



INFORME GEMINES N°488

MAYO 2021

COORDINADOR GENERAL

Alejandro Fernández Beroš

GERENCIA GENERAL

Tomás Izquierdo Silva

CONSEJO TÉCNICO

Tomás Izquierdo S.

Jean Paul Passicot G.

Guido Romo C.

Sergio Arancibia P.

ÍNDICE

ÍNDICE	2
DESTACAMOS	3
1.- PANORAMA GENERAL	5
1.1 EL GRAN FRACASO DE LA CLASE POLÍTICA.....	5
2.- COYUNTURA NACIONAL	8
2.1 TEMA ESPECIAL: AUMENTAR LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA, UNA NECESIDAD INELUDIBLE	8
2.2 CUENTAS EXTERNAS Y TIPO DE CAMBIO: ALTO PREMIO POR RIESGO EN EL DÓLAR	18
2.3 ACTIVIDAD Y GASTO: RECUPERACIÓN DEL PIB SE CONSOLIDA	20
2.4 EMPLEO Y REMUNERACIONES: SE RATIFICA LENTA RECUPERACIÓN DEL EMPLEO	21
2.5 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: INCREMENTO TRANSITORIO EN LA INFLACIÓN	23

INFORME GEMINES

N°488

DESTACAMOS

Panorama General

- Una conclusión evidente de la reciente elección es el fuerte castigo a los políticos de centro derecha y centro izquierda, en favor de los extremos, lo que reflejaría un abierto hastío de la población a lo que ha sido su accionar político. En el resultado electoral de la parlamentaria de 2017 entre Nueva Mayoría y Chile Vamos sumaban 76,6 % de los votos. En la actual elección para la constituyente, con las mismas circunscripciones, ambos conglomerados suman a penas un 42,7 % del electorado. , (Pág. N°5).
- Los sectores más disruptivos, que apoyaron entusiastamente el estallido social, están ahora fuertemente representados en la convención constituyente, lo que podría contribuir a canalizar políticamente sus demandas, haciendo menos probable la violencia desatada y masiva. , (Pág. N°6).
- Tanto la centro-izquierda como la centro-derecha tienen la opción de polarizarse hacia los extremos como de buscar el centro. Lo más probable es que se opte por la segunda opción. , (Pág. N°7).

Coyuntura Nacional

- Es sabido que la carga tributaria deberá aumentar en el mediano plazo para satisfacer las demandas sociales y reparar las cuentas fiscales así como el sostenido incremento en el nivel de deuda pública. El FMI realiza una serie de sugerencias que podrían permitir incrementar la recaudación y la eficiencia del sistema tributario, así como contribuir a la equidad. Sin embargo, la mayoría de las propuestas es poco popular en la clase política que prefiere alternativas que se venden mejor en los matinales y las redes sociales. (Pág. N°8).
- Una de las propuestas más significativas del FMI se refiere al impuesto personal al ingreso, hoy día pagado por muy pocas personas y que debería extenderse a otras de ingresos medios que hoy no lo pagan. Otras propuestas se refieren a las exenciones del IVA y otras, como las del impuesto al diésel, la renta presunta y la tributación del alcohol y los impuestos verdes que son muy bajos y/o están mal diseñados. (Pág. N°10).
- Una lectura favorable por parte de los mercados de la próxima elección de la convención constituyente podría acotar la percepción de riesgo político institucional para nuestra economía, lo que junto con favorables fundamentos económicos de corto-mediano plazo, llevaría a un ajuste a la baja en el valor del dólar, (Pág. N°18).

- Contra lo anticipado, el IMACEC de marzo creció vigorosamente en doce meses (6,4%) pero reflejó los efectos de las restricciones a la movilidad en una baja respecto a febrero (a partir de cifras desestacionalizadas) de 1,6% que, con toda seguridad se repetirá en abril por la acentuación de las restricciones. Con todo, es probable que la recuperación supere el 6% este año, retornando (o casi) al nivel de actividad de 2019. No obstante lo anterior, las perspectivas para los próximos años no son muy auspiciosas, a menos que se logre retomar un crecimiento sostenido de 4,5% o más, cuando ha sido inferior a 2% desde 2014, (Pág. N°20).
- Las cifras de marzo confirmaron el deterioro en la recuperación del empleo luego de su colapso al inicio de la pandemia. La recuperación del empleo fue rápida entre agosto y noviembre del año pasado, para estancarse posteriormente, en parte por el incremento a las restricciones a la movilidad, el agotamiento de la recuperación "fácil" del empleo, asociada a sectores que pudieron adaptarse con relativa facilidad a funcionar con pandemia y la incertidumbre político-institucional que frena las inversiones. Las remuneraciones, por su parte, han recuperado su crecimiento, básicamente porque no incluyen las de los trabajadores informales que soportaron el grueso del ajuste en el mercado laboral, (Pág. N°21).
- Esperamos un repunte transitorio en los niveles de inflación local, de la mano de estreches por el lado de la oferta de bienes importados y fuerte crecimiento por parte de la demanda de los hogares. Dicho fenómeno tenderá a revertirse hacia fines de año, a partir de un debilitamiento de la demanda y una normalización de la oferta, (Pág. N°23).

1 PANORAMA GENERAL

1.1- EL GRAN FRACASO DE LA CLASE POLÍTICA.

Aunque es pronto como para hacer un análisis más fundado, se pueden destacar algunas conclusiones a partir del sorpresivo resultado electoral de la reciente elección múltiple (4 cargos). Primero, muy preocupante, la participación fue muy baja, lo que sorprende más allá de lo habitual dada la importancia extraordinaria de lo que está en juego, la redacción de una nueva constitución. ¿Cómo se habrían distribuido los votos del cerca del 60 % que no votó? No sabemos, a través de encuestas podremos más adelante tener una aproximación a ello. Sin embargo, dado lo polarizado del resultado, con fuerte votación en sectores de izquierda y derecha más extrema, podemos suponer que los electores que se quedaron en casa tienen una postura más de centro. De ser así, es evidente que en esta elección hay una primera conclusión clara, un gran castigo a la clase política tradicional, llámese desde el partido socialista por la izquierda, hasta la UDI por la derecha.

Dicha clase política tradicional no ha sido capaz de leer a la ciudadanía. Ha dado un triste espectáculo de titubeo permanente, lleno de indefiniciones y búsqueda de acomodos circunstanciales con desesperado afán de supervivencia. No hay convicciones claras que permitan definir propuestas programáticas, hay simplemente una posición de trinchera donde, oportunamente, se lanza una piedra al adversario con la ilusión de cosechar algún rédito electoral. Esto ha sido evidente en la llamada oposición democrática, lo mismo que en el grueso de los políticos que supuestamente dan soporte a la coalición gobernante. Ésta actitud oportunista, donde prima la indefinición y el acomodo de última hora, terminó por generar un profundo hastío en la población. Se debe destacar, sin embargo, como una excepción, la postura más consistente y definida mantenida por Evópoli, que no concurrió a aprobar la enorme cantidad de propuestas populistas originadas en nuestro parlamento.

Lo anterior queda reflejado nítidamente en los resultados electorales. En las parlamentarias de 2017, con las mismas circunscripciones que la actual elección de la convención constituyente, la nueva mayoría obtuvo un 35,7 % de los votos válidamente emitidos. Ahora su equivalente, Unidad Constituyente Lista del Apruebo, obtuvo sólo el 17,6 % de los votos válidamente emitidos, es decir menos de la mitad, cuando se corrige sacando de los resultados a los escaños reservados para pueblos originarios. La centro derecha no lo hizo mucho mejor, en la misma comparación bajó de 40,9 % a sólo 25,1 %. Así, lo más notable es que los dos principales conglomerados, que en 2017 sumaban el 76,6 % de los votos, en la constituyente, sin considerar los escaños reservados, alcanzan sólo un 42,7 % de la votación.

