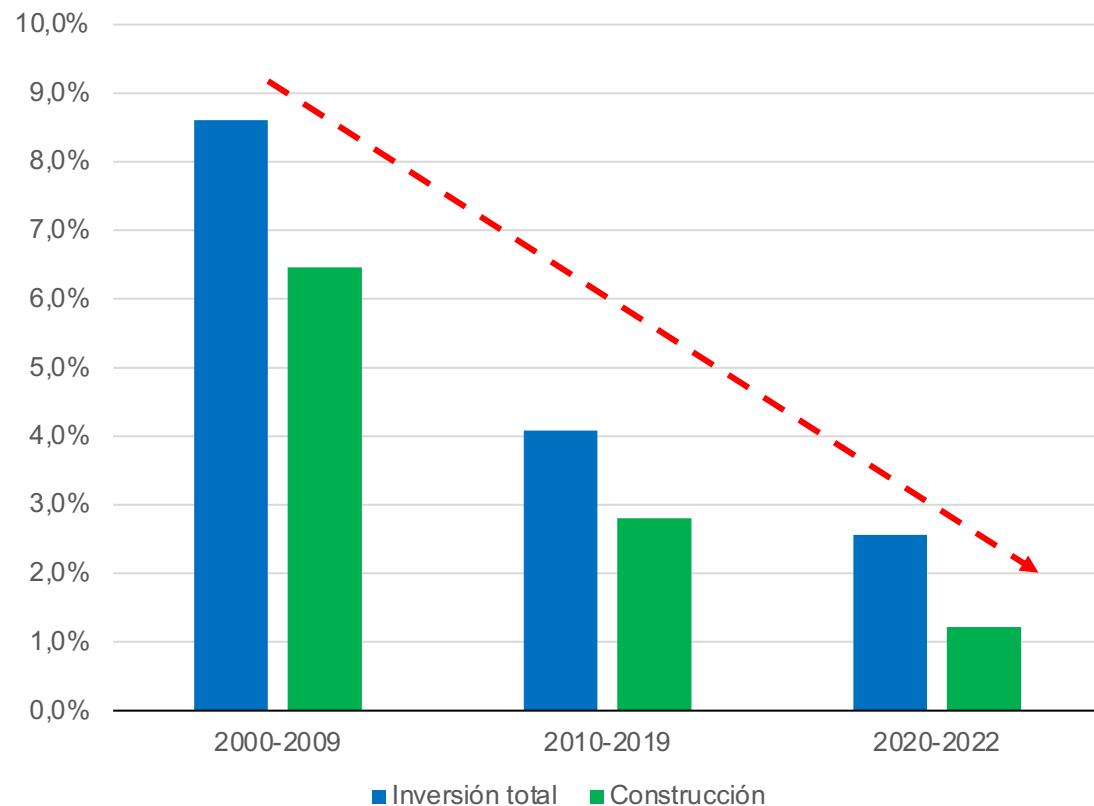


Menos fuentes de crecimiento: no solo es la caída de la productividad, también es el menor crecimiento de la inversión

