



GOBIERNO DE CHILE  
MINISTERIO DE HACIENDA

4 de sept de 2009

# Crisis: rol de las políticas contracíclicas y lecciones para el futuro

Andrés Velasco  
Ministro de Hacienda



Ministerio de Hacienda



**Contexto internacional:**  
La crisis financiera internacional  
significó un *shock* de  
proporciones inéditas



Ministerio de Hacienda

## Panorama reciente

### El mundo está saliendo de una crisis de magnitudes excepcionales, no vistas desde hace 6 décadas

- › La situación actual supera a lo que vivimos durante la Crisis Asiática
- › En 2009 la economía mundial se contraerá por primera vez desde 1946. El FMI espera un crecimiento de **-1,4%** para este año.
- › El colapso financiero internacional se ha contenido
- › La estabilización mundial no ha sido pareja y muy probablemente va a ser lenta
- › Las bolsas y el precio de los *commodities* se han ido recuperando. La parte productiva siempre es más lenta
- › Efecto en el empleo: *¿jobless recovery?*

## El impacto en Chile

La crisis nos ha golpeado especialmente debido a nuestra alta exposición externa:

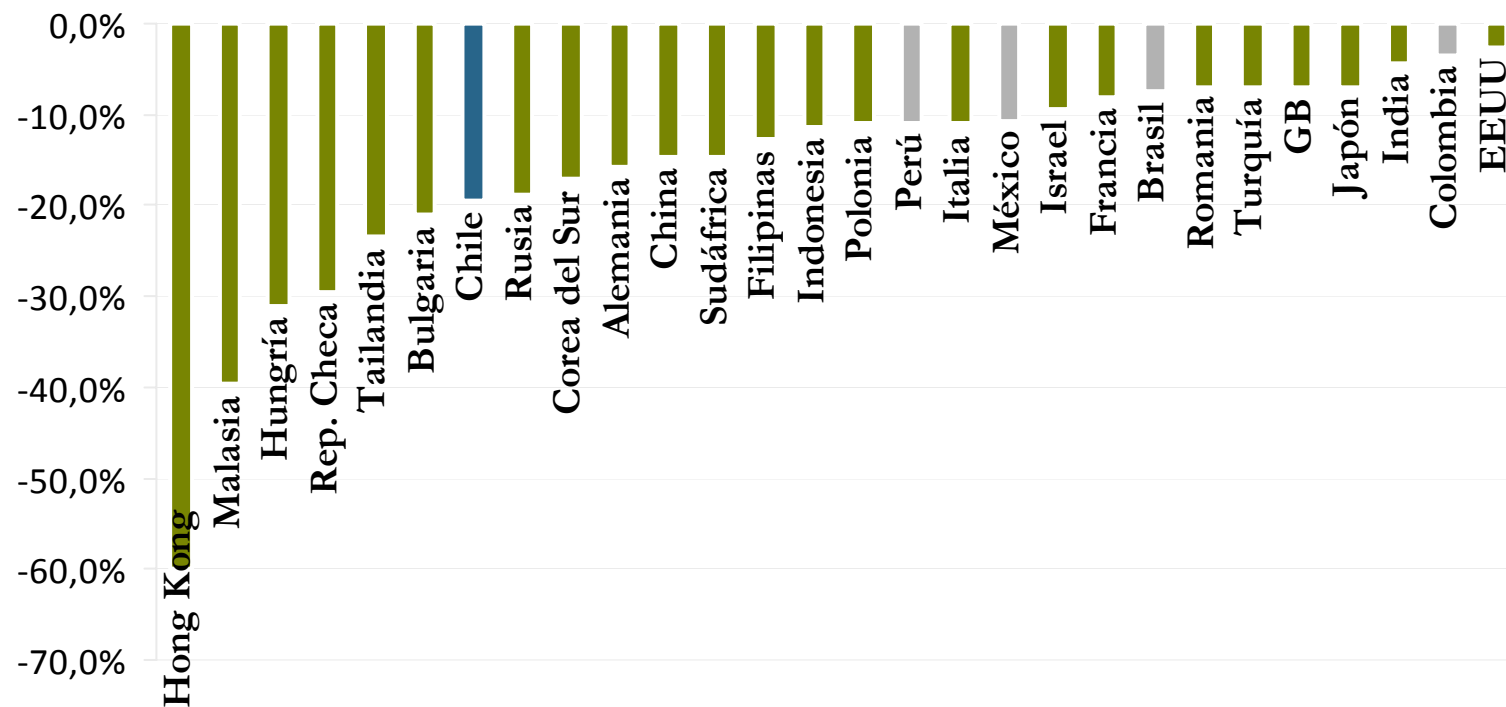
- › Somos una de las economías más integradas comercialmente en el mundo
- › Tenemos una integración financiera alta respecto a la de otros países emergentes

# Junto al desplome de la demanda mundial, el valor de nuestras exportaciones experimentó una de las más drásticas caídas

