

Recuadro III.1: Evolución de los ingresos de hogares, medidas de apoyo e implicancias para el consumo

La pandemia del Covid-19 ha tenido efectos negativos muy significativos en los ingresos de los hogares, como producto de su impacto sobre el empleo y las remuneraciones. Las autoridades han desplegado diversas medidas de apoyo para amortiguarlos y mejorar las posibilidades de consumo de los hogares. Entre ellas, programas de ayuda fiscal y el retiro de ahorros previsionales. Este Recuadro cuantifica la caída de los ingresos de los hogares en Chile y evalúa el efecto de estas políticas de apoyo en los distintos grupos de ingresos. A su vez, presenta estimaciones sobre las propensiones a consumir de los hogares según quintiles de ingresos^{1,2}. Ambos resultados son un importante insumo para evaluar las perspectivas del consumo y ahorro de los hogares.

Impacto de la crisis sanitaria en los ingresos autónomos de los hogares

Basado en la información disponible, se proyecta que el ingreso autónomo de los hogares —ingresos provenientes del trabajo y otras fuentes, sin incluir transferencias ni otras medidas de liquidez— caerá 5,7% en el 2020. La mayor contracción se habría dado durante el segundo y tercer trimestre, con una reducción más acotada en el cuarto (gráfico III.11, panel a). A nivel de quintiles, los grupos de menores ingresos han sido los más afectados (gráfico III.11, panel b).

Efecto de medidas de apoyo en liquidez

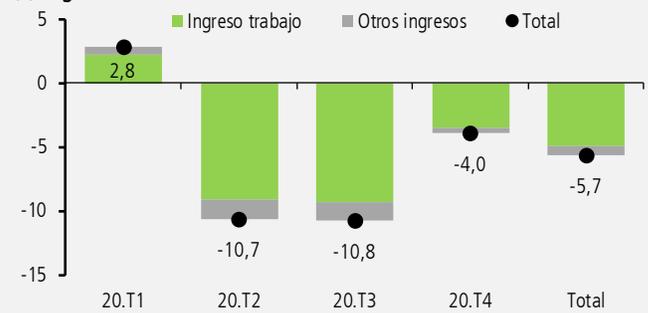
Desde marzo a la fecha se han implementado diversas medidas de apoyo al ingreso de los hogares. Para efectos del análisis, estas se agrupan de la siguiente forma: (i) transferencias fiscales, incluyendo todos los subsidios del Estado, ya sean monetarios o en especies; (ii) uso de ahorros obligatorios, es decir, autofinanciamiento de las personas a través del seguro de cesantía o de los fondos previsionales³; (iii) facilidades de gastos y créditos, agrupando medidas como las prórrogas de créditos de consumo e hipotecarios dispuestas por el sector privado, como también los préstamos del Estado con condiciones favorables. Vale recalcar que, si

bien conceptualmente las transferencias fiscales —que constituyen ingreso para hogares receptores— son muy diferentes de la recepción de fondos de pensiones y uso de los fondos de cesantía propios —que constituyen un desahorro y por tanto una disminución neta de la riqueza— ambos tipos de medidas han contribuido a elevar la liquidez y mitigar la caída del ingreso autónomo, por lo que ambos se incluyen en el análisis.

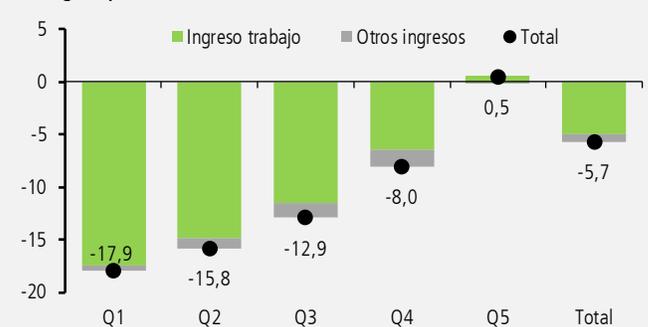
Gráfico III.11

Proyección de ingresos de los hogares, 2020
(variación anual, porcentaje)

(a) Según trimestres



(b) Según quintiles



Fuente: Barrero *et al.* (2020).

