

Impacto Económico de la Crisis: Corto y Largo Plazo

Enero 2020

Tomás Izquierdo
Director
GEMINES SA

«Consideramos que *La riqueza de las naciones*, de Adam Smith, es un clásico imperecedero.
Dentro de dos siglos, lo mismo pensarán de *Por qué fracasan los países*».

George Akerlof, premio Nobel de Economía (2001)

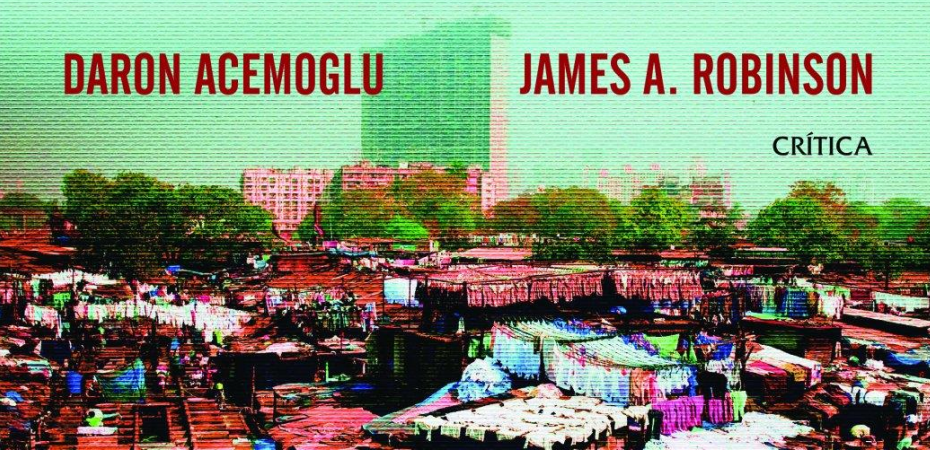
**LOS ORÍGENES DEL PODER,
LA PROSPERIDAD Y LA POBREZA**

POR QUÉ FRACASAN LOS PAÍSES

DARON ACEMOGLU

JAMES A. ROBINSON

CRÍTICA



Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner
2015 Chile

¿De qué Depende el Desarrollo Económico de un País?

- No depende de su Cultura, de sus Riquezas, de su Raza o de los Países Vecinos.
- Depende de la Calidad de sus Instituciones.
- De si éstas son Inclusivas o Extractivas....

¿Repartimos bien el Ingreso y la Calidad de Vida?

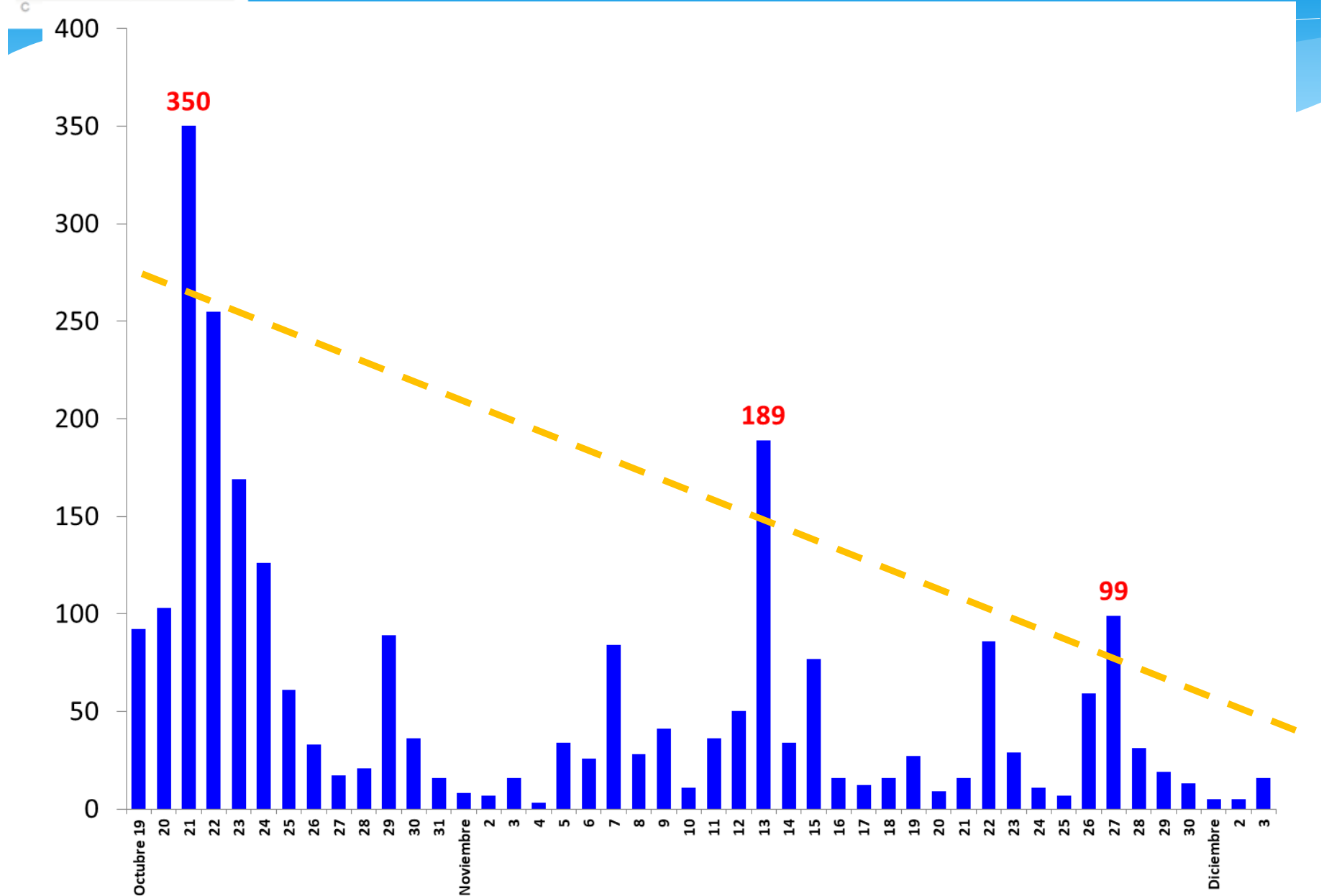
■ CAUSAS

- Deterioro Institucional: “En Cámara Lenta”
 - Carabineros, Ejército, Ministerio Público, Financiamiento a la Política
 - Instituto Nacional: **Ejercer la Violencia Sin Costos...**
 - Colusión: Farmacias, Papel Confort, Pollos...¿Medicamentos?
 - Mucha Desigualdad, Miedo a Recaer en la pobreza, Salud, **Empleo (Migrantes)**, Ciudad Segregada, Sensación de Injusticia, Endeudamiento, Discurso Ministros “Desconectado de Realidad”, **Auténtico Resentimiento**.

■ LA CRISIS

- Desborde Social y Violencia
- Gobierno lento en Reacción, con Falta de Capacidad de Conducción, respondiendo siempre tarde...
- Respuesta Irresponsable del Mundo Político (Golpe Blando)
- Dificultad para Ejercer la Autoridad
- Serio Riesgo de Quiebre Institucional **¡Que Renuncie!**

- Gradual y **Parcial** Normalización del Orden Público
- Ejecutivo sin un Diagnóstico Preciso, con Falta de Capacidad de Gestión y Liderazgo
- Visión para el 2020 ¿Negando la Realidad?
- Parlamento Centrado en la Rencilla Política con Mirada Corta.
- Mantención de Violencia Atenta contra Nueva Constitución
- Crecientemente se Instala Necesidad de un “Gran Acuerdo Nacional” con Hoja de Ruta Definida.
- Se Acumulan Expectativas e Incertidumbre por un Rebrote Social en Marzo.....¿Estamos Preparados?



- **CORTO PLAZO SECTOR REAL: “Desenchufamos” la Economía**
 - Paralización de un % Alto de la Actividad (Centros Urbanos)
 - Comercio
 - Servicios Públicos
 - Salud, Educación, Transportes
 - Situación Crítica para PYMES (Sueldos, Créditos..)
- **CORTO PLAZO SECTOR “FINANCIERO”**
 - Fuerte Corrección en Valor de los Activos:
 - Depreciación de la Moneda
 - Ajuste Bursátil
 - ¿Corrección Exagerada?

No, es mucho peor que crisis sub-prime

Complejo Efecto Segunda Vuelta Sobre Empleo, Expectativas, Consumo e Inversión

■ Consumo Hogares

- Deterioro Mercado Laboral.... Cae Ingreso disponible
- Deterioro Expectativas...
- Dificultad Acceso al Crédito por Aumento del Riesgo
- Alza del Dólar: "Somos Todos más Pobres"

■ Inversión No Catastrada (Micro Inversión)

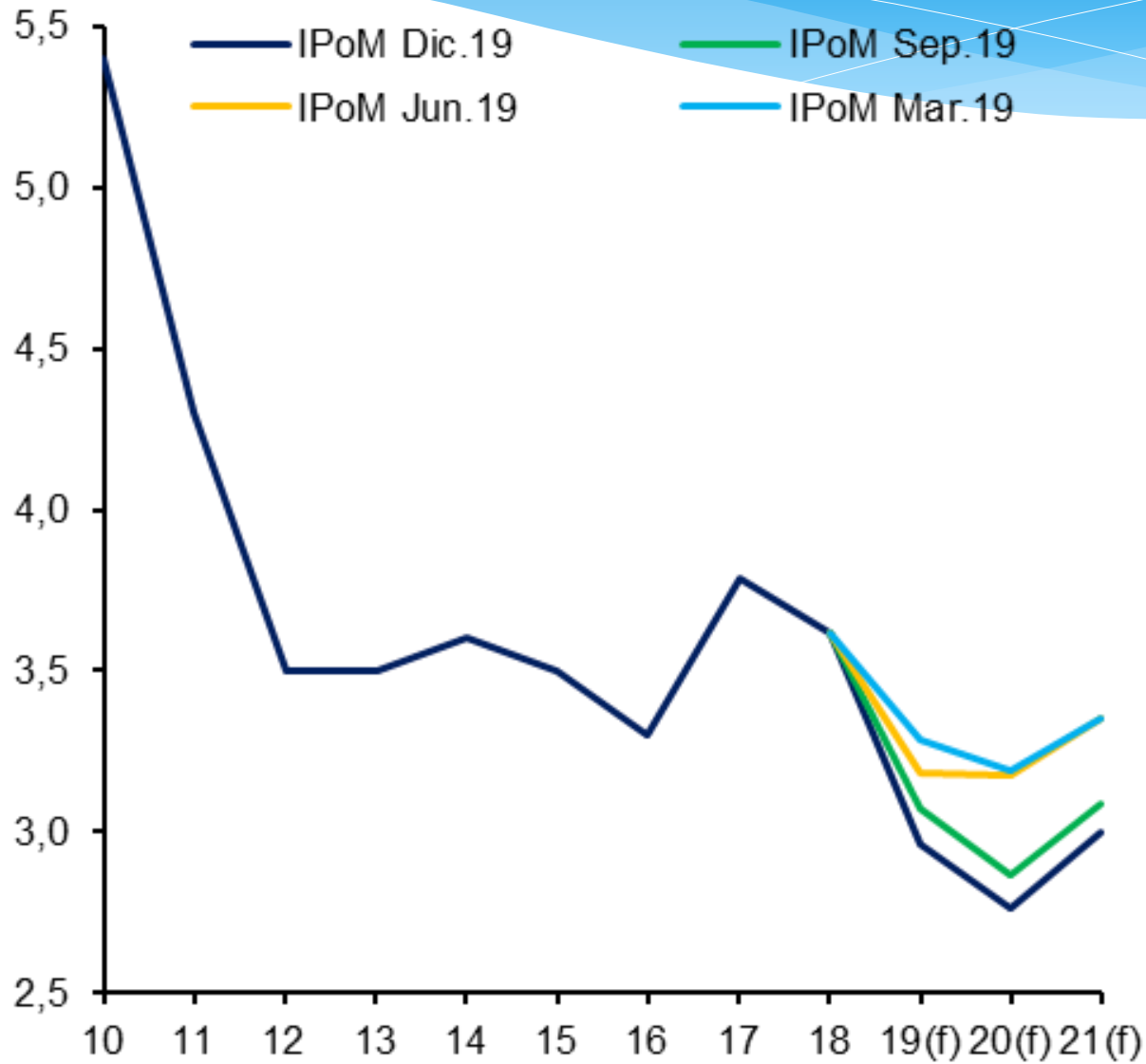
- Más flexible, Cae por Deterioro en Expectativas de Crecimiento del PIB y Mercado Objetivo.
- Sensible al Financiamiento (Acceso al Crédito)
- Muchas PYMES dañadas financieramente... Supervivencia.

■ MEDIANO Y LARGO PLAZO SECTOR FINANCIERO

- Tipo de Cambio Real se Instala del Orden de 5 a 7% Sobre Nivel Previo a la Crisis (Lo demás Constante)
- Mercado Bursátil Tendrá Castigo en Nivel y en Pendiente de Plusvalía Futura.
- Razones:
 - Había una Bomba de Tiempo Oculta.
 - Chile es Más Frágil Institucionalmente de lo que Pensábamos
 - **Tenemos un serio Problema con la capacidad de Controlar el Orden Público y el Estado de Derecho.**
 - La Economía Chilena es más Riesgosa, Crecerá más Lento y será Menos Rentable.