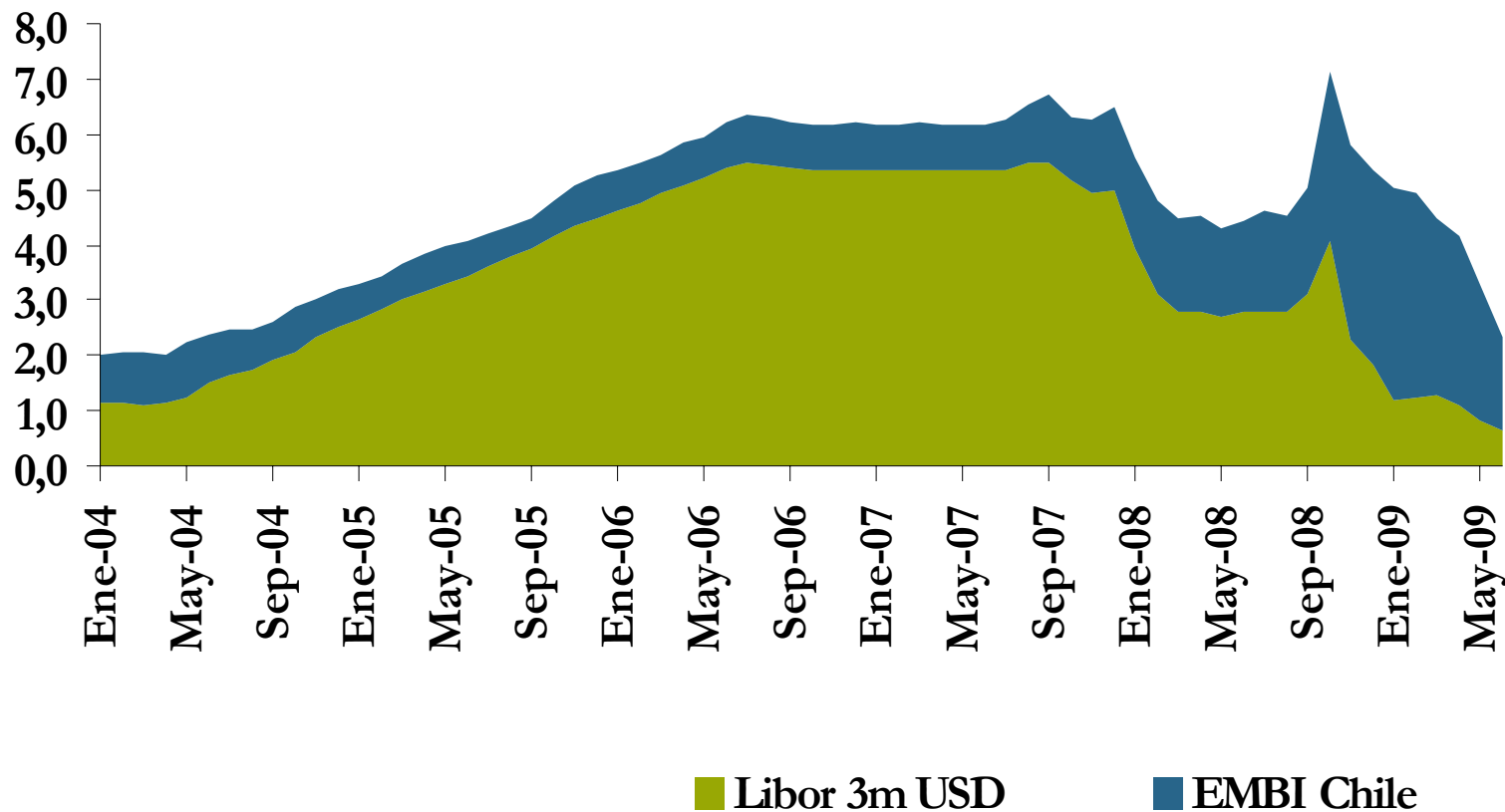
FUENTE: Bloomberg

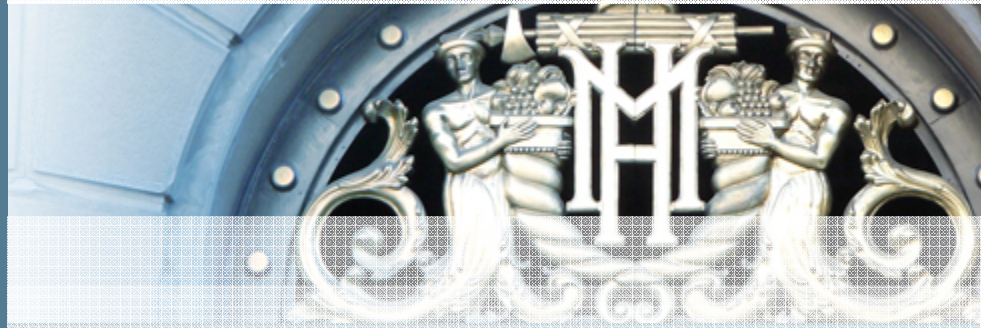
## Exportaciones Totales

(Valor Mínimo-Máximo/PIB, último ciclo económico)



## Aumento sustancial del costo del crédito y de las restricciones de liquidez, a nivel internacional y nacional





## Políticas contracíclicas



Ministerio de Hacienda

## ¿Por qué es necesaria una política fiscal contracíclica?

1. Estabiliza el gasto al aislar el presupuesto de los componentes cíclicos del ingreso.
2. Permite ahorrar durante períodos de bonanza y desahorrar en momentos difíciles.
  - › Permite compensar la caída de consumo, producida por una caída sustancial de la riqueza y el ingreso y un incremento de las restricciones de liquidez
  - › Ayuda a evitar una espiral de caída de demanda, empeoramiento de expectativas y mayores problemas en el sector financiero
3. Esta política se traduce en:
  - › Mayor estabilidad de la economía
  - › Mayor credibilidad del Fisco
  - › Incremento del ahorro público
  - › Protege la competitividad del sector exportador



