

Conferencia UDD SOFOFA

Profesor EDUARDO ANINAT
Universidad del Desarrollo
Octubre 2014

Inspiración : Cooperar

Cito Acuerdo con lo de esta mañana.

- Lo hago con palabras Textuales de Columna Domingo publicada por el Ministro Arenas,
- *“Sin embargo, en el complejo contexto internacional actual, no*
- *basta con un día al año de dialogo y disposición al entendimiento.*
- *Necesitamos Retroalimentar desde todos los sectores el ánimo*
- *de Colaborar, de buscar acuerdos , de hacer realidad la alianza público*
- *-privada para dar los Pasos que Nos Faltan”*

Fuente La Tercera , Domingo 19 Octubre 2014.

Desafíos

Sr Ministro Arenas :

.... De acuerdo, y, entonces ...

a continuación le planteo -con respeto-

la *Retroalimentación* que USTED nos pide !

Pensemos Escenarios 2015-2017 , en conjunto.

AGENDA TEMATICA

DESEO CUBRIR TRES ASPECTOS – en el curso de los mismos dar ciertos comentarios a presentaciones de Min Arenas y pdte Vergara :

I EL ESTADO DE LA TEMPERATURA TERMICA

1-a Temperatura Externa :Sinopsis del Estado de cosas Externo

1-b Temperatura Interna : Sinopsis del Estado Doméstico de cosas Chile

II ENFOQUES DE CRECIMIENTO PARA REACTIVAR

2-a Fiscalismo puro y simple (Keynes resurrecto?)

2-b Cooperación Privado – Publica

III LLAMADO DE CAUTELA AL B CENTRAL : Liquidez /Ahorro Externo relevantes a Chile:

Curva Ilustrativa y mecánica de Nuevas Tendencias de Movimiento

EVOLUCION NO FAVORABLE DE EMERGENTES

- Nosotros nos situamos todavía en el club de los países **Economías Emergentes** (en vías de desarrollo) y ese estrato es el que Domina Expectativas del Resto del Mundo sobre Chile
- Hay desde el Año pasado y a la fecha un evidente Enfriamiento de las Percepciones Externas Principales sobre LATAM y Chile : negarlo es ingenuo y no nos sirve para planear.
- China también se ajusta (créditos;tasa crecimiento) lo que impacta a commodities Cu,Oil
- Europa esta entrando de nuevo a un Círculo Incierto : penoso estancamiento de Francia , UK , Italia y Alemania (*) , incertidumbres marcadas España, Grecia, Portugal y muchos otros.

Citas Escenario Externo

..

Robert **Shiller**; NYT) "The **current secular-stagnation** story is less dramatic than that of the debt crisis. But because it's so vague, the negative feedback loop can't be resolved as neatly. The question may be whether this thought virus mutates into a more psychologically powerful version, one with enough narrative force to create a major bear market."

Consumer prices rose at a slower pace across most of the world's largest economies in July as energy prices eased, reflecting sluggish growth during the first half of the year. The OECD today said the annual rate of inflation in its 34 members *fell to 1.9%*

ESTADO UNIDOS



Bonos Tesoro 10 años	1,88	2,22
Programa Reserva Federal	Liquidez USA-Global Monetaria)	
Shale Gas Precio Petróleo	82 USD BARRIL	
Crecimiento 2015	MIN 3 % MAX 3,5% TICKET	
Elecciones Mid Term	?	

Riesgos Geopolíticos Glob. Ebola, Medio oriente, Rusia, Isi, etc.

LATINOAMERICA

Mucha Volatilidad y cambio 2015-2016



Brazil

Elección Neves v/s Roussef	Neves > Roussef
Transparencia v/s Corrupción	Roussef dif + reformando instituc económicas

Perú

Sucesión Humala,	Continuid: Modelo	Aperturista
Fronteras Sectorial crecimiento(Agroind, Turist, etc.)		

Colombia

Uribe v/s Santos,	Mayor Competencia, Competitividad
Volatilidad Commodities	

Venezuela

? ? ?

Argentina

? ? ?

Nota: contexto gran Liquidez Mundial no conducida.