La evolución temporal de las medidas muestra que su efecto se concentró en el segundo semestre del 2020. La inyección de liquidez ha estado dominada por el uso de ahorros obligatorios, principalmente a través de los retiros de fondos previsionales. Las facilidades de créditos han tenido un efecto

¹/ Para detalles sobre las estimaciones y proyecciones, ver [Barrero *et al.* \(2020\)](#).

²/ Cada quintil corresponde al 20% de los hogares nacionales, ordenados en forma ascendente, de acuerdo con su ingreso autónomo per cápita. De este modo, el quintil 1 (Q1) corresponde al 20% de menores ingresos, mientras que el quintil 5 (Q5) es el 20% de mayores ingresos.

³/ Para el seguro de cesantía se incluye la Ley de Protección de Empleo y su uso adicional, que considera tanto la utilización de la Cuentas Individuales como el uso del Fondo Solidario en el caso que las personas así lo hayan requerido.

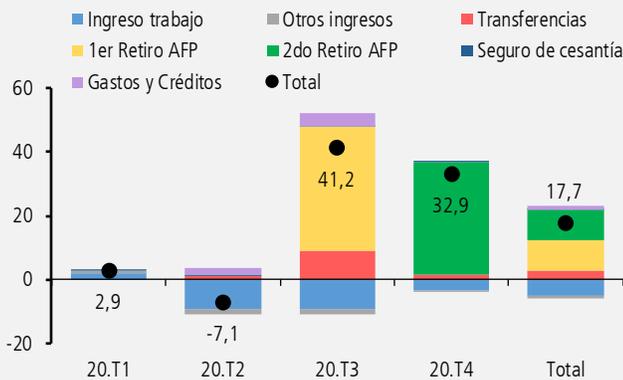
menor. Las transferencias fiscales y facilidades de pago han sido importantes en perspectiva histórica, pero sólo han compensado parcialmente la caída de ingresos.

Para el año, el conjunto de medidas más que compensaría las caídas de ingresos, proyectándose que, en el neto, la liquidez crecería 17,7% anual (gráfico III.12, panel a). A nivel de quintiles, las estimaciones sugieren que el conjunto de medidas compensó las caídas de ingresos para todos los grupos, en especial para los quintiles 1 y 5 (gráfico III.12, panel b). El primero se ha visto altamente beneficiado por las transferencias, las que compensarían por sí solas la caída de sus ingresos. A su vez, la liquidez del quintil 5, cuyos ingresos no se vieron afectados en el agregado, ha aumentado significativamente por las medidas de autofinanciamiento, en especial el uso de los ahorros previsionales.

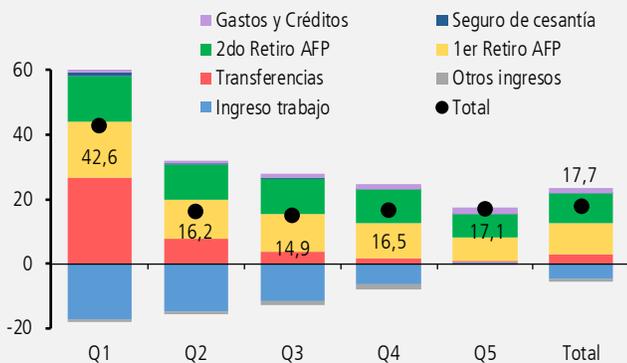
Gráfico III.12

Efecto de las medidas de apoyo en el ingreso de los hogares, 2020 (variación anual, porcentaje)

(a) Según trimestres



(b) Según quintiles



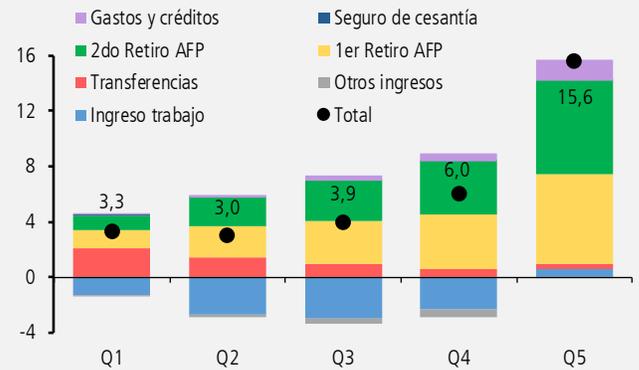
Fuente: Barrero *et al* (2020).