En suma, el complejo “izquierdizante” de la oposición, que no sólo no capitalizó sino despreció los notables logros de los gobiernos de la concertación, no le rentó electoralmente como miopemente esperaban sus parlamentarios. En el mismo orden, la actitud tibia primero, y francamente desleal después, del grueso de los parlamentarios de centro derecha con su propio gobierno, tampoco les sirvió para mantener su apoyo en las urnas.

-¿Cómo sigue esto?

Lo primero que honestamente hay que decir es que no sabemos la respuesta. Difícilmente podemos hacernos la expectativa de lograr buenas predicciones si tenemos en cuenta que, todo lo que ha sucedido, desde el parlamentarismo de facto, con sesgo claramente populista, cargado de propuestas inconstitucionales, hasta el reciente resultado electoral, no fue anticipado por nadie. Ni el más agudo y creativo analista político anticipó, ni lejanamente, lo que estamos observando. Hecho ese descargo, podemos hacer algunos supuestos, quizás con un dejo de ese voluntarismo que quiere creer en que, finalmente, primará la sensatez. Primero, un corolario supuestamente positivo del resultado electoral de la constituyente, es que quienes estuvieron por cambiarlo todo y desechar el sistema, a partir del estallido social de octubre de 2019, están bastante representados electoralmente en la convención electa. Ello hace pensar que esa gran masa descontenta podría canalizar políticamente sus demandas, lo que resta probabilidad a nuevos desbordes de violencia, al menos en forma tan masiva. En definitiva, “otra cosa es con guitarra”, y en esta oportunidad la tienen.

Segundo, los partidos tradicionales tendrán que acusar recibo de lo dicho en las urnas. La gente no quiere más juegos de pierna, quiere soluciones reales a demandas reales, en temas como el de las pensiones, la segregación en las ciudades, el acceso a la vivienda o la delincuencia, por poner algunos urgentes. Para recuperar espacios de poder, la centro-izquierda y la centro-derecha tendrán que construir propuestas programáticas concretas y, algo muy relevante, dar muestras de capacidad de negociación y entendimiento para construir acuerdos. Esto ya se puede anticipar en el importante respaldo que está teniendo la Presidenta del Senado, Yasna Provoste, por el sólo hecho de intentar generar acuerdos amplios en temas urgentes, tendiendo un puente de negociación política con el gobierno.

Tercero, es innegable que el escenario post electoral, lejos de disipar incertidumbre y calmar a los mercados, la ha incrementado. Lo dicen los números, al momento de redactar estas líneas, lunes post elección, la bolsa de comercio de Santiago registra un retroceso superior al 9 %, si tomamos el índice IPSA. En el tema constituyente, la forma en que se instale la convención y se resuelva el primer desafío, acordar un reglamento para su funcionamiento, probablemente será el próximo hito que pondrá el mercado para ir disipando incertidumbre en este frente.

En lo político electoral, cómo se reorganizan los sectores políticos para levantar candidaturas presidenciales competitivas, y cómo evolucionan dichas candidaturas en las encuestas, será también un tema muy observado por los mercados. Al parecer una aventura populista extrema, como la encarnada en la Diputada Pamela Jiles como candidata, se ve ahora como menos probable.

Tanto la centro-derecha como la centro-izquierda tendrán que definir sus estrategias, las que pueden ir hacia los extremos, buscando una confrontación polarizada, o hacia el centro. En el primer escenario, poco probable, la derecha se atrinchera en un discurso más duro (tesis de Cubillos), en el segundo busca puentes hacia el Centro, como lo proponen desde Lavín hasta Sichel. En el caso de la Centro-Izquierda, se puede buscar una fusión con la extrema izquierda, con candidatos como Jadue o Boric, o se puede levantar una candidatura más de centro pero bien acogida por la izquierda, como es el caso de Provoste. Lo único cierto, y que lamentablemente no ayuda a acotar la incertidumbre, es que no hay recuerdo de un escenario político tan líquido a menos de siete meses de una elección presidencial.

Tomás Izquierdo Silva
tizquierdo@gemines.cl

2 COYUNTURA NACIONAL

2.1 TEMA ESPECIAL: AUMENTAR LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA, UNA NECESIDAD INELUDIBLE.

La precariedad en la que un segmento relevante de la clase media chilena se mantenía antes de la pandemia, que la hacía vivir permanentemente con el riesgo de retroceder hacia una situación de pobreza, se ha acentuado con la propagación del COVID-19 que, efectivamente hará retroceder a muchos a una situación de carencia que parecía ya en el pasado, aunque como un fantasma siempre presente.

Chile post pandemia será un país claramente más pobre y más desigual que el anterior y no recuperará los ingresos y empleos perdidos, probablemente, antes de 2025, si definimos esta situación como el retorno a la tendencia vigente antes de que el virus llegara a nuestro país. La situación post pandemia, además, se caracterizará por el cambio de la Constitución, un debilitamiento institucional severo (producido entre 2019 y 2021) y una situación fiscal debilitada por una reducción en los fondos soberanos, un déficit fiscal estructural muy elevado y un aumento importante (iniciado en 2009) en la deuda pública.

Considerando lo anterior, parece urgente lograr algo que parece la cuadratura del círculo, es decir, ser capaces de generar un crecimiento económico sustancialmente más alto que el registrado desde 2014 (alrededor de 2% anual) e, idealmente, superior al 4% y, al mismo tiempo reducir la pobreza (nuevamente) y la desigualdad, lo que requerirá, además del crecimiento, aumentar de manera importante el gasto en salud, pensiones, vivienda y educación pre escolar. Si bien, parte de lo anterior se puede lograr con reasignaciones de gasto (cambio en las prioridades y mayor eficiencia), es inevitable que será necesaria una recaudación tributaria mayor.

Históricamente, la recaudación de ingresos del gobierno central ha fluctuado entre 20% y 22% del PIB con pocas excepciones y un promedio de 21,4% desde 1990¹. Todo indica que la recaudación debería aumentar en 3 puntos del PIB como mínimo (unos US\$9.000 millones anuales) y, tal vez, hasta 5 o 6 puntos del PIB (unos US\$15.000 a US\$18.000 millones). La carga tributaria debería comenzar a aumentar en 2022, probablemente por la vía de eliminar exenciones, para llegar a un nuevo régimen en 2027 o 2028, lo que haría necesario seguir financiando el gasto con deuda hasta que se logre recaudar lo suficiente como para estabilizar el nivel de deuda pública o reducirlo en alguna medida. El gasto tampoco aumentaría de una vez, sino que sería un proceso necesariamente gradual para evitar el despilfarro y las presiones inflacionarias.

¹ La mediana entre 1990 y 2020 es de 21,2% del PIB.

El FMI y la OECD han realizado recientemente sugerencias respecto de cómo enfrentar la necesidad de aumentar la recaudación tributaria, incluyendo el tema de las exenciones. En el último informe del artículo IV del FMI, en particular el informe de temas especiales que acompaña al anterior, se realiza un análisis de la situación tributaria chilena² y se hacen algunas sugerencias respecto de lo que puede hacerse, en un ámbito limitado, para aumentar la recaudación y la eficiencia tributaria.