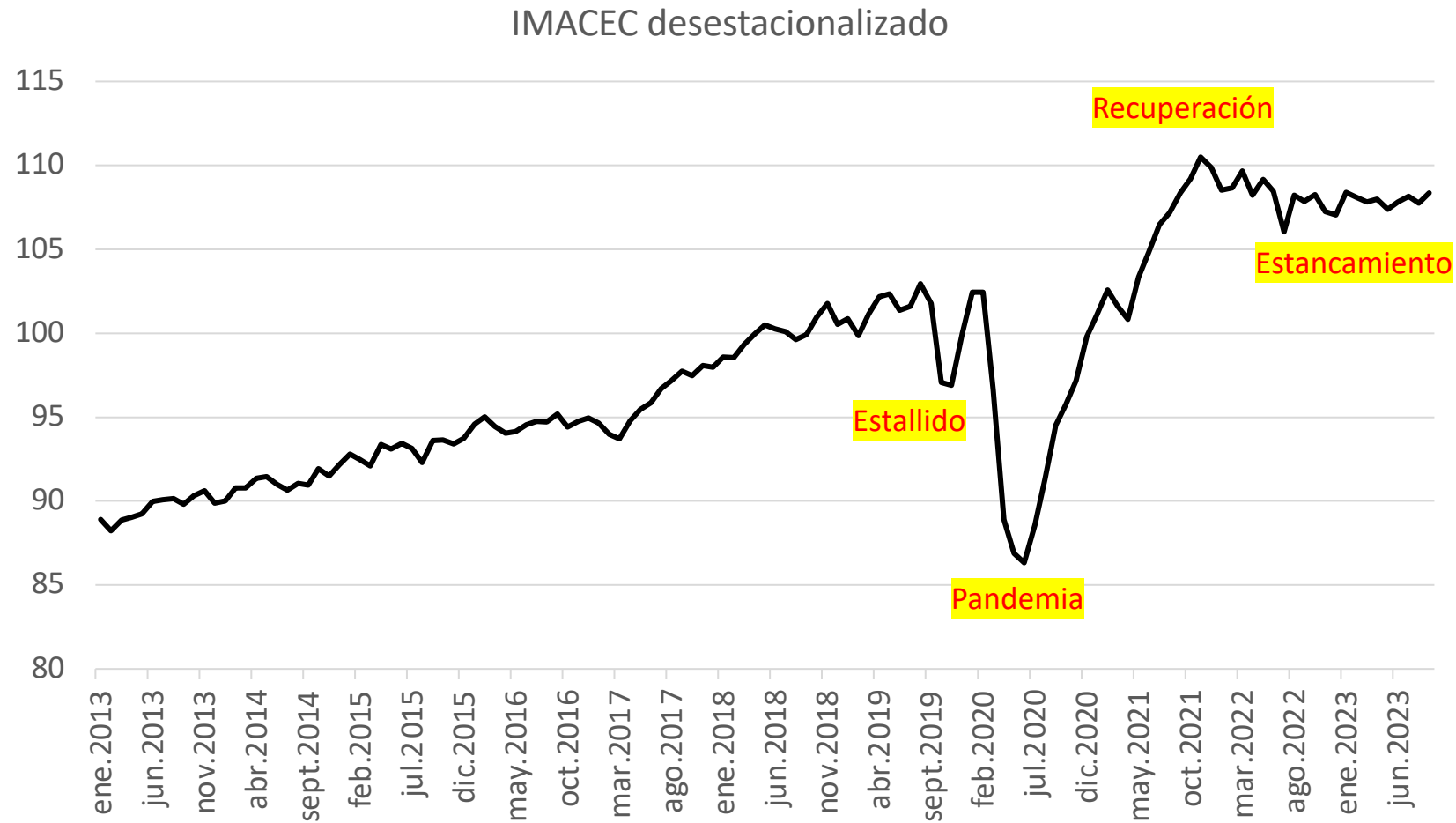
Contribución al crecimiento del PIB



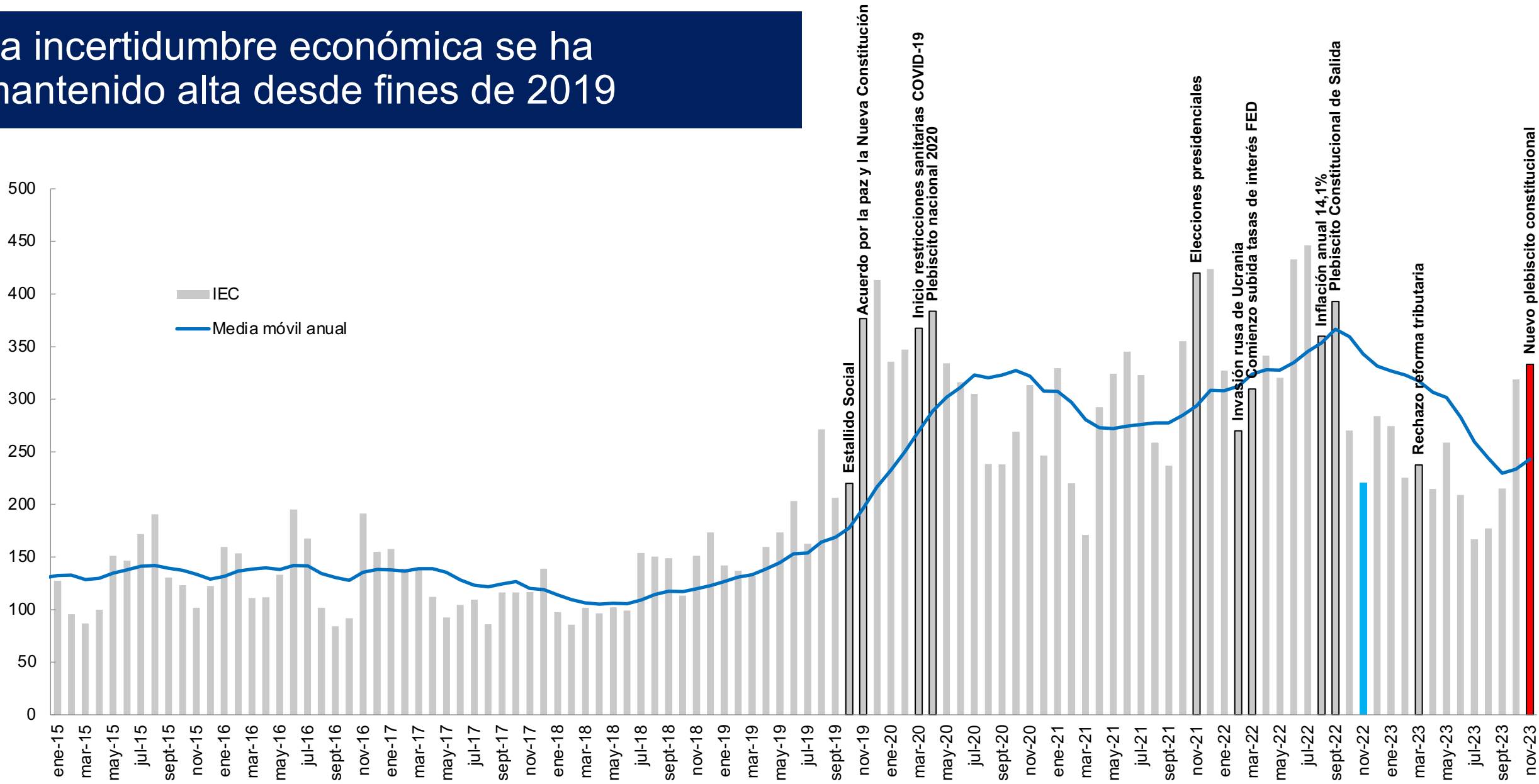
Crecimiento de la inversión (var. real)



La recuperación post pandemia ha dado paso a un estancamiento que se extiende por dos años



La incertidumbre económica se ha mantenido alta desde fines de 2019



Fuente: Clapes UC.

La situación económica y el alza de tasas de interés no golpea a todos por igual

Siete sectores anticiparon desempeño del próximo año:

Estancamiento preocupa a gremios empresariales tras débiles proyecciones de recuperación en 2024

Julio 15, 2023 #Economía #Entrevistas

Presidente de la Cámara Chilena de la Construcción: “Permisos de edificación están en su nivel más bajo desde que hay registros”

72 empresas del sector construcción quebraron en el primer semestre y cuatro han pedido reorganización

Estallido social, freno de obras en pandemia y encarecimiento de materiales, destacan entre las causas. Impacto es menor en infraestructura afectando a menos del 1% de los contratistas.

Por: Laura Guzmán | Publicado: Domingo 6 de agosto de 2023 a las 21:30 hrs.



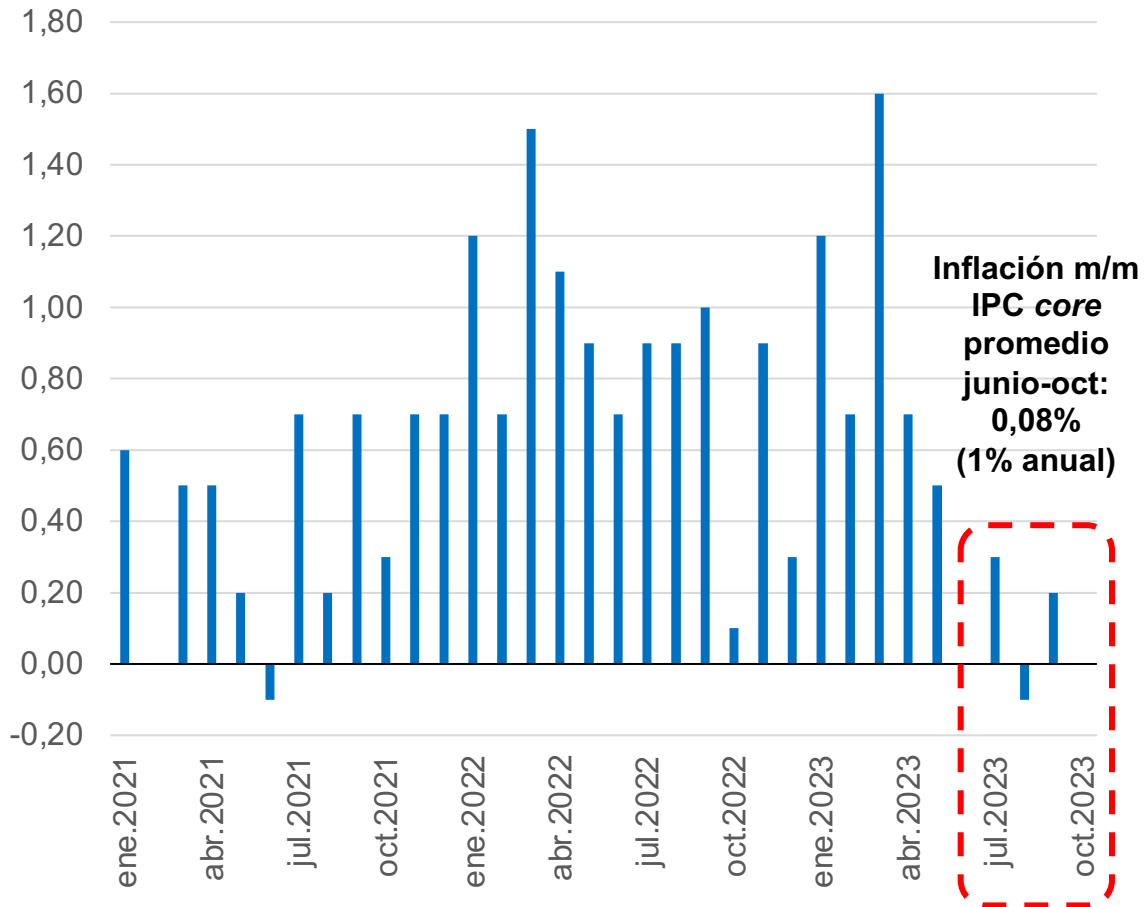
Tasas de interés de créditos para la vivienda

En UF, %.