## Nuestra solidez es fruto del diseño institucional que garantiza estabilidad macroeconómica:

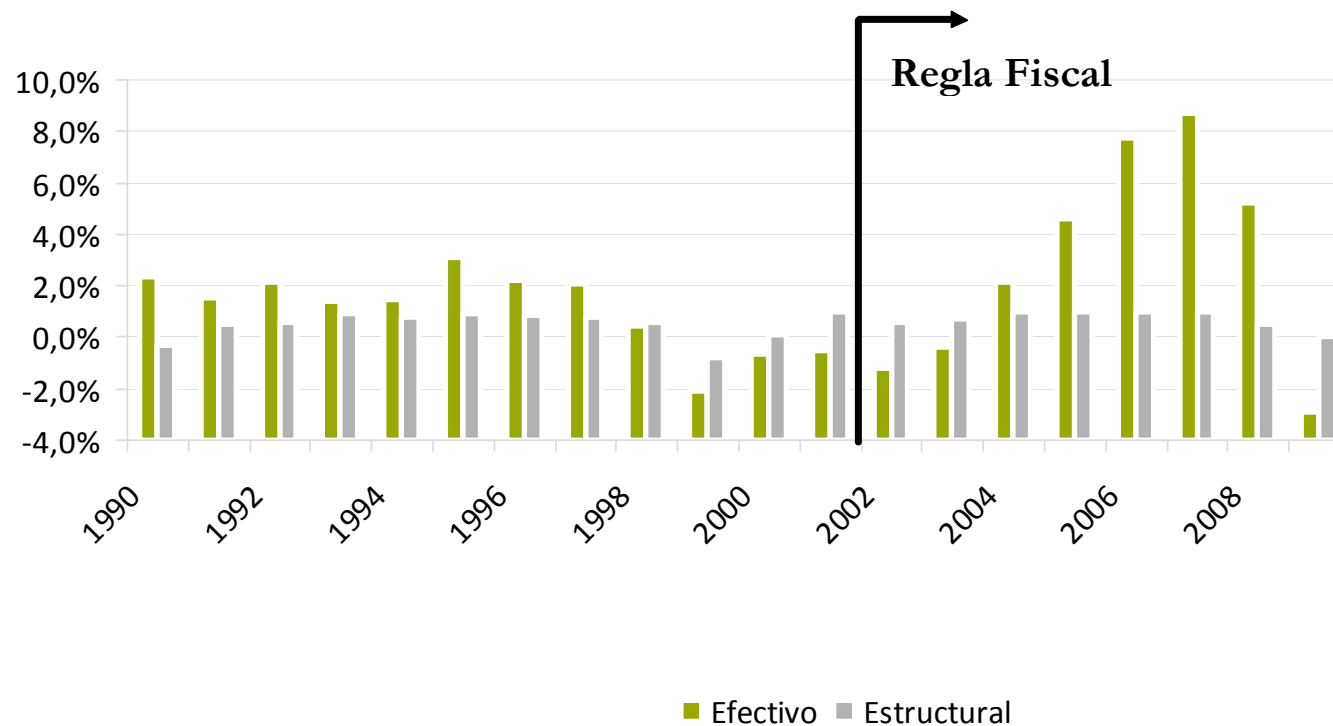
**La capacidad de reducir los efectos de *shocks* externos depende crucialmente de la implementación de un conjunto políticas contracíclicas**

1. La Regla fiscal aplicada desde 2001 que desvincula el gasto de los ingresos cíclicos
2. El Banco Central es autónomo y cuenta con amplia credibilidad
3. Tenemos un tipo de cambio competitivo gracias a la política de flexibilidad cambiaria y la prudencia fiscal que permite absorber los *shocks* externos
4. Una estricta regulación financiera (SBIF, SVS, SAFP) permite tener un sistema financiero sólido

## La regla de superávit estructural asegura que todos los ingresos extraordinarios del cobre y de los impuestos se ahorren

Balance Fiscal (% PIB)

Fuente: Dipres

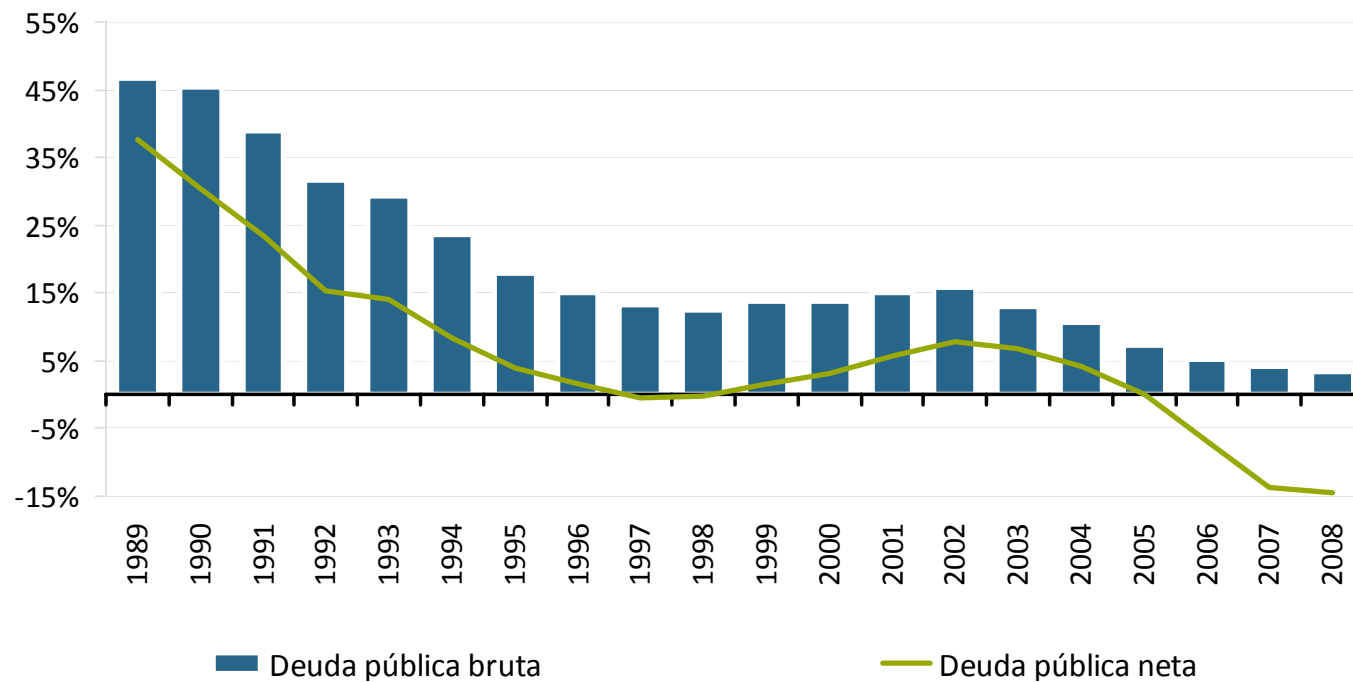


## Gracias a la regla de superávit estructural, Chile se ha convertido en un acreedor neto

Deuda Pública (% PIB)

