

A satellite-style image of the Earth, showing the Americas (North and South America) in the foreground. The image is partially obscured by a bright, hazy light source on the right side, creating a gradient effect. The text is overlaid on the right side of the image.

Comentario a Presentación de Ministro Larraín

Vittorio Corbo

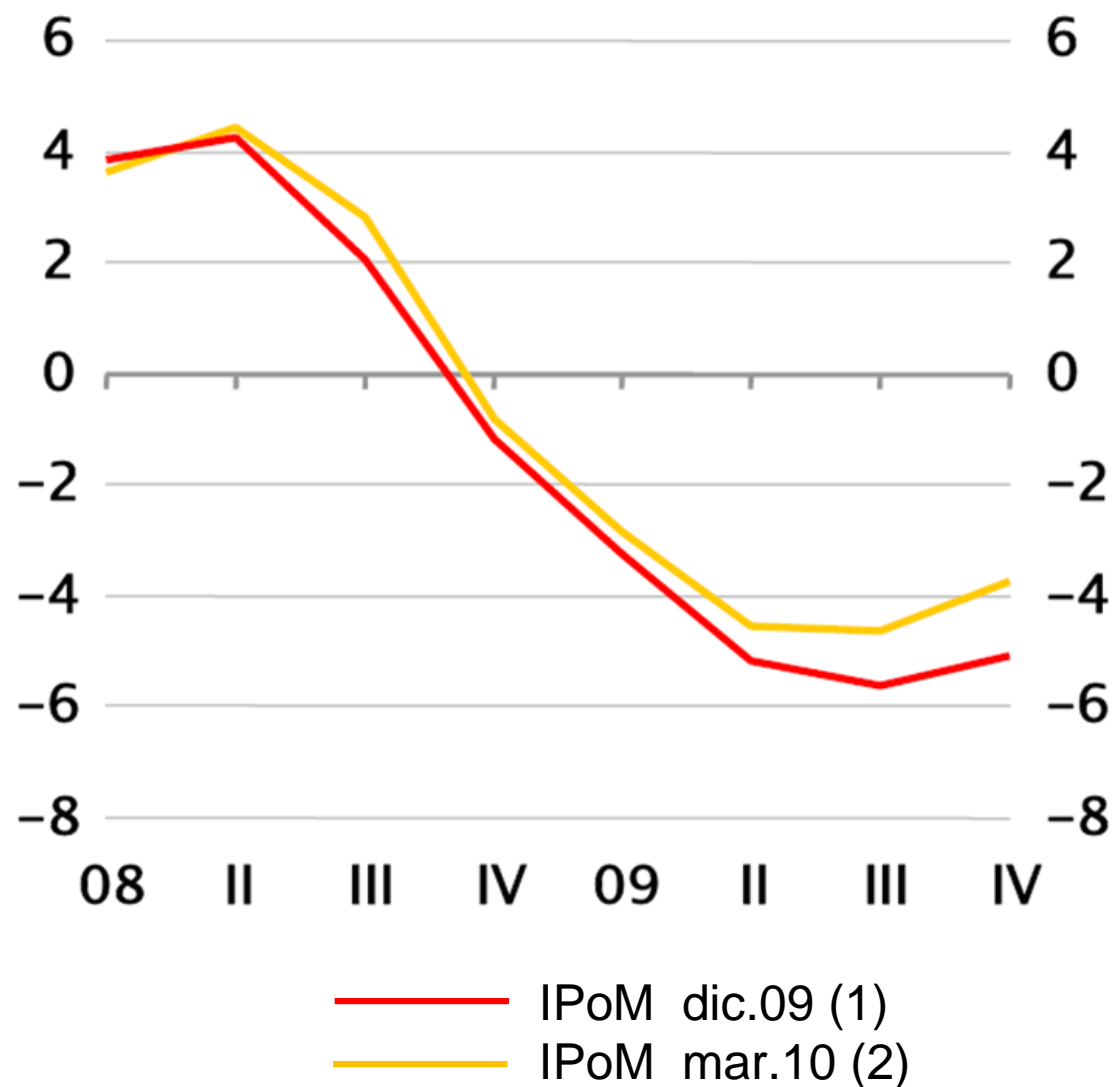
Centro de Estudios Públicos

29 de Abril del 2010

El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

- El terremoto habría causado una pérdida de infraestructura del país a valor de reposición del orden de los US\$ 21.000 millones (mitad pública y mitad privada).