El informe plantea que las demandas correspondientes en términos de provisión de bienes por parte del Estado, al mismo tiempo que se abordan las contingencias fiscales, reconstruyan los ahorros y se preserva la estabilidad de la deuda en un contexto de disminución de los ingresos mineros a largo plazo, hace necesario entre otras cosas un aumento progresivo de los ingresos fiscales, buscando equilibrar la eficiencia y la equidad del sistema tributario. Destaca que la reducción en la desigualdad no solo se puede lograr con un sistema tributario más progresivo, sino que, también, con una adecuada redistribución del gasto asociado a los mayores ingresos tributarios.

Se destaca que mientras los países de la OCDE y la UE, en promedio, recaudan impuestos al ingreso de las personas (IIP) por alrededor del 8 % del PIB, Chile recibe alrededor del 2 %. Por un lado, alrededor del 75 % de las personas no pagan impuesto sobre la renta, ya que el umbral de exención (alrededor de US\$11.500) es relativamente alto en comparación con el ingreso per cápita. Además, las tasas de IIP en el extremo inferior de la escala son modestas en comparación con otros países y solo aumentan lentamente hasta la tasa marginal máxima. Por otro lado, algunos ingresos de capital están exentos de impuestos, como las ganancias de acciones transadas (que generalmente son obtenidas por personas de altos ingresos). Además, podrían reducirse o eliminarse algunas deducciones que benefician principalmente a las personas con altos ingresos. También, el fortalecimiento de la administración tributaria permitiría un cumplimiento más eficaz con la legislación tributaria.

Se sugiere que se podrían revisar algunos regímenes especiales, como la renta presunta, así como las exenciones a las cooperativas y entidades que operan en zonas francas. Los ingresos tributarios indirectos (la suma del IVA, los impuestos especiales y los aranceles) son sólidos en Chile (y la brecha de cumplimiento asociada es pequeña), de manera consistente con sus pares europeos (después de controlar el nivel de ingresos), pero podrían reforzarse, en particular los impuestos especiales sobre combustibles y especialmente sobre el diésel. Además, los impuestos verdes en Chile son bajos según los estándares internacionales. El régimen fiscal de la minería de Chile, que incluye un impuesto adicional basado en las ganancias, también sería un área para explorar.

² “Elements for a Revenue-Enhancing Tax Reform”, Chile, Selected Issues, IMFCountry Report N°21/84, April 2021

Se critica que, desafortunadamente, este desafío surge después de reformas frecuentes y significativas en los últimos años (algunas en direcciones opuestas), no siempre dando suficiente tiempo para una implementación o evaluación completa, lo que agregó incertidumbre a la complejidad. Al mismo tiempo, debe quedar claro que mayores ingresos permitirán una mayor redistribución del gasto necesaria para construir un sistema social más equitativo, mientras que la calidad del gasto también deberá ser protegida.

La carga tributaria en Chile se encuentra en una posición intermedia respecto de otros países de la región, tal como se ve en el cuadro que sigue.

CUADRO N°2.1

Table 1. Revenue, 2017
(In percent of GDP)

Country/Region	Tax Revenue	Non-tax Revenue	Total Revenue
Peru	13.4	4.9	18.3
Mexico	14.0	10.7	24.7
Latam average	18.2	6.8	25.0
Chile	18.7	4.2	22.8
Colombia	18.8	8.0	26.8
Brazil	20.4	10.0	30.5
Argentina	23.1	11.4	34.5
OECD average	24.9	14.8	39.7
EU average	25.2	17.2	42.4

Source: IMF WoRLD (World Revenue Longitudinal Data) Database.

Fuente: IMF, Selected Issues, April 2021.

De la misma manera, la dependencia de impuestos indirectos es mayor en Chile que en otros países de la región pero, especialmente, cuando se le compara con la OECD, tal como se aprecia en el cuadro siguiente.

CUADRO N°2.2

Table 2. Direct and Indirect Taxes, 2017

Country/Region	Revenue, % GDP		Ratio
	Direct 1/	Indirect 2/	
Argentina	7.9	10.3	0.77
Brazil	7.0	7.8	0.89
Chile	7.3	10.0	0.73
Colombia	7.7	7.4	1.05
Mexico	7.3	5.7	1.27
Peru	5.5	6.5	0.85
Latam average	6.1	10.5	0.58
OECD average	13.1	9.7	1.34
EU average	11.8	11.0	1.08

Source: IMF WoRLD (World Revenue Longitudinal Data) Database.

1/ Direct taxes includes: CIT, PIT, and Property taxes.

2/ Indirect taxes includes: VAT, Excises, and Trade taxes.

Fuente: IMF, Selected Issues, April 2021.

Chile, por otro lado, recauda menos del 2 % del PIB en IIP, que es especialmente bajo en comparación con el promedio del 8 % del PIB tanto en la UE como en la OCDE, pero también por debajo del promedio latinoamericano (ver Cuadro siguiente). La diferencia podría explicarse por diferentes factores: tasas, umbrales de exención, ancho de los tramos de impuesto, deducciones personales, ingresos exentos y créditos (incluido el crédito por el impuesto de primera categoría (IPC), en un sistema de impuesto a la renta total o parcialmente integrado).

CUADRO N°2.3

	Total	PIT	PIT/Total
Chile	19.6	1.4	0.07
Peru	14.5	1.8	0.13
Argentina (2017)	22.4	2.2	0.10
Colombia	21.3	2.4	0.11
Latam average	19.2	2.5	0.13
Brazil	24.1	2.8	0.12
Mexico (2017)	14.0	3.4	0.25
EU average	25.2	7.7	0.30
OECD average	25.3	8.1	0.32

Source: IMF WoRLD (World Revenue Longitudinal Data) Database.

Fuente: IMF, Selected Issues, April 2021.

En promedio, la suma de los ingresos por IIP e IPC en los países de la OCDE es el 11 % del PIB. En Chile, solo suman el 6 % del PIB. En consecuencia, el IIP contribuye con el 32 % de los ingresos fiscales totales en los países de la OCDE, mientras que en Chile la proporción es solo del 10 % (ver Cuadro N°2.4).

CUADRO N°2.4

Table 4. Composition of Total Revenue by Type of Tax, 2017

	PIT	CIT	VAT	Excises	Trade	Property	Other (*)
<i>% share of total revenue</i>							
OECD aver	32.3	12.0	27.7	9.9	0.9	7.6	9.5
Chile	10.4	22.8	44.8	8.0	1.0	5.8	7.8
<i>% of GDP</i>							
OECD aver	8.1	3.0	6.8	2.5	0.1	1.9	2.4
Chile	1.9	4.2	8.4	1.5	0.2	1.1	1.3

Source: IMF/World (World Revenue Longitudinal Data)
 (*).Excludes SSC

Fuente: IMF, Selected Issues, April 2021.

En todo caso, un esquema más progresivo del IIP no debe considerarse la principal herramienta para alterar la distribución del ingreso. De hecho, la distribución potencial del ingreso puede verse influida de manera más eficaz por la forma en que se asignan los gastos.

Cabe recordar que entre los principales elementos de la reforma tributaria de 2020 se encuentran: (i) la unificación del régimen de IPC con un sistema semi integrado con una tarifa plana del 27 %; (ii) un nuevo régimen simplificado para las PYMES (basado en el flujo de caja, con un sistema totalmente integrado y una tasa del 25 %); (iii) una tasa marginal máxima del IIP superior al 40 %; (iv) un IVA para los servicios digitales de proveedores no residentes y (v) la introducción de boletas de venta digitales. La expectativa es que aumente gradualmente los ingresos tributarios en alrededor de 1 % del PIB en el mediano plazo.