CHILE

Mayores volatilidades 2015-2016



Domesticas:	Impactos Reforma Tributaria II
	Frenesi Legislativo
	Otros
Económicas	Vacilación tasa de Inversión
Crecimiento	dudas no explicadas meta 3,6%
Banco Central	Volatilidad Tasas, ¿ Nueva rebaja TPM?
Mercado Laboral	Debilidad de Flujo nuevos empleos
Volatilidad	Dólar Peso Inflación UF
Entrada Neta Capitales Inv.	Mas Inciertos, mas Volátiles (Prec CU; Otras)

CHINA



Relaciones USA + Occidente	Positivas, Normales
Crecimiento China	duda sector Financiero, ajuste gradual(Inmobiliaria)
7,3 ; 7 ; 6,8	
Acumulación temas medio ambientales	
Sociales Pendientes	
Segunda economía Mundial creciendo a primera Posición, Pronto.	Mayor seguridad diplomática, Geopolítica

EUROPA



Alemania:

Dependencia gas ruso
cooperaci > v/s <

Francia

Italia

España

Interés por Latam y Chile

Vacilación sector exportador
geopolítica compleja
Zona EURO, Volatilidad EURO, Déficit Fiscales
Estancada en crecimiento (desempleo alza)
Mas de lo mismo; ruido variación EURO
recuperación parcial; engañosa?
?

Portugal, Grecia, Hungría, Mas de lo mismo: riesgo estancamientos

Rusia

Ucrania, Chechenia, Geopolíticos

LATINOAMERICA

Mucha Volatilidad y cambio 2015-2016

Brazil

Elección Neves v/s Roussef
Transparencia v/s Corrupción
institucseconómicas

Neves > Roussef
Roussef dif + reformando

Perú

Sucesión Humala,
Fronteras Sectorial crecimto

Continuidad Modelo Aperturista
(Agroind, Turist Regadío , Energía)

Colombia

Uribe v/s Santos,

Mayor Competencia, Competitividad

Volatilidad Commodities (oil)

Venezuela

? ? ?

Shock Petrolero

Argentina

? ? ?

Inflación y erosión Cfzas

EUROPA

Alemania:

Vacilaci sector exportador

Dependencia gas ruso

geopolítica compleja

Zona EURO, Volatilidad EURO, Déficit Fiscales

Cooperación > v/s <

Francia

Estancada en crecimiento (desempleo alza)

Más de lo mismo; ruido variación EURO

Italia

España

recuperación parcial; engañosa?

?

Interés por Latam y Chile

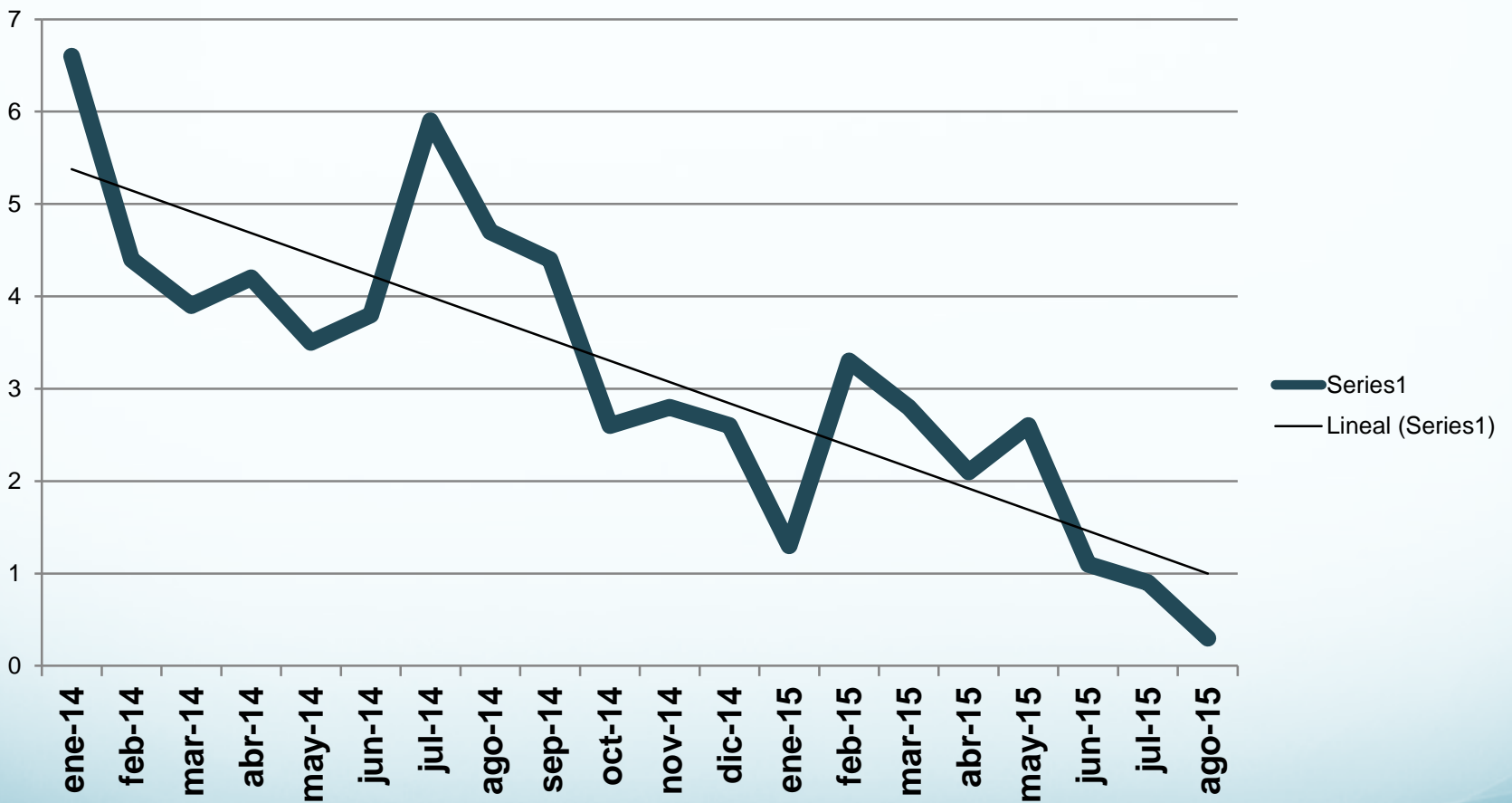
Depende !!