- Este shock de oferta habría destruido cerca del 3% del stock de capital neto del país (US\$ 13.200 millones de 435.000 millones) reduciendo el nivel del PIB potencial en alrededor de un 1,3%
 - La caída en el PIB potencial es un efecto permanente que se puede revertir en el tiempo con más inversión y una mayor PTF.
- Los efectos negativos en el producto se concentrarán en estos meses mientras se reestablece la producción y se hacen las reparaciones más urgentes.

El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno



(1) El cuarto trimestre del 2009 corresponde a la proyección incluida en el escenario base.

(2) Corresponde al cierre de Cuentas Nacionales publicado en marzo.

Fuente: Banco Central de Chile.

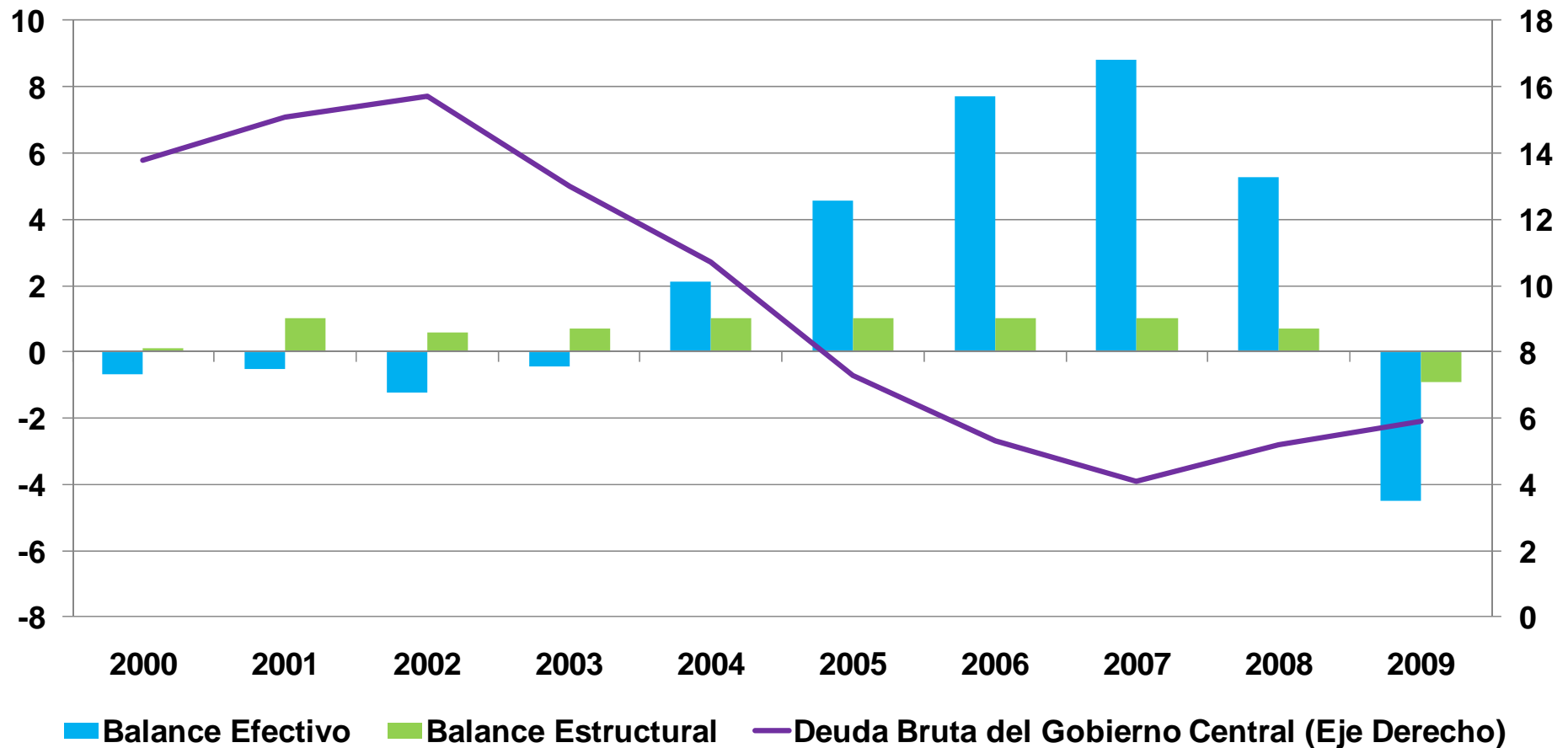
El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

