

CEF ANÁLISIS

INFORME CEF MACROFINANCIERO

N° 20 / ENERO 2019



Universidad de los Andes

CEF - Centro Estudios Financieros

ECONOMÍA INTERNACIONAL
LA CRECIENTE DEBILIDAD MACRO DE CHINA

ACTIVIDAD ECONÓMICA
EL AÑO 2018 TERMINA BIEN EN LO ECONÓMICO, 2019 SERÍA ALGO PEOR

BANCA
INFORME DE ENDEUDAMIENTO DE LA SBIF: ¿PREOCUPA LA TENDENCIA AL ALZA?

PENSIONES
INFORME FINANCIERO DE LA REFORMA: EL COSTO ES ALTO EN EL MEDIANO Y LARGO PLAZO, PERO SON CAMBIOS NECESARIOS.

TEMA DE ANÁLISIS
EL BALANCE ECONÓMICO DEL GOBIERNO EN 2018

NUEVA NORMATIVA FINANCIERA





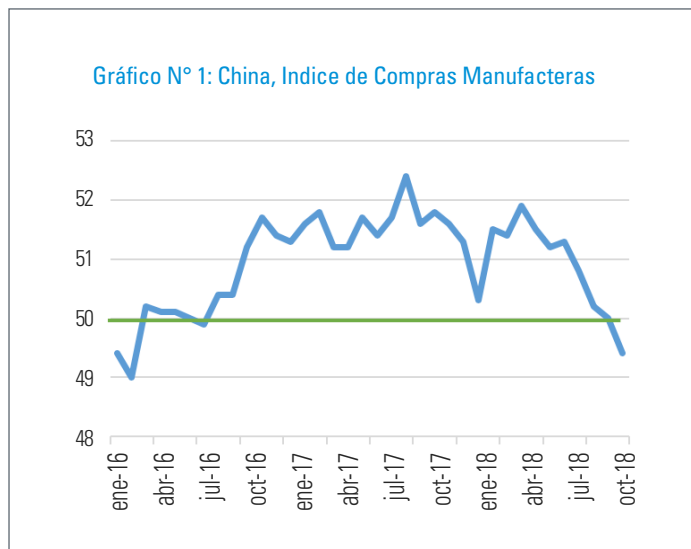
LA CRECIENTE DEBILIDAD MACRO DE CHINA

Desde el punto de vista económico, la mayoría estaría de acuerdo en que una guerra comercial no beneficia finalmente a ningún país, y eso ya se está viendo, no sólo en China, sino también en Estados Unidos, con empresas que dependían de bienes importados en su proceso productivo, y que se están viendo obligadas a cerrar.

Pero esto no es economía para Trump, es política, su objetivo es ganar la reelección en noviembre de 2020, y mientras la guerra comercial le dé votos en su discurso populista de proteger el trabajo americano, el costo económico no será una variable relevante para él. Debemos reconocer también que, aunque puede tener un déficit en conocimientos de economía, no ocurre así con su habilidad negociadora, ya que sin duda eligió un buen momento para pegarle a China, país que enfrenta dificultades en su estrategia de desarrollo (hacia más consumo y menos inversión), lo que debe hacer en conjunto con reducir los niveles elevados de apalancamiento.

Reducir los niveles de deuda y balancear la demanda agregada hacia el consumo inevitablemente significa un menor crecimiento económico. Si a eso se le suma la guerra comercial, la estrategia empieza a hacer agua, porque la caída del crecimiento se acentúa, lo que es políticamente complejo para el gobierno. La respuesta es que han revertido su estrategia de desendeudamiento, pero acentuando entonces las debilidades financieras. Como resultado, la situación financiera de China es uno de los riesgos principales para la economía mundial durante este año. A los problemas de deuda se suma una situación fiscal deficitaria (déficit fiscal de 4,4% del PIB estimado para este año) y el agudo envejecimiento de la población.

El gráfico a continuación muestra el índice de Compras de Manufacturas en China, con niveles bajo 50 indicando contracción. Este índice muestra una tendencia decreciente desde fines de 2017.



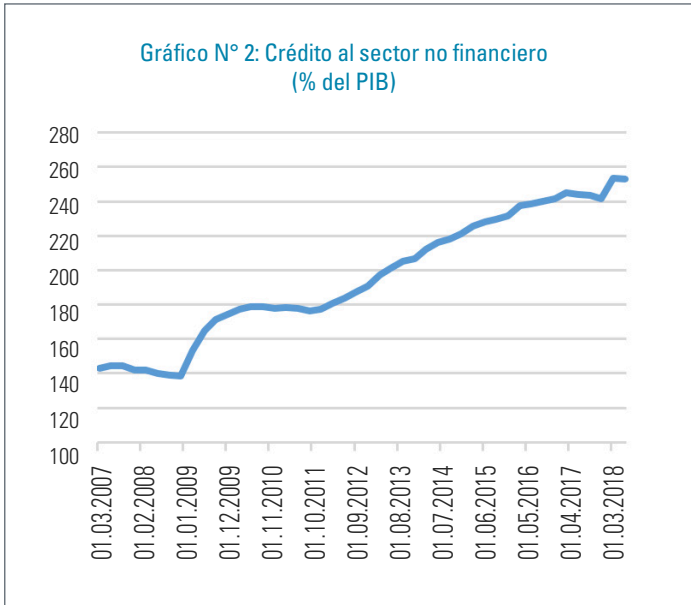
Fuente: National Bureau of Statistics of China.

Para el año en curso, el FMI estima un crecimiento de 6,2% en este país, cayendo por debajo de 6% en 2022. Estas cifras aún parecen altas en comparación con el resto de los países, pero son consideradas insuficientes frente a las presiones sociales que genera la migración rural-urbana. Por su parte, las exportaciones e importaciones de bienes registrarían tasas de crecimiento este año en torno a 4% en quantum, lo que también es reducido para el estándar chino.