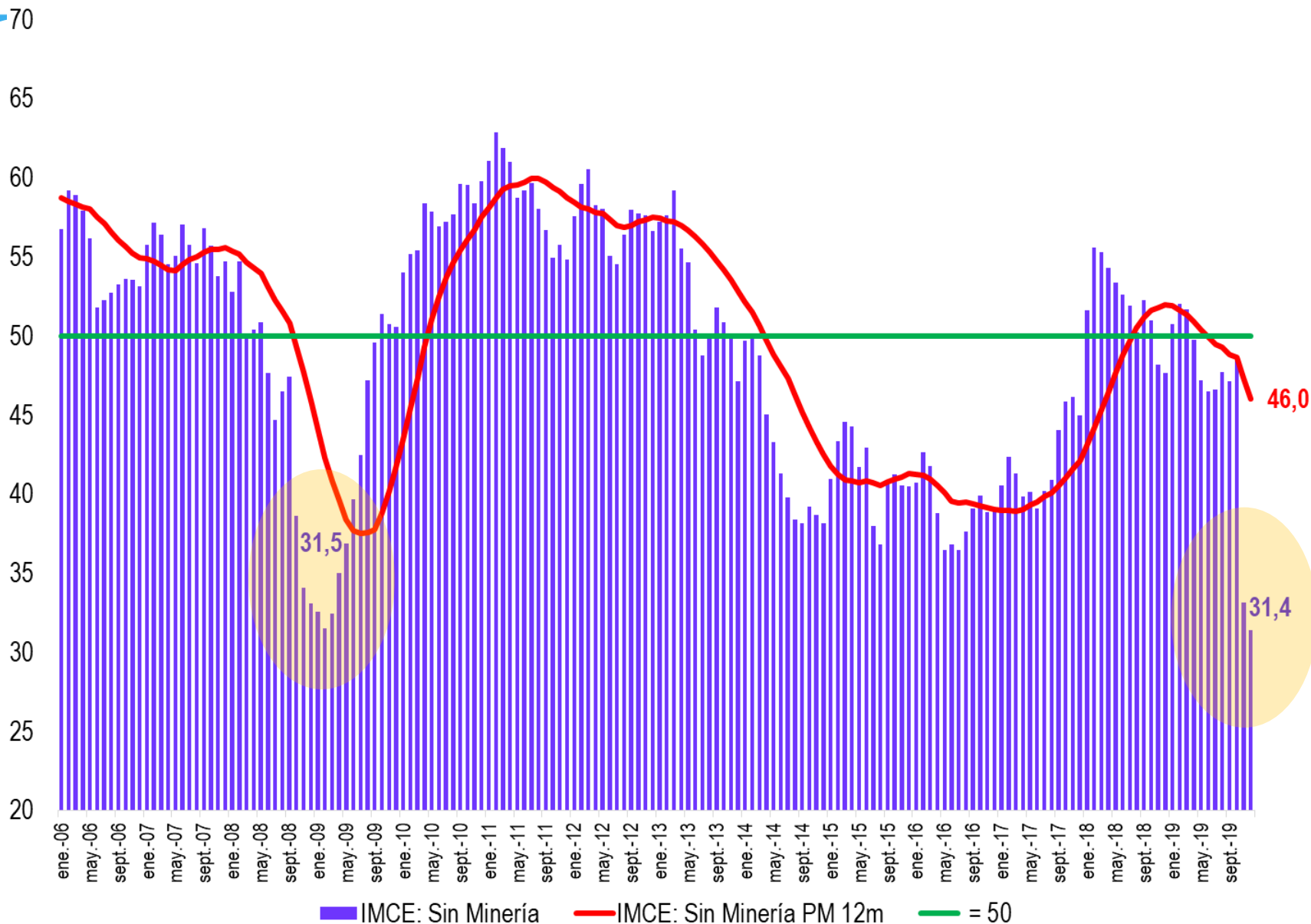
GRAFICOS Y NÚMEROS

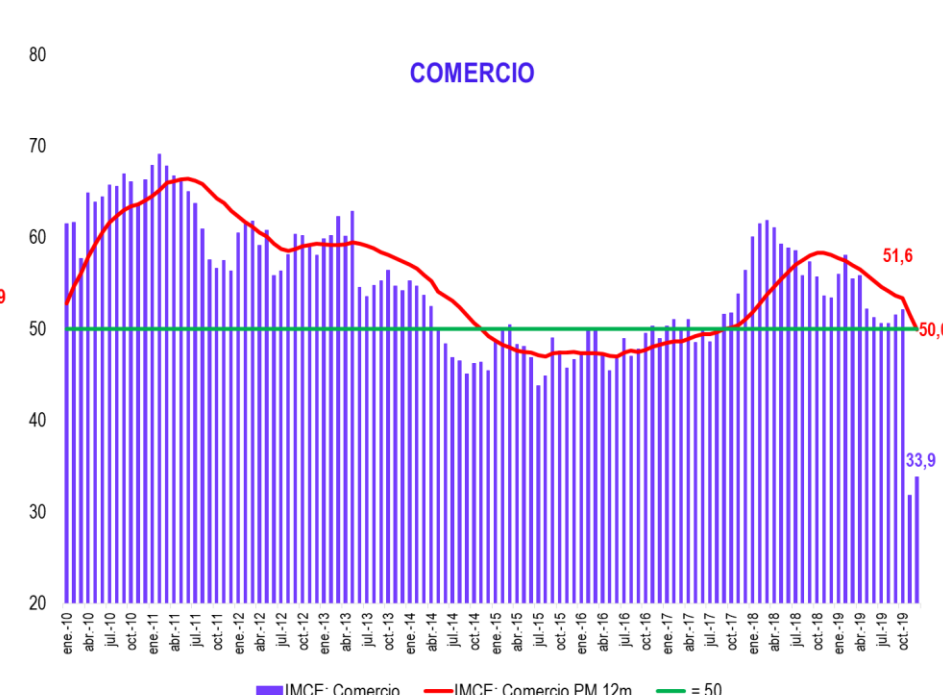
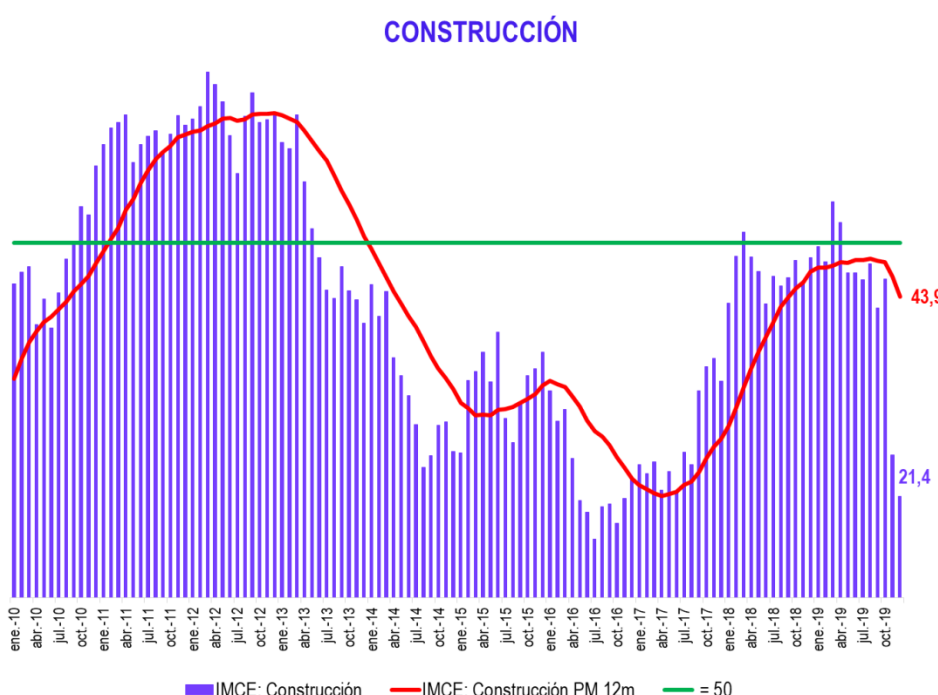
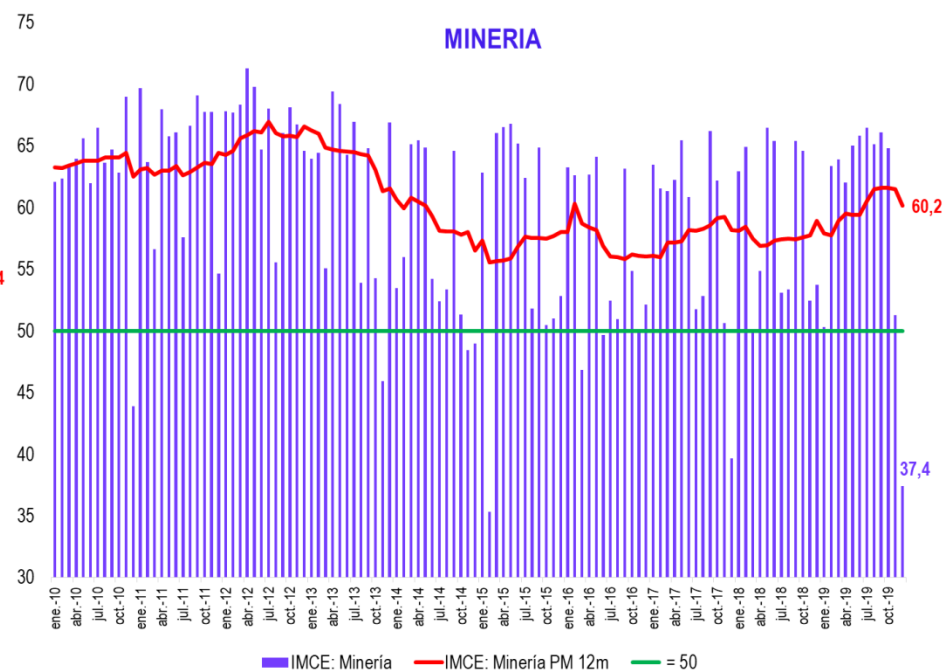
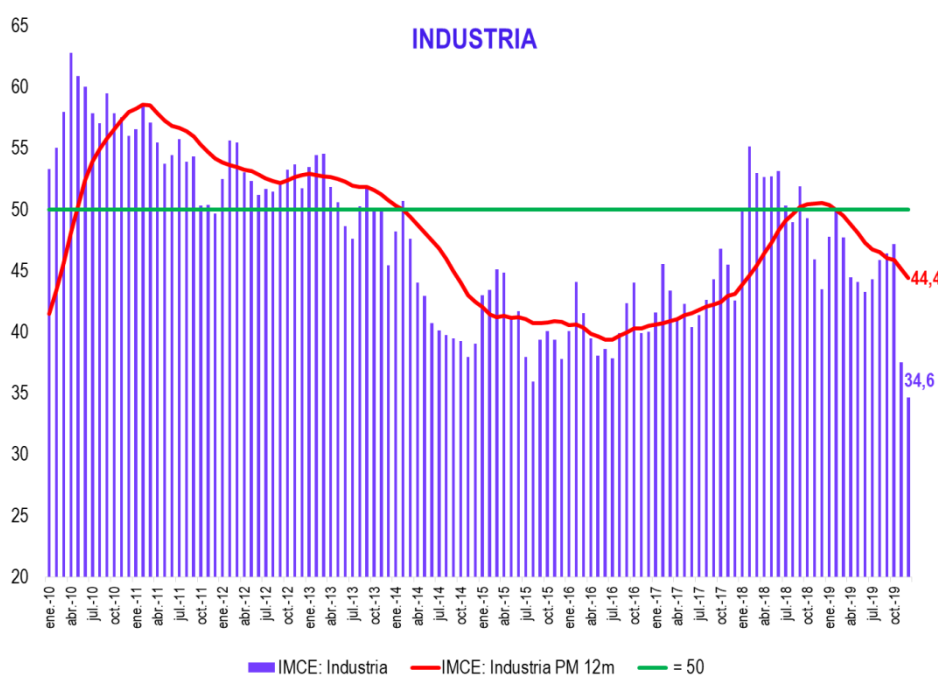
ENTORNO EXTERNO: AÚN INCIERTO...