Fuente: Dipres

*La deuda pública bruta cayó de casi 70% del PIB en 1990 a 7% en 2008*



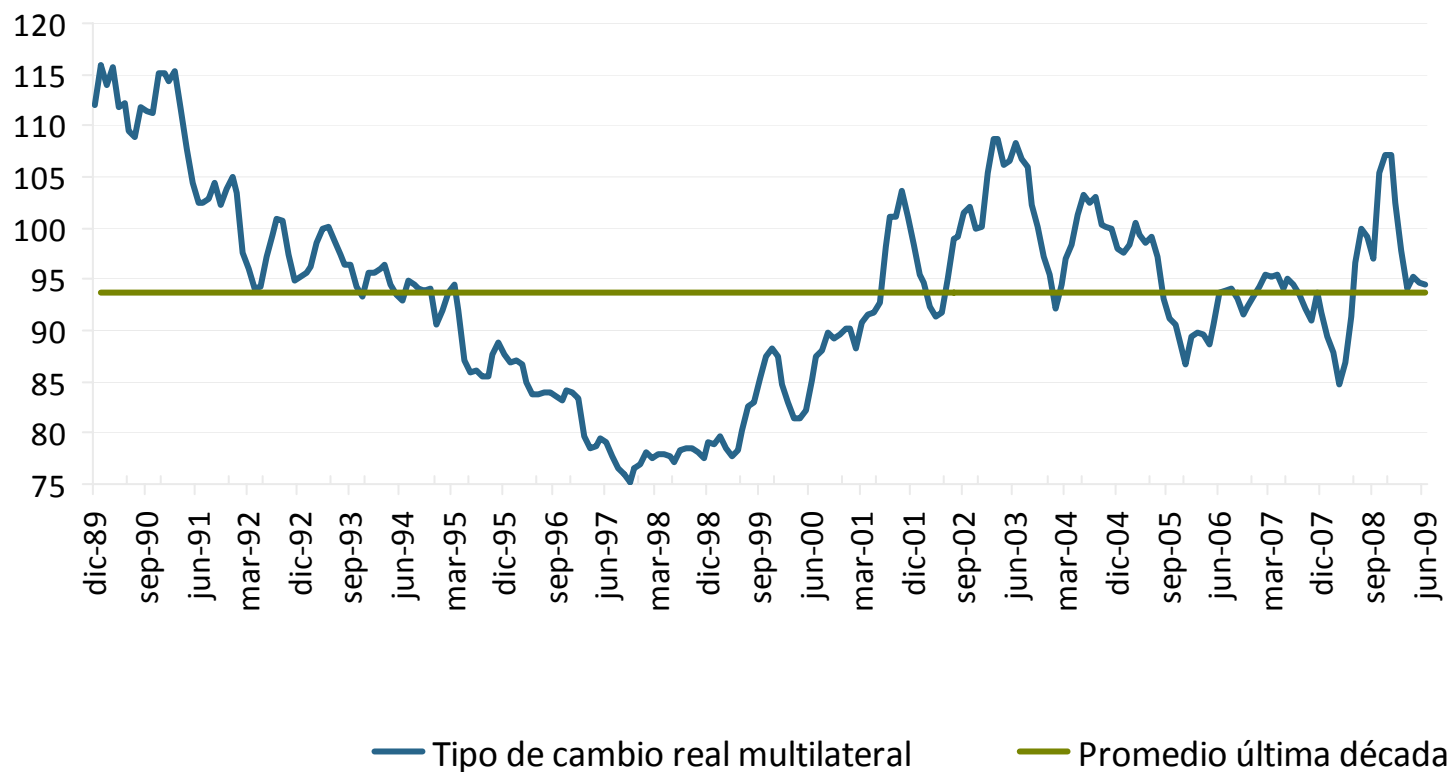
## La crisis externa nos pilló con las tareas bien hechas, especialmente en materia fiscal

- › Enfrentamos la crisis con **recursos propios**, fruto del ahorro durante los años de bonanzas: 42 mil millones de dólares en 2004-2008
- › Al comienzo de la crisis acumulábamos más de **20 mil millones** de dólares en dos Fondos Soberanos
- › Esos fondos estaban **prudentemente invertidos**: los fondos chilenos no han tenido pérdidas en la crisis, a diferencia de casi todos los fondos soberanos del mundo