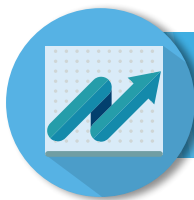
La economía enfrenta un proceso de desaceleración que es inevitable como tendencia de mediano plazo, el objetivo del gobierno es lograr que ese proceso se dé en forma ordenada, lo que no resulta fácil. Como decíamos, el riesgo principal son los elevados niveles de endeudamiento, que se muestran en el gráfico N° 2. Estos habían empezado a reducirse desde fines de 2016, pero volvieron a subir el año pasado, debido a que el gobierno ha recurrido a políticas expansivas para atenuar los efectos de la guerra comercial. En junio de 2018 (último dato disponible) el endeudamiento no financiero llegaba a un 253% del PIB, el nivel más alto dentro de las economías en desarrollo. Para el promedio de países emergentes, esta cifra llega a un 176% del PIB.



Gráfico N° 2: Crédito al sector no financiero
(% del PIB)

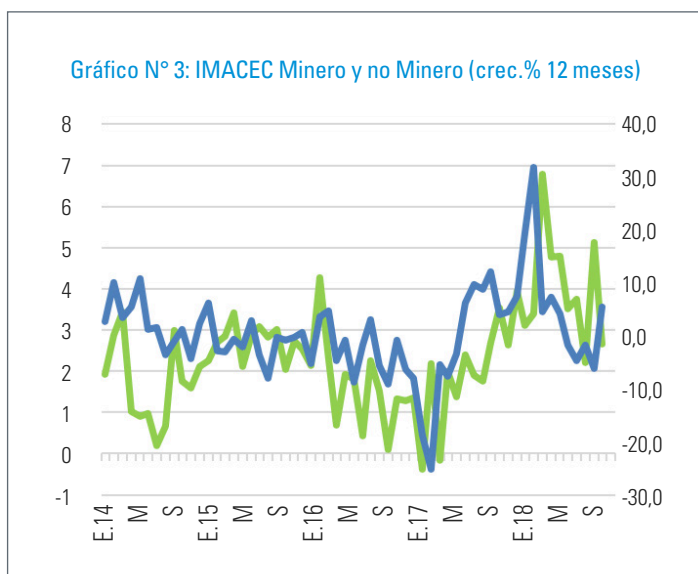


Fuente: Bank of International Settlements.



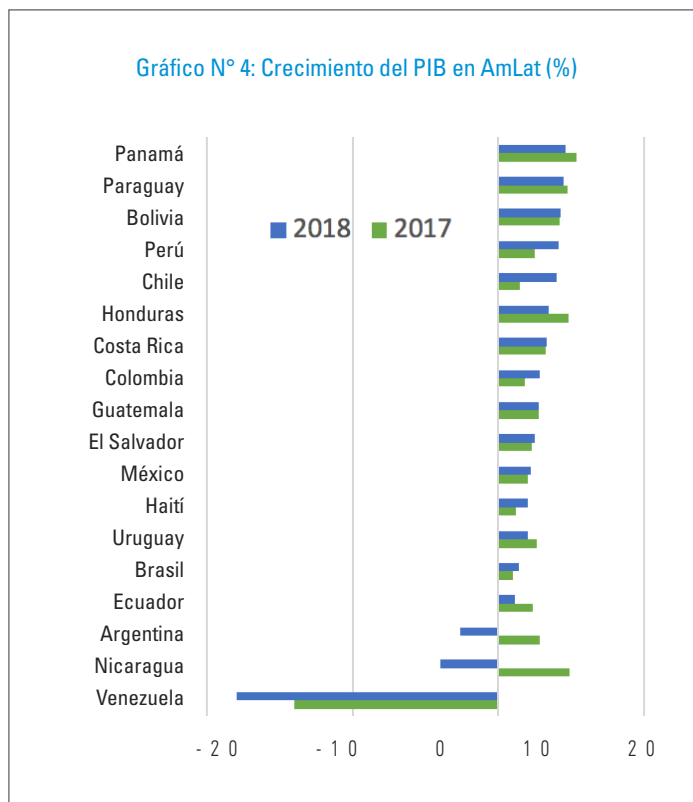
EL AÑO 2018 TERMINA BIEN EN LO ECONÓMICO, 2019 SERÍA ALGO PEOR

Algo mejor a lo esperado estaría terminando el año 2018, con un IMACEC que fue superior a la expectativa del mercado, a lo que se sumó una caída del IPC, y una leve mejoría en el índice real de remuneraciones en noviembre. En diciembre, la cifra será mejor aún, producto de la inflación negativa de ese mes. El IMACEC registró en noviembre un crecimiento en doce meses de 3,1%, casi un punto mayor a lo esperado, producto de un repunte de la minería, luego de cuatro meses seguidos de caída.



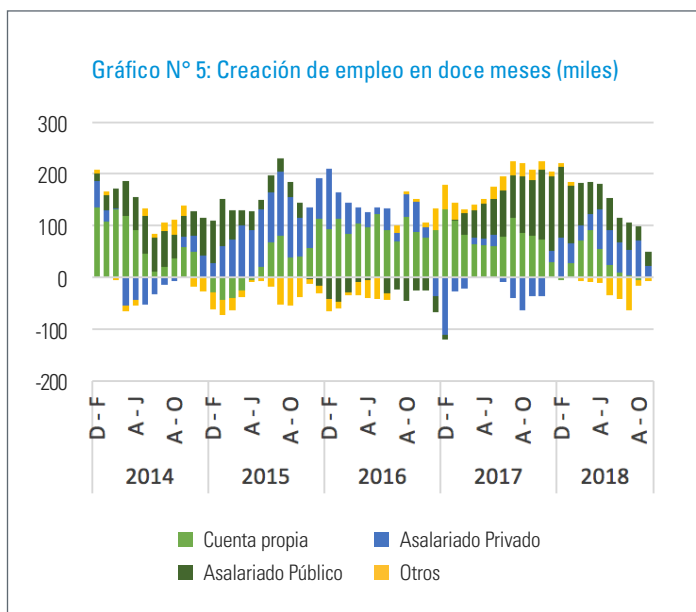
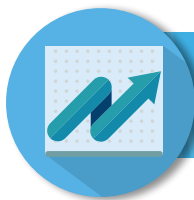
Fuente: BCCH.