En lo relativo a la evasión tributaria, un estudio del FMI (Ueda, 2017) encontró que en 2015 la brecha de cumplimiento del IVA en Chile fue del 19 % de los ingresos potenciales. Esto parece cercano a la media de los países de la UE con un PIB per cápita más bajo. Esta brecha representó el 1,9 % del PIB, marginalmente por debajo del promedio de los siete años anteriores. Estimaciones más recientes del Servicio de Impuestos Internos (SII) indican que la brecha continuó disminuyendo, aunque modestamente. Para aumentar la recaudación del IVA en un 1 % del PIB solo a través de mejoras administrativas, Chile necesitaría reducir a la mitad su brecha de cumplimiento del IVA, lo que lo llevaría a un nivel más típico de los países con un PIB per cápita considerablemente más alto (tramo de US\$31.000 – US\$42.000). Este, en consecuencia, no parece un camino demasiado promisorio para aumentar la recaudación, aunque los esfuerzos por aumentar el cumplimiento siempre deben realizarse.

El mismo estudio, por otro lado, argumenta que, aunque las estimaciones de cumplimiento en el pago del IPC son complejas e inciertas para Chile podrían ajustarse, reduciendo el cumplimiento del IPC a un rango de 16 a 25 % de los ingresos potenciales, una cifra similar a la estimación de la brecha de cumplimiento del IVA, pero su impacto es menor. Por ejemplo, una estimación alta en la brecha de cumplimiento del IPC, de 40 %, por ejemplo, implica una pérdida fiscal promedio de 1,3 % del PIB. Una brecha más baja, en cambio, representa una pérdida de ingresos de solo 0,8 % del PIB. Por otro lado, se debería prestar mucha más atención a medir y evaluar el cumplimiento tributario de las personas sugiere el informe.

Adicionalmente, las exenciones, deducciones y créditos de IIP e IPC, muchos de ellos clasificados como gastos tributarios, constituyen un conjunto de elementos que pueden reducirse o eliminarse, con el beneficio adicional potencial de disminuir las distorsiones. También deben tenerse en cuenta los umbrales y las tasas de exención del IIP.

Las medidas deben incluir la eliminación o reducción de algunas exenciones y deducciones, que en su mayoría benefician a los contribuyentes de altos ingresos. Por otro lado, también será necesario aumentar el número de contribuyentes (ajustando el límite de exención), acortar los tramos de cada tasa (es decir, aumentar la velocidad a la que la escala alcanza tasas marginales más altas) y aumentar las tasas impositivas marginales bajas y medias. Sin embargo, el impacto combinado de estas medidas sobre la progresividad del IIP debería explorarse más a fondo.

Los gastos tributarios del IIP se estiman en el 1,2 % del PIB (SII), cifra que se reduce al 0,9 % si se excluye el aplazamiento del impuesto sobre las ganancias no distribuidas. Los principales contribuyentes al gasto tributario, enumerados por la Comisión de Expertos, son: los umbrales exentos para las ganancias de capital en la venta de viviendas y acciones, la deducción de contribuciones voluntarias a planes de pensiones, la exención (parcial) de los ingresos por pensiones (excedente de libre disposición), la deducción de intereses hipotecarios y algunos ingresos por arriendo de viviendas.

En Chile, $\frac{1}{4}$ de las personas naturales están exentas de impuestos. En 2019, solo 2,7 de los 10,7 millones de contribuyentes registrados tenían ingresos que excedían el umbral de exención de impuestos. En los EE.UU., por ejemplo, el 44 % de las declaraciones de impuestos presentadas en 2018 no pagaron IIP. Cabe señalar, sin embargo, que la proporción de individuos dentro del grupo exento en Chile ha disminuido del 84 % en 2005 al 74 % en 2019 y el sistema se ha vuelto más progresivo, a medida que la participación de los ingresos totales de las personas en el tramo más alto (por encima de 120 UTA) ha aumentado (del 44 % en 2005 al 61 % en 2019).

El umbral del impuesto sobre la renta personal de Chile fue casi el 80 % del PIB per cápita del país en 2018. Esto es alto en comparación con un promedio del 40 % del PIB per cápita para la UE y otros países de altos ingresos que tienen un umbral de exención bajo. La exención de Chile es relativamente baja en comparación con otros países latinoamericanos, pero estos tienen un ingreso per cápita más bajo. Así, como en un país de altos ingresos, en Chile las personas comienzan a pagar impuestos a un nivel de ingresos relativamente alto. Por lo tanto, incorporar a más personas a la red tributaria es una opción que debe explorarse.

En comparación con otros países de la OCDE y de altos ingresos, en Chile las personas solo comienzan a pagar impuestos con un ingreso relativamente alto y los tramos superiores llegan a una proporción muy pequeña de contribuyentes. Cada tramo de ingreso en el esquema del IIP chileno comienza con un ingreso per cápita más alto que en el 75 % de los países de la OCDE y la tasa impositiva para cada tramo de ingreso del IIP en términos per cápita es más baja en Chile que en el 75 % de la misma muestra de países. De hecho, las tasas impositivas para cada uno de los tramos inferiores y medio son modestas y el aumento de las tasas es relativamente lento; así los tramos superiores llegan a una proporción muy pequeña de contribuyentes. En 2019, el tramo más alto se aplicaba a las personas con un ingreso 7 veces mayor que el ingreso per cápita (en comparación con un promedio de aproximadamente 3 veces en la OCDE y los países de ingresos altos). Desde entonces, Chile introdujo una nueva tasa marginal máxima del 40 % para las personas con ingresos superiores a 8,5 veces el ingreso per cápita. Una revisión del IIP que reduzca los umbrales y aumente las tasas (particularmente para los tramos intermedios) aumentaría sustancialmente los ingresos y aumentaría el perfil redistributivo del impuesto sobre la renta. Cabe recordar, además, que la tasa máxima se elevó a 40% el año pasado (nivel en el que había estado hasta 2016), que está por sobre el 34% que es la tasa máxima en los países de la OCDE. Al ampliarse la brecha con la tasa del IPC, se fortalecen los incentivos para la evasión tributaria.

Por otro lado, la integración parcial que existe en el sistema tributario (algo no muy frecuente en otros países), que permite descontar parte de los impuestos pagados en las empresas en la declaración personal, reduce algo la recaudación de este último impuesto.

-Revisión de las exenciones

Los ingresos por concepto del impuesto de primera categoría en Chile en 2017 fueron del 4,3 % del PIB, mientras que el promedio en los países de la OCDE y América Latina es del 3 % y el 3,6 %, respectivamente. Al mismo tiempo, el SII estima que los gastos tributarios del IPC son de 1 % del PIB para 2019. Sin embargo, algunos regímenes especiales deben revisarse. Por ejemplo, las ganancias de las cooperativas están completamente exentas de impuestos sobre la renta (cuando los ingresos surgen de transacciones internas), no solo para la entidad sino también cuando se distribuyen a los miembros. Las empresas que operan en las Zonas Francas también están exentas de IPC.