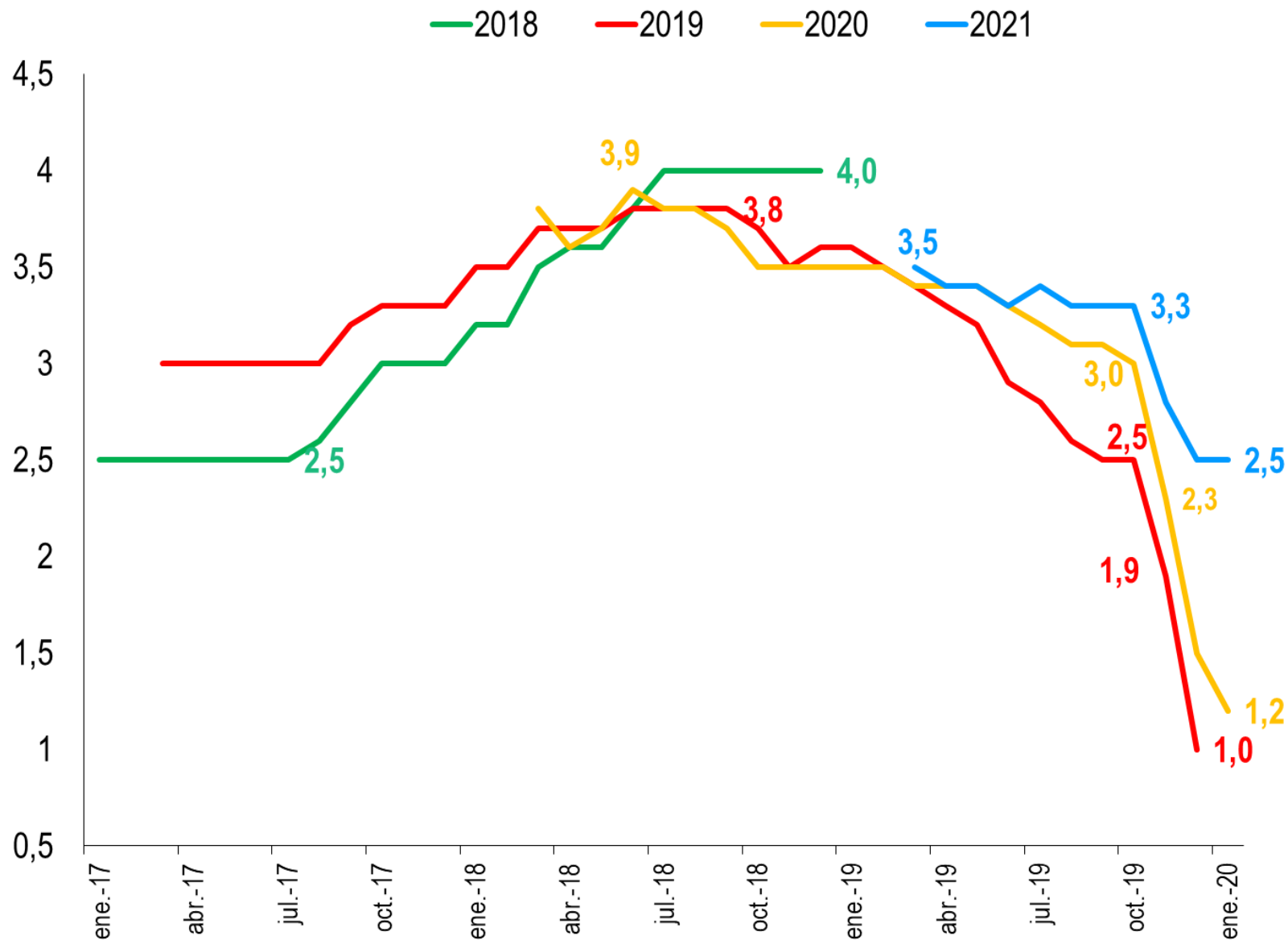
EXPECTATIVAS EMPRESARIALES

IMCE SIN MINERIA





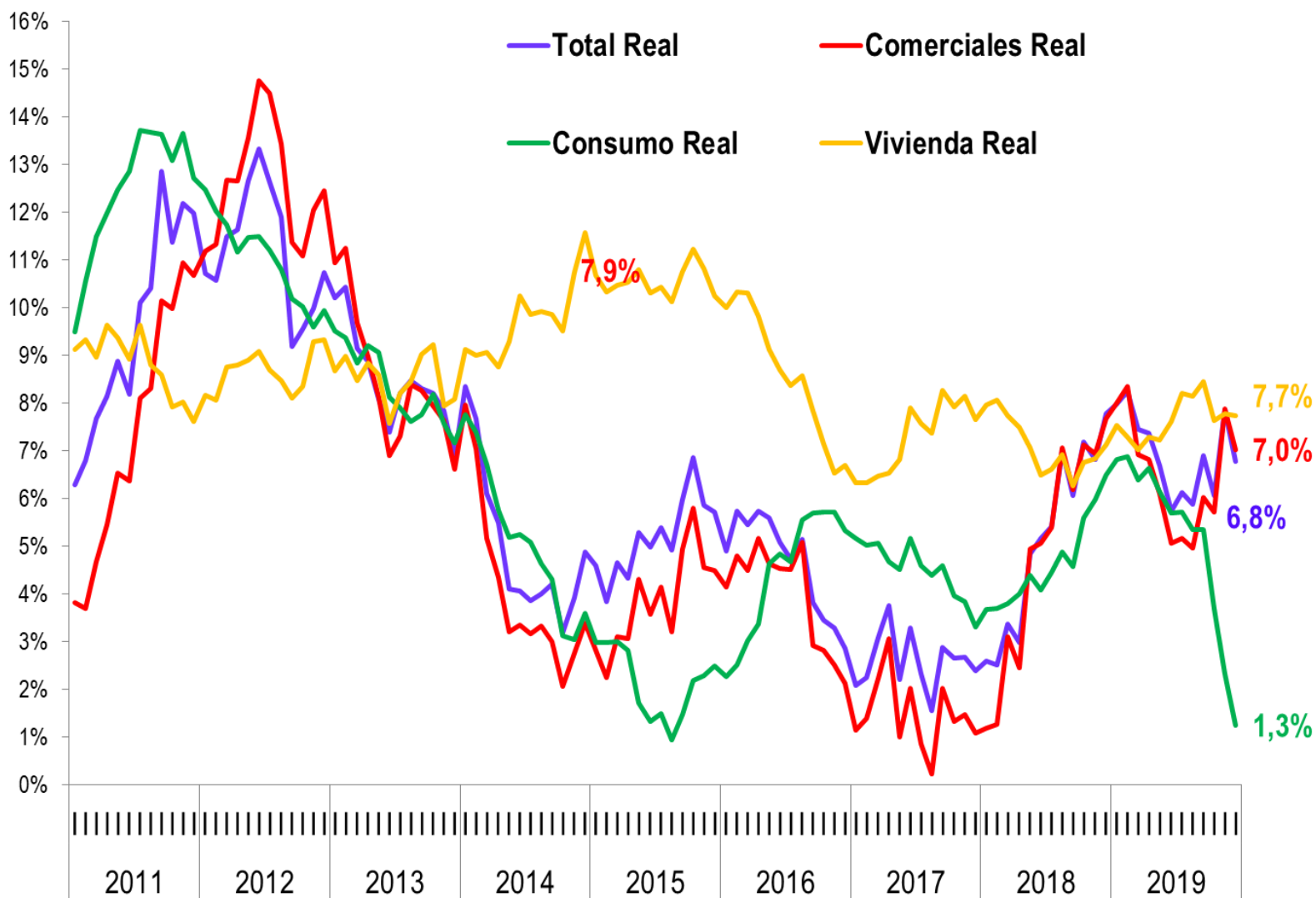
EXPECTATIVAS CRECIMIENTO CHILE



LOS PRIMEROS DATOS DUROS

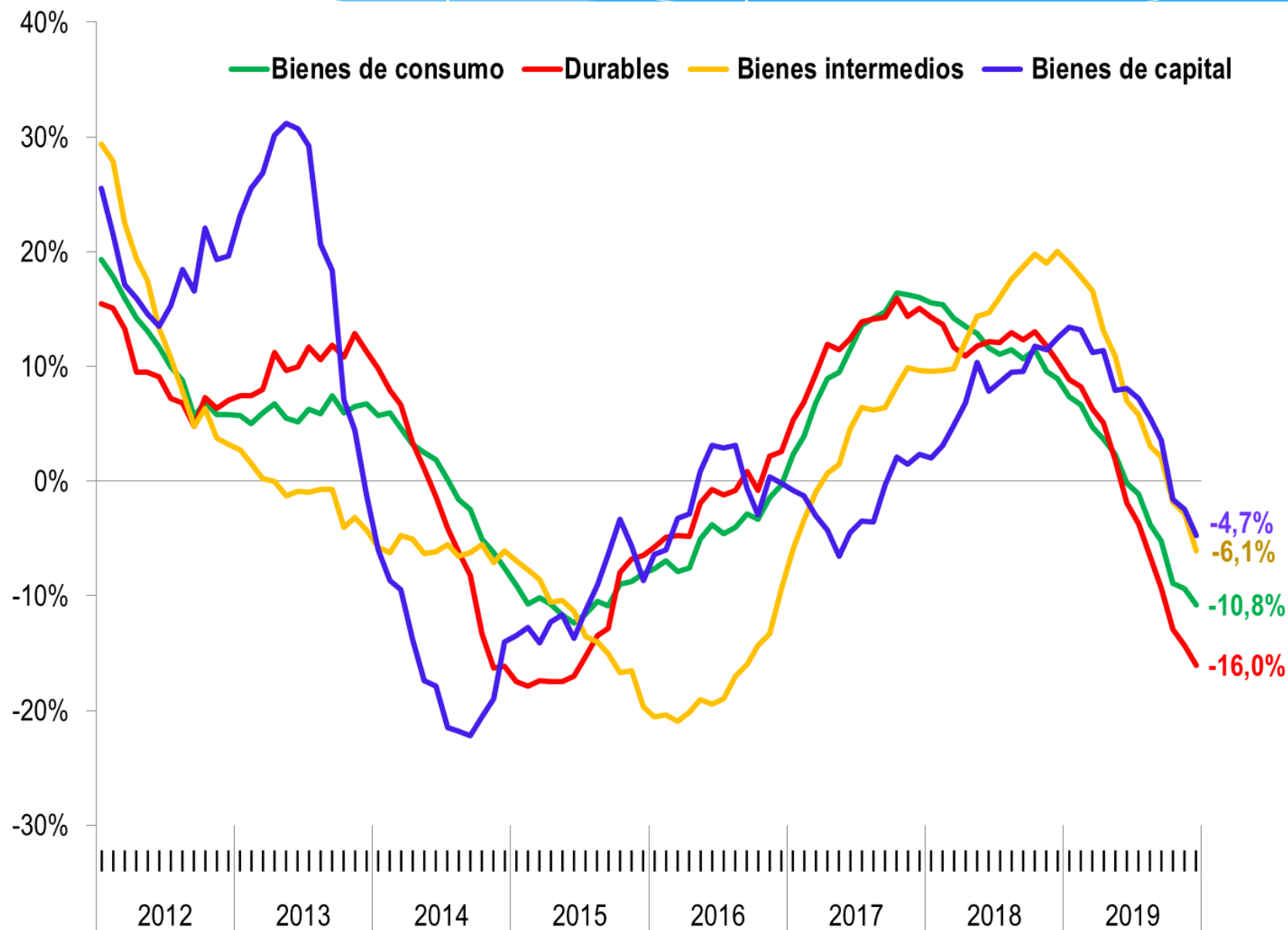
COLOCACIONES SISTEMA FINANCIERO

(Var % Real 12 m)