Si bien se trata de una cifra puntual, generó bastante alivio, ya que no se hicieron efectivos los temores de volver a tasas de crecimiento en torno a 2%. En ese sentido la cifra sirvió para moderar expectativas que se estaban tornando excesivamente negativas, sin fundamentos claros, ya que objetivamente 2018 fue un buen año para la economía chilena, que habría recuperado su sitio de ser de las de mayor expansión en América Latina, luego de que en 2017 había ocupado la posición contraria. El gráfico N° 4 muestra también que Chile fue el país que más aumentó su crecimiento en 2018 respecto a 2017.



Fuente: WEO IMF.

El mercado laboral también tuvo en noviembre cifras algo mejores en materia de remuneraciones (que subieron un 1,3% real en doce meses), sin embargo, el empleo asalariado privado mostró en el trimestre móvil septiembre – noviembre una moderación respecto a los trimestres anteriores, con un aumento de 22,5 mil puestos de trabajo en doce meses. Esta cifra hace difícil la meta de 600 mil nuevos empleos que se fijó el gobierno durante sus cuatro años. Ciertamente el tema laboral es la “pata coja” de la recuperación, lo que se explica por una combinación de elementos, entre los que probablemente se encuentren problemas en la medición, y el proceso de automatización, que se ve acentuado por la reforma laboral del gobierno anterior. Es de esperar que el proyecto del gobierno, que debería darse a conocer en estos días, logre corregir los problemas más graves que dejó la legislación de 2015, que está teniendo un efecto negativo para los trabajadores. Es un buen signo que tres centrales sindicales (aunque la CUT no está entre éstas) hayan participado en las mesas técnicas sobre este tema, y se haya visto apertura a modificar aspectos del Código Laboral que en forma creciente se constituyen en desincentivos a la contratación formal.



Fuente: ENE INEcv

En relación a las expectativas para el año que se inicia, resulta interesante analizar las opiniones de las tres principales clasificadoras de riesgo, Fitch, Moody's y Standards & Poor's (S&P), que presentan análisis bastante coincidentes sobre Chile. La idea general podría resumirse en que el desempeño del gobierno de Piñera en materia fiscal y de crecimiento económico, ha permitido que por ahora no se visualice una nueva rebaja de la nota del país, luego del fuerte deterioro fiscal originado en el gobierno anterior. Sin embargo, recuperar la clasificación de riesgo con que contábamos hace dos años requiere de reformas que permitan un mayor crecimiento, y de esta forma, un cierre más rápido de la brecha fiscal.

Las tres agencias coinciden en que durante el año en curso se produciría una leve desaceleración del crecimiento, en forma similar a lo que espera el mercado, que en la última encuesta de expectativas del Banco Central estableció en 3,6% el crecimiento para 2019. Esta desaceleración sería producto de un escenario externo algo peor, y también de que el crecimiento potencial de Chile está entre 3% y 3,5%, por lo que no es sostenible mantener cifras en torno a 4%. Respecto a la vulnerabilidad externa, señalan que dado su grado de apertura, nuestro país se vería inevitablemente afectado por eventos externos negativos, como podría ser la profundización de la guerra comercial. Sin embargo, el set de políticas macro y regulatorias le permiten enfrentar en buena forma las potenciales turbulencias.

Por último, respecto a la posibilidad de lograr un mayor crecimiento en el mediano plazo, no se percibe mucho optimismo en las opiniones de las clasificadoras, por cuanto ven complejo el proceso político para aprobar las necesarias reformas, equilibrándolas además con las crecientes demandas sociales. Ciertamente, el objetivo que se ha impuesto el actual gobierno de recuperar el rating anterior parece una meta ambiciosa.

INFORME DE ENDEUDAMIENTO DE LA SBIF: ¿PREOCUPA LA TENDENCIA AL ALZA?

Las colocaciones del sistema bancario crecieron 7% respecto del mismo mes del año anterior durante noviembre (menor al 7,9% de octubre, pero mayor al 3,6% de noviembre del año pasado). Es una buena noticia que confirma la tendencia de los últimos meses. Pero tiene una contracara que puede ser preocupante.

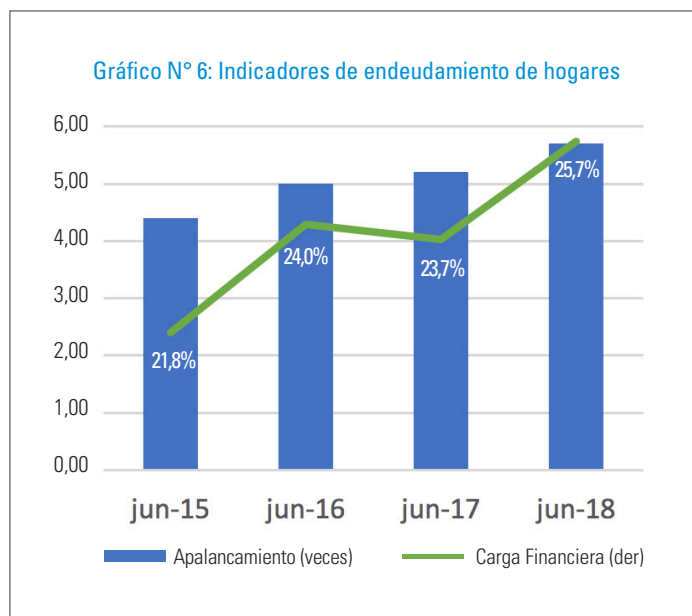
Las colocaciones se dividen en comerciales, de consumo y para la vivienda¹ (con tasas de crecimiento de (7,2%, 5,2% y 7,9% respecto de noviembre 2017). La primera se otorga usualmente a empresas, pero la segunda y la tercera a personas. La duda es cómo estas tasas de crecimiento afectan la carga financiera de la deuda para las personas (tanto por su impacto social como por el riesgo de no pago).