En suma, considerando la evolución de los ingresos autónomos y las distintas medidas de apoyo, se observa que los grupos de mayores ingresos tuvieron una inyección de

liquidez total proporcionalmente superior, en especial porque el efecto en sus ingresos fue menor (gráfico III.13).

Gráfico III.13

Variación de ingresos y liquidez adicional según quintiles, 2020 (miles de millones de dólares)



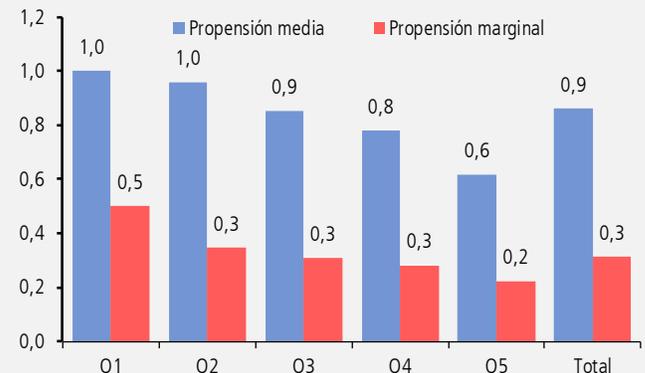
Fuente: Barrero *et al* (2020).

Evolución futura del consumo y propensión a consumir según quintiles

Dadas las diferencias en el comportamiento de los ingresos autónomos y la liquidez por quintil, proyectar la evolución del consumo requiere considerar los distintos patrones de consumo de cada grupo, para lo cual es relevante el análisis de la propensión media y marginal a consumir. Coherente con el nivel de recursos que recibe cada grupo, los datos muestran que la fracción de los ingresos permanentes que es destinada a consumir —propensión media— es muy elevada en los quintiles más bajos y disminuye en la medida que aumentan los recursos (gráfico III.14). Asimismo, la reacción del consumo ante un *shock* en los recursos —propensión marginal— es mayor en los quintiles de la parte inferior de la distribución, aunque coherente con la teoría económica su efecto es menor al que se observaría ante un cambio permanente en el ingreso.

Gráfico III.14

Propensiones medias y marginales a consumir según quintiles (porcentaje de los recursos disponibles)



Fuente: Barrero *et al* (2020).

Si bien las medidas de apoyo a los ingresos corresponden a un aumento transitorio de los recursos disponibles de los hogares, es posible que en la actual coyuntura la propensión marginal de los quintiles más bajos se haya igualado a la propensión media. Esto, porque la fuerte caída experimentada en sus ingresos ha hecho que su consumo sea solventado en buena parte por estos ingresos transitorios. En cambio, para el quintil más alto, no es esperable que haya ocurrido este cambio en la propensión marginal, pues sus ingresos en promedio no se han visto afectados con la misma fuerza. Dado que justamente este último grupo es el que ha visto aumentar con mayor impulso su liquidez en el 2020, y que el segundo retiro de fondos previsionales es especialmente relevante en su caso (gráfico III.13), es posible que la liquidez adicional obtenida sea destinada predominantemente al ahorro.