# Buenas políticas fiscales y un régimen de flotación nos ha permitido tener un tipo de cambio real competitivo

FUENTE: Banco Central de Chile

## Índice del tipo de cambio real





**Hemos podido responder con prontitud y resolución al desafío**

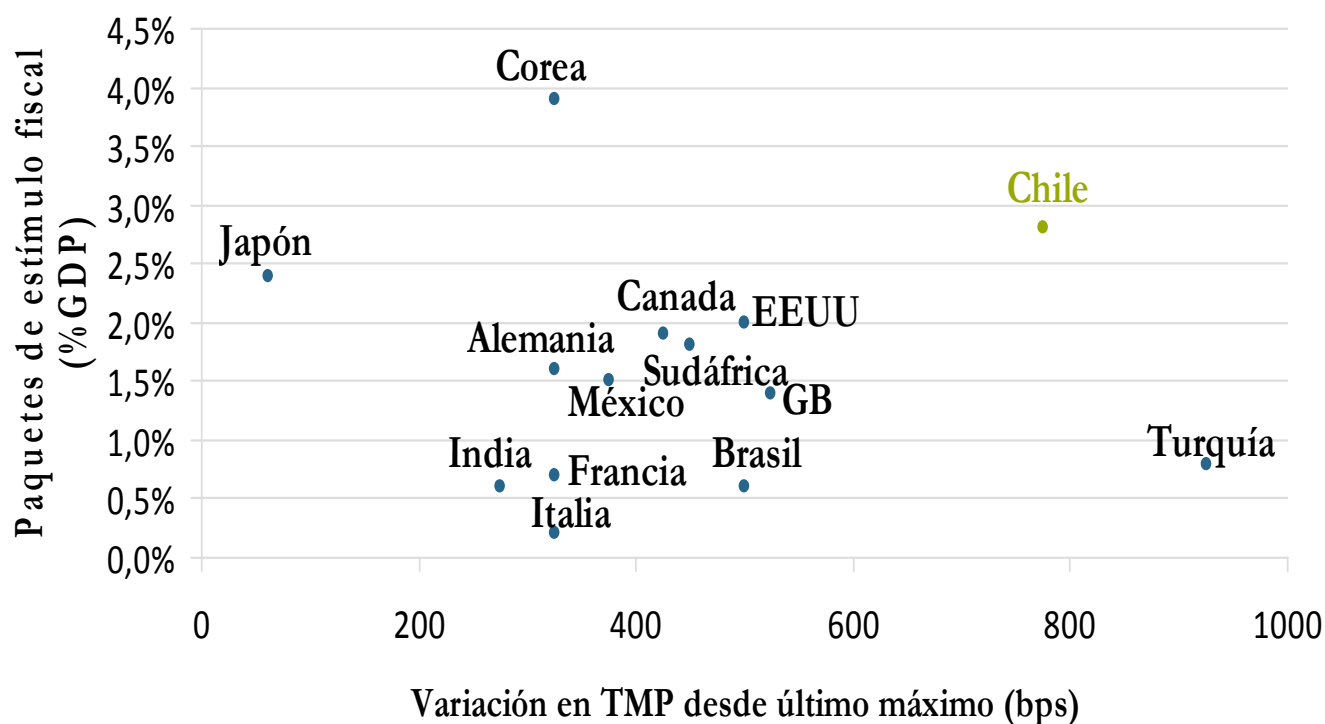


Ministerio de Hacienda

## Chile es de las economías del mundo más activas en su combinación de políticas contracíclicas

FUENTE: Bloomberg y FMI

Impulso monetario (variación en TPM) y fiscal año 2009 (% PIB)



## Rol de las políticas contracíclicas: Estabilizar la demanda agregada

1. Medidas coordinadas Hacienda y Banco Central para contrarrestar las restricciones de liquidez durante el cuarto trimestre del 2008
2. Paquete de gasto fiscal oportuno, cuantioso y transitorio
  - › La magnitud del paquete fiscal fue proporcional al tamaño del shock.
  - › El impulso fiscal del 2009 (caída en recaudación tributaria más aumento del gasto) es similar en magnitud a la pérdida en valor de las exportaciones
3. Gasto fiscal fuertemente concentrado en inversión. Del paquete fiscal de US\$4.000 MM comprometido en enero:
  - › US\$1.741 MM en inversión pública (Codelco, infraestructura y municipalidades)
  - › US\$1.108 MM en recortes tributarios para estimular la inversión privada (timbre y estampillas, PPM y forestación).
  - › Parte del resto en transferencias directas a los hogares pobres



## Rol de las políticas contracíclicas: Aliviar restricciones de liquidez

### Medidas:

1. Nuevos instrumentos de crédito y de garantías dirigidas a la pequeña empresa.
2. Capitalización del Banco Estado.
3. Aumento de competencia en el mercado del crédito.
4. Apoyo a los desempleados con modificaciones al seguro de cesantía

### Estos instrumentos se están utilizando. Por ejemplo:

1. Se han entregado alrededor de 60.000 créditos con cobertura del Estado (FOGAPE y CORFO). De estos, alrededor de 1.500 corresponden a reprogramación PYME
2. Se han otorgado líneas de financiamiento por US\$130 MM para el factoring bancario y no bancario

# Rol de las políticas contracíclicas: Reducir fluctuaciones ineficientes en el empleo

## Medidas:

1. Creación de 130 mil empleos vinculados directamente a inversión pública en promedio en el período abril-mayo de 2009.
2. Acuerdo nacional por el empleo y la capacitación.
  - Más de 95 mil subsidios para empleo de jóvenes. Fortalecimiento de la capacitación como una alternativa al despido y al desempleo, ayudando así a las empresas a enfrentar la desaceleración económica sin reducir su personal y dotando a los trabajadores de los conocimientos que les abrirán más oportunidades hacia el futuro
  - Nuevos instrumentos: permiso de capacitación, incentivo tributario a la retención laboral, fortalecimiento del precontrato
  - Perfeccionamiento del seguro de cesantía al incluir a trabajadores con contratos de plazo fijo.

