

ECONOMÍA Y MERCADOS

Análisis de las Propuestas del Consejo Fiscal Autónomo

A solicitud del Ministerio de Hacienda, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA), con la colaboración de expertos de diversos sectores que aportaron su visión, tales como el ministro de Hacienda, Rodrigo Palacios, Andrea Repetto y Vittorio Corbo, entre otros, entregó un informe con propuestas para fortalecer la regla fiscal.

Estas propuestas vienen a fortalecer la actual regla fiscal aplicada por más de 20 años en Chile, el cual restringe los niveles del gasto del sector público a partir de establecer un objetivo de déficit estructural, que consiste en descontar, entre otros, los efectos sobre la recaudación fiscal del ciclo de actividad económica y de desviaciones del precio del cobre respecto de su valor de largo plazo.

Actualmente, producto de los efectos de la pandemia por Covid 19, se estima un déficit cíclicamente ajustado de 4,2% del PIB. Para el futuro se proyecta una reducción de 1% del PIB por año, anclado en la meta de 2022, en que se estima que se registrará un déficit estructural de 3,9% del PIB.

Las principales medidas propuestas corresponden a: Establecer Regla Dual de Deuda Neta y Balance Estructural, es decir, incorpora un ancla nominal definida como un nivel prudente de deuda neta sobre el Producto Interno Bruto. Por otro lado, el CFA propone mantener el balance estructural como regla operacional que permite dotar a la política fiscal de un carácter acíclico, a través de una regla ya conocida.

Se sugiere, además, definir la Posición Financiera Neta (que corresponde a la diferencia entre la deuda bruta y los activos del Tesoro Público) como el concepto relevante para el nivel prudente de deuda, dada la importancia de los activos del Tesoro Público como fuente de financiamiento, habiendo representado en 2020 un 8,5% del PIB.

Dado el reconocimiento de la dificultad en el pasado para el cumplimiento ex post de la regla de Balance Estructural, el CFA sugiere el establecimiento de una cuenta de control donde los desvíos de las metas de balance estructural se acumulen o desacumulen y, una vez que alcancen un cierto umbral acotado, se compensen en el(los) período(s) siguiente(s).

Finalmente, se analiza la necesidad de incorporar Cláusulas de Escape (en caso de alteraciones de las condiciones económicas) y Mecanismos de Corrección que aseguren la convergencia fiscalmente sostenible en caso de desvíos.

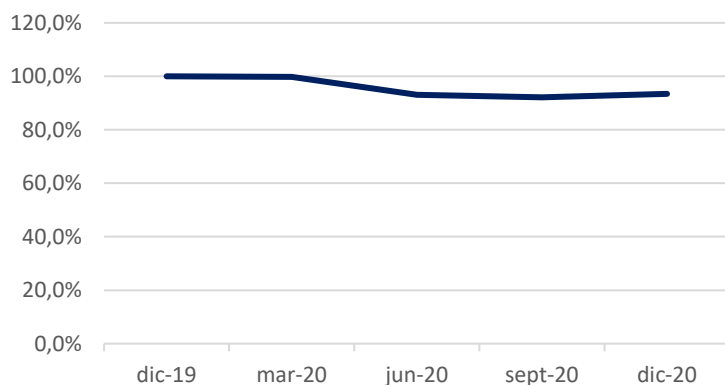
En definitiva, la propuesta del CFA sofisticada el manejo de la política fiscal, incorporando tanto elementos de flujos (resultado estructural del gobierno), como de stock (nivel prudente de deuda fiscal neta), elementos de salida objetivos (cláusulas de escape) y medidas para convergencia. Asigna, además, las labores propias del Poder Ejecutivo en la implementación y monitoreo de la ejecución fiscal y las labores de corrección en caso de los esperables desvíos de las metas duales anuales. Asimismo, el Poder Ejecutivo debe dar cuenta ante el Congreso de estas desviaciones, en tanto que el parlamento tiene un rol legislativo respecto de las cláusulas de escape.

De esta manera, la propuesta presentada contempla un cambio sustantivo en el diseño y operatoria de la política fiscal, que requerirá tiempo para su implementación y para su adecuada comprensión por parte de los analistas económicos, pero, en caso de que finalmente opere como marco presupuestario, significaría un adelanto en los esfuerzos de asegurar la sostenibilidad fiscal, la cual, como se sabe, estará sujeta a crecientes demandas en el corto y mediano plazo.