Portugal, Grecia, Hungría, Otros Mas de lo mismo: riesgo estancamientos

Rusia

Ucrania, Chechenia, Geopolíticos

TEMPERATURA ECONOMICA AMBIENTAL CHILE.



A STABLE DEMOCRACY : CHILE



Tres bases para Examinar Crecimiento Chile Proyectado

- **Caso 2: Descuento de Reforma tributaria MMUS Incremento**
- Presupuesto para 2015

Crecimiento gasto público (9.8%) , (dol585) ,

Reforma Tributaria implica ya (0.94% PIB) en 2015 solo

SIN CONSIDERAR PROVISIONES TRIBUTARIAS X REF TRIB de MED PLAZO

- Efecto neto 3550 us dollars en Expansión

Tres bases para Examinar Crecimiento Chile Proyectado

- Salir de:
- sumar Expansión por: 6093 mills Dolars 2015
- y restar Tax al por: 2543 mills Dolars 2015
- RESUMEN neto : **1,3% Crecimiento PIB**
- **por Exp Fiscal con multiplicador del Neto igual a 1.**
- Meta Hacienda 3.6%
- **FALTAN 2,3%**

¿De donde saca crecimiento de 2.3% extra?

Continúa el faltante de Crecer 2015

- ENFOQUE POR DEMANDA AGREGADA :

DATA : % PIB FBKF(Incluye pública) ; 25% pero, dejando SOLO la Privada, es 20 % total

y Consumo privado 67% 3% (share Consumo / PIB)

EL Consumo Privado se mueve según Masa Salarial real . Iterar con crecmto Salario Real medio , vs, crecmto en Empleos (incertezas !!)

.....Implica : 1,5 % expans en FBKF. Expans SALS
supuesta al 3% anual ! (mucho ?)

Suma de tres Componentes es como Sigue :

por el Gasto Publico es 1.3 % neto +FBKF privado es de .03 % neto + Consumo Privado es de 2.01 % neto .

SUMA = 3.34 %

con supuestos algo bastante optimistas.....OJO

Continúa el faltante de Crecer 2015

- **Faltante 0,3% para alcanzar la Meta Arenas: aun no se llega al 3,6 % meta !**
- Nota : supuesto heroico sobre Cambios en Formacion Bruta de Capital Fijo pública (sector fiscal demora mucho en definir proyectos)

Ingenuidad de Keynesianismo simple

- Las lecciones son tres :
- El multiplicador de la expansión Presupuesto Fiscal es reducido en magnitud , aún a corto plazo (condición de Economía Abierta y de sector público de tamaño Acotado).
- II Es bien probable que en varios sectores de la Economía , agentes Privados descuenten la mayor presencia/expansión Fiscalista – sea porque presuponen mayores impuestos futuros , sea porque estiman Crowding Out en el Financiamiento disponible para solventar ello.
- III Es más Conveniente : trabajar como Socio de Privados (grandes y medianos) para asegurar radicar Demanda y Valor Agregado **en la NACION**, (vs fuera del País)

Relaciones con el Sector Financiero Externo (Mercado Capitales Externo)

Diferencia de percepción y Prospectiva nace justo sobre temática de cambios externos relevantes a Chile.

