



# Observatorio Actividad

6 de enero de 2009

## Plan de Estímulo Fiscal 2009

Joaquín Vial  
[jvial@bbva.cl](mailto:jvial@bbva.cl)

Soledad Hormazabal  
[shormazabal@afprovida.cl](mailto:shormazabal@afprovida.cl)

- **Gobierno anuncia plan de estímulo fiscal en 2009 equivalente a 2,8% del PIB. Con ello el déficit fiscal proyectado para 2009 sube a 2,9% del PIB.**
- **Principales componentes son mayor gasto en inversión pública, rebajas tributarias transitorias, y subsidios focalizados a sectores más pobres.**
- **Mayoría de las medidas requiere ley, pero se anticipa un pronto despacho de la gran mayoría del programa.**
- **Estimamos un impacto sobre el PIB del orden de 2% en 2009, que en su gran mayoría se revierte en 2010, salvo que el nuevo gobierno que asumirá en marzo, decida dar continuidad al impulso.**
- **El financiamiento se encuentra asegurado por los recursos acumulados en Fondos Soberanos. Sin perjuicio de ello se anunció la intención de financiar en parte este déficit con emisión de deuda en mercados internacionales.**

El plan anunciado anoche por la Presidenta Bachelet comprende las siguientes medidas:

1. **Estímulos a la inversión:** incluye USD 700 millones para mayor inversión pública, eliminación transitoria del impuesto de Timbres y Estampillas (en su totalidad en 2009, rebaja a la mitad en 2010) (USD 628 millones), aporte de capital a CODELCO (USD 1000 millones) y otras medidas menores (USD 61 millones).
2. **Financiamiento de empresas:** ampliación de línea de financiamiento para factoring de CORFO (USD 50 millones) y creación de una nueva línea para garantía a reprogramación de créditos (USD 50 millones), reducción transitoria de pagos provisionales mensuales del impuesto a la renta de empresas (15% PYMES, 7% grandes) (USD 460 millones), subsidio al transporte público en Santiago y regiones (USD 400 millones).
3. **Apoyo a personas:** Subsidio de \$ 40 mil pesos por una vez para 3,5 millones de personas pobres (USD 224 millones), Devolución anticipada de impuesto a la renta de 2010 en septiembre de 2009 (USD 220 millones).
4. **Fortalecimiento empleo:** mayores recursos para capacitación (USD 147 millones) y subsidio al empleo para trabajadores jóvenes y sueldos bajos (USD 102 millones).

El impacto fiscal de las medidas es del orden de USD 4000 (2,8% del PIB) con lo que el déficit fiscal efectivo se ubica en 2,9% del PIB, después de revisado tanto para incorporar el efecto de estas medidas como el cambio en supuestos claves como crecimiento del PIB (4% → 2 -3%), Precio del cobre (USD 2,9/Lb. → USD 1,5/Lb.) y tipo de cambio (\$538 → \$ 640).

El financiamiento de este déficit está asegurado por los Fondos Soberanos, pero el gobierno anunció la intención de emitir deuda para contribuir al financiamiento, con un componente mayoritario de endeudamiento externo, en la medida que las condiciones de los mercados financieros internacionales lo permitan, como una forma de marcar precios que permitan a empresas privadas acceder a créditos externos. Estimamos que cerca de USD 1000 millones se podrían financiar por esta vía.

También se anunció que este plan requería un ajuste transitorio de la Regla de Balance Estructural del Fisco, la que se llevaría a 0% del PIB en 2009, para volver a 0,5% del PIB en años siguientes. No vemos mayores problemas asociados a esta modificación, dada la extraordinaria naturaleza del momento que vive la economía mundial.

#### Valoración:

1. A nivel macroeconómico, este conjunto de medidas debería asegurar un piso de crecimiento en 2009 del orden de 2%.
2. Por tamaño, oportunidad, efectos de arrastre a futuro y focalización, es el tipo de programa fiscal que produce un máximo impulso transitorio. En la medida que la situación internacional no mejore a fines de 2009 esto abriría la discusión acerca de un nuevo impulso en 2010, decisión que debería tomar el gobierno que asumirá en marzo de ese año.
3. A nivel sectorial, parecen especialmente interesantes las rebajas al Impuesto de Timbres y estampillas, cuyas tasas quedan en 0% en 2009, 0,6% en 2010 y 1,2% de 2011 en adelante, así como las líneas de financiamiento de factoring y para reprogramación de deudas de CORFO (USD 50 millones cada una). Esta última contiene incentivos especiales para aquellos casos en que la reprogramación se otorga a clientes de otros bancos.

#### Anexo

<b>Plan de Estímulo Económico. Impacto en PIB 2009.</b>				
<b>Medida</b>	<b>Monto en US\$ millones</b>	<b>Gasto efectivo ejecutado durante 2009</b>	<b>Impacto en el PIB 2009 en US\$ millones</b>	<b>Vehículo</b>
Capitalización a Codelco	1,000	500	500	Indicación a Ley CODELCO
Suplemento Inversión pública	700	500	500	Administrativo
Eliminación Transitoria del Impuesto T&E	628	628	502	Ley Plan Fiscal
Reducción Transitoria de PPM	460	460	250	Ley Plan Fiscal
Subsidio Transporte público	400	350	250	Ley Transantiago
Bono 40 mil pesos a familias pobres	224	224	224	Ley Plan Fiscal
Devolución anticipada impuesto a la renta 2010	220	220	176	Ley Plan Fiscal
Ajustes a Subsidios capacitación	147	130	120	Ley Especial
Subsidio al trabajo	102	102	85	Ley Especial
Línea Corfo para Factoring	50	50	25	Administrativo
Línea Corfo para Garantías	50	50	35	Administrativo
Aporte al Fondo Común Municipal	41	35	35	Administrativo
Reforestación	20	10	7	Reglamento
<b>Total</b>	<b>4,042</b>	<b>3,259</b>	<b>2,709</b>	
<b>PIB 2009 (millones de US\$)</b>				<b>144,000</b>
<b>Plan como porcentajes del PIB 2009</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.3%</b>	<b>1.9%</b>	