Los bancos monitorean este riesgo a través del índice de cartera morosa de 90 días o más y el de cartera deteriorada. Según datos de diciembre, el primero bajó de 1,72% a 1,70% en la cartera comercial y aumentó de 2,35% a 2,41% en la cartera de vivienda; el segundo disminuyó de 7,1% a 6,59% en la cartera comercial y de 5,14% a un 5,12% en la cartera de vivienda. Es decir, no se observan cambios significativos.

Esta estabilidad no es garantía de que la buena situación actual se mantendrá en el futuro y los promedios esconden historias diferentes.

Cuando la deuda se utiliza responsablemente, permite acceder a bienes duraderos y de consumo mediando plazos, lo que es beneficioso. Pero cuando ello no sucede, es "pan para hoy y hambre para mañana", pues se crea una carga financiera difícil de llevar para las familias. A partir del informe de endeudamiento de hogares recientemente publicado por la SBIF con datos a junio de 2018, parecieran haber motivos incipientes de preocupación, pero acotados a segmentos específicos.

Según dicho informe, en el 2018 el nivel de deuda representativa² aumentó de \$2,9 a \$3,2 millones (7,3% de crecimiento); mientras que la carga financiera y apalancamiento subieron de 23,7% a 25,7% y de 5,2 a 5,7 veces el ingreso respectivamente (gráfico N°6).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SBIF.

Sin embargo, existen diferencias significativas y estos valores dependen de la zona geográfica, la edad y el nivel de ingreso entre otras variables. Las zonas norte y sur muestran indicadores más altos que la zona central; las mujeres tienen indicadores menores al de los hombres y en general; la deuda aumenta hasta los 35-40 años para disminuir de manera consistente con posterioridad; y finalmente, la carga financiera es mayor para los tramos con ingresos de entre \$1,2 y \$1,7 millones (29,2%), mientras el apalancamiento es mayor para los ingresos en la categoría inmediatamente superior (13,1 veces para rentas entre \$1,7 y \$2,6 millones).

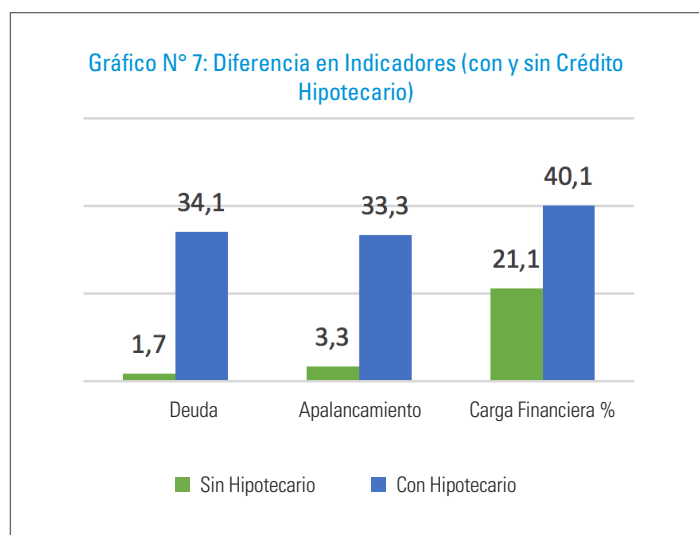
Los segmentos con mayor morosidad (3,9%) son los de menores ingresos, los adultos mayores y los jóvenes menores de 30 años. Pero estos mismos segmentos muestran los menores índices de apalancamiento (consistente con un actuar prudente en la asignación del monto de los créditos).

Por otra parte, el 22,7% de los deudores tiene una carga financiera superior al 50% del ingreso mensual (como referencia, el SERNAC recomienda niveles máximos de 25% para rentas de entre \$200.000 y \$600.000, 40% para rentas entre \$600.000 y \$1.300.000, 50% para rentas de entre \$1.300.000 y \$2.500.000 y 55% para rentas superiores).

¹ Y Comercio exterior, que sigue patrones distintos.

² La mediana de la distribución.

Sin embargo, esta alta carga financiera está explicada parcialmente por los créditos hipotecarios, donde personas sin dichos créditos tienen en promedio una carga financiera y un apalancamiento de 21,1% y 3,3 respectivamente; contra 40,1% y 33,3 de quienes poseen un crédito de estas características (gráfico N° 7).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SBIF.

Como conclusión, Chile tiene un nivel de endeudamiento promedio de poco más de 60% del ingreso, cifra que lo ubica entre los países con menor deuda de hogares de la OCDE.

No obstante, los promedios pueden engañar y es necesario comprender el detalle de cada caso. No es lo mismo una deuda por crédito de consumo que una deuda por un crédito hipotecario, tampoco es lo mismo un alto nivel de deuda a los 40 que a los 65.

La evidencia (principalmente las bajas tasas de morosidad) indica que los créditos formales a la fecha se mantienen en niveles acotados para la mayoría de los hogares. Adicionalmente, la mayor parte de los casos extremos está explicada por el financiamiento de activos inmobiliarios (que representan también una opción de ahorro, lo que no es sólo una deuda, sino que una forma de auto-obligarse a ahorrar en un activo razonablemente líquido). Con todo, esta situación debe ser cuidadosamente monitoreada, tanto para evitar casos extremos por exceso de consumo, como para incorporar otras fuentes de endeudamiento informal en el análisis (especialmente relevantes en grupos de mayor vulnerabilidad).