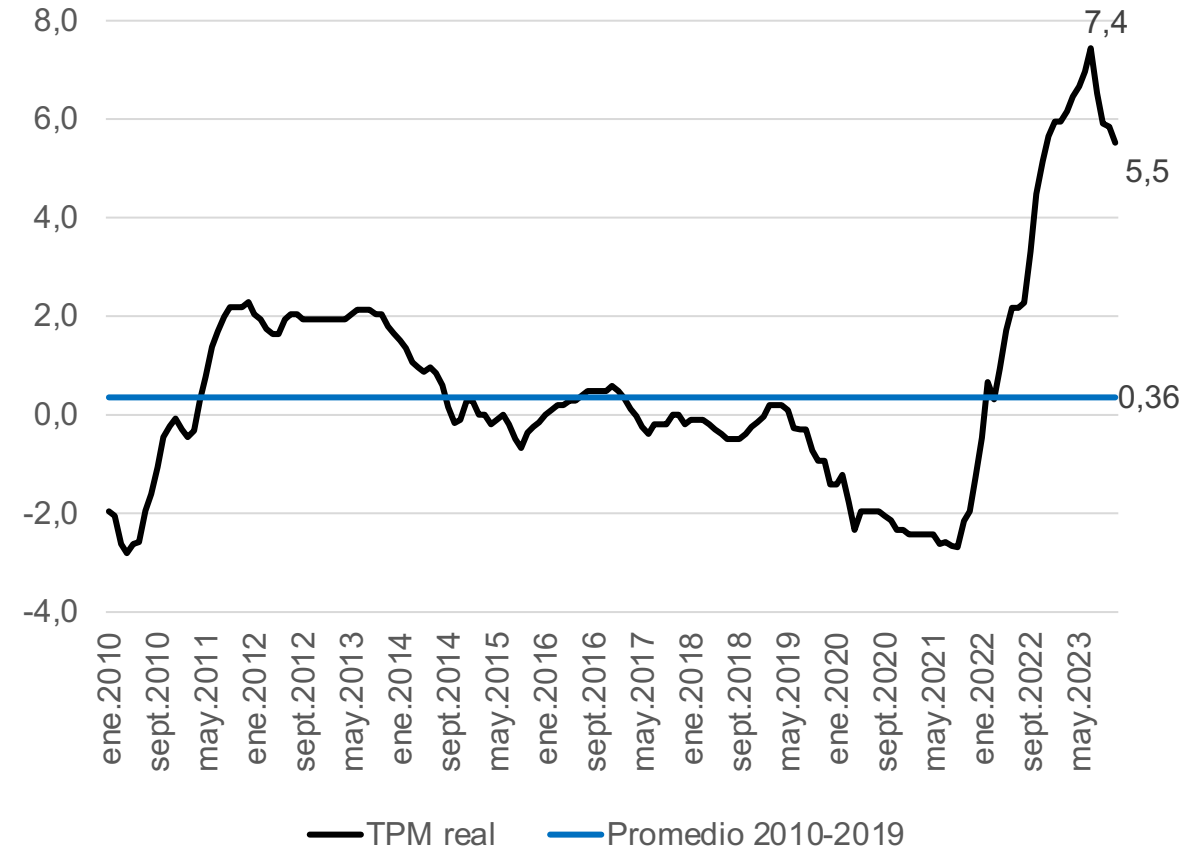


El enfriamiento de la economía ha reducido con fuerza la inflación, lo que permitirá que las tasas sigan bajando durante el próximo año

IPC sin volátiles (var. %, m/m)



TPM real (%)

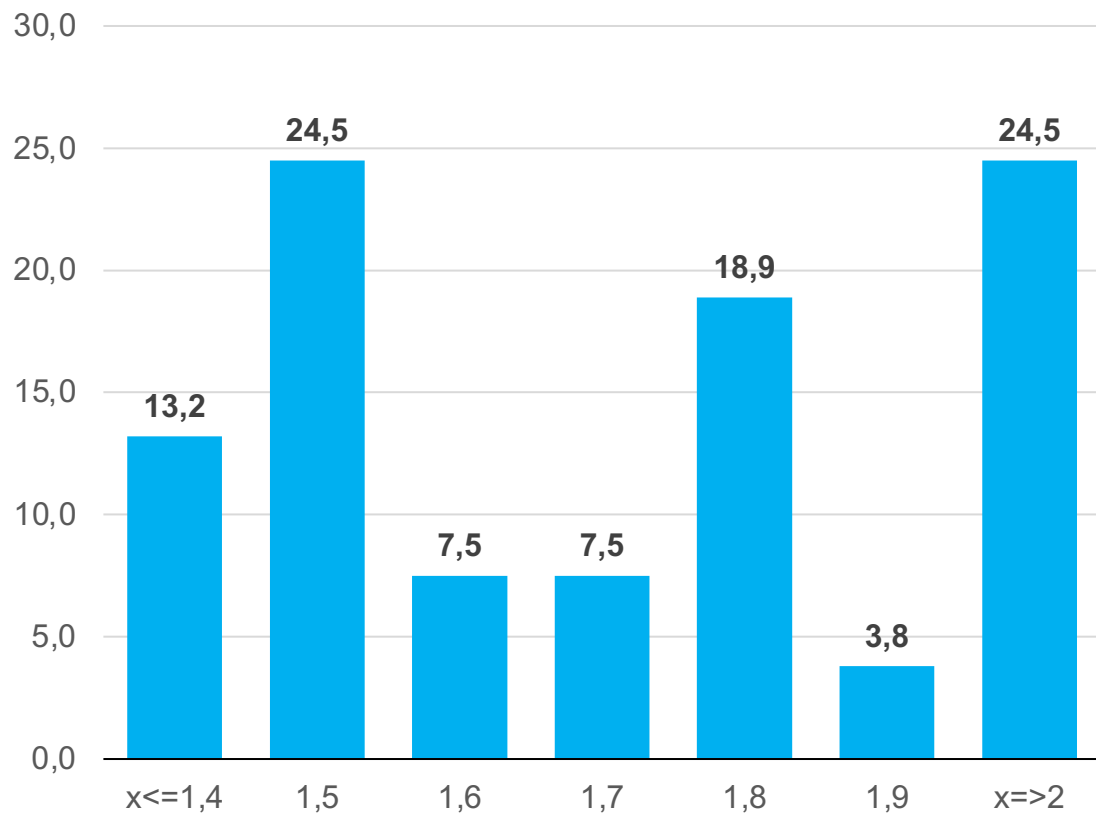


En 2024 la economía crecería en torno a 1,5% en el escenario base. Pero las proyecciones con esta anticipación son altamente inciertas