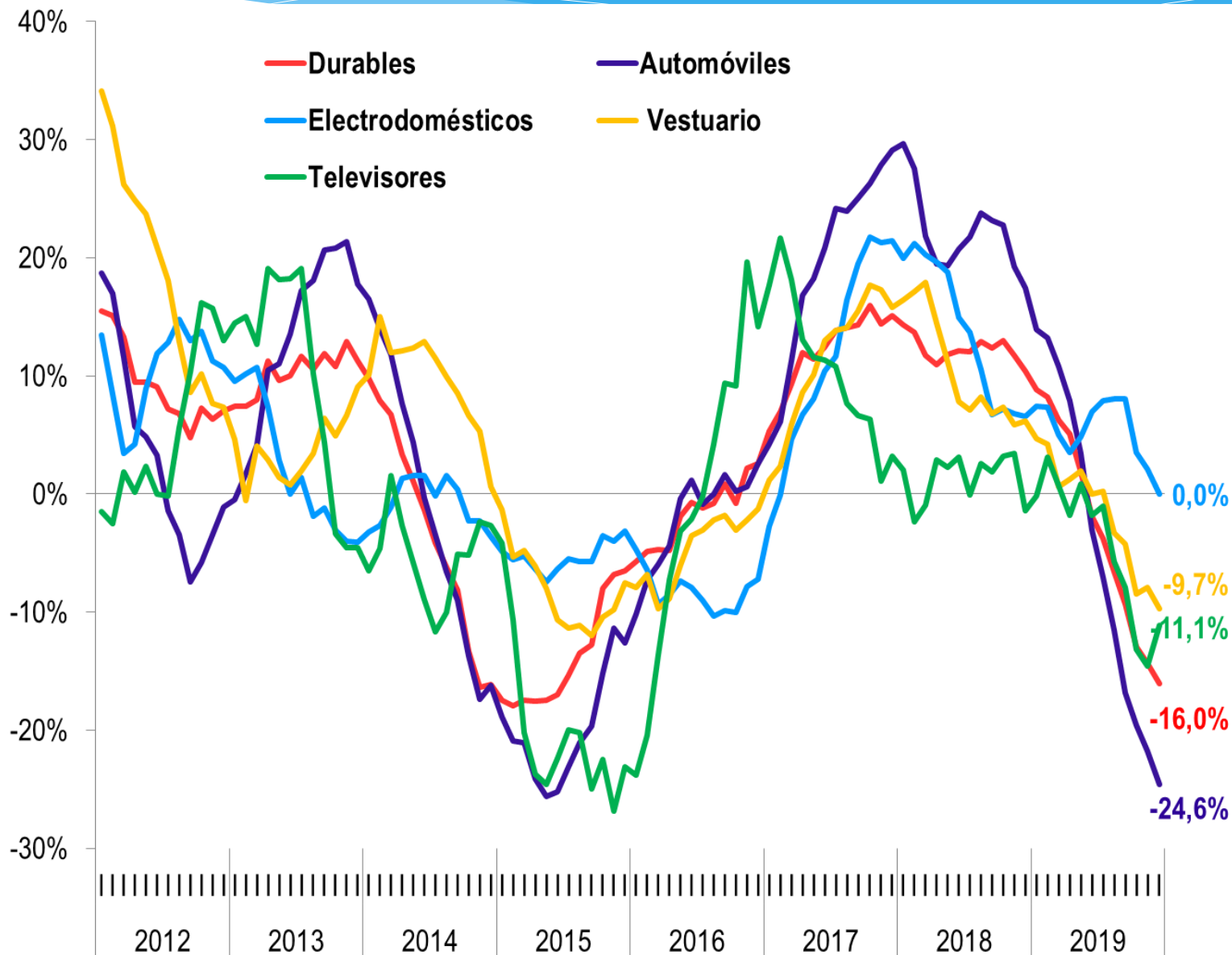


EVOLUCIÓN IMPORTACIONES

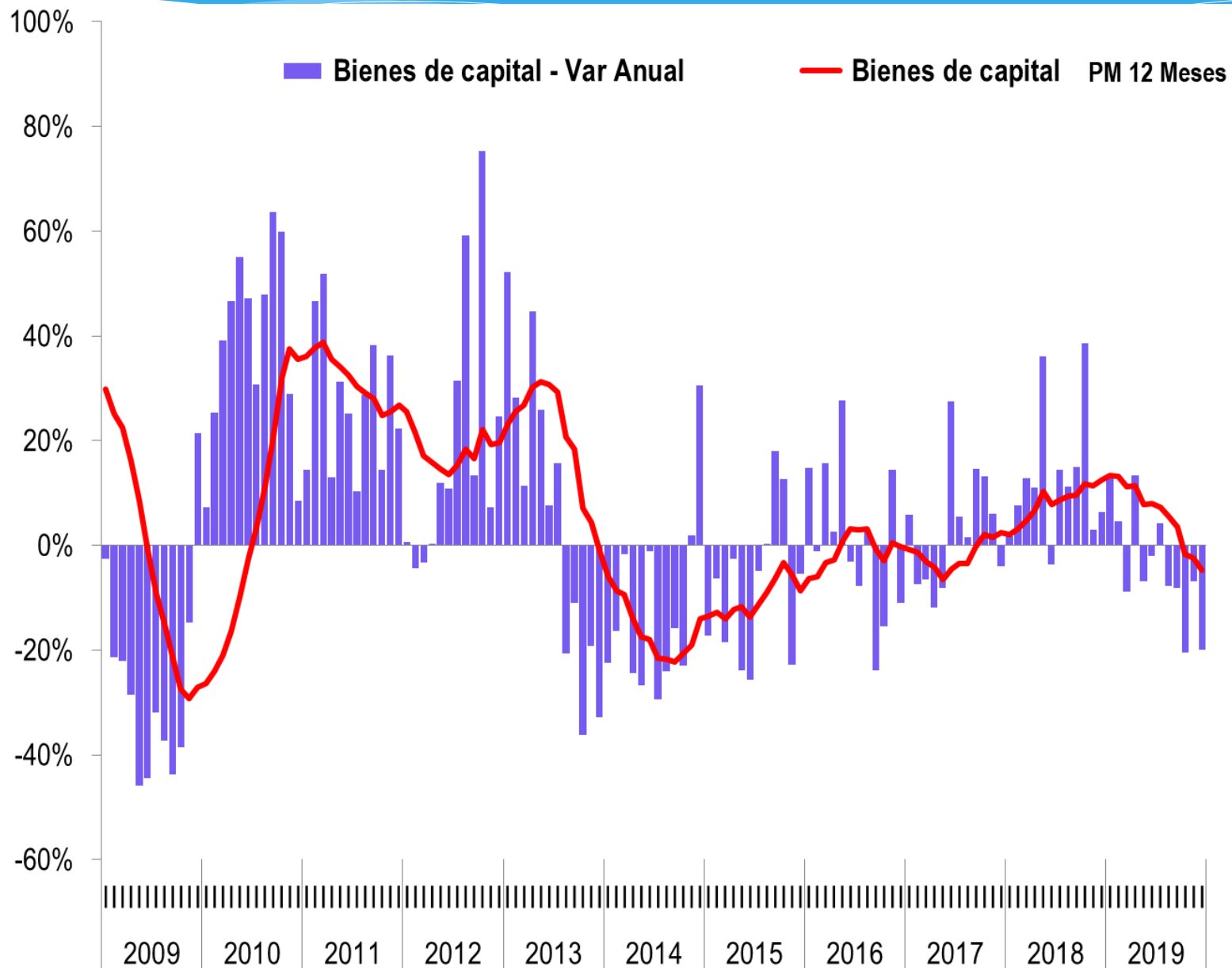
(Var% Prom Mov 12 meses)