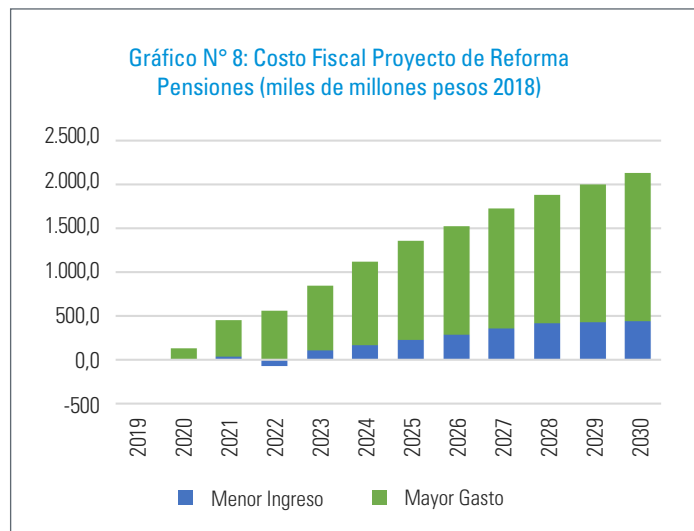
INFORME FINANCIERO DE LA REFORMA: EL COSTO ES ALTO EN EL MEDIANO Y LARGO PLAZO, PERO SON CAMBIOS NECESARIOS.

El proyecto de ley de reforma a las pensiones incorpora una serie de cambios, principalmente el aumento en la tasa de cotización, aumentos del pilar solidario, mejoras al APVC³ (el tope del beneficio aumenta a 900 UF en modelos de depósitos convenidos) y seguros de sobrevivencia. Estos cambios están orientados tanto a promover un mayor ahorro durante la etapa activa para obtener una buena pensión autofinanciada, como a mejorar el nivel de protección financiera para quienes no logran dicho objetivo.

Estos beneficios tienen un costo real para las personas. Esto es por la pérdida de libertad (pues se les obliga a ahorrar un mayor porcentaje del sueldo) como por potenciales efectos indirectos vía gasto fiscal (aumento de impuestos) y desempleo o presiones de sueldo (a través del mercado laboral). También existen costos directos para las empresas que financiarán, al menos parcialmente, este mayor ahorro obligatorio.

Adicionalmente y más importante, es que estas medidas tienen un alto costo fiscal. Debido a que estos costos son significativos, es importante medir el impacto de las distintas propuestas para mantener la sustentabilidad en el largo plazo e iluminar la toma de decisiones en el Congreso.

Para estos fines, la ley exige que la DIPRES presente un Informe Financiero junto a cada proyecto de Ley que tenga costos fiscales involucrados. Según dicho informe, la suma de las medidas propuestas tiene un costo fiscal que alcanzaría aproximadamente dos miles de millones de pesos en régimen (gráfico N°8).



Fuente: Informe Financiero (DIPRES). Valor del año 2022 explicado por liberación del encaje.

El costo fiscal se debe a cuatro motivos principales:

- Se generan beneficios que implican un desembolso fiscal (como los aumentos del pilar solidario), y este desembolso debe estar financiado.
- Se generan nuevos beneficios tributarios y obligaciones a las empresas de aportar parcialmente para promover el ahorro, y ello implica una menor recaudación fiscal por tres mecanismos: primero por el menor impuesto que pagarán las empresas fruto del menor margen (luego de financiar parcialmente el mayor APVC y el aporte a la cuenta de empleados⁴); segundo por el menor traspaso de excedentes de empresas del Estado; y tercero por el menor impuesto Global Complementario de quienes aprovechen los nuevos beneficios tributarios.
- El Estado es un empleador relevante y deberá financiar la proporción que le corresponde del aporte a la cuenta de sus trabajadores.
- Para monitorear, fiscalizar e implementar los cambios, se requiere nuevo personal en instituciones claves como la Superintendencia de Pensiones entre otros.

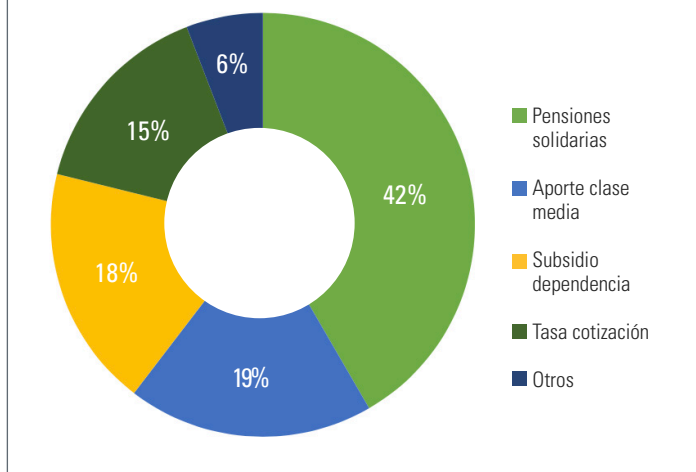
Este costo fiscal, además de menores ingresos y mayores gastos, puede dividirse por medida específica. En este sentido, al inicio las propuestas más costosas desde el punto de vista fiscal, serían las pensiones solidarias que representarían aproximadamente un 40% del costo, y luego el aporte a la clase media y el subsidio de dependencia en con casi un 20% cada uno (promedio de los primeros 5 años, gráfico N°9).

³ Ahorro Previsional Voluntario Colectivo

⁴ Sin contar el efecto de menor recaudación por el potencial desempleo (si el ajuste del mercado laboral es imperfecto).



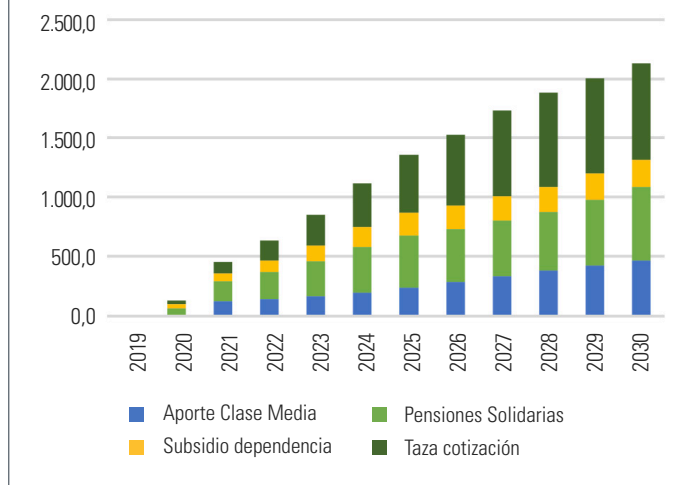
Gráfico N° 9: Participación promedio primeros 5 años del costo fiscal proyectado



Fuente: Informe Financiero (Dipres).