Proyección de crecimiento del PIB 2024:

mediana 1,7%

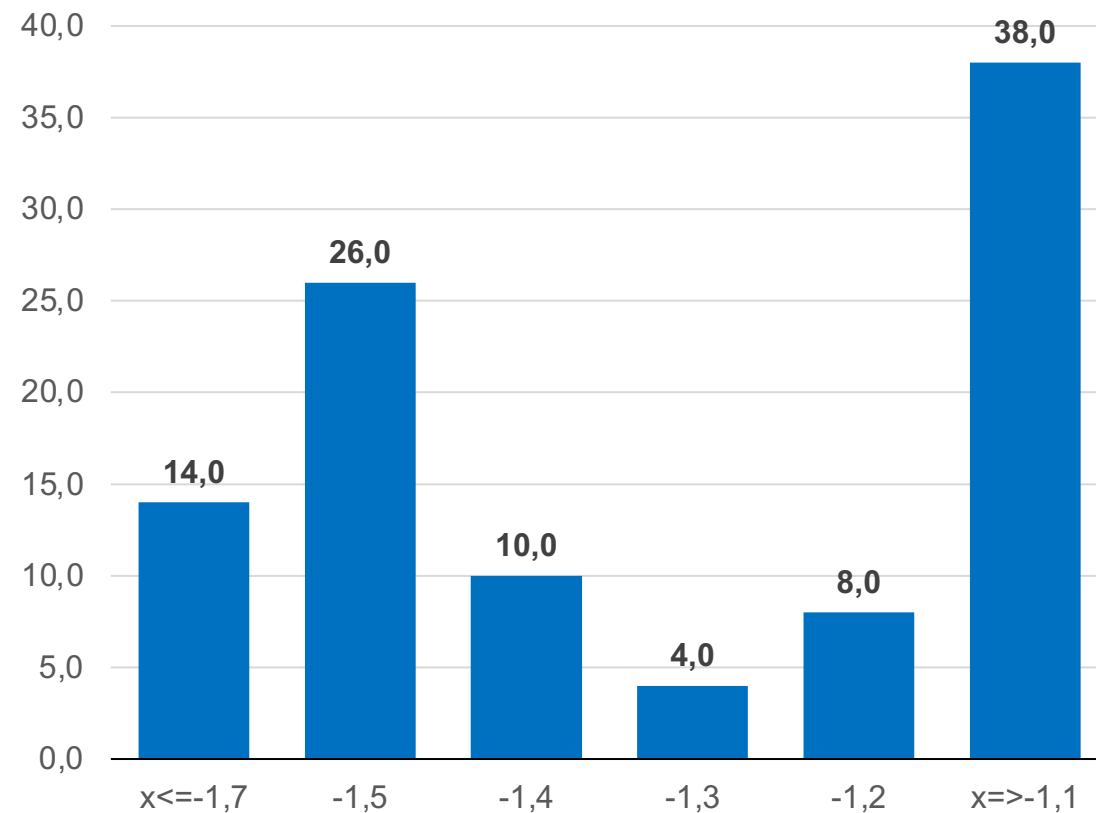
(% de observaciones, EEE noviembre 2023)



Proyección de crecimiento del PIB 2023:

mediana -1,4%

(% de observaciones, EEE noviembre 2022)



Agenda

1. Escenario internacional: *¿soft landing?*

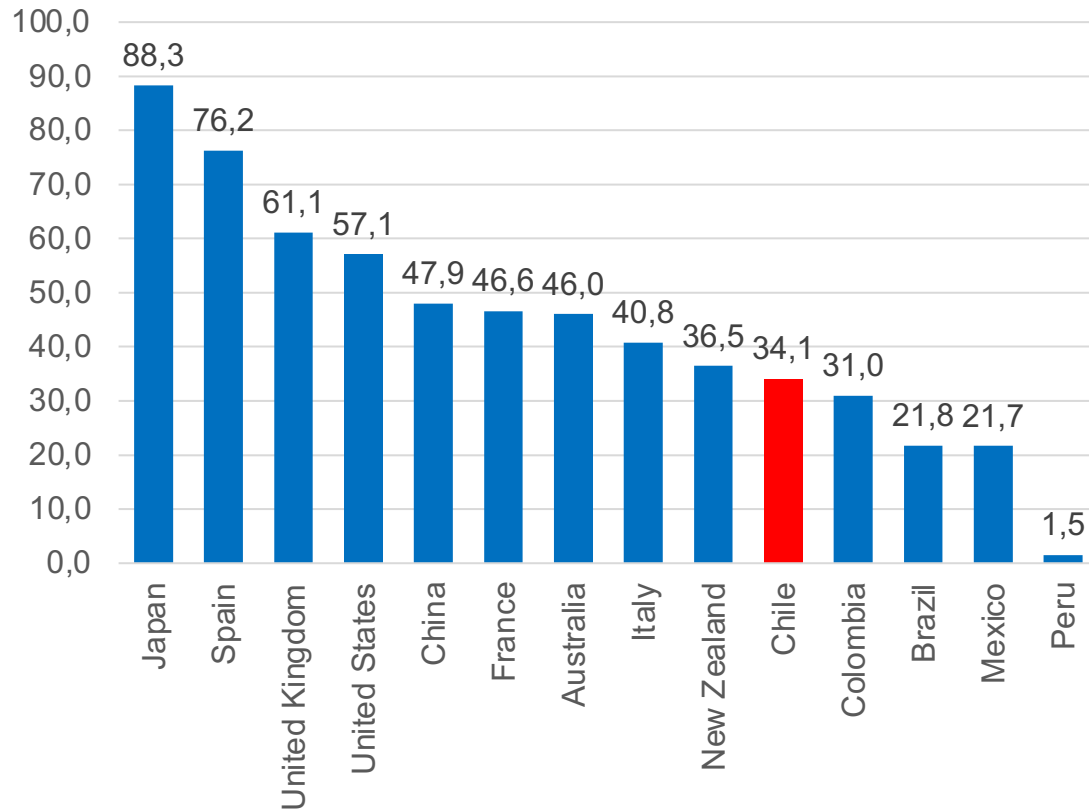
2. Economía chilena:

- Salir del estancamiento crónico
- **Contener el deterioro fiscal**

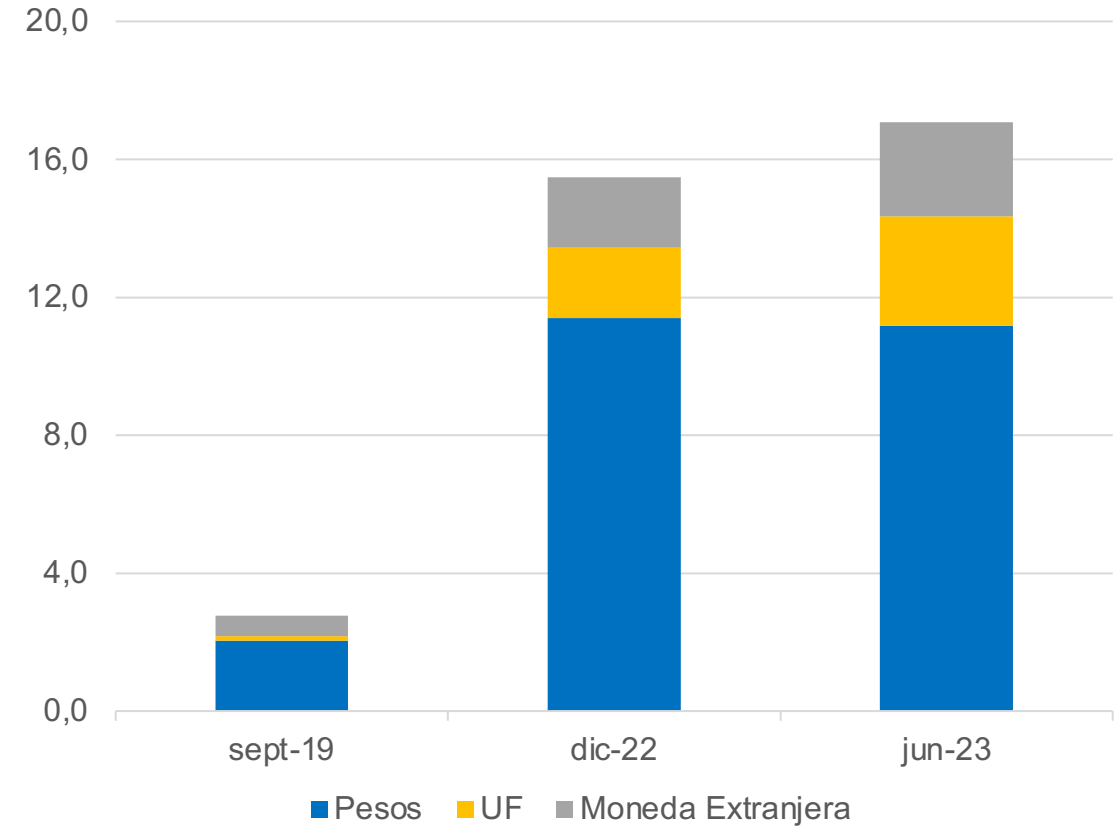
3. Cinco temas prioritarios

La deuda pública ha aumentado en el mundo desde la crisis financiera. Esto, sumado al alza de las tasas de interés, ha incrementado significativamente el costo de refinanciamiento para Chile

Aumento de la deuda pública en economías seleccionadas 2007-2022
(puntos del PIB)



Chile: costo de refinanciamiento de la deuda en los próximos 10 años* (miles de millones de dólares)



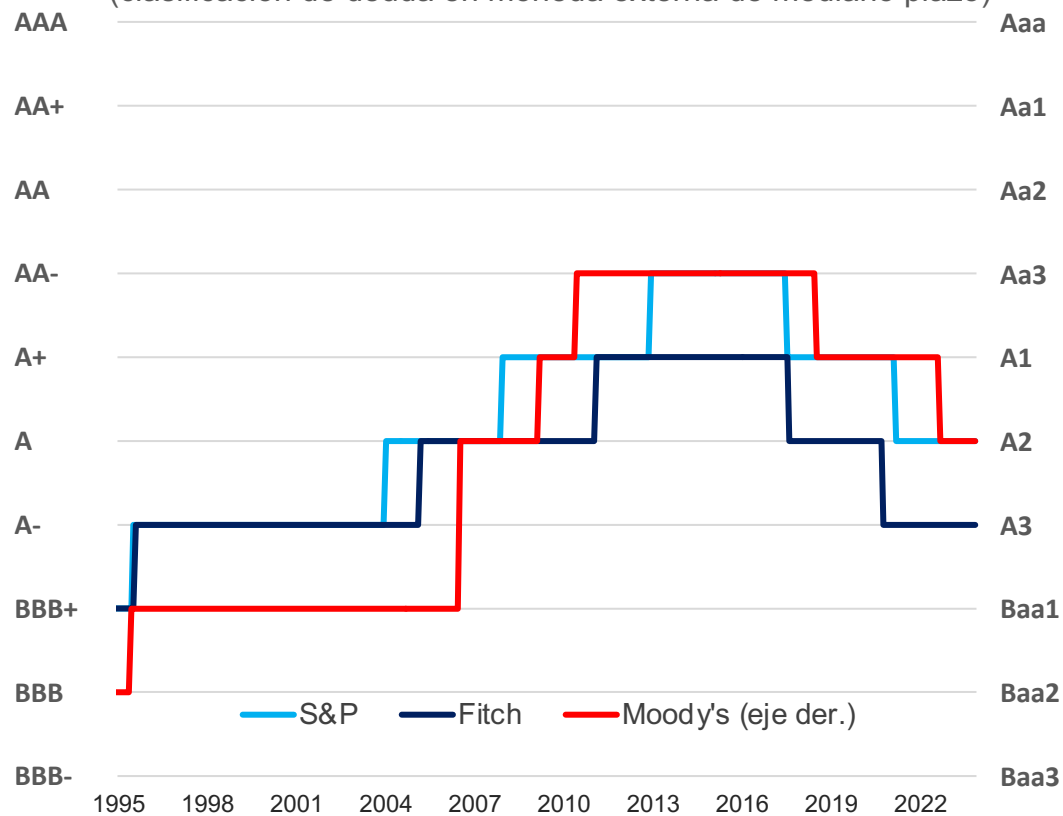
Fuente: FMI y Banco Central de Chile en base a información de Ministerio de Hacienda.

* Escenarios elaborados con el costo de refinanciar los bonos de tesorería que vencen en los próximos 10 años.