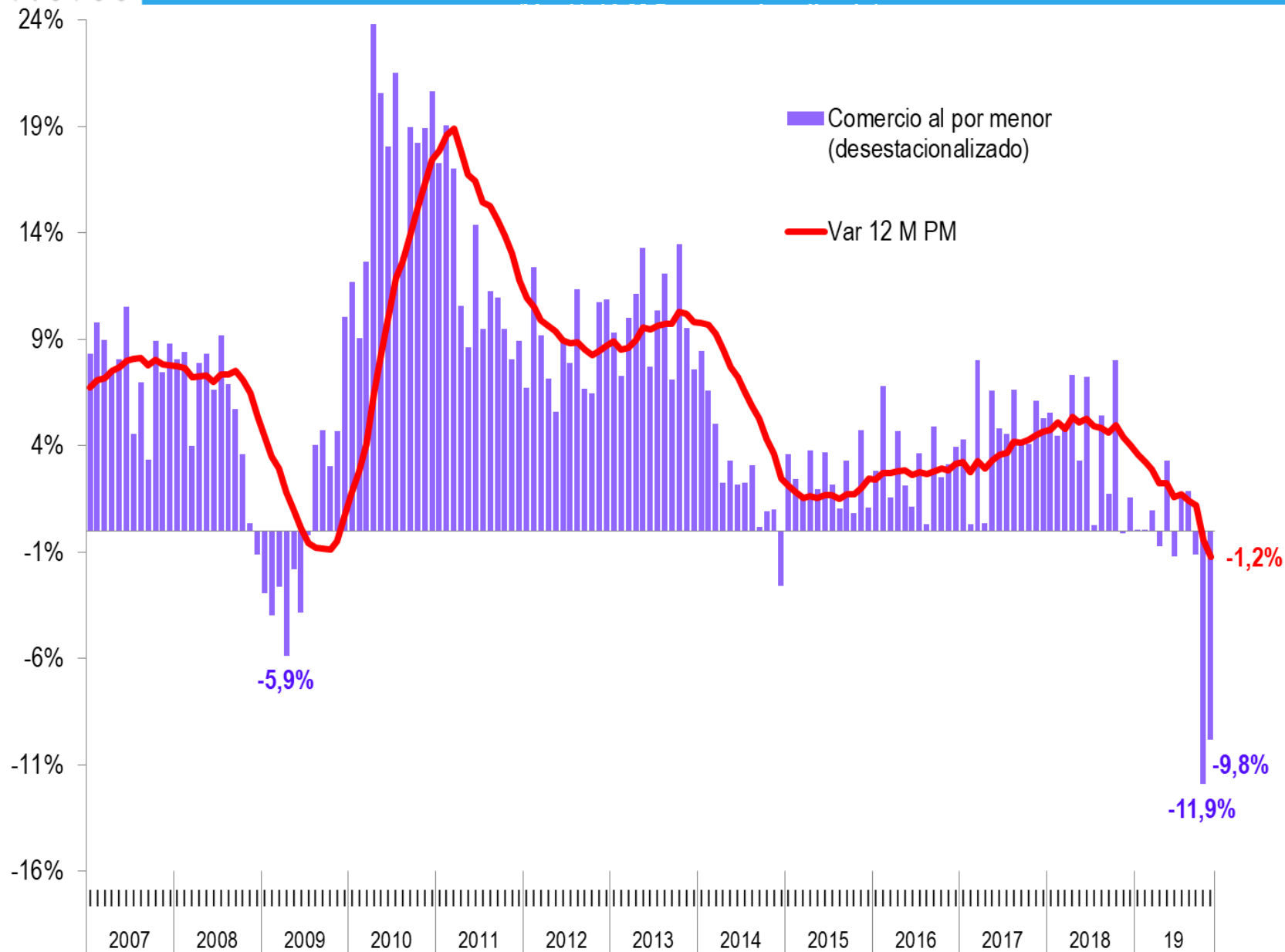
IMPORTACIONES BIENES DE CONSUMO



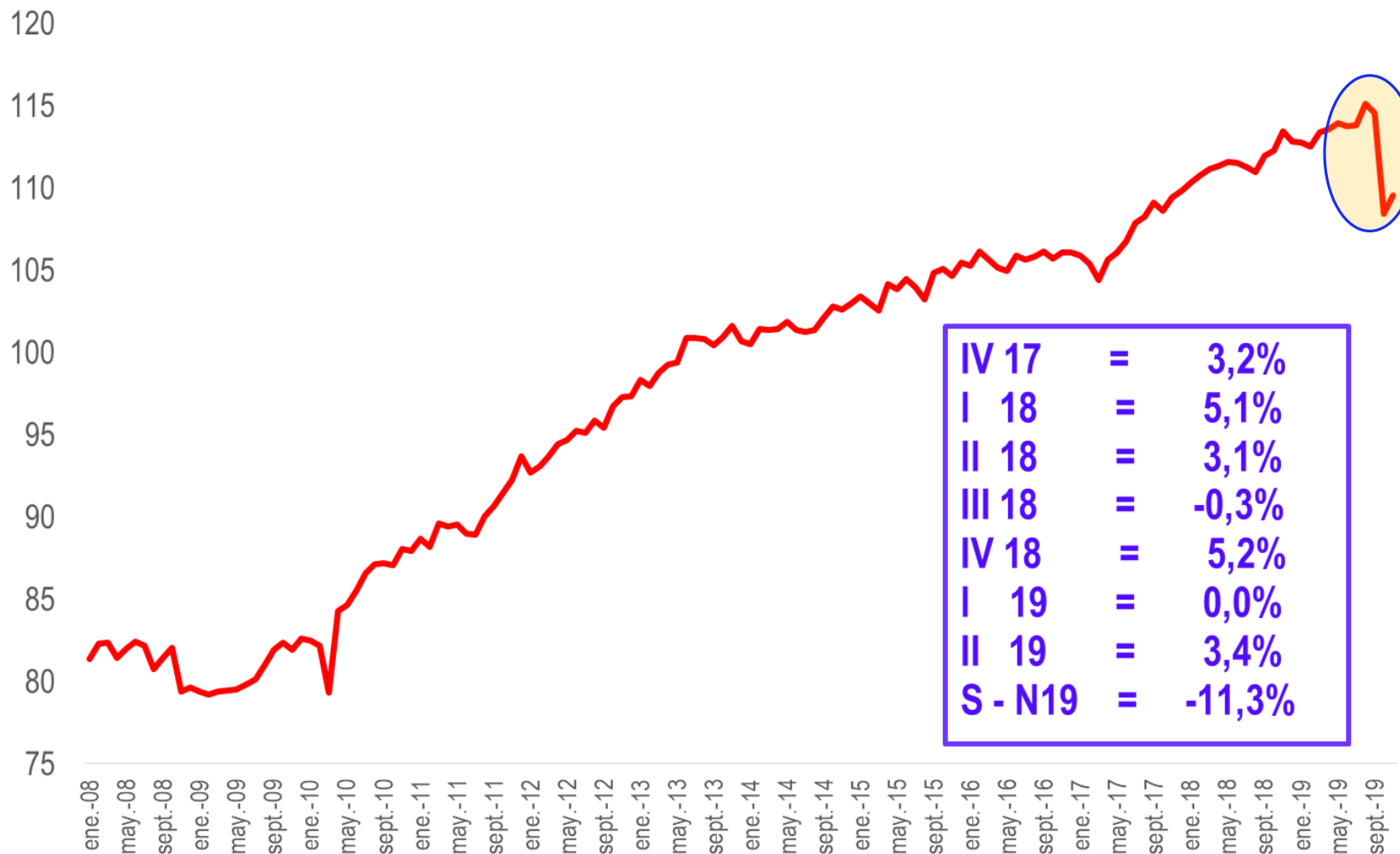
EVOLUCIÓN IMPORTACIONES BS CAPITAL

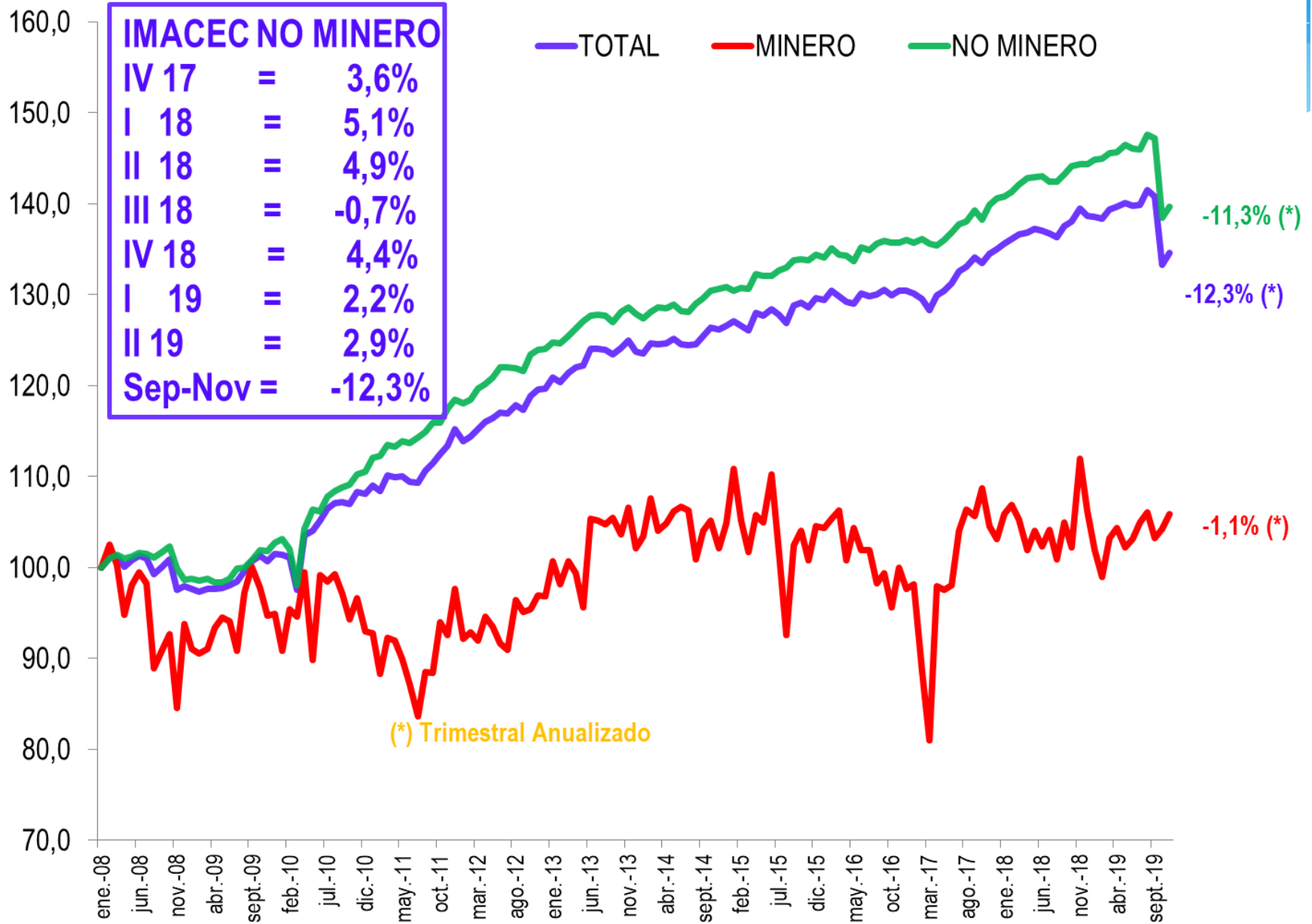


INDICE REAL DE ACTIVIDAD DEL COMERCIO



IMACEC Desestacionalizado 2008 - 2019





PROYECCIONES

Principales proyecciones del escenario base

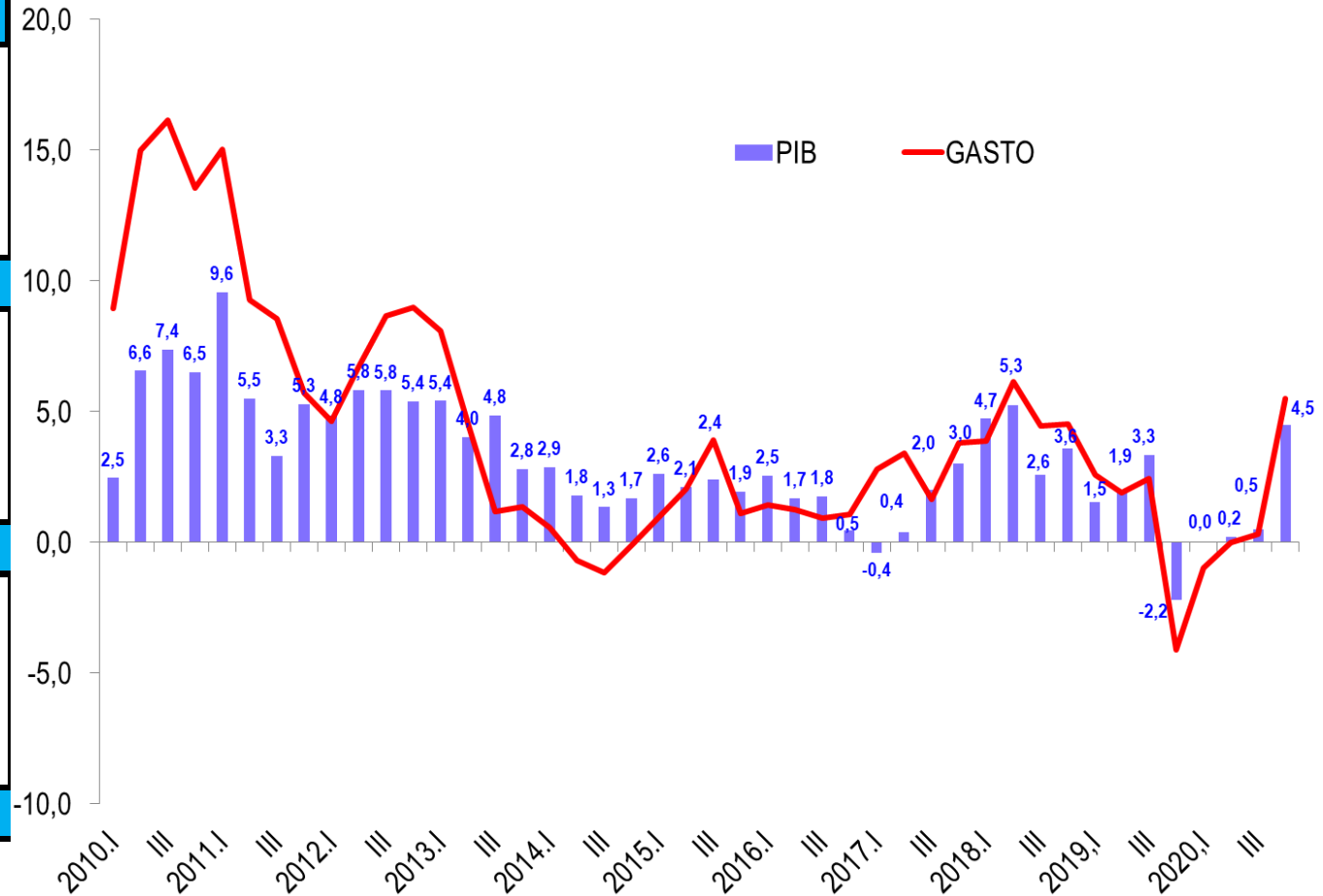
	2019(f)	2020(f)	2021(f)
Crecimiento (%)	1,0	0,5-1,5	2,5-3,5
Demanda interna (%)	0,3	-1,6	4,1
- Formación Bruta de Capital Fijo (%)	2,5	-4,0	3,2
- Consumo total (%)	1,1	1,1	3,1
Exportaciones de bienes y servicios	-1,1	2,2	2,2
Importaciones de bienes y servicios	-3,8	-7,3	5,5
Cuenta corriente (% del PIB)	-2,9	-0,2	-0,8

INFLACION IPC	2019(f)	2020(f)	2021(f)
Promedio (%)	2,3	3,9	3,1
Diciembre (%)	3,4	3,5	3,0
En torno a 2 años (%) (*)			3,0

PROYECCIÓN GASTO PIB

ESCENARIO BASE

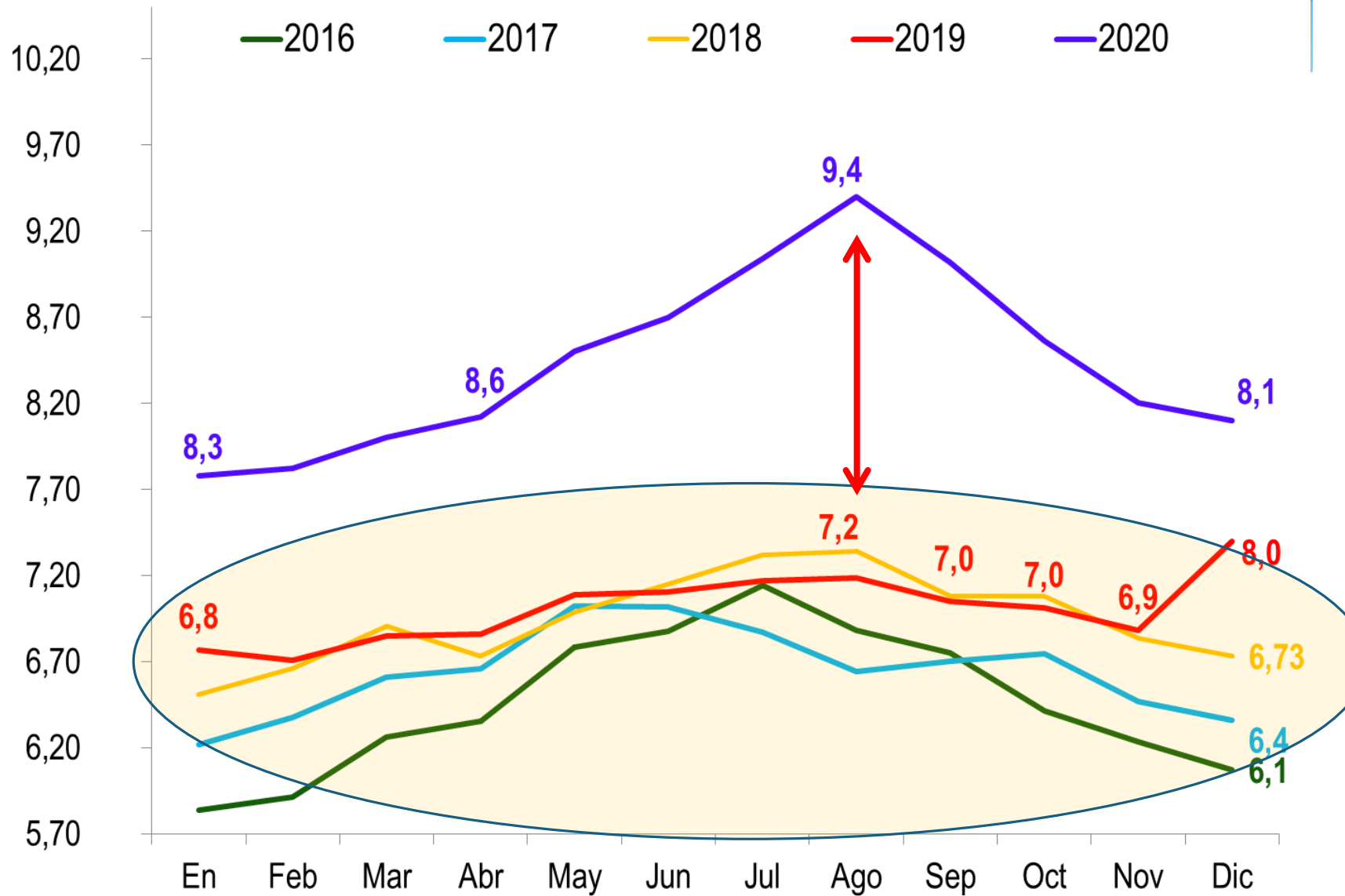
		PIB	GASTO
2018	I	4,7	3,9
	II	5,3	6,1
	III	2,6	4,4
	IV	3,6	4,5
AÑO		4,0	4,7
2019	I	1,5	2,6
	II	1,9	1,9
	III	3,3	2,4
	IV	-2,2	-4,1
AÑO		1,1	0,6
2020	I	0,0	-1,0
	II	0,2	0,0
	III	0,5	0,3
	IV	4,5	5,5
AÑO		1,3	1,2