**Beneficiarios: 105 mil trabajadores al mes, equivalentes a aproximadamente a un 1.5% de menor desempleo**

## El esfuerzo fiscal ha sido cuantioso pero no descuidamos las finanzas públicas

- › El 2009 tendremos déficit fiscal, pero este será equivalente 1/7 de los ahorros fiscales del 2004 a la fecha.
- › En medio de la crisis hemos **capitalizado** instituciones importantes del Estado como Codelco, BancoEstado, Corfo y Fogape por US\$2.000 MM.
- › Además el 2009 **amortizamos** bonos de reconocimiento por US\$1.718 MM y otros bonos y deudas por US\$850 MM.
- › Saldremos de la crisis con una deuda pública muy baja y con las finanzas públicas más sólidas de nuestra historia



**A pesar de la magnitud del *shock*, ya hay signos de que la economía se está recuperando**

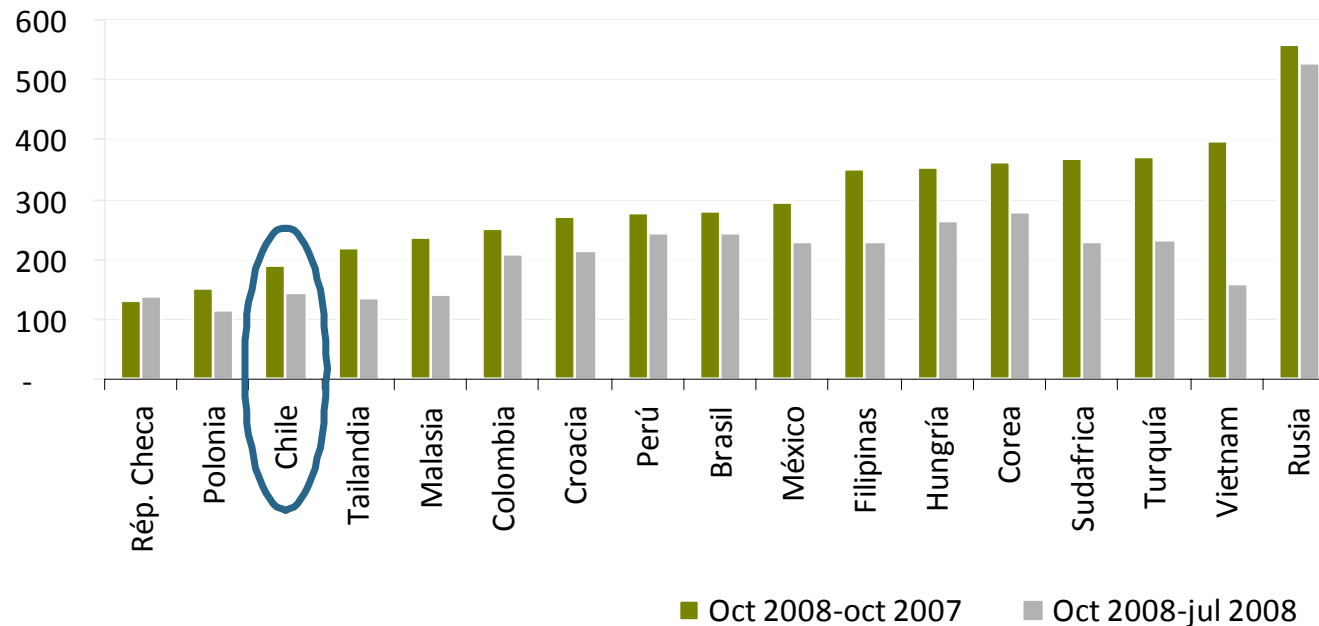


Ministerio de Hacienda

## El riesgo país aumentó menos que en casi todas las economías emergentes

FUENTE: Bloomberg

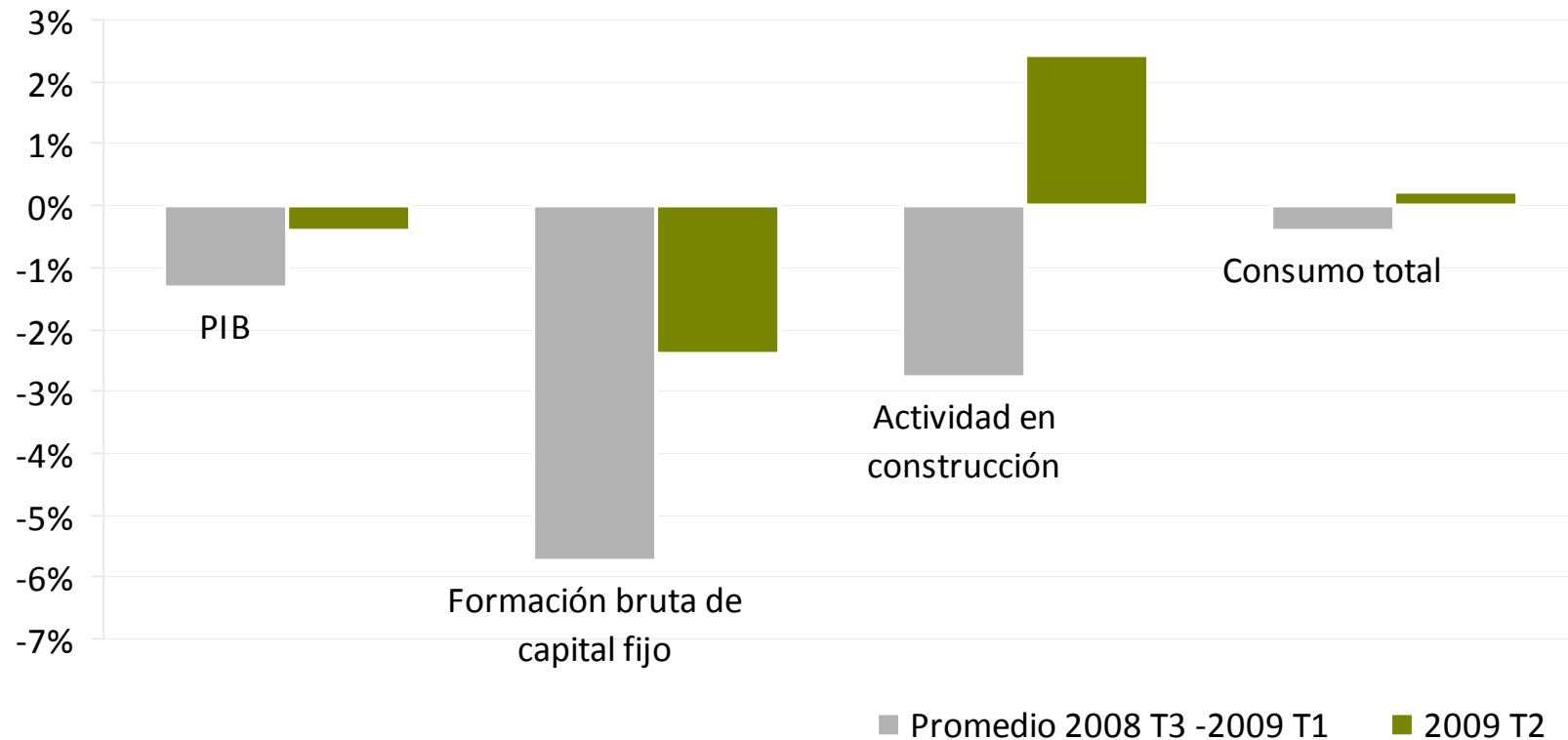
### Cambio en premio por riesgo país (CDs)