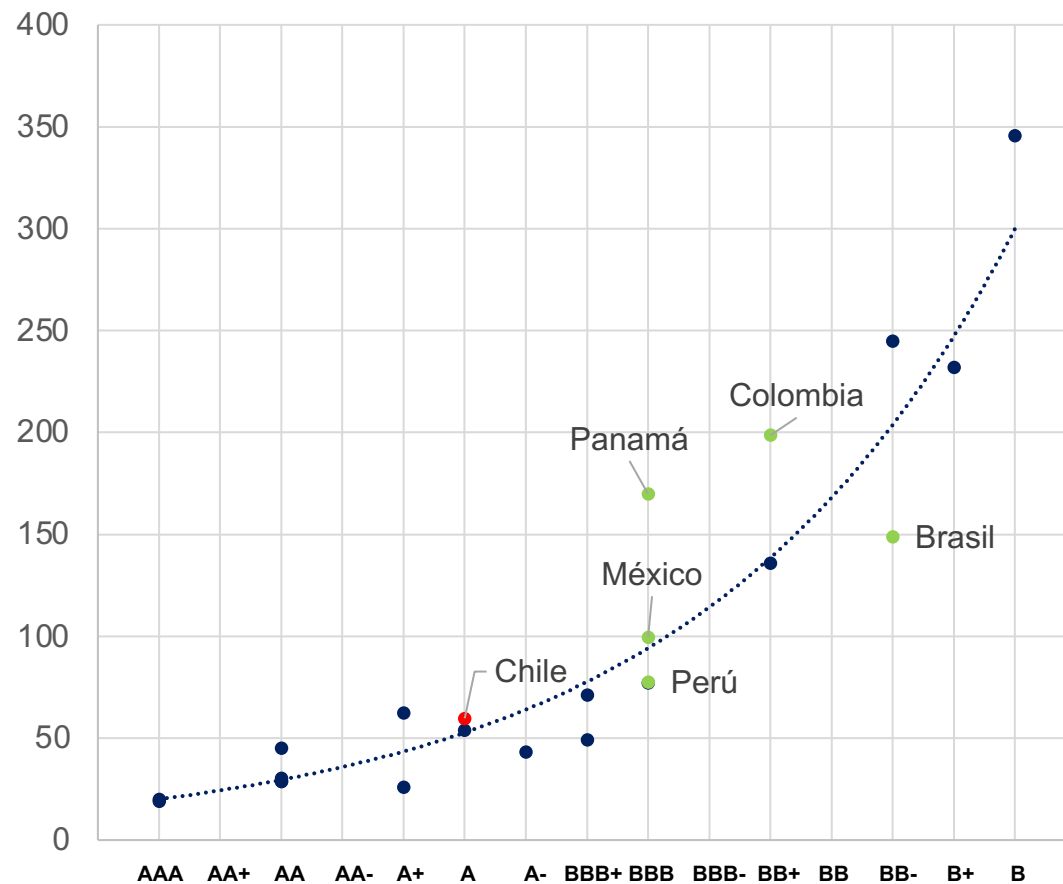
Además, se ha deteriorado la clasificación de riesgo y de continuar esta tendencia el costo podría ser creciente

Evolución de la Clasificación de Riesgo de la República de Chile

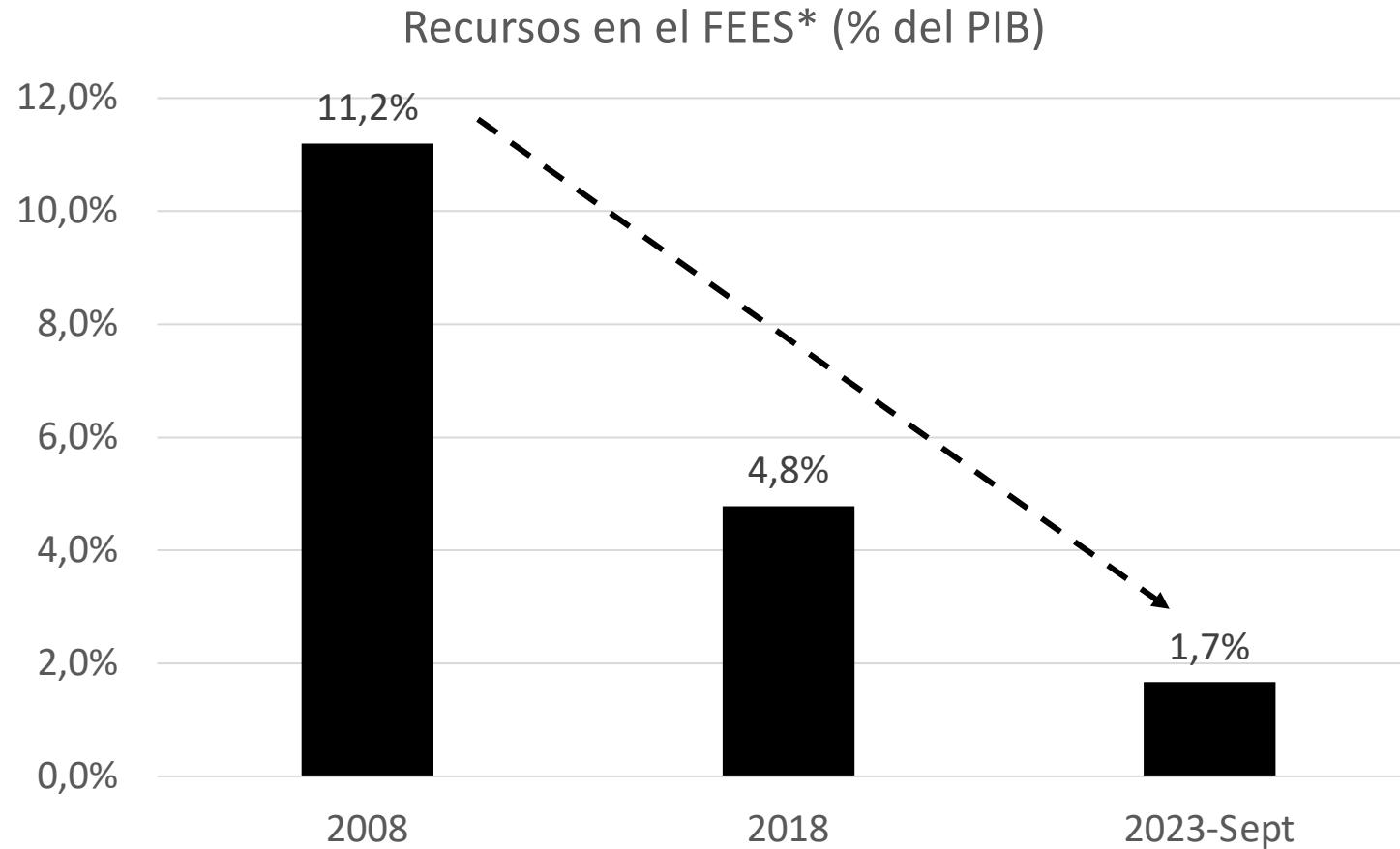
(clasificación de deuda en moneda externa de mediano plazo)



CDS 5 años (pb) y Clasificación de riesgo (S&P)



Pero no sólo ha aumentado la deuda. También hemos agotado los fondos para hacer frente a futuras crisis