Considerando las propensiones a consumir estimadas y las diferencias en liquidez según quintiles, se estima el impacto de los dos retiros de fondos previsionales en el consumo agregado. Para el primer retiro se considera que los hogares logran cubrir sus pérdidas de ingresos en el 2020, y a futuro, el remanente de liquidez se gasta en base a tres escenarios. En el primero (escenario 1), el remanente se consume en una proporción coherente con la propensión marginal de cada grupo (gráfico III.14). El segundo escenario (escenario 2) considera que los primeros tres quintiles gastan en función de un promedio entre su propensión media y marginal, mientras que el cuarto consume coherente con su propensión marginal y el quinto no lo destina a consumo. En el escenario 3, se utiliza una estimación alternativa en base al cruce de datos entre el seguro de cesantía y los retiros previsionales. Para este escenario, se supone que las personas empleadas consumirán acorde con su propensión marginal, mientras que los desempleados harán un uso total del remanente disponible. El total de los recursos del segundo retiro se analiza en base a estos tres escenarios.

Las proyecciones muestran que la suma de las transferencias fiscales y parte del primer retiro fueron suficientes para compensar las pérdidas de ingresos de los hogares. Hasta fines de noviembre, el primer retiro alcanzó un monto de US\$17 mil millones, de los cuales US\$4,5 mil millones se estima compensarán las pérdidas de ingresos y, por lo tanto, tendrían un efecto cercano a uno en el consumo. Sobre el remanente, US\$12,5 mil millones, su efecto en el consumo depende del supuesto que se realice respecto de la propensión marginal a consumir, implicando un impacto adicional entre US\$3,1 y 4,4 miles de millones (tabla III.1). El segundo retiro (potencialmente de US\$17 mil millones) se estima tendrá un efecto menor en el consumo, pues corresponde en su totalidad

a liquidez remanente. En este caso, el aumento del consumo podría ubicarse entre US\$4,1 y 5,8 mil millones dependiendo del supuesto sobre su utilización. Medido como su efecto en la actividad, el primer retiro habría implicado un impacto positivo del orden de 1,8 puntos porcentuales (pp) del PIB acumulado en el 2020 y 2021, mientras que el efecto del segundo sería algo menor, en torno a 1,0 pp.

Tabla III.1

Escenarios de proyección del consumo (1)
(miles de millones de dólares)

	Transf.	1er Ret. AFP	2do Ret. AFP
Uso de liquidez para recuperar pérdidas de ingresos 2020	4,6	4,5	
Uso de liquidez remanente (2)			
Escenario 1		3,1	4,1
Escenario 2		3,0	4,6
Escenario 3		4,4	5,8
Uso total de montos proyectados	4,6	[7,5 – 8,9]	[4,1 – 5,8]

(1) Cifras se refieren al monto de liquidez inyectada por las transferencias fiscales (Transf.) y los dos retiros de ahorros previsionales (Ret. AFP), que se destinaría a consumo privado durante los años 2020-2022. (2) Escenario 1: el remanente se consume en función de su propensión marginal. Escenario 2: los primeros tres quintiles gastan en función de un promedio entre su propensión media y marginal, mientras que el cuarto consume coherente con su propensión marginal y el quinto no lo destina a consumo. Escenario 3: las personas empleadas consumirán acorde con su propensión marginal, mientras que los desempleados harán un uso total del remanente disponible.

Fuente: Barrero *et al.* (2020).

Conclusiones

La evolución del consumo dependerá de varios factores, entre estos el ritmo de recuperación del empleo, la respuesta de los hogares al desarrollo de la pandemia, las medidas de distanciamiento social y el efecto de las medidas de apoyo a los ingresos. Entre estas últimas, el retiro de los fondos previsionales ha sido dominante, inyectando una cantidad significativa de liquidez que más que compensa las caídas proyectadas en ingresos autónomos para el 2020. Si bien una proporción importante de esta liquidez se destinaría a consumo, este efecto es decreciente en la medida que la liquidez adicional está mayormente destinada a quintiles de mayores ingresos, quienes se han visto menos afectados y tienen una menor propensión a consumir. Por lo tanto, se puede anticipar que el segundo retiro de fondos tendrá un impacto menor al primero en el consumo, pues parte mayor de los recursos se destinará a ahorro y/o inversión.