## La economía está dando muestras de recuperación, especialmente en los sectores que han sido foco de los planes de apoyo fiscal

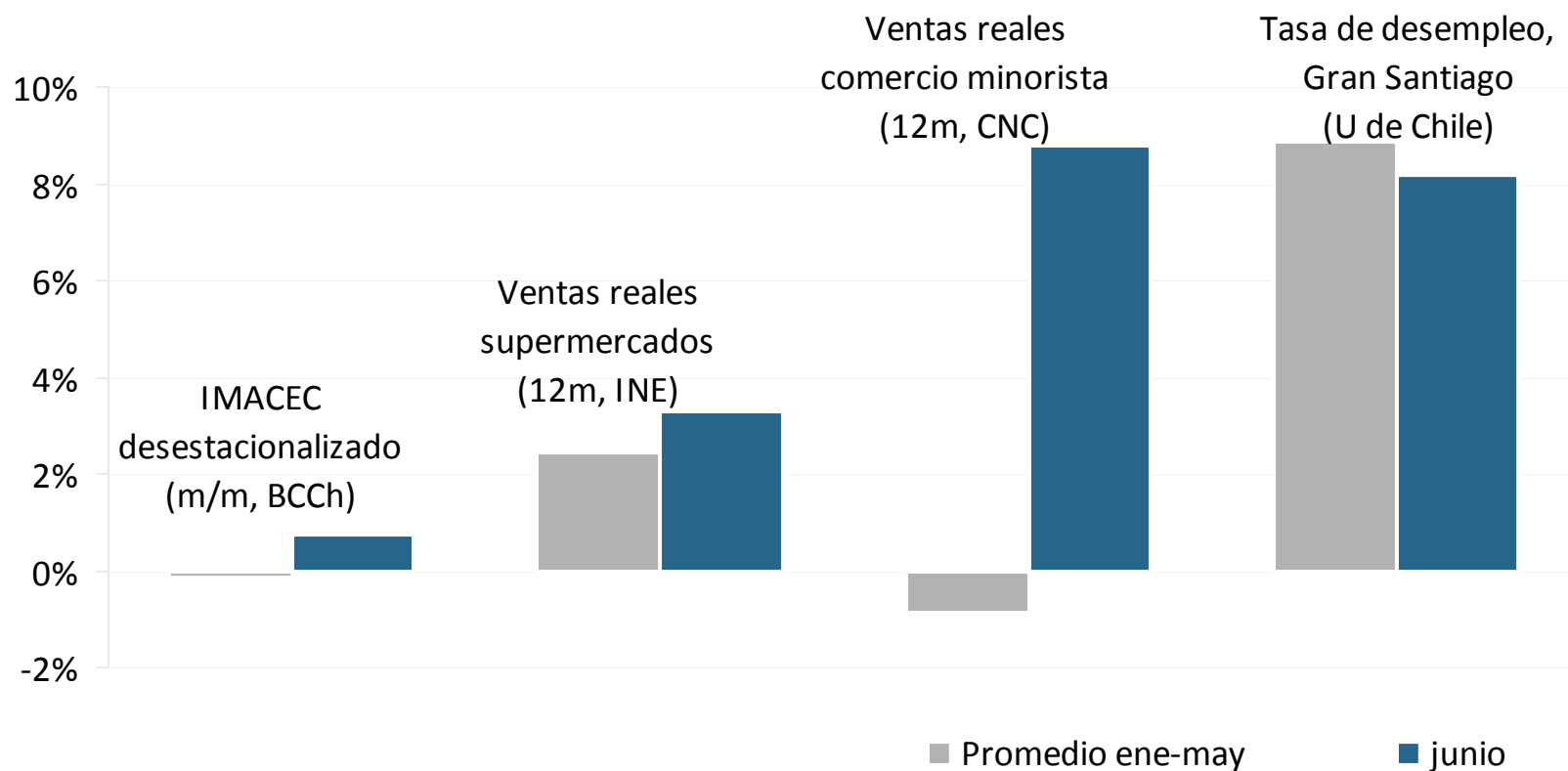
FUENTE: Banco Central de Chile

*Cuentas nacionales: variación desestacionalizada con respecto al trimestre anterior*



## Dos datos categóricos: fuerte repunte de las ventas del comercio minorista y cambio en la tendencia al alza, más allá de la estacionalidad habitual, en la tasa de desempleo.