Estos gastos tributarios no son estimados por el SII o el cálculo está notablemente desactualizado. El régimen de "renta presunta" determina la tributación de las pequeñas empresas en algunos sectores (agricultura, minería y transporte) sobre la base de las ventas o los activos en lugar de las ganancias, y tiene como objetivo reducir los requisitos para los pequeños contribuyentes. Sin embargo, este régimen podría ser utilizado por actividades altamente rentables para reducir su carga tributaria. Este régimen es ahora redundante dada la introducción del régimen especial de PYME (en la reforma fiscal de 2020), que de hecho es más eficiente y más justo. El régimen adicional que se aplica al sector minero también podría revisarse mediante una comparación con las prácticas internacionales.

En el caso del IVA la educación, el transporte público, las viviendas de alquiler sin amueblar, las transacciones financieras, por ejemplo, están exentos en Chile, como suele ocurrir en otros lugares. El gasto tributario total del IVA para 2019 se estimó en 0,76 % del PIB, incluidos varios de los que se acaban de enumerar (salud, transporte y educación, pero excluidos los servicios financieros). Sin embargo, la exención para los servicios profesionales, prestados por personas físicas o jurídicas, es poco común a nivel internacional y podría revisarse. Su gasto tributario se estima en 0,14 % del PIB, pero su efecto general podría ser mayor ya que puede facilitar la evasión del impuesto sobre la renta. También podría reconsiderarse el gasto fiscal de un crédito de IVA del 65 % para las empresas constructoras (aplicable hasta un límite de precio de la propiedad) (que asciende al 0,19 % del PIB), como ha argumentado la Comisión de Expertos.

En el caso de los impuestos específicos, este impuesto no corrige las externalidades negativas del uso de diesel (emisiones, accidentes, congestión, erosión de carreteras) y es solo $\frac{1}{4}$ del impuesto específico sobre la gasolina. Además, las empresas de transporte por carretera se benefician de un crédito fiscal que oscila entre el 50 y el 80 % del impuesto especial al diésel pagado. Estos dos beneficios representan aproximadamente el 0,55 % del PIB. Además, los impuestos especiales sobre los combustibles están excluidos de la base del IVA, lo que distorsiona la estructura de precios relativos y representa otra pérdida de ingresos del 0,15 % del PIB. Por lo tanto, existe un margen significativo para mayores ingresos en los impuestos especiales al combustible, pero los cambios tendrían que ser graduales durante muchos años y deberían comenzar solo después de que se fortalezca la recuperación económica.

En otros casos, los nuevos productos de tabaco deben estar sujetos a impuestos (cigarrillos electrónicos y productos de tabaco calentados). Además, existe evidencia de una cantidad creciente de comercio ilícito de cigarrillos. El consumo de alcohol es relativamente alto en Chile, pero el impuesto ad valorem para el alcohol no apunta de manera efectiva al consumo, mientras que la carga tributaria es relativamente baja para los estándares internacionales. Podría considerarse un impuesto especial adicional basado en el alcohol por volumen y el impuesto especial debería incluirse en la base del IVA. Por último, la introducción de un impuesto sobre el consumo de azúcar añadido, en lugar del impuesto existente sobre las bebidas azucaradas, podría reducir de forma más eficaz la sustitución entre bebidas azucaradas y alimentos azucarados.

En el caso de los impuestos verdes a la emisión de contaminantes, si bien su diseño es sofisticado (ya que grava contaminantes distintos del CO₂), la tasa del impuesto (de US\$5 por tonelada de CO₂) es baja para los estándares internacionales y está lejos del nivel (impuesto global al carbono de US\$75 por tonelada de CO₂) necesario para alcanzar el objetivo de la COP21 de limitar el calentamiento global a 2 grados (Celsius) para 2030. En cambio, un impuesto al carbono de US\$ 75 reduciría las emisiones de CO₂ en Chile en un 31 % para 2030.

Los impuestos verdes recaudaron US\$186 millones de todas las fuentes fijas de emisiones en 2019. Esto representa solo el 34 % del crédito fiscal general al consumo de diesel otorgado al sector industrial, un impuesto que, si se recaudara, no podría corregir las externalidades negativas. El impuesto verde recaudado por la combustión de diesel fue de \$7.800 millones, equivalente a solo el 2 % del crédito general para el uso industrial de diesel. Por lo tanto, parece haber un amplio margen para aumentar el impuesto verde sobre el CO₂ más cerca de los niveles internacionales de eficiencia.

-Conclusiones

Existe un amplio acuerdo en que es probable que se necesiten más ingresos para financiar un aumento permanente del gasto social. El mayor déficit parece estar en el IIP. Dicho impuesto aporta menos del 2 % del PIB, mientras que otros países de altos ingresos reciben cuatro veces esa cantidad. Varias exenciones y deducciones, que favorecen principalmente a las personas de altos ingresos, podrían reducirse o eliminarse, como recomendó recientemente la Comisión de Expertos. Sin embargo, la estructura del impuesto a las personas también podría fortalecerse. En comparación con la práctica internacional, los tramos de ingresos son amplios, de modo que la tasa marginal máxima la pagan muy pocos contribuyentes, mientras que las tasas marginales en los tramos de ingresos medios y bajos son inferiores a las de la mayoría de los países. Además, el umbral de exención es alto para los estándares de la OCDE. Si bien la proporción de personas que superan el umbral ha aumentado con el tiempo, hoy solo el 25 % de los contribuyentes chilenos realmente pagan impuestos sobre la renta.

En el caso del IVA, los costos de construcción de la vivienda (hasta cierto límite) y los servicios profesionales están exentos del IVA, un tratamiento especial poco común a nivel internacional, que puede facilitar la evasión del impuesto sobre la renta. También deberían reexaminarse varios regímenes especiales del IPC. Por ejemplo, el tratamiento fiscal privilegiado a las cooperativas, empresas que operan en zonas francas y contribuyentes en régimen de renta presunta, no solo introduce una distorsión sino también la oportunidad de arbitraje difícil de controlar por parte de la autoridad tributaria. Además, entre los impuestos directos, se podría revisar el régimen adicional que se aplica al sector minero, pero este es un tema que no se trata en el informe revisado.

En lo relativo a los impuestos verdes, aquellos especiales sobre los combustibles son particularmente deficientes, especialmente sobre el diésel. El impuesto al diésel es sólo una cuarta parte del impuesto a la gasolina, que está por debajo del nivel correctivo de las externalidades. Además, las empresas de transporte por carretera obtienen un crédito de hasta el 80 % del impuesto especial pagado sobre el diésel. Adicionalmente, el impuesto especial no está en la base del IVA. Lo mismo se aplica a la tributación del alcohol; el impuesto especial al alcohol también es bajo para las normas internacionales, aunque no a la escala del diésel. El impuesto al carbono en Chile también es comparativamente bajo, y hay un amplio margen para aumentarlo para cumplir con el Acuerdo de París sobre el cambio climático.

Será fundamental evaluar un amplio espectro de aspectos del sistema tributario, evitar distribuir la carga tributaria de manera desigual y procurar también aumentar su eficiencia y equidad. Lo más probable es que esto requiera pequeños pasos en muchos frentes, cada uno de los cuales contribuirá posiblemente con una parte modesta del aumento total de los ingresos. El enfoque de la reforma debe ser gradual, a medida que se consolida la recuperación económica, salvaguardando la continuidad de la estrategia general.

Alejandro Fernández Beroš
@Alfb40261031

2.2 CUENTAS EXTERNAS Y EL TIPO DE CAMBIO: ALTO PREMIO POR RIESGO EN EL DÓLAR

Es evidente que si el precio del dólar se ajustara sólo a los fundamentos que normalmente lo explicaban, hoy estaría más cerca de los 600 pesos que de los 700 en torno a los cuales se ubica en el último tiempo. Los términos de intercambio están en niveles récord para los últimos 25 años, de la mano de un precio del cobre que, medido en términos reales, ya supera los máximos de los años 2011 y 2014. Además, en contraste con el resto de las economías latinoamericanas, la chilena se está recuperando más rápido, favorecida, entre otras cosas, por fuertes políticas de estímulo fiscal y monetaria, y un avance destacable en el proceso de vacunación, que permite una más pronta normalización de la actividad.