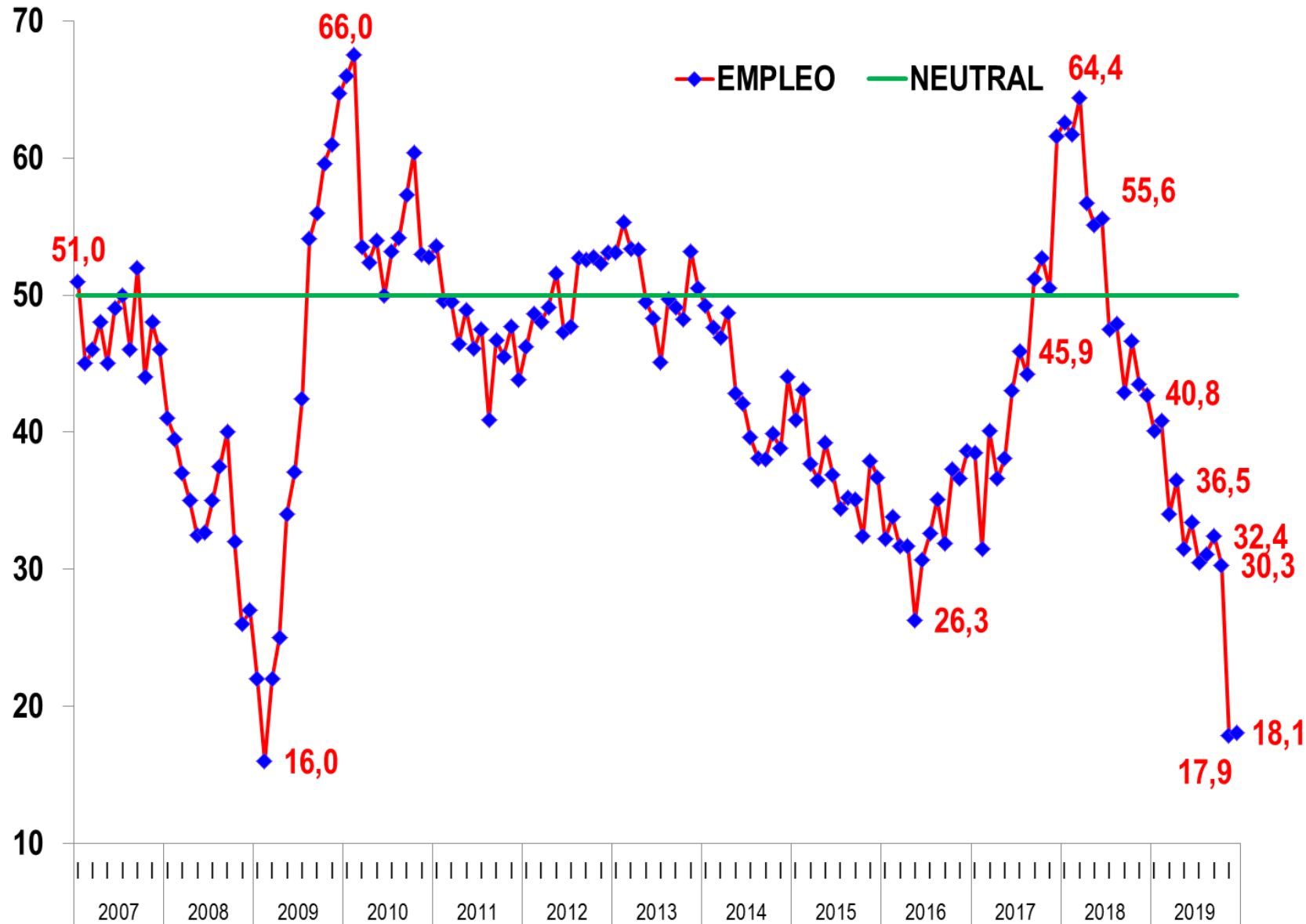
DETERMINANTES DE LA DEMANDA

MERCADO LABORAL

MERCADO LABORAL

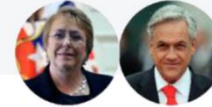


ESTABILIDAD LABORAL

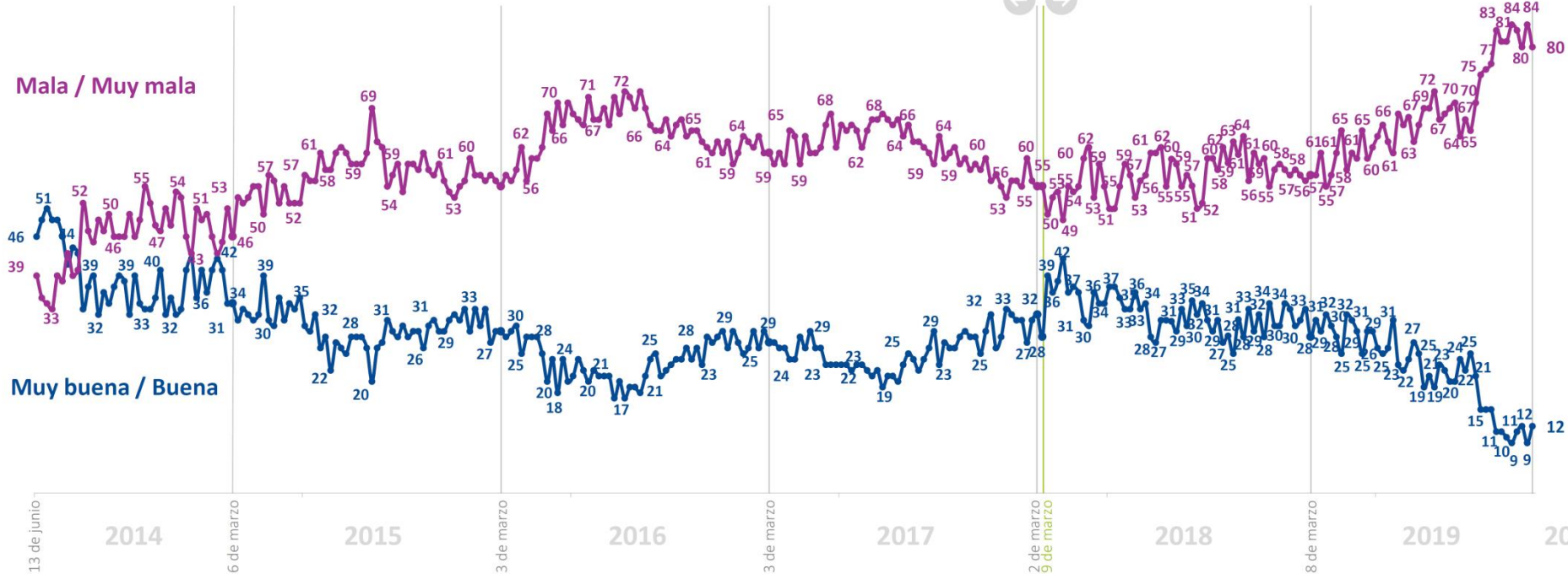


Expectativas de empleo

¿Cómo calificaría usted la situación actual del empleo en el país? %



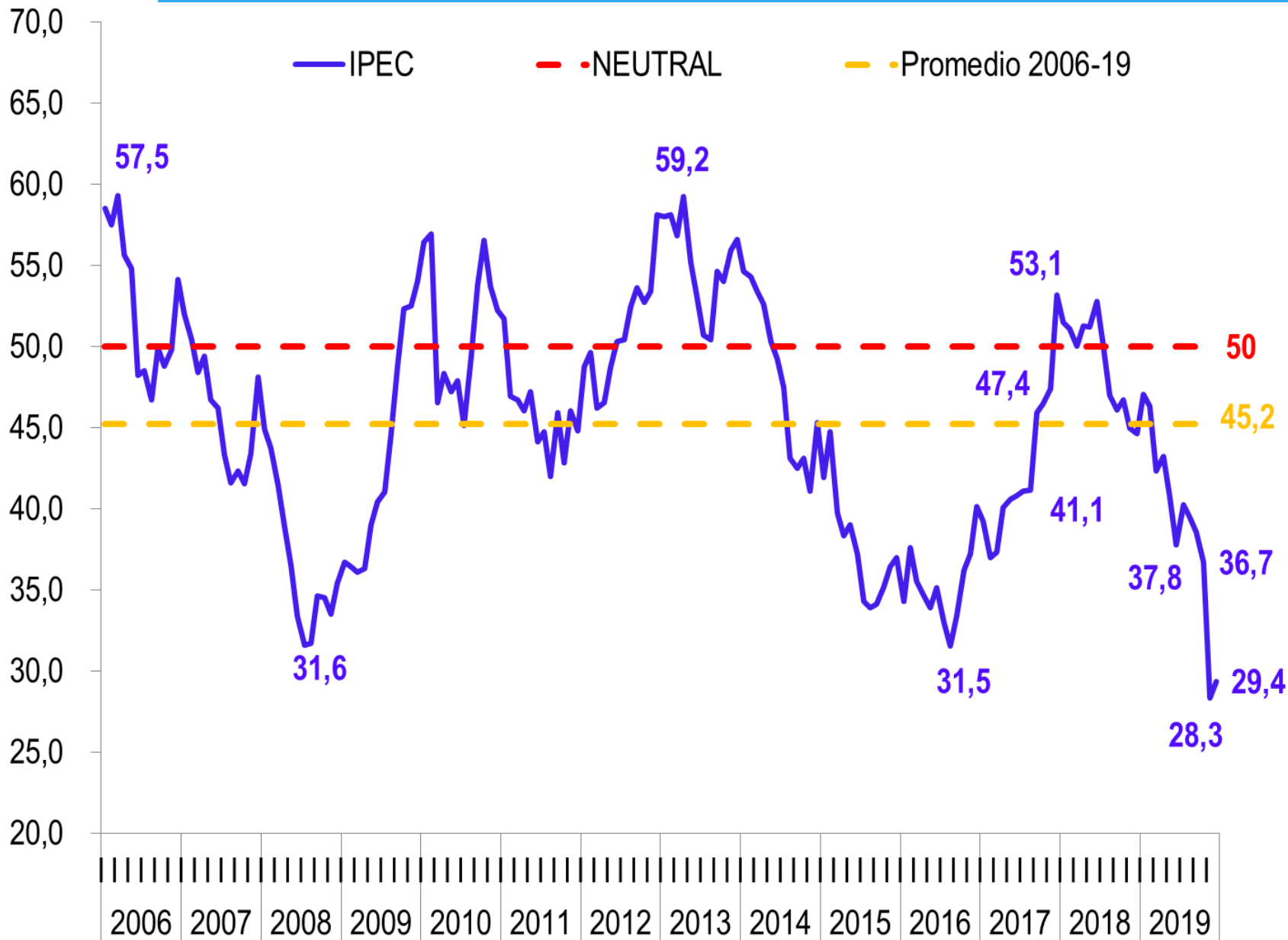
Michelle Bachelet
Sebastián Piñera



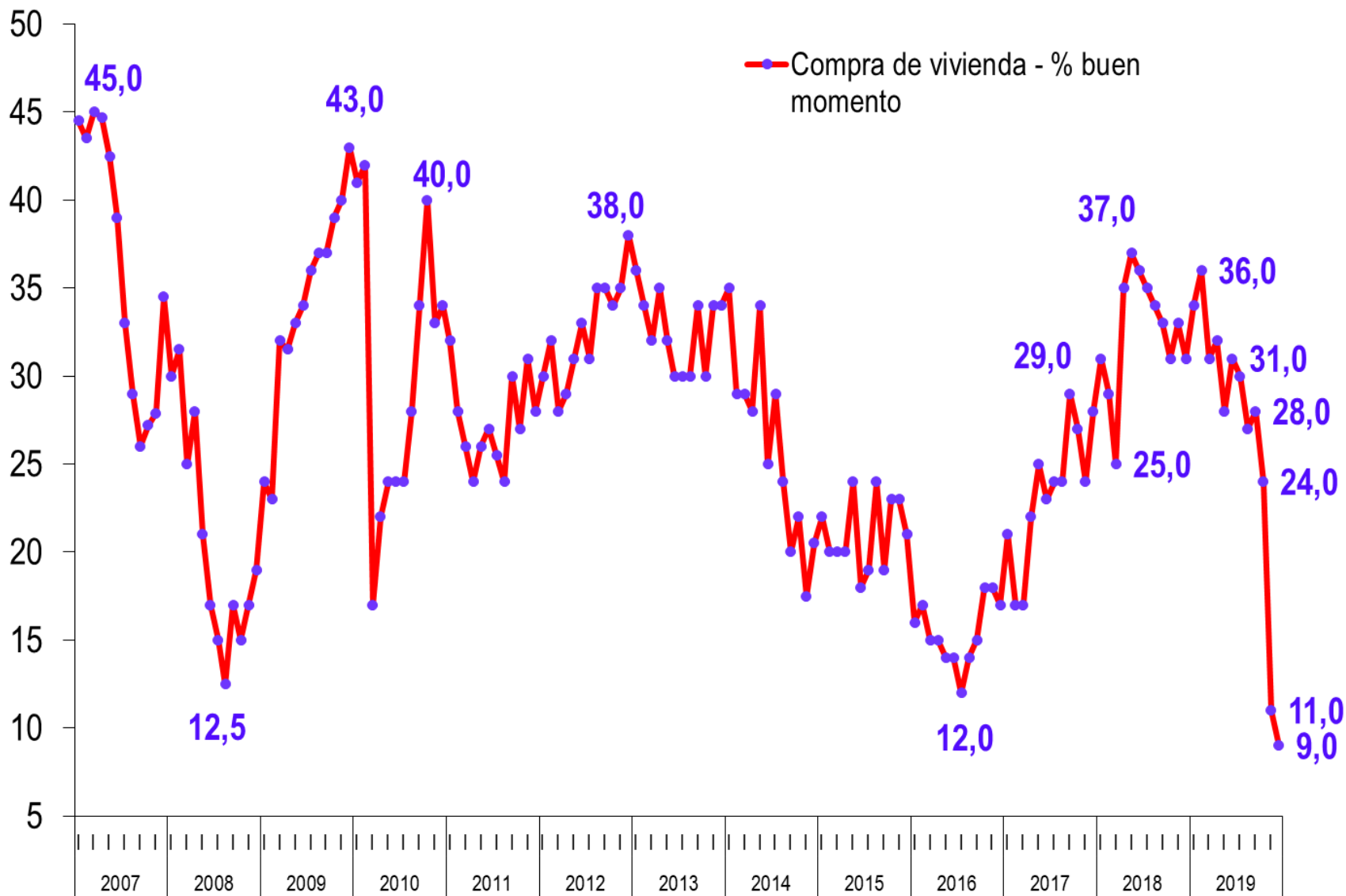
*La diferencia para completar 100% corresponde a las respuestas "Ni buena ni mala" y "No sabe, no responde"