SECTOR / INDUSTRIAS

Comportamiento sector automotriz, financiamiento no bancario

Ilustración 1 – Colocaciones



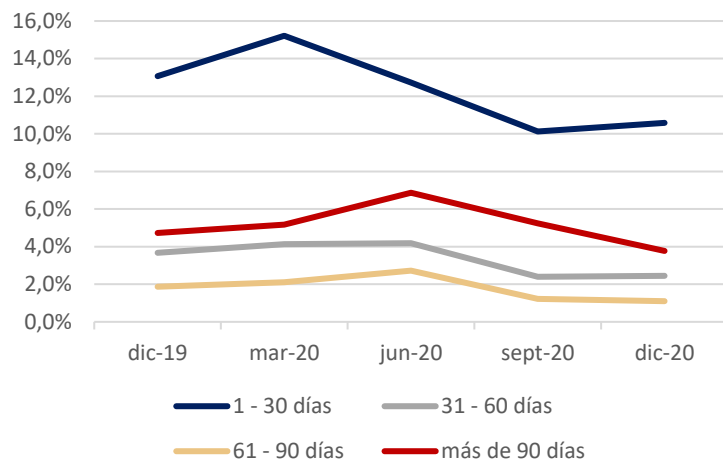
¹ Fuente: Banco Central

La actividad económica se redujo en un 5,8%¹ durante el año 2020, siendo el segundo y tercer trimestre los que registraron mayores contracciones, alcanzando -14,2 y -9,0%, respectivamente. Entre los sectores que vieron disminuciones de la actividad están las compañías de financiamiento automotriz.

En términos de stock de colocaciones, los créditos automotrices han tenido una baja comparativamente moderada durante la pandemia, caída, que al igual que otros actores del sector de financiamiento no bancario, se produce principalmente en el segundo trimestre de 2020; exhibiendo a diciembre de 2020 una reducción promedio de un 6,6% respecto al valor a diciembre de 2019, como se puede observar en la Ilustración 1.

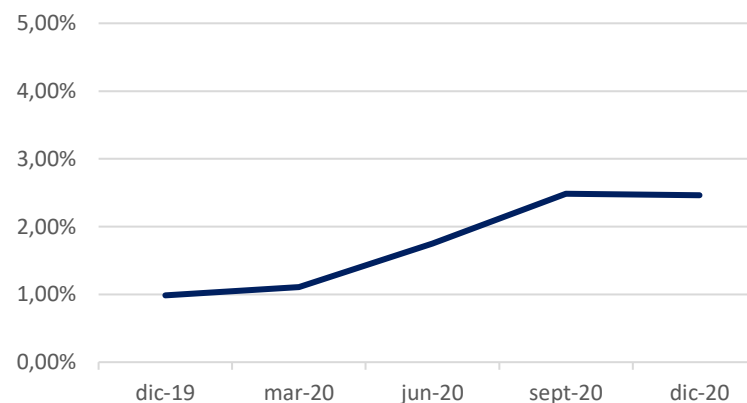
Actualmente, el vehículo es considerado un bien esencial por las familias chilenas, las cuales, producto de mayor disponibilidad de recursos, consecuencia del retiro voluntario de las cotizaciones previsionales y, en menor medida, por la reactivación de algunas industrias, más las dudas respecto a utilizar el transporte público, han tendido a privilegiar el pago de sus obligaciones asociadas a la compra de este tipo de bien. Esto se ha traducido en adecuados niveles de mora que, si bien experimentó un aumento en el primer y segundo trimestre de 2020, se reduce en el segundo semestre del año producto de la inyección de liquidez que significó el referido retiro de fondos, como se puede apreciar en la Ilustración 2, que muestra la morosidad en distintos tramos para la industria.

Ilustración 2 – Morosidad



Por su parte, si bien se observan aumentos en las repactaciones, éstas se realizan a partir de carteras que han presentado un comportamiento adecuado, así dichas operaciones no representan un porcentaje elevado sobre las colocaciones.

Ilustración 3 – Repactaciones como porcentaje de las colocaciones



Se debe tener en consideración que actualmente se registra un déficit de stock de vehículos para la venta, usados y nuevos, lo que afecta tanto los precios como las colocaciones de las compañías; sin ese efecto, tal vez, hubiese habido una mayor velocidad en la recuperación del inventario de cuentas por cobrar. El mercado espera que a medida que la oferta vuelva a niveles previos a la crisis, y los precios disminuyan, las colocaciones recuperen los niveles registrados previos a la pandemia, incluso superiores.