En régimen, la situación evolucionaría y el impacto de la pensión solidaria disminuye en importancia relativa para alcanzar aproximadamente un 30% (gráfico N°10). Esto es consistente con la necesidad de financiar las bajas pensiones de manera inmediata, necesidad que debiese ir reduciéndose a medida que el impacto de la mayor cotización y los nuevos incentivos aumentan la pensión autofinanciada. En régimen, por lo tanto, la medida que resulta fiscalmente más costosa es el aumento de la tasa de cotización, producto de hacerla de cargo del empleador.

Gráfico N° 10: Evolución del Costo Fiscal por medida (Miles de millones \$ 2018)



Fuente: Informe Financiero (Dipres).

En resumen, la suma de medidas que propone la reforma es costosa. Sin embargo, los problemas detectados, hacen de esta reforma una urgencia. Es fundamental suplir hoy las bajas pensiones, pero atacando el problema de fondo que es el bajo nivel de cotización para aumentar las pensiones futuras.



EL BALANCE ECONÓMICO DEL GOBIERNO EN 2018

Hace algunos días atrás la Secretaría General de la Presidencia (SEGPRES) dio a conocer el Balance 2018 de la agenda gubernamental “Chile en marcha hacia el desarrollo integral”.

El documento presenta un interesante resumen de los avances en las distintas áreas de la hoja de ruta trazada en el programa de gobierno.

A continuación presentaremos aquellos temas del balance presentado por la SEGPRES que tengan que ver con materias de desarrollo económico, y que permite concluir que en este aspecto hay una gran tarea pendiente por delante. Esto sin desmerecer los avances que se han logrado, y que han permitido que Chile vuelva a crecer más que el mundo y sea uno de los líderes en esta materia en la región.

En materia económica, fueron dos grandes tareas las que se había propuesto el gobierno para el año que recién termina:

1. Poner en marcha nuestra economía para recuperar el liderazgo y dinamismo perdidos y fortalecer nuestra capacidad de crecer, crear empleos y empresas; mejorar salarios, invertir y recuperar el equilibrio macroeconómico.
2. Impulsar Modernizaciones y Reformas: preparar e iniciar grandes modernizaciones y reformas para transformar a Chile en un país desarrollado, sin pobreza y con oportunidades y seguridades para todos. Entre éstas destaca:
 - a. Modernización Tributaria.
 - b. Reforma al Sistema de Pensiones.
 - c. Modernización Laboral.
 - d. Reforma a la Salud Pública y Privada.
 - e. Reforma para mejorar la Calidad de la Educación.
 - f. Fortalecer nuestra Integración Internacional.
 - g. Regionalización y Descentralización del País.
 - h. Modernización de Carabineros.
 - i. Modernización del Estado.
 - j. Sala Cuna Universal.

Frente a estas metas en materia económica, los avances concretos fueron los siguientes:

1. Inicio del proceso de Modernización de Carabineros. La crisis institucional que ha golpeado a Carabineros en los últimos años es uno de los temas más apremiantes para el país. El proceso de modernización comprende:
 - Un proyecto de ley de Modernización de las Policías, que propone la elaboración de un Plan Estratégico de Desarrollo Policial para hacer más claro y auditable el uso de recursos de las policías, así como para restringir el uso indebido de la fuerza y las armas. Está en primer trámite constitucional, en el Senado.
 - Reforzamiento de las labores policiales en terreno, mediante la reasignación de 2.650 efectivos de Carabineros de labores administrativas a operativas.



- Implementación de los Operativos Nacionales Policiales, que luego de ocho jornadas permitieron la detención de 38.968 personas en todo el país.
 - Implementación y proceso de institucionalización del Sistema Táctico de Operativo Policial (STOP), para coordinar el trabajo preventivo entre las policías, el Ministerio del Interior y Seguridad Pública y la comunidad.
2. Acuerdo Nacional por el Desarrollo Integral: se formó una comisión de expertos, compuesta por 22 personas de distintas sensibilidades políticas, con el objetivo de presentar medidas de consenso necesarias para que la economía chilena recupere su capacidad de crecer, avance en la reducción de la pobreza, genere más empleos formales y oportunidades para todos. Esta comisión finalizó su trabajo en noviembre con la presentación de 100 propuestas de consenso que se construyen sobre los siguientes ejes:
 - Crear empleos de calidad.
 - Reducir la pobreza y proteger a la clase media. Modernizar el Estado.
 - Aumentar y mejorar la calidad de la inversión. Incrementar la productividad.
 - Desarrollar el mercado de capitales.
 - Aumentar la competencia en todas las industrias, mejorando las regulaciones y fortaleciendo la protección del consumidor.
 - Apoyar la innovación, el emprendimiento y muy especialmente a las Pymes. Profundizar la inserción internacional del país.
 3. Agenda Laboral: incluyó durante el año el ingreso de proyectos de ley de Trabajo a Distancia, Estatuto Laboral para Estudiantes Jóvenes y Sala Cuna Universal, materias que están en tramitación en el Congreso.
 4. Aprobación de la Ley de Bancos: la nueva normativa, cuya tramitación se inició en el gobierno anterior, aumenta los requerimientos de capital de la industria bancaria y fortalece las herramientas con las que cuenta la CMF para prevenir la eventual insolvencia de un banco. Asimismo, constituye una nueva herramienta para fortalecer el crecimiento económico y deja al país en mejor pie ante una situación económica internacional más débil.
 5. Pago a 30 días PYMES: la iniciativa –discutida hace más de 15 años, en diversos proyectos de ley- busca acabar con el retraso en el pago de las facturas a pequeñas empresas y mejorar de esta forma su disponibilidad de capital de trabajo, el que tanto requieren para desarrollarse, crecer y así generar más empleos. Entre las principales medidas destacan: el establecimiento de un plazo de pago por parte del sector público y privado; el devengo de intereses y una comisión en caso de no pago; la obligación de emitir electrónicamente las guías de despacho; y la certeza en el monto a pagar.
 6. Política de responsabilidad fiscal, incluyendo el Plan de Austeridad y el Consejo Fiscal Asesor, que se encuentra en tramitación en el Congreso.
 7. Agenda para la Inversión, la Productividad y las Pymes, con el impulso de proyectos de ley como el Pago a 30 días (despachada), el Proyecto Pro Inversión y Pro Productividad, el Programa de Pymes Digitales y la creación de dos importantes oficinas: la Oficina de Gestión de Proyectos Sustentables (GPS) y la Oficina de Productividad y Emprendimiento Nacional (OPEN), para agilizar y destrabar proyectos e iniciativas sustentables.
 8. Trabajo para profundizar la integración de Chile al mundo: el Presidente Piñera realizó 14 visitas internacionales, entre las que destacan: la Cumbre de las Américas en Perú, las visitas oficiales a Argentina y Brasil en abril de 2018, logrando con ambos países firmar un Acuerdo comercial; la asistencia a Caricom, Costa Rica, Panamá, EE.UU., y la Alianza del Pacífico, en México, todas visitas oficiales en julio de 2018. Asimismo, participó en la ONU en septiembre y en una serie de giras a Europa en octubre y otra en noviembre a ASEAN, APEC y una bilateral con autoridades de Nueva Zelanda.