A pesar de todo lo anterior, que en tiempos normales tendería a fortalecer fuertemente nuestra moneda, el acusado deterioro en la situación político-institucional, la gran cantidad de eventos electorales por venir, y el comienzo de un largo proceso para redactar una nueva constitución, son todos elementos que generan fuerte incertidumbre sobre la trayectoria futura de la economía chilena. Así, podemos afirmar que el premio por el riesgo asociado a todo lo anterior se traduce en un tipo de cambio entre 10 y 15 % superior.

GRAFICO N°2.1 TIPO DE CAMBIO OBSERVADO DIARIO



Fuente: Banco Central de Chile

Lo anterior es relevante, toda vez que los favorables fundamentos económicos, como buen el precio del cobre o rápida recuperación de la actividad interna, deberían mantenerse a lo largo de la segunda mitad del año. De ahí que, si la situación política interna muestra un comportamiento relativamente más favorable a lo que tiene internalizado el mercado, es perfectamente posible que observemos una corrección relevante a la baja en el valor del dólar. Así por ejemplo, si el resultado de la elección para la convención constituyente es equilibrado, con poca participación electoral de los sectores más disruptivos de la extrema izquierda, es factible que en los próximos días veamos un ajuste a la baja en el dólar. Aunque lo contrario también es válido, pensamos que la probabilidad de ajuste no es simétrica, en la medida que el mercado tiene internalizado un escenario más bien negativo.

Con todo, es evidente que la percepción de riesgo e incertidumbre futura no termina en esta elección. La crisis político institucional de Chile se encuentra en pleno desarrollo. Por ello, es evidente que la incertidumbre que ello conlleva mantendrá una percepción de riesgo alta para Chile, lo que con mayor o menor intensidad significará un precio del dólar mayor al que habríamos observado sin crisis. Así, el piso para el dólar en estas circunstancias está más cerca de los 650-670 pesos, aunque los resultados electorales sean favorablemente leídos por el mercado. Es decir, mantendrá un premio por riesgo de entre 5 y 10 % en relación a los niveles previos al estallido social.

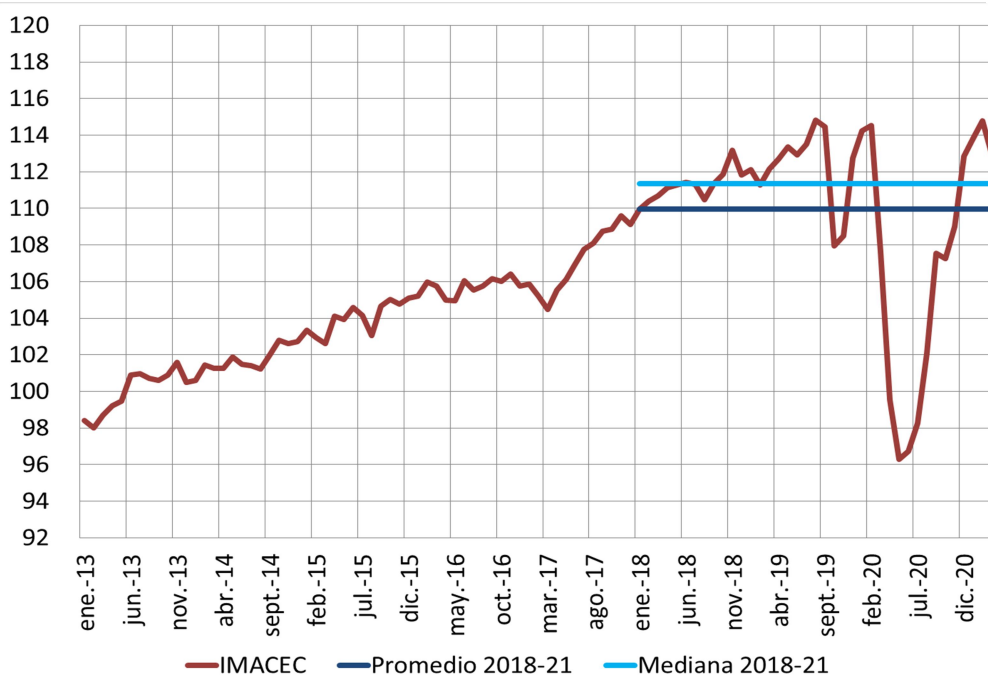
Tomás Izquierdo Silva
tizquierdo@gemines.cl

2.3 ACTIVIDAD Y GASTO: RECUPERACIÓN DEL PIB SE CONSOLIDA

El IMACEC de marzo superó las expectativas al crecer 6,4% en doce meses. Si bien la base de comparación era muy poco exigente, por el impacto que generó el inicio de la pandemia en la actividad económica, se suponía que el crecimiento sería menor por la vuelta de las restricciones a la movilidad que, en todo caso, se acentuaron mucho más en abril, mes en que veremos con más claridad el impacto de las cuarentenas. En mayo es probable que también haya un efecto negativo por la lenta remoción de las cuarentenas.

No obstante lo anterior, fue la evolución del indicador desestacionalizado la que mostró el efecto restrictivo de la pérdida de movilidad. En efecto, luego de una recuperación casi ininterrumpida desde junio de 2020, con la exclusiva excepción de octubre, se produjo un retroceso importante en marzo (1,6%) que, con seguridad se repetirá en abril y, probablemente, con mayor intensidad. El Gráfico que sigue muestra el colapso de la actividad entre marzo y mayo de 2020 y la posterior recuperación hasta febrero de este año y el retroceso ya señalado de marzo.

GRÁFICO N°2.2
IMACEC DESESTACIONALIZADO 2013-2021
(Base 2013=100)



Fuente: Banco Central de Chile y elaboración de Gemines.

Pero el gráfico muestra algo más. Se incluyen el promedio y la mediana del índice entre 2018 y marzo de 2021, es decir, se incluye el período de aguda contracción de la actividad por la pandemia, así como aquellas caídas de fines de 2019 vinculadas a la insurrección de octubre de ese año. Si bien los valores negativos afectan más al promedio, también afectan a la mediana, menos sensible a los valores extremos, y lo que se constata es que el promedio del IMACEC en el primer trimestre de este año se encuentra 1,5% por sobre la mediana y 2,7% por sobre el promedio de 2018-21. Es decir, más allá del impacto de la pandemia, el crecimiento de la economía en los últimos tres años ha sido paupérrimo.

Si, además, tomamos la tendencia del PIB en el período 2000-19 y la extrapolamos hasta 2025, con un crecimiento de 2,5% en promedio y suponiendo que este año la economía crece 6,1%, se requiere una expansión de 4,5% anual para alcanzar el PIB de tendencia hasta 2019, es decir, aquel que supone que no hubo pandemia ni secuelas de ésta. Dicho de otra manera, volver a una trayectoria de crecimiento modesta, recuperando lo perdido durante la pandemia, exige un crecimiento de 4,5% en el período 2022-25. Esto no parece una meta muy exigente, sin embargo, es muy difícil de lograr considerando el pésimo desempeño económico en el período 2014-19, las cicatrices que dejó la pandemia y con una transformación institucional profunda en marcha.