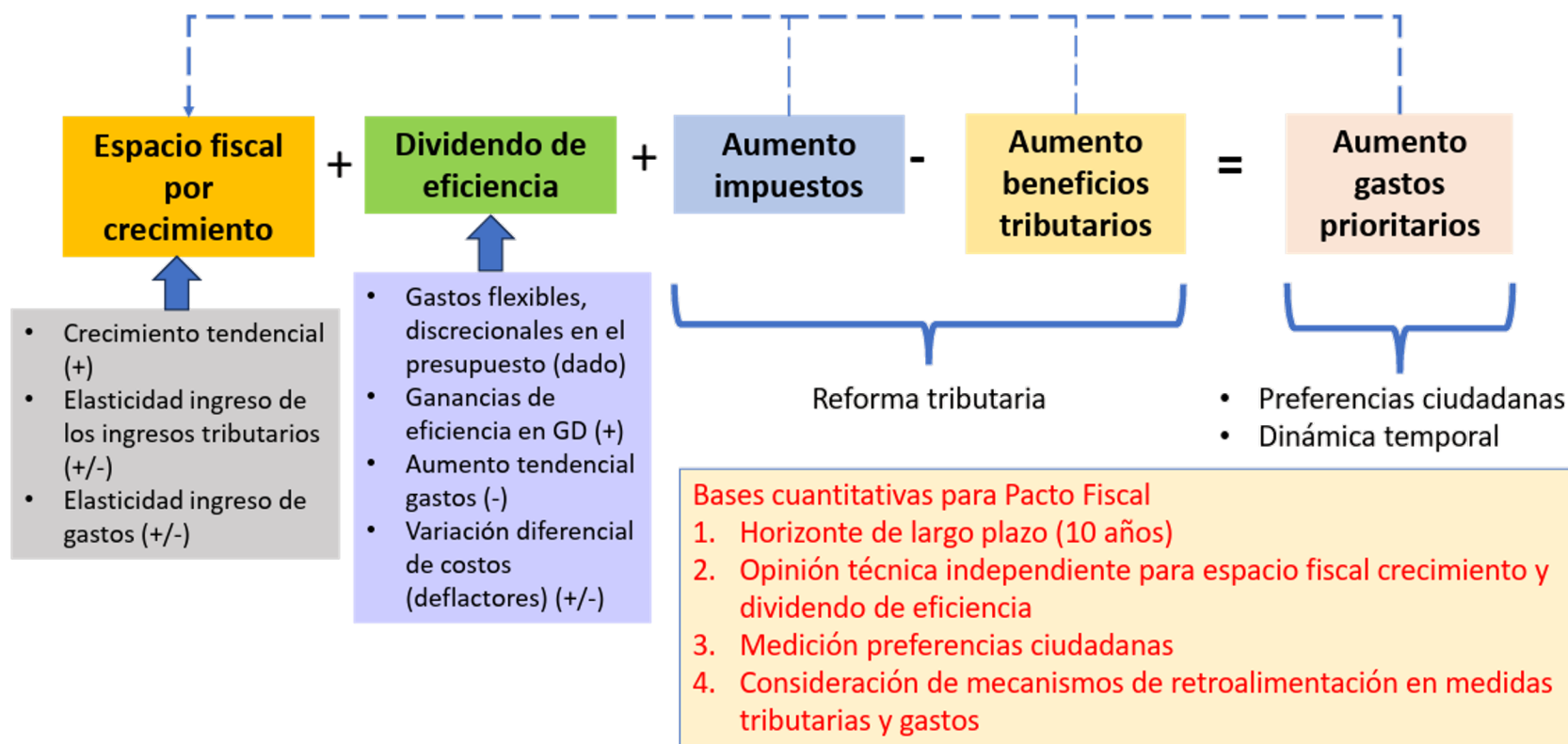


Fuente: Dipres

*Fondo de Estabilización Económica y Social

Pacto Fiscal: un cambio en la dirección correcta, pero que se debe cerrar con los temas en los que existe acuerdo

De espacio fiscal a Pacto Fiscal



Pacto fiscal: algunas conclusiones del informe de los expertos

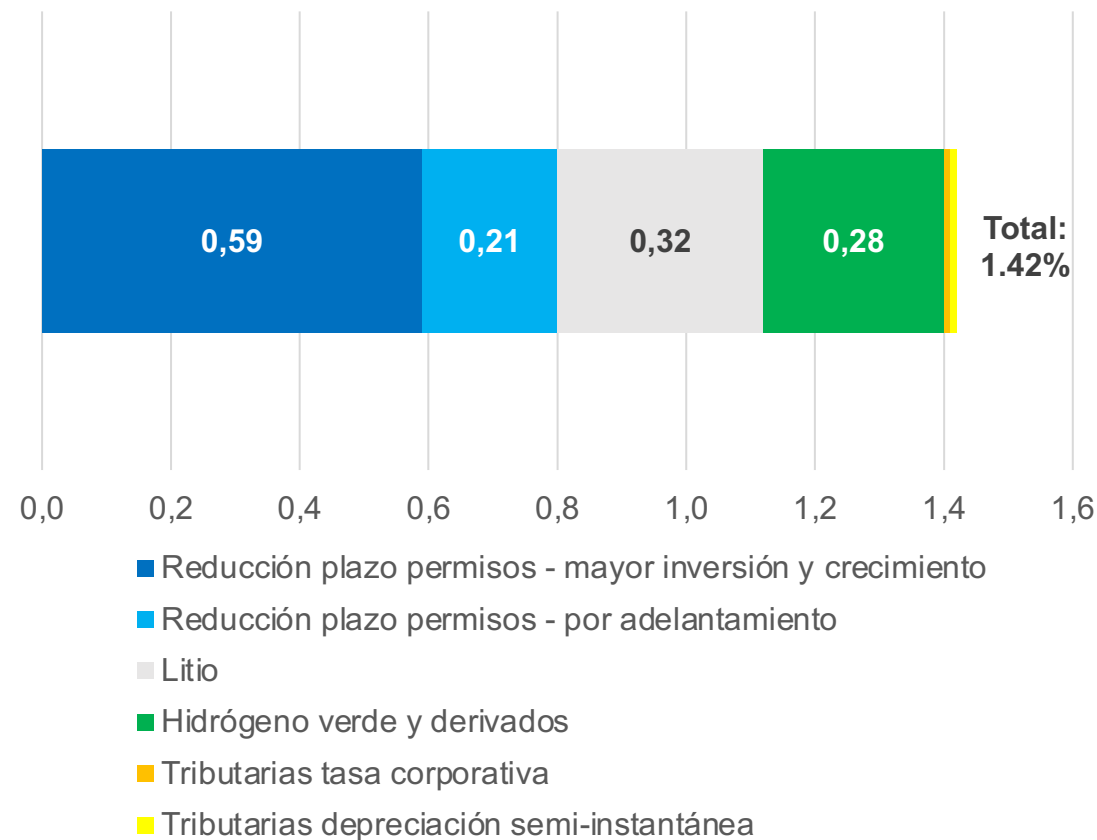
Se ratifica que un punto de PIB adicional aporta US\$ 800 millones a los ingresos fiscales (2/3 de esa cifra en términos netos si se agregan presiones de gasto).

Se evaluaron solo 5 de 38 medidas pro crecimiento:

- Necesidad de crear o fortalecer la institucionalidad
- ¿Cuál es el efecto de las otras medidas? ¿Cómo impacta a la reforma tributaria?