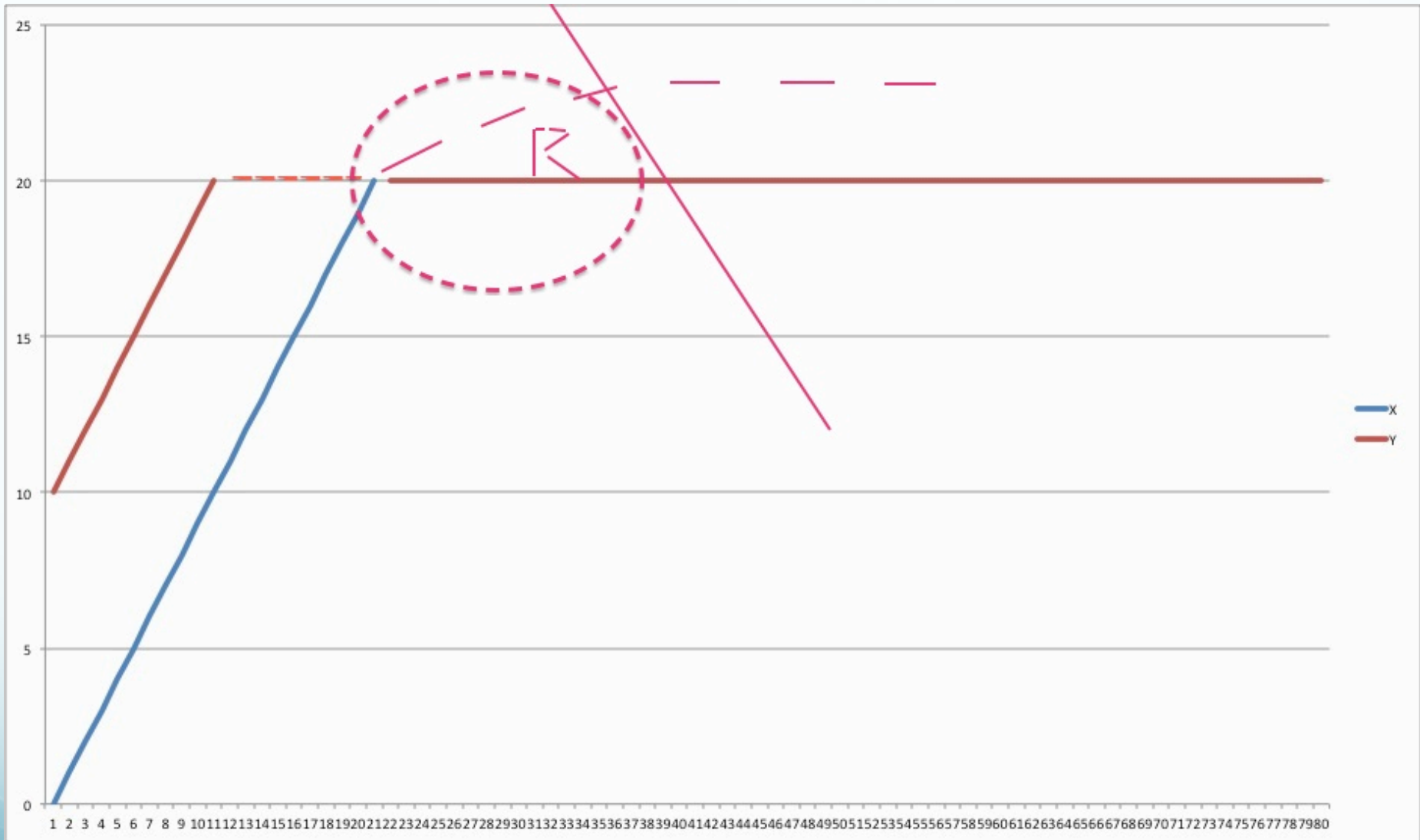
Mstro Arenas afirma (cita):

(op cit) "" como el **Entorno Externo** para productores de commodities se ha enfriado significativamente desde 2013""

...

Es por ello que en economía Pequeña y Abierta (Chile) habrá cambios (oscilaciones) en : la Curva de *Oferta de Capitales para Financiamiento* de la Inversión en Chile,

Se marcaría... una *PENDIENTE DIFERENTE* a la acostumbrada y habitual en últimos 15-20 anos....



TREND PREVISIBLE LIMITACION FUNDING EC. CILENIA: PRESION ALZA intereses R

LA TRIADA DE GASTOS AGREGADOS PARA EL INGRESO NACIONAL *



Mayores Dispersiones

Volatilidades sectoriales creciendo en el 2015