Finalmente, estimamos que el nivel de colocaciones debería incrementarse, además, por el avance en la cantidad de personas vacunadas, que aceleraría la recuperación de la actividad económica del país, así como por el tercer retiro de fondos previsionales que incrementaría la liquidez disponible por las familias chilenas.

CONTINGENCIA NACIONAL E INTERNACIONAL

Impuestos, un debate que se abre en medio de la pandemia

La discusión en el congreso sobre nuevos impuestos no es un tema nuevo. De hecho, es una situación recurrente cada vez que se presentan cambios de gobiernos en el país, planteando reformas tributarias con distintos niveles de alcances. Sin embargo, la pandemia ha levantado con más fuerza la posibilidad de colocar un impuesto, llamado coloquialmente a los “súper ricos”, con tal de recaudar recursos que ayuden a financiar todos los programas que se han debido desarrollar en tiempos de pandemia con el objetivo de ayudar a quienes se han visto más afectados económicamente. Bajo este contexto, Chile no ha sido el único país que ha iniciado las discusiones sobre el tema.

Como referencia, en los últimos tres años la recaudación tributaria del Estado ha representado un poco menos del 21% del PIB según datos de la OCDE², mientras que el promedio de los países de la OCDE es inferior al 34%. Sin embargo, estas comparaciones tienen una limitante ya que la mayoría de los países de la OCDE incluyen dentro de sus recaudaciones los ingresos necesarios para financiar las protecciones previsionales y de salud de sus ciudadanos. De hecho, para 2018 la recaudación de Chile, por impuestos personales correspondía a un poco menos del 1,5% del PIB mientras que el promedio de la OCDE fue levemente superior al 8% (no obstante, en Chile anualmente los trabajadores, en forma agregada, cotizan levemente por debajo del 3% del PIB).

En cuanto a la tributación de las empresas, según datos del Banco Mundial, países como Australia y México, que poseen una tasa similar a la de Chile en impuestos a las utilidades, recaudaron 23,3%

² OECD (2021), Tax revenue (indicator).
doi: 10.1787/d98b8cf5-en (Accessed on 28 April 2021)

y 13,1% de ingresos al Estado del PIB, respectivamente, en comparación del 18,2% del PIB recaudado por Chile durante el 2019. La diferencia puede estar explicada por las exenciones existentes en cada país lo que muestra, al ver a Australia, que estaría la posibilidad de aumentar la recaudación si se estudia mejor esta materia.

Por otro lado, la propuesta de colocar impuesto sobre el patrimonio de las personas genera otro tipo de desafíos, cambiando en parte el paradigma de los impuestos en el país, ya que la mayoría de los ingresos provienen de flujos y no del stock. Además de la mayor simplicidad del impuesto a los flujos, lo cual es positivo para un sistema tributario, gravar el patrimonio implica una doble tributación, ya que el capital es la acumulación de utilidades, que ya pagaron impuestos.

MISCELÁNEOS

Signos de recuperación en sector inmobiliario

Tras los efectos, tanto de la crisis sanitaria como el estallido social, el sector inmobiliario tuvo una fuerte caída, logrando mostrar importantes signos de recuperación en lo que va de 2021. Según los datos informados por TINSA las viviendas nuevas han registrado un alza de 6,1 % en el Gran Santiago.

Ante el tercer retiro

De acuerdo con cifras entregadas por Ciedess, con el tercer retiro del 10%, más del 40% de los afiliados quedaría sin saldo en su AFP, siendo mujeres la mayoría de las personas que conforma este grupo.

Anuncios del SII ante emergencia sanitaria

El Servicio de Impuestos Internos postergó hasta el 30 de junio el pago del Impuesto a la Renta para los contribuyentes de los regímenes tributarios Pro Pyme General y Pro Pyme Transparente afectados por la emergencia sanitaria. Además, se condonará en un 100% los intereses y multas por las diferencias en las rectificaciones de Operación Renta.

Importantes avances en autopista para El Gran Santiago

MOP anuncia la conexión de túnel La Pirámide en AVO I. Esta autopista tendrá en total 9 kilómetros de extensión con lo que se busca disminuir los tiempos de traslado en hora punta de 40 a 10 minutos, con tres pistas por sentido para una velocidad de 100 km/h.