En consecuencia, con una capacidad de crecimiento mediocre y dañada, con cambios estructurales importantes que, como mínimo afectarán negativamente la inversión y con la necesidad de recaudar para el Fisco 4 o 5 puntos del PIB más para así financiar las demandas sociales por una red de seguridad social más densa y amplia (salud, pensiones, vivienda y educación), las perspectivas futuras del país no se ven muy promisorias.

Alejandro Fernández Beroš
@Alfb40261031

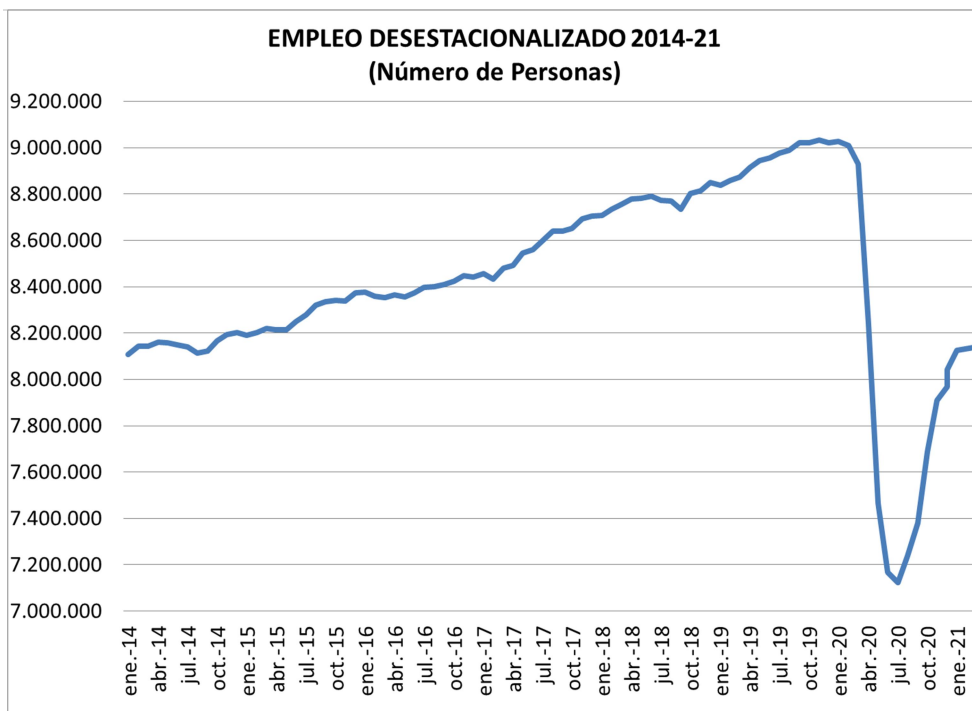
2.4 EMPLEO Y REMUNERACIONES: SE RATIFICA LENTA RECUPERACIÓN DEL EMPLEO.

Los datos del trimestre móvil terminado en marzo confirman que la recuperación del empleo está avanzando muy lentamente. Las mayores restricciones a la movilidad, la incertidumbre respecto a la evolución de las cuarentenas y un entono político – institucional complejo contribuyen a lo anterior. De hecho la fuerte reducción de la movilidad en abril y su lenta normalización permiten anticipar que el panorama del empleo no mejorará en abril y mayo. La probable aprobación de elevados subsidios a las familias para los próximos meses también contribuirá a un lento retorno al mercado del trabajo.

Un indicador del estancamiento en la situación del mercado laboral es la mantención de la tasa de desempleo abierto en torno a 10,3% por cuatro meses consecutivos, aunque la cifra ajustada por estacionalidad exhibe una lenta reducción de dos décimas mensuales desde diciembre. La fuerza de trabajo está más de 700.000 personas por debajo del máximo de febrero del año pasado, esto es 7,7% inferior, no obstante que, respecto del momento de mayor contracción, se ha recuperado en poco menos de 900.000 personas.

El empleo, por su parte, que llegó a caer casi en 2 millones de personas, ha recuperado poco más de un millón, todo esto calculado a partir de cifras desestacionalizadas, pero esta recuperación se concentró entre agosto y noviembre del año pasado (ver Gráfico N°2.3), deteniéndose casi totalmente después. Así, el desempleo "efectivo" estaría más bien en torno a 18%, sin considerar el efecto de trabajadores que buscan empleo por primera vez, lo que ahorra mayores comentarios respecto de lo complejo de la situación del mercado del trabajo, la que no cambiará sustancialmente mientras no se eliminen de manera sustancial las restricciones a la movilidad y el riesgo de nuevas cuarentenas se haya reducido significativamente.

GRÁFICO N°2.3
EMPLEO DESESTACIONALIZADO 2014-2021
(Número de Personas)



Fuente: INE.

Las remuneraciones nominales, por otro lado, luego de desacelerar su crecimiento anual desde 4,6% en los doce meses a diciembre de 2019 a 2,6% en el mismo período, pero terminado en mayo del año pasado, gradualmente ha recuperado su velocidad de crecimiento pre pandemia, alcanzando a 4,3% en los doce meses terminados en marzo pasado, aunque esta recuperación ya se había alcanzado hacia fines del año pasado.

Resulta un tanto sorprendente este resultado, que se repite cuando la medición se realiza en términos reales, es decir, corrigiendo por el efecto de la inflación, si considera el panorama descrito en los párrafos anteriores respecto del empleo y su lenta normalización. Una observación inicial que debe hacerse es que las mediciones de remuneraciones no consideran aquellas de los trabajadores informales, probablemente los más afectados por la pandemia, considerando que el número de ocupados informales llegó a caer 40% respecto de la situación existente antes de la pandemia, explicando prácticamente la mitad de la reducción en el empleo total, no obstante que los informales representan alrededor del 28% del empleo total.

Por otro lado, cabe señalar que las remuneraciones siempre han mostrado cierta inflexibilidad a la baja, la que suele manifestarse por períodos relativamente breves y que se traducen, en último término, en ajustes por cantidad más que por precio en el mercado del trabajo.

Cómo sea, las remuneraciones reales crecieron 1,4% en los doce meses a marzo, que es la cifra más alta desde noviembre y, antes que eso, desde diciembre de 2019.

Alejandro Fernández Beroš
@Alfb40261031

2.5 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: INCREMENTO TRANSITORIO EN LA INFLACIÓN.