9. Obras Públicas: destaca el Plan de Infraestructura mediante el cual se espera licitar construcciones y mejoramiento de autopistas, aeropuertos y hospitales, entre otros. Este plan contempla US\$14.500 millones para obras concesionadas para el periodo 2018 -2023. También el plan Chile sin Barreras que busca implementar al sistema free flow en los peajes a nivel nacional, comenzando por Santiago. A la fecha, el sistema ya está funcionando el de Lampa de la Ruta 5, en la Radial Nororiente y con un sistema de free flow light en la Ruta 68. Además, se puso en marcha el Plan Agua para Petorca y la operación provisoria del Puente Cau Cau.
10. Contribución para un desarrollo productivo sustentable. Uno de los objetivos del Gobierno es contribuir con el desarrollo sustentable, por lo que ha impulsado distintas iniciativas en los sectores productivos:
 - a. Energía. Como principal medida destaca el lanzamiento de la Ruta Energética en mayo de 2018, que traza el plan de 2018 a 2022 para avanzar hacia una matriz energética más limpia, sustentable y competitiva en base a energías limpias y renovables. Se deriva de este plan el proyecto de eficiencia energética ingresado al Congreso en septiembre de 2018 y la mesa de descarbonización implementada en junio de 2018 con distintos actores para evaluar de manera integral las implicancias del retiro de este tipo de centrales y así presentar un cronograma de retiro. Finalmente, cabe destacar los avances en la integración energética Chile - Argentina con el reciente hito en octubre de 2018 del reinicio del envío de gas natural a Chile desde Argentina para generación eléctrica por primera vez en una década.
 - b. Medioambiente. En agosto comenzó a regir la ley que pone fin a las bolsas plásticas en el comercio. También se ingresó el proyecto que moderniza el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA), que exige mayor participación ciudadana, menor injerencia política y judicialización de los proyectos para promover una gestión sustentable de los proyectos, lo que se suma al esfuerzo hecho en el Ministerio de Economía con la Oficina de Gestión de Proyectos Sustentables (GPS), ajustada a la normativa medioambiental vigente. Destaca, además, el Plan Nacional de Protección de Humedales, el trabajo que se realiza en la zona de Quintero, donde no sólo se ha confirmado un sistema de monitoreo permanente del aire por parte del Estado, sino que también se crearon los protocolos de Alerta Temprana y el pronto ingreso del Plan de Descontaminación para Cancón, Quintero y Puchuncaví, por años pendiente.
 - c. Minería. Destaca el término del análisis de la Mesa Sustentable (público-privada) para la simplificación de la tramitación ambiental de permisos de proyectos mineros, la firma del convenio de colaboración entre Ministerio de Minería, Cochilco y Contraloría, y la modificación y aprobación de los estatutos que fusionan el Programa Nacional de Minería Alta Ley.
 - d. Agricultura. En materia legislativa, destaca el impulso -mediante indicaciones- del proyecto que establece normas de etiquetado de productos lácteos y de la creación del
 - e. Servicio Nacional Forestal, ambos en segundo trámite en el Congreso. En cuanto a programas y planes, se debe destacar el lanzamiento en octubre de 2018 del Programa Nacional de Prevención y Combate de Incendios Forestales, que destina un 25% más del presupuesto habitual y el Plan de Reconversión para remolacheros con medidas concretas para ir en apoyo de agricultores afectados por el cierre de la planta lansa en Linares. Finalmente, se trabaja para pronto impulsar la "ley arbolito", que busca proteger y regular la tala, poda y cuidado del arbolado urbano.



Reformas Emblemáticas:

Dentro de las que están consideradas como las reformas más importantes y de más compleja tramitación legislativa, dos ya han ingresado al Congreso y las otras deberían ser presentadas antes de que finalice el año legislativo en curso (aunque no parece evidente que se pueda cumplir con ese plazo)

1. Modernización Tributaria: en agosto ingresó el proyecto de ley de Modernización Tributaria para promover el crecimiento económico y la capacidad de la economía de invertir y generar buenos empleos. Lo anterior, mediante la simplificación del sistema tributario, logrando que otorgue mayor certeza y seguridad jurídica a los contribuyentes y a las pymes.