- Cuando la reconstrucción esté a plena marcha las brechas de capacidad se van a estrechar con más fuerza que lo proyectado antes del terremoto (caída de capacidad y mayor demanda por ésta).
- Para evitar que la tendencia inflacionaria se escape de la meta el Banco Central tendrá que comenzar a retirar el estímulo monetario, acercando la TPM a la tasa neutral.
- Si todo el trabajo de mantener la brecha de producto en torno a cero lo hace la política monetaria, la TPM tendría que superar la tasa neutral.

El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

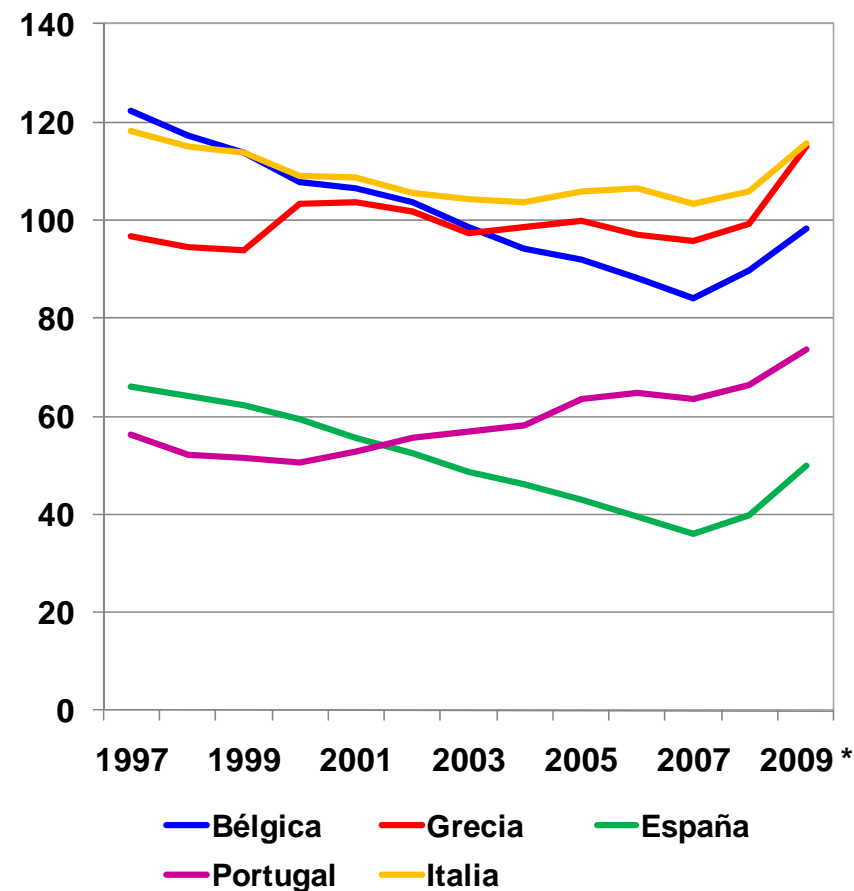
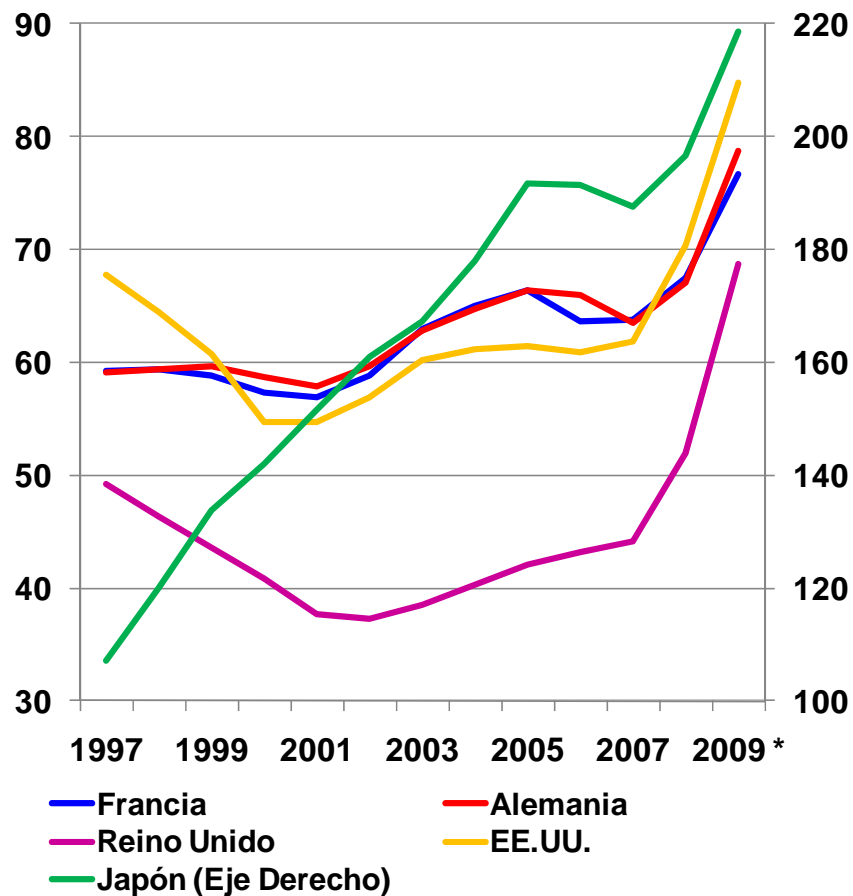
- El país está bien preparado para enfrentar los retos de la reconstrucción y tiene la oportunidad de hacer el reemplazo con mejores tecnologías y con mayor eficiencia.
- Entre sus fortalezas destacan:
 - Sólida solvencia fiscal;
 - Buena instituciones y políticas macro;
 - Buen acceso a los mercados financieros internacionales.

El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno



El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

(Deuda Bruta del Gobierno General, % del PIB)



El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

- El gobierno estima pérdidas de infraestructura pública a valor de reposición de US\$ 10.600 millones. Hay seguros por US\$ 1.300 lo que arroja una pérdida (a valor de reposición) de US\$ 9.300 millones.
- Considerando mejoras de eficiencia, el Gobierno plantea un plan de reconstrucción de US\$ 8.431 millones a llevarse a cabo en 4 años; US\$ 677 millones en el 2010.
- El gobierno también necesita financiar los gastos de su programa de gobierno para el 2010-2013, que alcanzarían los US\$ 9.255 millones.
- El financiamiento del mayor gasto total se financiaría con reasignaciones presupuestarias, mayores ingresos por crecimiento, ventas de activos prescindibles, endeudamiento, uso de recursos del FEES y de la Ley del cobre, un aumento transitorio de impuestos y perfeccionamiento del sistema trib.