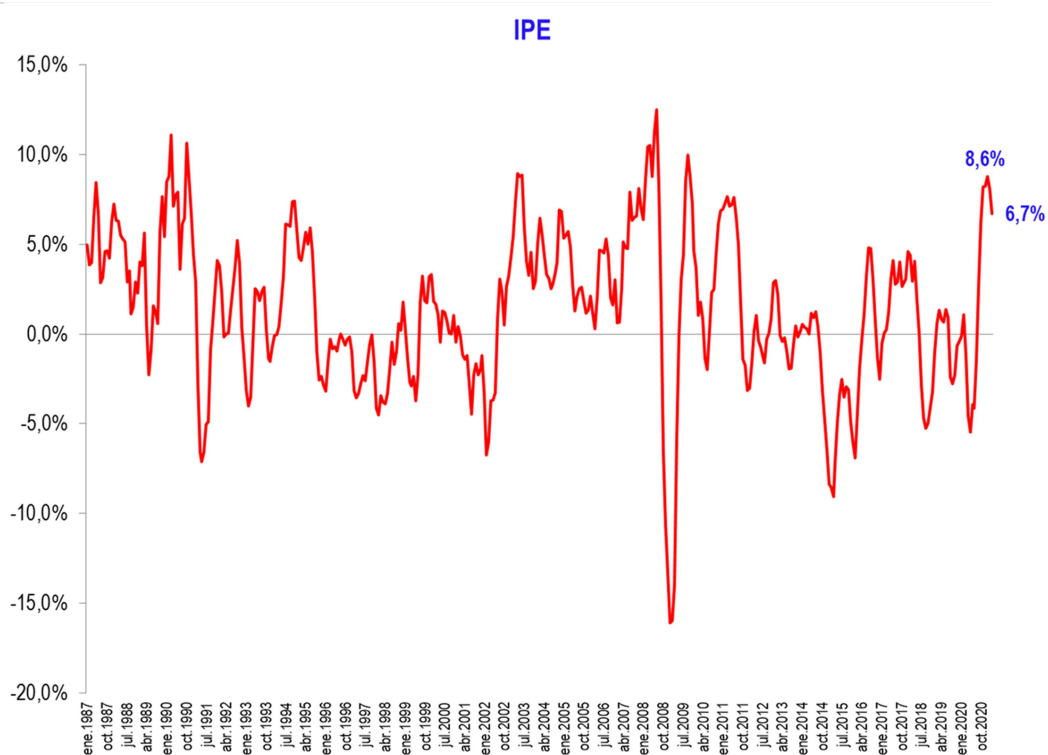
A pesar de encontrarnos recién saliendo de la más profunda recesión desde la década de 1990, con una aún muy alta tasa de desempleo e importante capacidad ociosa, estamos observando un repunte en los niveles inflacionarios. Las razones se encuentran en las características atípicas de la presente crisis económica global, que incluyen severas y extendidas restricciones sanitarias que afectan la movilidad y operación de una parte relevante de la producción mundial de bienes y servicios.

Así, aunque los niveles de demanda agregada mundial están recién recuperando los previos al inicio de la pandemia, lo que significa aún bastante por debajo la tendencia que traía antes de ésta, por el lado de la oferta se han producido "cuellos de botella" en el abastecimiento de muchos bienes cuya producción se realiza a través de una amplia cadena de valor, donde convergen insumos de diverso origen geográfico.

Esto explica, por ejemplo, escasez de chips utilizados en la industria electrónica y automotriz, como también de alimentos de alto consumo global, lo que junto con importantes aumentos en los costos de fletes, entre otros fenómenos, explican presiones relevantes en una amplia variedad de precios de bienes intermedios y de consumo final.

Lo anterior deriva en que estamos observando un importante incremento en los precios de bienes importados por nuestro país, lo que queda reflejado en el gráfico siguiente. Efectivamente, aunque en parte influido por el precio de los combustibles, el IPE (índice de Precios Externos) que calcula nuestro Banco Central, registra un incremento de 6,1 % en los últimos seis meses, lo que significa una desaceleración respecto al peak anotado en enero, de 8,1 %, en el mismo lapso. Si a ello agregamos el que los stocks de productos importados en el comercio local aún no se normalizan, lo que es crítico en algunos casos como el de los automóviles, se configura un cuadro de relativa escases de productos importados.

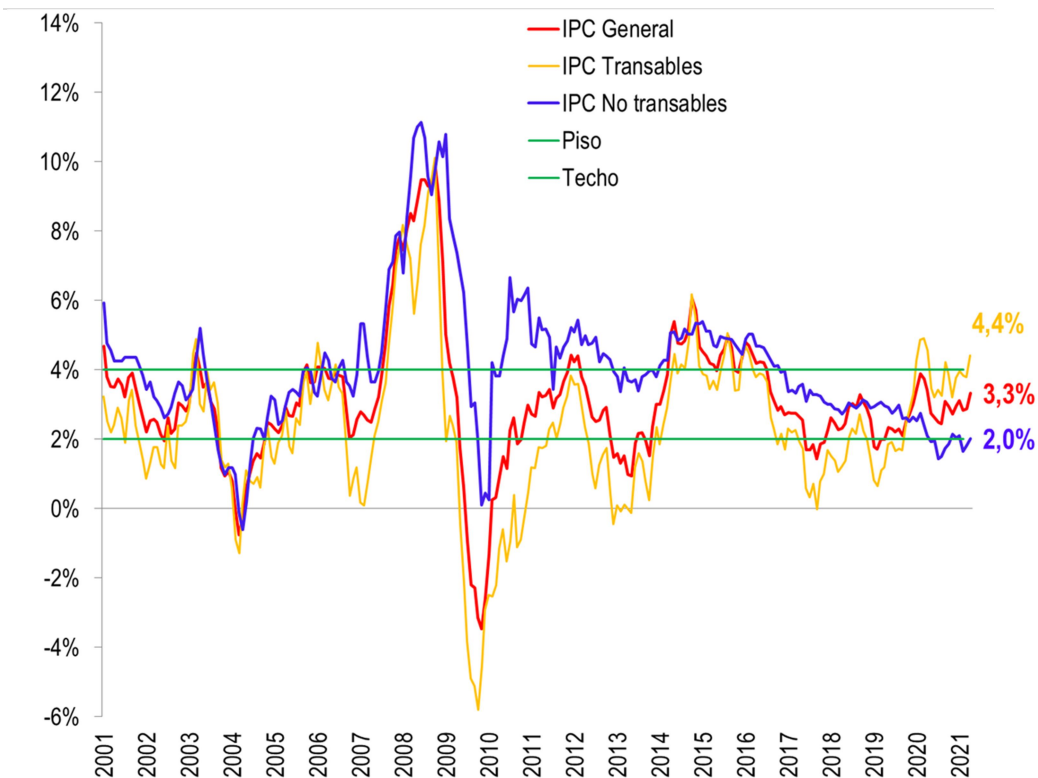
GRAFICO N°2.4
IPE



Fuente: Banco Central

Las restricciones de oferta de bienes importados antes señaladas se cruzan con un fuerte envión de demanda por parte de los hogares, que en muchos casos han incrementado su poder adquisitivo de la mano de los mayores ingresos transitorios provenientes de ahorros previsionales o directamente de subsidios del Estado. Lo anterior, que mantendrá su efecto por algunos meses más, explica el incremento observado en la inflación de bienes transables, o de origen importado. Como se aprecia en el gráfico siguiente, son éstos precios los que explican el aumento en el ritmo inflacionario a lo largo de los últimos meses, fenómeno que probablemente se intensificará algo más hacia mediados del presente año, para luego comenzar a decaer.

GRAFICO N°2.5
INFLACIÓN TRANSABLE Y NO TRANSABLE



Fuente: INE

Así, es razonable que como consecuencia de los fenómenos antes descritos la inflación se incremente algo más en los próximos meses, con la variación en doce meses rondando el techo del rango meta (4%), aunque esperamos que hacia los últimos meses del año el fenómeno tienda a revertirse. Efectivamente, la demanda de los hogares no sostendrá el mismo ritmo, y tendrá que ajustarse a una floja recuperación del mercado laboral. Paralelamente, poco a poca las estrecheces en el abastecimiento de bienes comenzarán a ceder, reponiéndose niveles normales de stock. Ambos elementos, demanda más débil y oferta normalizada, permitirán una normalización de márgenes. Ello, junto con el retroceso en algunos precios de bienes y servicios a nivel mundial, particularmente en el flete, contribuirá a reducir la inflación de bienes importados y total.

Tomás Izquierdo Silva
tizquierdo@gemines.cl