### Datos mensuales recientes



## Encuestas recientes muestran un mejoramiento consistente en las expectativas de las empresas y las familias

1. Índice de confianza empresarial (UDD-Diario Financiero): en junio se registró el cuarto incremento consecutivo
  - › Entre febrero y agosto el ICE subió desde -37 a 19.9 y se ubica en el rango optimista
2. Índice mensual de confianza empresarial (ICARE)
  - › Entre enero y julio el ICE subió desde 38 a 47.
3. Informe de Expectativas Económicas (Universidad de Chile)
  - › A junio de 2009, se observa un alza de expectativas en los hogares de todos los estratos sociales
4. Encuesta CEP
  - › A agosto de 2009, un 46% de los encuestados cree que la situación económica en los próximos 12 meses mejorará. En diciembre, sólo un 16% creía lo mismo



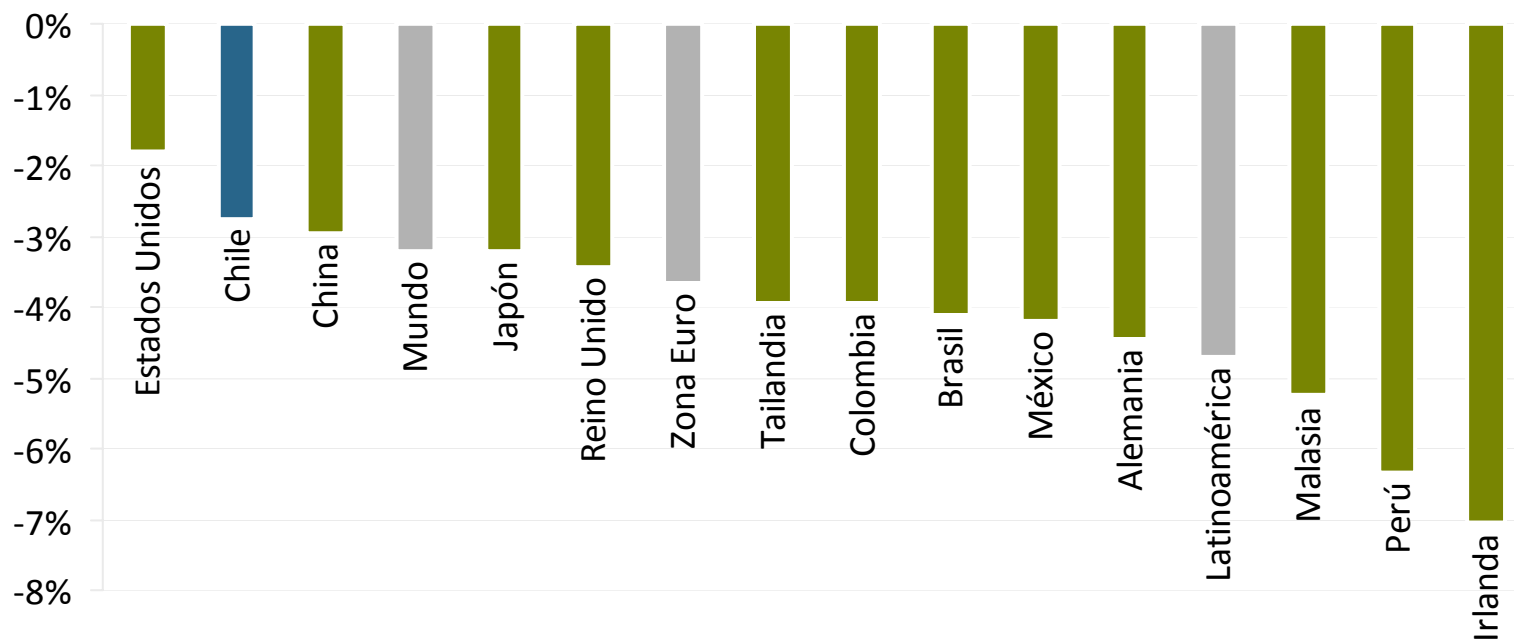
## Comparativamente, nuestro desempeño ha sido uno de los mejores:

1. El empeoramiento de las condiciones financieras, medido como la variación máxima del riesgo país fue leve en comparación con lo que sucedió en otras economías emergentes
2. La caída en la bolsa local fue de las menores en el mundo
3. La reducción de punta a punta en el producto durante este último ciclo económico ha sido de las menores en el mundo
4. Para nuestro nivel de exposición externa, la caída del PIB real fue menor a la que le “habría correspondido” dada la caída en las exportaciones

De acuerdo a las proyecciones del FMI, ya el próximo año recuperaremos la tendencia de crecimiento pre-crisis. Proyecciones de mercado entregan una lectura similar

FUENTE: FMI, WEO julio de 2009

*Diferencia en el crecimiento promedio 2009 y 2010 versus 2007 y 2008 (% , precios constantes, moneda local)*



# La crisis nos pone por delante un gran desafío

1. Las lecciones de crisis pasadas nos sirven en esta coyuntura:
  - Importancia de la regulación financiera
  - Importancia de la flexibilidad del tipo de cambio
  - Importancia de la respuesta social para mitigar los efectos de la crisis en el bienestar de las personas
2. Importancia de una respuesta coordinada a nivel global
  1. Coordinación de la política fiscal contracíclica
  2. Coordinación de la regulación financiera
  3. Trabajo coordinado para restablecer flujos de capital
  4. Trabajo coordinado para evitar el proteccionismo
  5. Fortalecimiento de las IFIs, con más capital y capacidad de prestar rápido en respuesta a la crisis

# Crisis: rol de las políticas contracíclicas y lecciones para el futuro

Andrés Velasco  
Ministro de Hacienda



GOBIERNO DE CHILE  
MINISTERIO DE HACIENDA



Ministerio de Hacienda

4 de sept de 2009