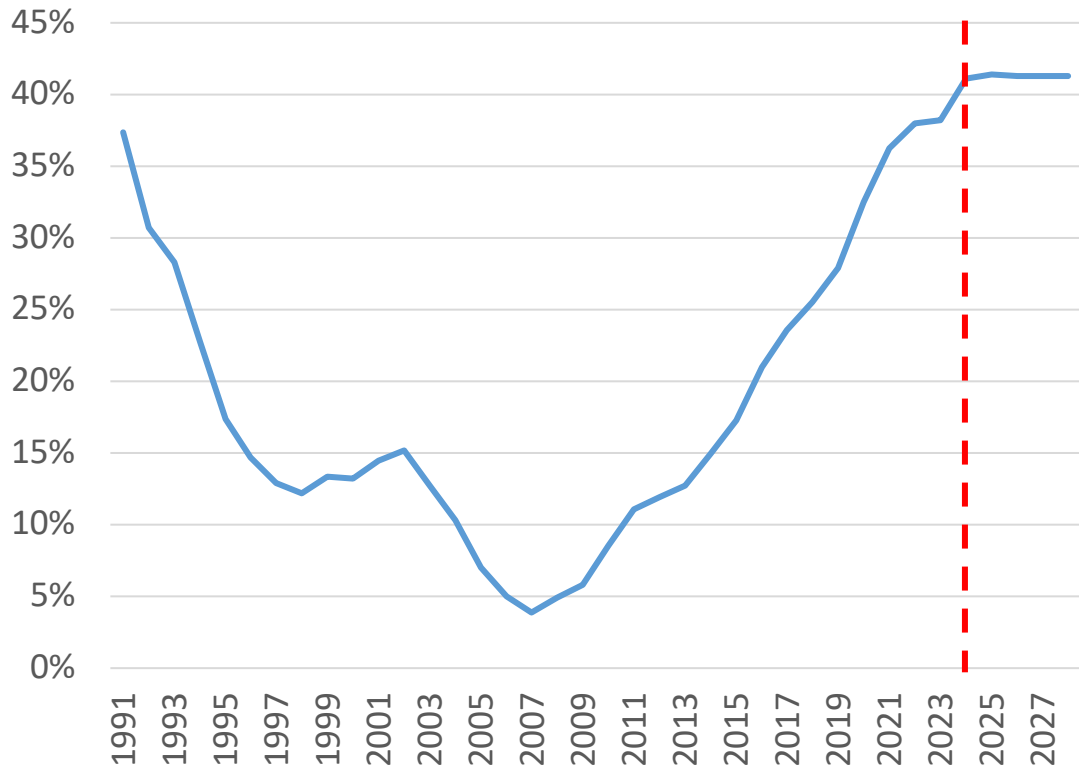
Las más relevantes por su impacto fiscal es la reducción de la permisología (-3.7 pp de tasa corporativa) y el desarrollo de la industria del litio (piso de US\$ 1.000 millones) y del hidrógeno verde.

Impacto sobre los ingresos fiscales hacia 2034
(ingresos fiscales adicionales como % del PIB)



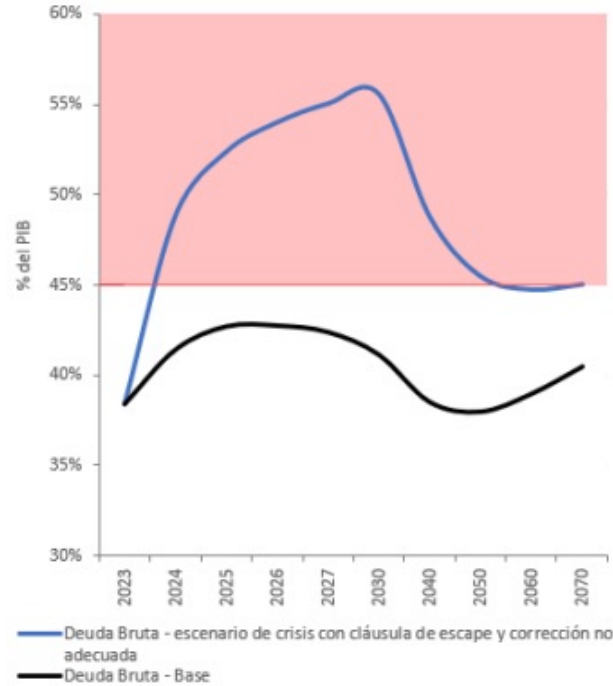
La proyección oficial es que la deuda pública se estabilizará en torno a 41% del PIB en los próximos años

Deuda Pública (% del PIB)

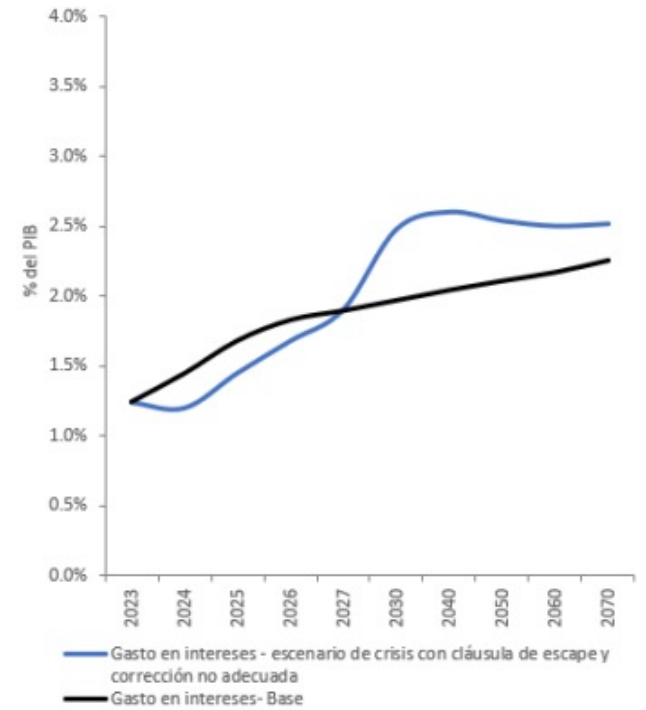


Proyección contempla crecimiento del gasto público de 0,9% anual en 2025-2028

Deuda Bruta del escenario alternativo y base



Gasto por intereses del escenario alternativo y base



Este escenario contempla una crisis a partir de 2024, en que el PIB retrocede 1% y el precio del cobre llega en promedio a US\$/lb 250

Agenda

1. Escenario internacional: *¿soft landing?*

2. Economía chilena:

- Salir del estancamiento crónico
- Contener el deterioro fiscal

3. Cinco temas prioritarios

Cinco temas prioritarios:

- El crecimiento económico de Chile tuvo un punto de inflexión hace una década, pero desde 2019 los problemas se han agravado
 - Sucesivas reformas tributarias, la permisología, la inseguridad y la incertidumbre económica están detrás del estancamiento de la inversión y del crecimiento
 - No todo es culpa del Congreso. Los gobiernos también tienen responsabilidad al proponer reformas refundacionales sin tener mayorías
 - Todas las proyecciones suponen que tendremos un escenario de “estabilidad” en 2024, pero ¿qué pasa si se materializa un escenario “de riesgo”? Está la PM, pero los *buffers* fiscales se han ido agotando
 - ¿Qué priorizar en este contexto?:
 1. Retomar la convergencia fiscal
 2. Cerrar un pacto fiscal acotado
 3. Enfrentar la delincuencia y narcotráfico
 4. Permisología
 5. Ajustar la estrategia nacional del litio
-



**CFA Society
Chile**

Muchas Gracias