El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

- Miremos con más detalle el año 2010, para este año el gobierno estima que el balance fiscal inicial era de un déficit de US\$ 2.549 millones al cual hay que agregarle:
 - Gastos del terremoto (incluyendo inversión en infraestructura) de US\$ 1.120 millones y US\$ 809 millones del programa de gobierno:
 - En cuanto a financiamiento adicional el gobierno estima ingresos de US\$ 317 millones por alzas de impuestos, US\$ 154 millones de donaciones y US\$ 730 millones de reasignaciones presupuestarias:
 - Con estos cambios se llega a un déficit fiscal total proyectado de US\$ 3.277 millones, 1,7% del PIB.
- El déficit habría que ajustarlo a la baja por un precio promedio efectivo del cobre para este año que lo más probable es que sea mayor que el del presupuesto (que se hizo a US\$ 2.66 por libra) y al alza por el tipo de cambio (560,1).
- Las necesidades de financiamiento son mayores porque incluye amortizaciones de deuda y otros por US\$ 2.600 millones.

El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

- Aunque Chile no tiene problemas para financiar los gastos asociados sin un alza de impuestos, el programa del gobierno incluye una alza transitoria de impuestos.
- Desde mi punto de vista esta alza transitoria de impuestos tiene tres justificaciones económicas importantes:
 - Utilizar mayoritariamente los fondos soberanos bajaría nuestras defensas a shock de precios del cobre y de tasas de interés internacional;
 - Este es un shock que requiere de un esfuerzo de una vez para reponer la infraestructura y de allí el alza transitoria.
 - También hay un elemento de equidad intergeneracional al optarse que parte de este gasto lo pague esta generación y no todo con ahorros acumulados para otros propósitos como el FEES o el endeudamiento externo;
 - Además la destrucción resultó regresiva.
 - Segundo, hay una razón macroeconómica, la catástrofe redujo el nivel del PIB potencial en 1,3%, y la reconstrucción va a aumentar la demanda por producto lo que va a agotar las brechas en el 2011; poner todo el peso en la política monetaria tiene efectos macro en precios claves.

El Financiamiento de la Reconstrucción y del Programa de Gobierno

- Alza de impuesto de primera categoría e inversión.
 - Un aumento de impuesto a las utilidades de las empresas, ceteris paribus, tiene un efecto negativo en la inversión (y el empleo).
 - Pero inversión va a subir fuerte con la reconstrucción y este programa incluye efectos mitigadores: programa de reconstrucción, apoyo a las PYMEs, medidas pro empleo.
- Como este terremoto es un shock de una vez, el alza de impuestos para financiar los destrozos de infraestructura pública debiera ser transitorio.
- Cualquier discusión sobre un alza permanente tiene que pasar primero por un análisis detenido de la eficiencia del gasto público y de la estructura tributaria.

Perspectivas de la Economía Chilena

Chile: Variables Macroeconómicas (variación porcentual anual, %)

	2009	2010				2011		
		BC	LACF	EIU	EEE	LACF	EIU	EEE
PIB	-1.5	(4.25-5.25)	4.5 (3.8; 5.5)	5.0	4.5 (3.6; 5.0)	5.5 (4.3; 6.5)	4.7	5.5 (5.0; 6.0)
Demanda Interna	-5.9	12.4	-	-	-	-	-	-
Con. privado	0.9	5.7*	4.4	7.2	-	5.3	7.1	-
Inversión total	-15.3	14.8	13.2	26.6	-	12.0	20.6	-
Bce. Sector Púb.	-4.5	-	-2.5	-2.4	-	-0.6	-1.9	-
Tipo Cambio (fin período)	506.4	-	521.7***	542.3	520** (500; 540)	528.5***	566.8	539** (496; 550)
Inflación (dic-dic)	-1.4	3.7	3.6 (2.8; 4.4)	5.3	3.7 (3.3; 4.0)	3.2 (2.8; 4.5)	3.7	3.0 (3.0; 3.6)

*Se refiere al consumo total

**Corresponde a fines de Marzo del año siguiente.

***Corresponde a fines de Abril del año siguiente.

A satellite-style image of the Earth, showing the Americas. The sun is visible in the upper right, creating a bright glow and casting a shadow over the continent. The text is overlaid on the right side of the image.

Comentario a Presentación de Ministro Larraín

Vittorio Corbo

Centro de Estudios Públicos

29 de Abril del 2010