EXPECTATIVAS HOGARES

IPEC TOTAL

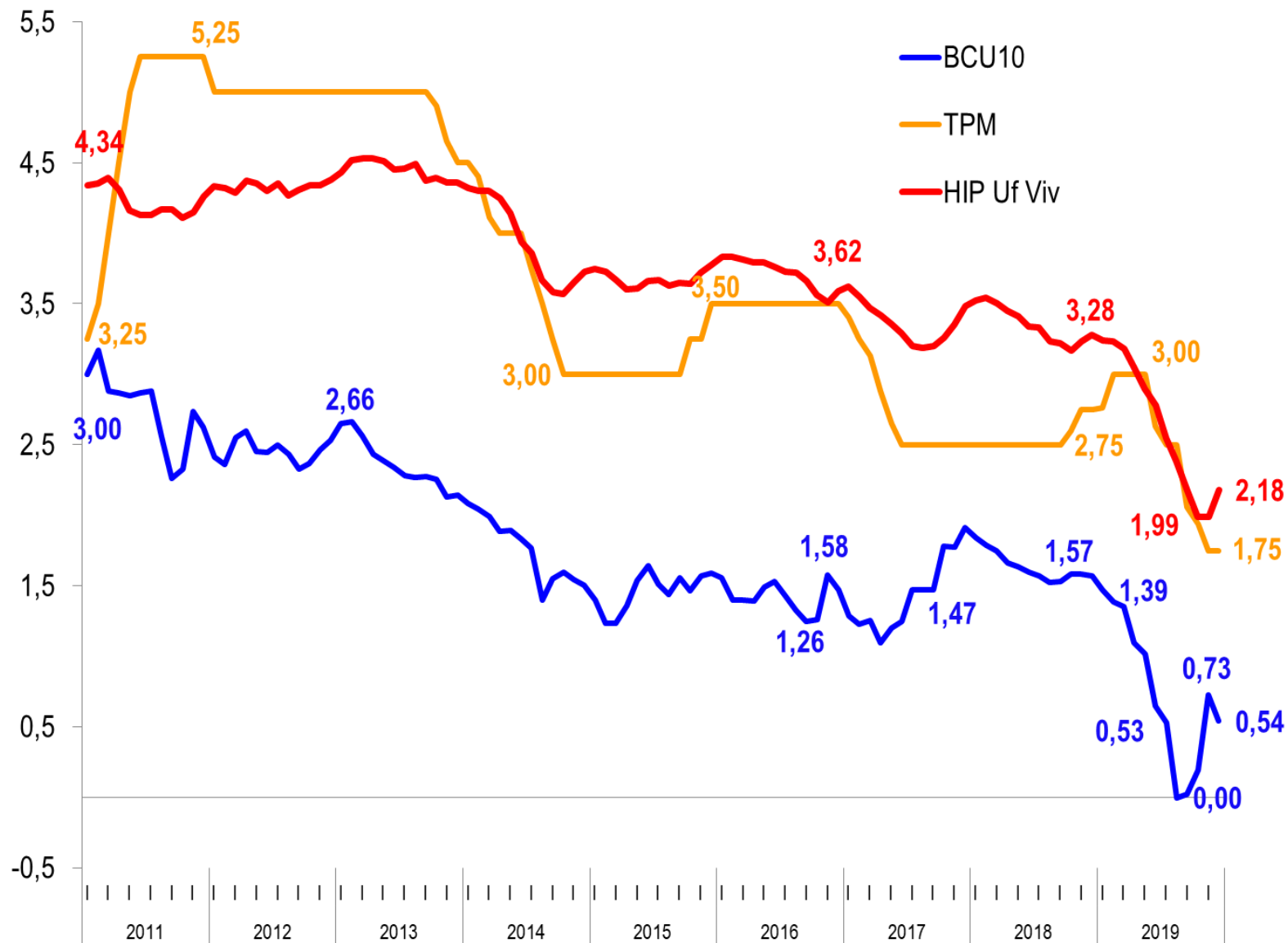


OPORTUNIDAD PARA COMPRAR VIVIENDA



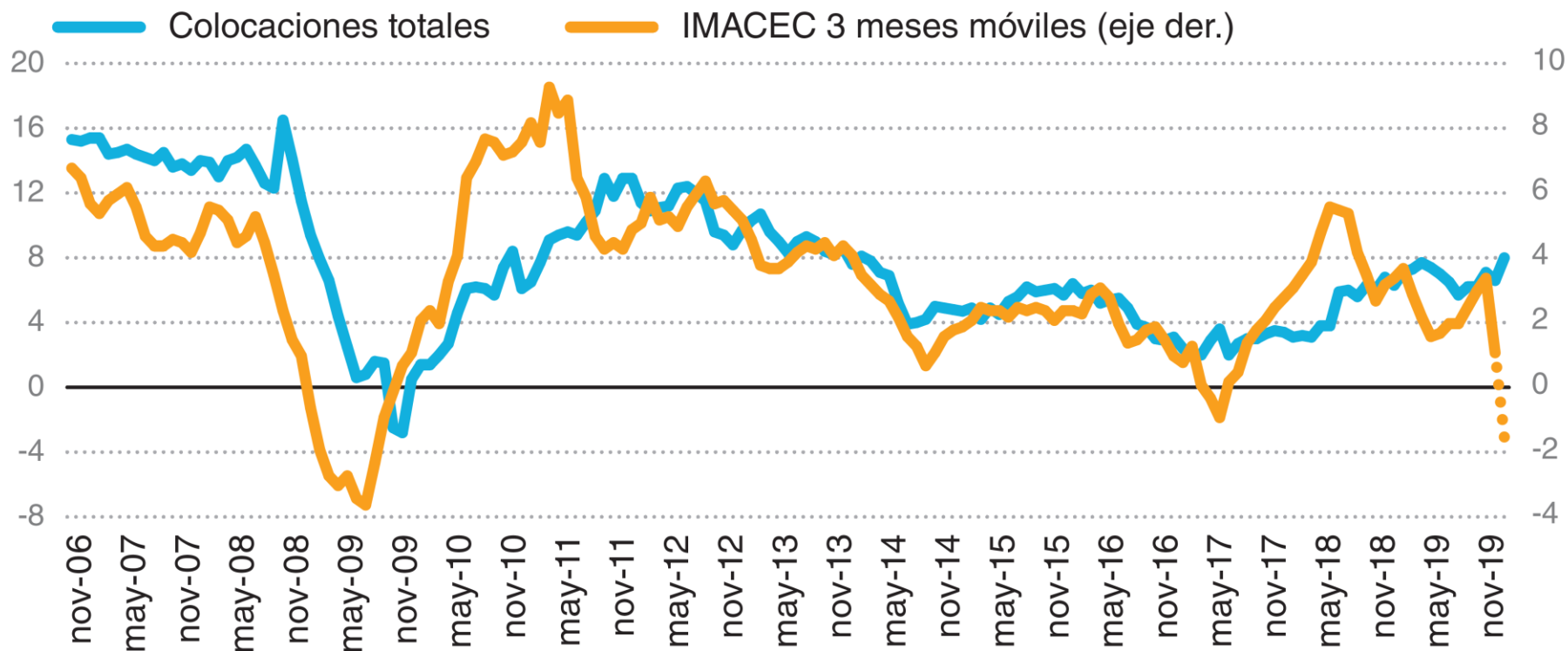
Mercado del Crédito

TASAS DE INTERES



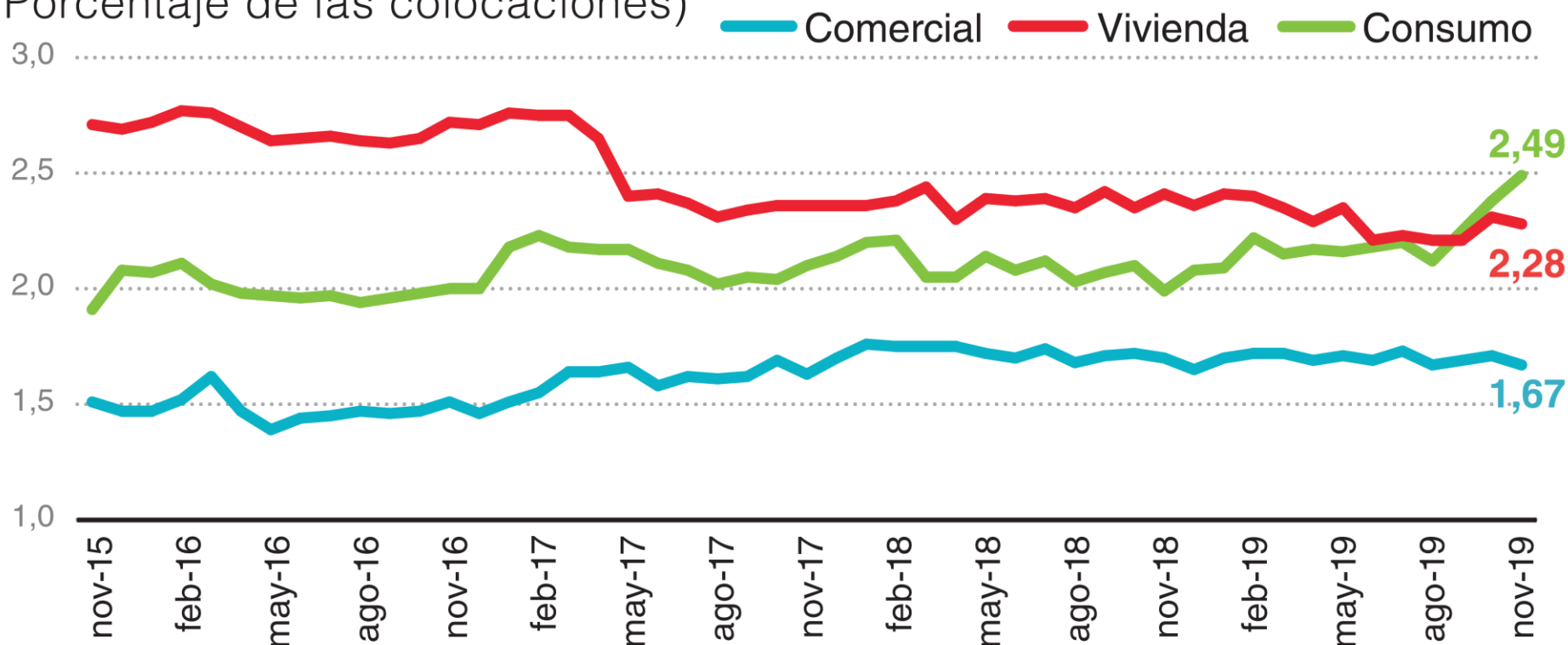
Colocaciones totales e IMACEC ^[1]

(Variación porcentual real en doce meses)



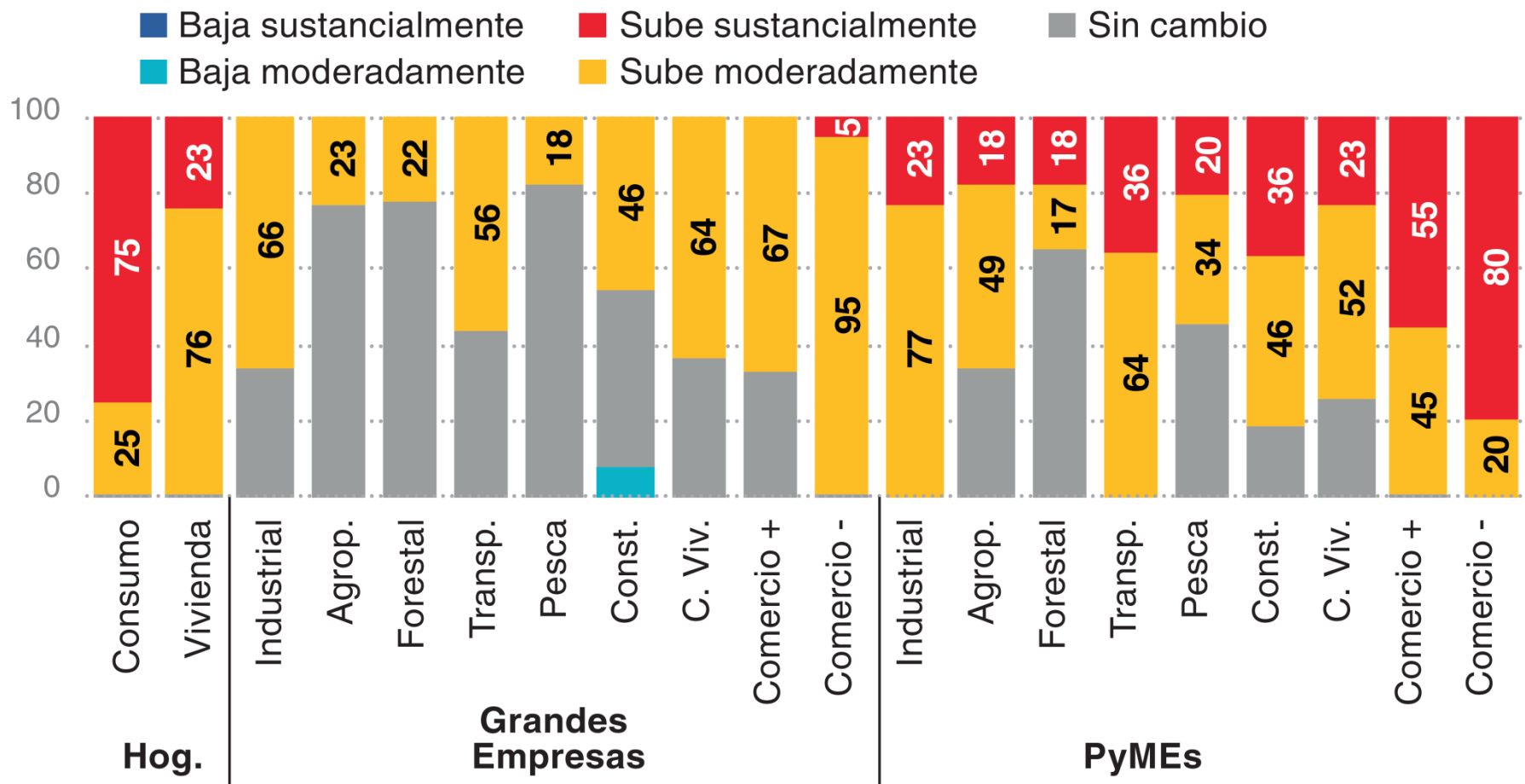
Morosidad mayor a 90 días por cartera

(Porcentaje de las colocaciones)



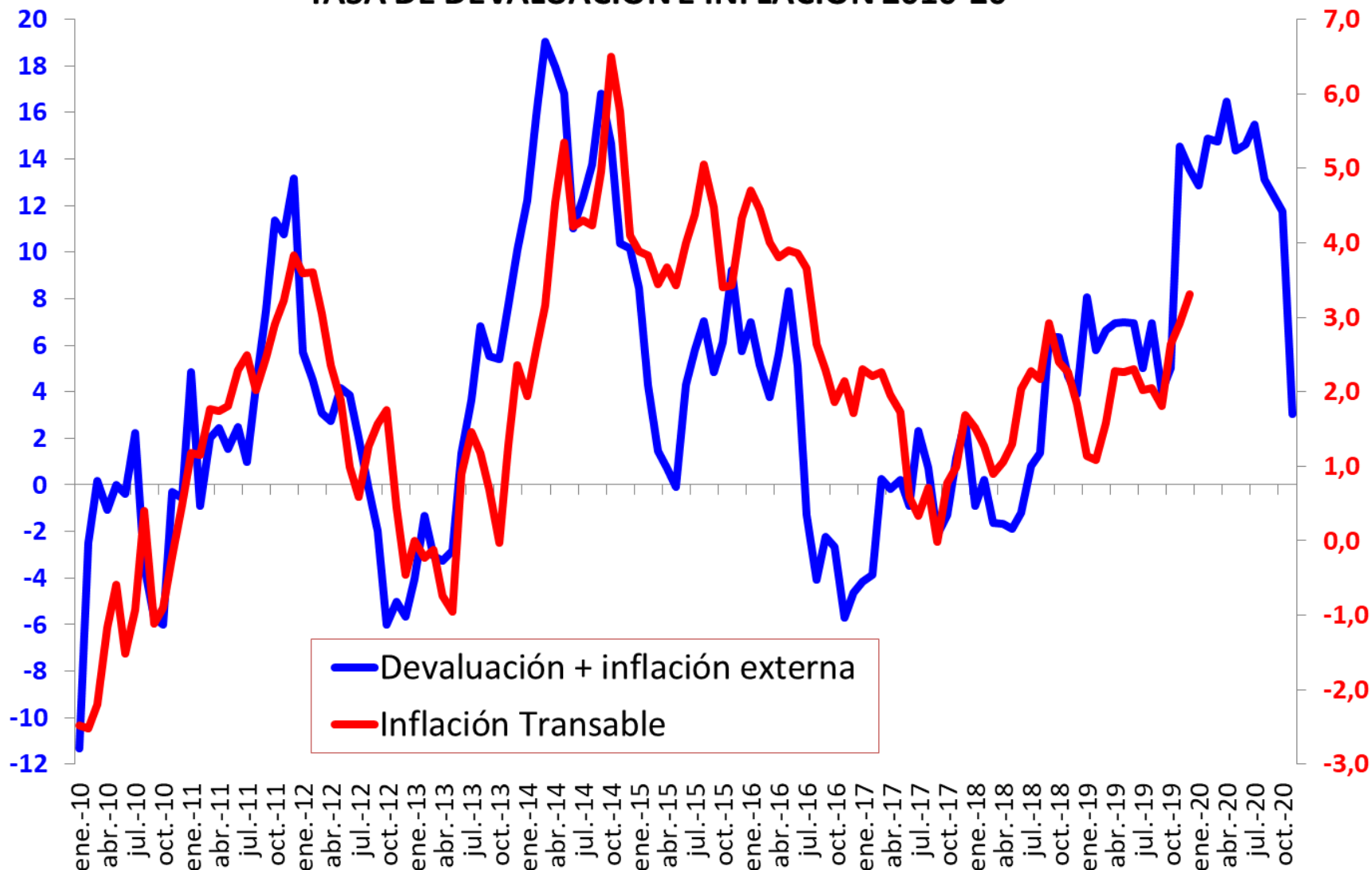
Morosidad: Expectativas de los bancos para los próximos 3 meses ^[1]

(Porcentaje de respuestas)



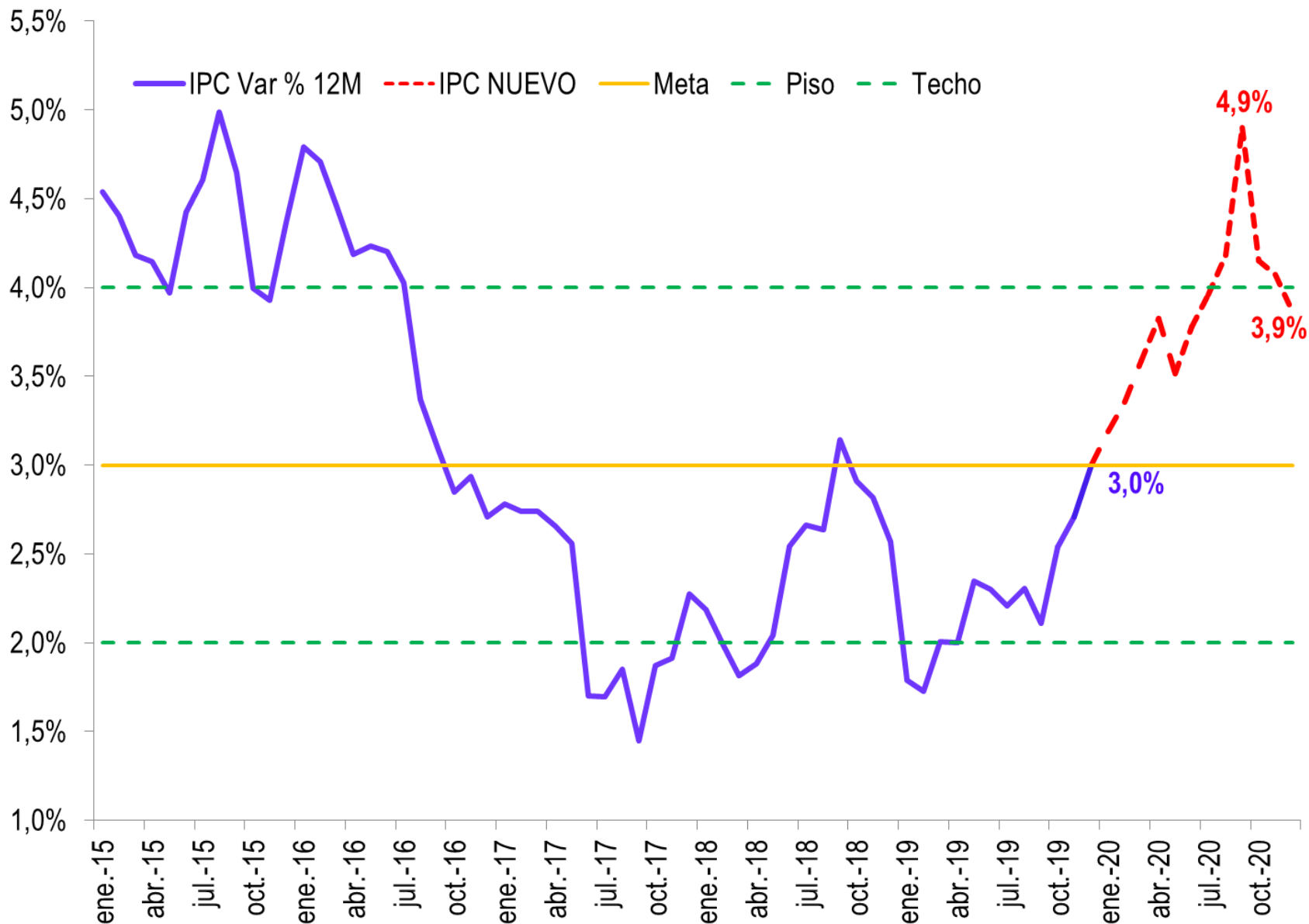
Inflación y Política Monetaria

TASA DE DEVALUACIÓN E INFLACIÓN 2010-20



Proyección Inflación

(Var % 12 Meses)



Tipo de Cambio

TC OBSERVADO



EL LARGO PLAZO

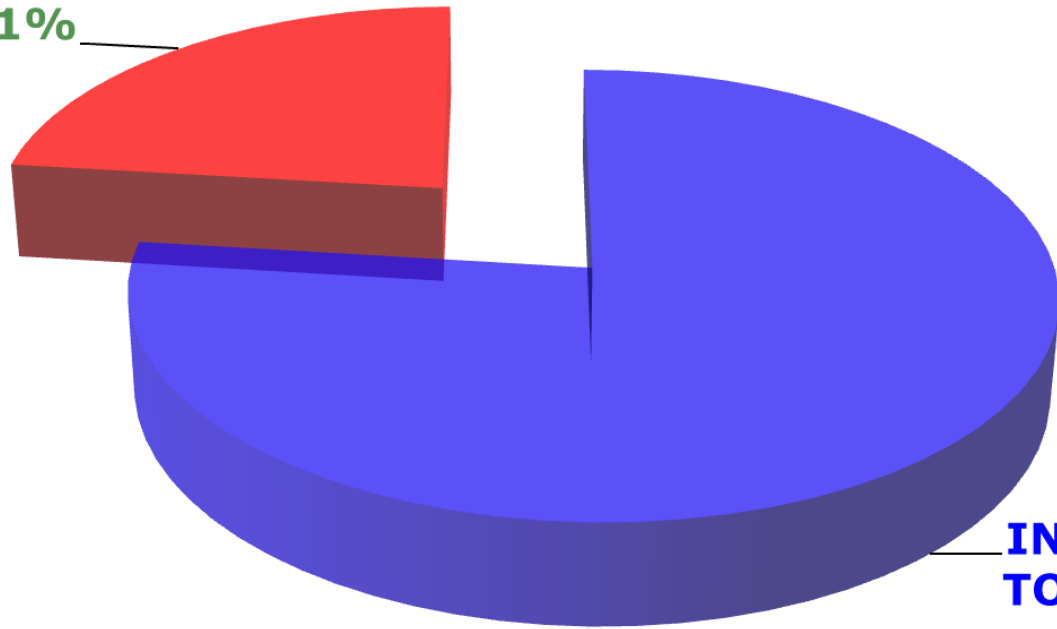
- País Más Frágil Institucionalmente (Más Riesgo e Incertidumbre)
- Menor Potencial de Crecimiento ¿½ Punto menos Tendencial?
 - ¿Se encarece Crédito Externo? ¿Cuánto?
 - Mayor Tamaño de **un Estado Ineficiente....¡Modernización del Estado!**
- Tipo de Cambio **se queda 5 a 7 por ciento sobre nivel previo**
- Mano de Obra más Barata en dólares.
- Ajuste en Valor de activos es mayor en Sector No Transable (Servicios) que en Transable (Exportaciones, Sustitución Importaciones).
- **Sector Más Castigado Relativamente:**
Comercio y Servicios (TCR, Menor Crecimiento Ingreso)
- **Sector Relativamente Favorecido:**
Exportador

IMPACTO SOBRE LA INVERSIÓN

- ¿Cuál será el Régimen Tributario en 5 años?
- ¿Cómo será la Regulación Laboral?
 - 40 Horas
 - Salario Mínimo
- ¿Cómo será la Nueva Constitución?
 - ¿Definirá Derechos básicos?
 - ¿Y el Derecho de Propiedad?
 - ¿Banco Central Independiente?
- **¿Redactaremos una Nueva Constitución con la Amenaza de la Calle en Tiempo Real?**

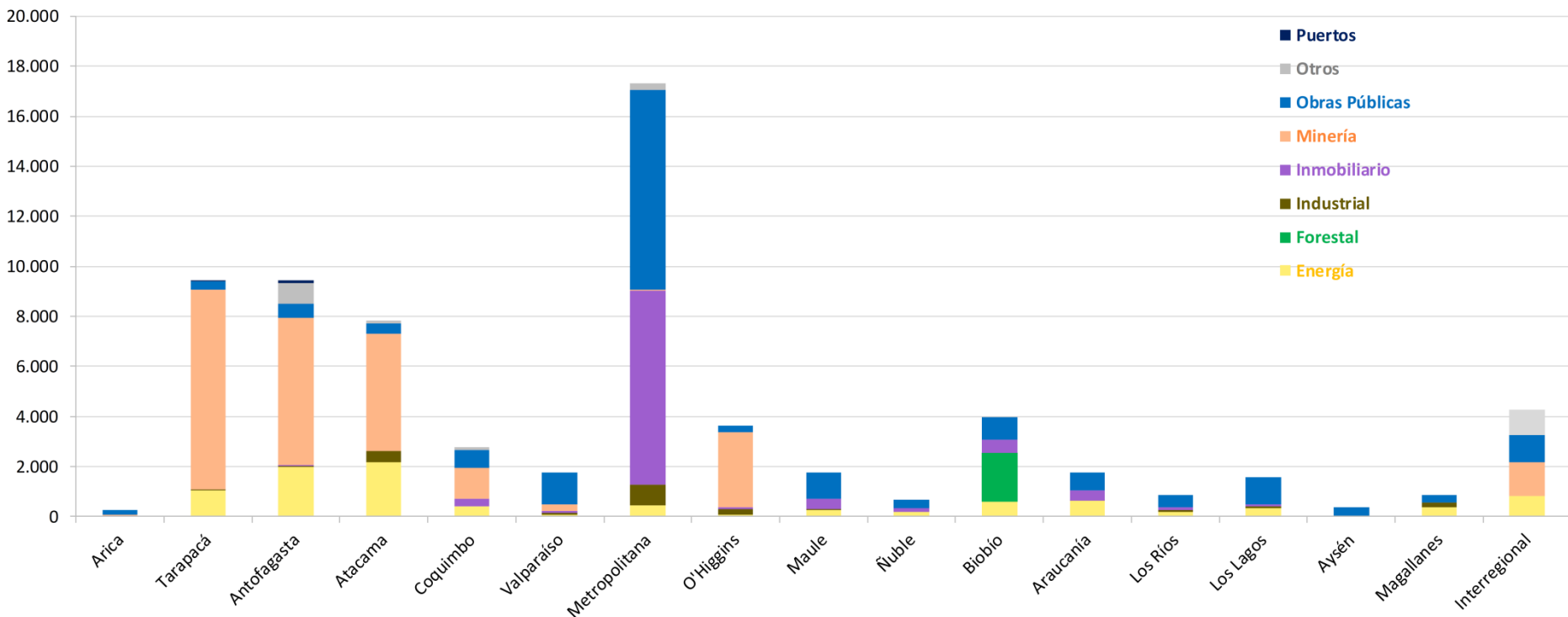
INVERSIÓN CATASTRO VS TOTAL PAÍS

**INVERSIÓN
CATASTRO
CBC 2019
US\$
19.839
23,1%**



**INVERSIÓN
TOTAL PAÍS
2019
US\$
66.000
76,9%**

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL Y REGIONAL



Fuente: Corporación de Bienes de Capital, estimaciones Modelo SPI según stock de proyectos privados y estatales con cronogramas definidos al Tercer Trimestre 2019.

CATASTRO AUMENTÓ DE US\$ 63 a 68 Mil Millones entre 2° y 3° Trim

Minería + OOPP + Energía + Inmobiliario es más del 80%

4 REGIONES REPRESENTAN EL 68,5%

FORTALEZAS

- 56,1 % proyectos iniciados (en obra)
- Reservas con Buena Ley
- Buen Precio del Cobre
- Proyectos lejos de Centros Urbanos
- Apoyo de Comunidad Regional
- Apoyo Parlamentarios de la Zona

DEBILIDADES

- Incertidumbre sobre:
 - Derechos de Agua (RC)
 - Concesiones Mineras (RC)
 - Régimen Tributario
 - Régimen Laboral (40 Hrs, Cotización Previsional)
- Problemas Aprobación Medio ambiental
- Productividad Mano de Obra

Con Todo
Relativamente menos amenazada

FORTALEZAS

- 44,3% proyectos iniciados (en obra)
- Importante participación del Metro (Anunció Atraso 1 año en cronograma)
- Reconstrucción US\$ 921 MM
- Regiones US\$ 480MM
- Inversión en Salud (Hospitales) no debería Afectarse
- Metro + reprogramación de Inversión

DEBILIDADES

- Funcionamiento del Régimen de Concesiones (**No más TAG**)
- Reasignación de Presupuesto Público hacia área Social (pensiones, transferencias)

Alto Impacto en L/P.
¿Concesiones?

FORTALEZAS

- Industria más sólida, especializada
- Mercado de Vivienda Social y de Renta son Relativamente Contra-cíclicos.
- Tiene Capacidad de Ajuste a su

Pla

ALTO IMPACTO

- Proyectos más Pequeños y/o por Etapas.
- Apetito de Institucionales
- Bajo Costo de apalancamiento
- Atractivas Tasas Hipotecarias
- **Mercado Equilibrado Previo a Crisis**

DEBILIDADES

- Serio Daño a Demanda Potencial:

- Mercado Laboral
- Ingreso Familias
- Acceso al Crédito

... as
ento de

Proyectos

- Sub Mercados Muy Complicados:
 - Segunda Vivienda
 - Oficinas
 - Infraestructura Comercial
 - ¿Bodegas, Logística?

FORTALEZAS

- Apoyo Político y de Comunidad (Energía Limpia...Medio Ambiente)
- Exportable a Países Limítrofes
- Necesidad de la Minería
- Poco Intensivo en Mano de obra

DEBILIDADES

- Menor Demanda Energía por Menor Crecimiento del PIB Tendencial.
- Marco Regulatorio más Incierto por Reforma Constitucional
- Tarifa Regulada...algo de Incertidumbre

IMPACTO MEDIO

- Quiero Creer que la Mayoría de los Chilenos no quiere “Tirar el Mantel”, que podemos Corregir el Modelo
- El Grueso de los Chilenos es Sensato y Moderado:
Voto Obligatorio
- Esta Crisis no Tiene un Sector Político Ganador:
La Calle no Tiene Dueño

¿Muchas Gracias!

Impacto Económico de la Crisis: Corto y Largo Plazo

Enero 2020

Tomás Izquierdo
Director
GEMINES SA