Entre las principales medidas, se tiene:

- a. Incorpora a cerca de 150 mil Pymes (pequeñas y medianas empresas) a una tasa menor de impuestos, pasando de 27% a un 25%. Hoy, sólo 1 de cada 4 Pymes acceden a este beneficio.
 - b. Facilita los trámites a las Pymes (micro, pequeñas y medianas empresas), mediante una propuesta de declaración de impuestos (ventas menores a 10 mil UF).
 - c. Empareja la cancha entre pequeños emprendedores y trabajadores. Hoy una persona que emprende y gana \$600.000 paga 9,45% de impuestos, mientras que alguien que tiene un contrato de trabajo por el mismo monto no paga impuestos, entre otras injusticias que tiene el actual sistema.
2. Reforma al Sistema de Pensiones. En noviembre ingresó el proyecto de ley que mejora las pensiones de todos los chilenos, con especial énfasis en La clase media, Las mujeres y Los grupos más vulnerables. La medida permitirá beneficiar, de forma inmediata, las pensiones de cerca de 2,3 millones de chilenos. La propuesta considera:
 - a. Fortalecimiento del Pilar Solidario: permitirá incrementar las Pensiones Básicas Solidarias en hasta un 50% en cuatro años, y mejorar también las pensiones de quienes reciben el Aporte Básico Solidario.
 - b. Creación de un nuevo Pilar Solidario para mejorar las pensiones de la clase media y mujeres mediante un aporte adicional.
 - c. Creación de un subsidio y seguro de dependencia para adultos mayores no valentes.
 - d. Incentivos al retraso de La edad de jubilación.
 - e. Aumento al Pilar Contributivo, aumentando de 10% a 14% la cotización con cargo al empleador, lo que se hará de manera progresiva.
 3. Reforma a La Salud Pública y Privada: el Gobierno ingresará esta reforma que en el sistema privado busca avanzar hacia el fin de las discriminaciones en el acceso por edad, género o preexistencias, mientras que en el público apuntará a reforzar y mejorar Fonasa como un seguro público de salud.
 4. Modernización Laboral: durante el transcurso del año, el Gobierno ha estado trabajando en una propuesta que perfeccione la legislación laboral vigente a través de una mesa de expertos que entregará recomendaciones para la elaboración final del proyecto, y otra mesa con distintas agrupaciones sindicales, en la que tres de las cuatro principales accedieron a participar.

Objetivos:

- a. Modernizar la legislación laboral vigente, de cara al cambio tecnológico que está ocurriendo a nivel global.
- b. Fortalecer la creación de empleos de calidad y las remuneraciones.
- c. Promover políticas para incluir al mercado del trabajo a grupos cuya participación se ha visto postergada, como jóvenes, mujeres y adultos mayores.
- d. Compatibilizar mejor la vida laboral y la familia.



5. Agenda para la Modernización del Estado: el Presidente Piñera ha comprometido en su Programa de Gobierno impulsar una modernización del Estado para dotar a la democracia de instituciones modernas, eficientes y al servicio de las personas, en un plazo de ocho años. En esta línea, destacan los esfuerzos realizados por distintos ministerios:
- Segpres: impulsa una agenda de modernización que contempla un nuevo Consejo Asesor Permanente ya conformado para institucionalizar el proceso como un esfuerzo continuo y permanente independiente del gobierno de turno; el nuevo proyecto de ley de Transformación Digital, ingresado en junio de 2018 para reducir el papeleo y trámites físicos para mejorar la atención del Estado hacia los ciudadanos. Esto permitirá, entre otras cosas, la implementación de una Identidad Digital para cada persona y las iniciativas Cero Filas y Cero Papeles. Por otro lado, se tiene el ingreso en agosto de 2018 del proyecto de ley de Transparencia 2.0, que busca sumar nuevas instituciones a la transparencia activa y pasiva, así como nueva información a disponer de cara a la ciudadanía. Finalmente, destaca el proyecto de Integridad Pública, que establece inhabilidades e incompatibilidades para el ejercicio de la función pública y regula el tránsito en el sector público y privado. Este último proyecto sumó en noviembre nuevas indicaciones para incorporar a las FF.AA. y de Orden y Seguridad a dicha regulación.
 - Justicia: se debe destacar el ingreso del proyecto de ley que moderniza el sistema notarial y registral, mejorando los procedimientos para realizar los trámites y reduciendo la cantidad de trámites que deben realizarse ante o por un notario, a fin de mejorar la calidad de vida de los ciudadanos. A su vez, se ingresaron indicaciones al proyecto en trámite de reforma al sistema de adopción para facilitar proceso y al que aumenta las subvenciones a organismos colaboradores del Sename en segundo trámite y que se espera pueda ser aprobado antes de que finalice el año legislativo. Cabe agregar además la primera campaña sobre sensibilización de los Derechos Humanos en septiembre de 2018.
 - Defensa: en esta rama, el principal proyecto impulsado es el que propone el nuevo sistema de Financiamiento de las Capacidades Estratégicas de la Defensa Nacional, que deroga la Ley Reservada del Cobre, mediante indicaciones ingresadas en agosto de 2018. Se suman importantes iniciativas para aumentar la transparencia y probidad en las FF.AA., como el impulso al proyecto, hoy en su segundo trámite, para establecer Fuero Maternal para las FF.AA., el ingreso de indicaciones al proyecto que establece el Estatuto Chileno Antártico y el reciente lanzamiento de la Agenda Probidad y Transparencia en noviembre de 2018.

En definitiva, se han producido avances en el trabajo del Ejecutivo en pro de la meta de un desarrollo sustentable. Sin embargo, es en las consideradas como reformas emblemáticas donde se encuentran los mayores desafíos pendientes, que se dificultan además porque el gobierno no cuenta con mayoría en ninguna de las dos cámaras legislativas. Necesariamente se requiere de acuerdos, lo que hace el trabajo legislativo más lento. No obstante, una vez que se logren esos acuerdos, los cambios legales se hacen más sustentables. No olvidemos que en el gobierno anterior se aprobaron reformas muy profundas, lo que se logró en parte gracias a una mayoría circunstancial. Sin embargo, por esa misma razón, no tendrían la sustentabilidad necesaria.



Selección proyectos de Ley mundo financiero y económico con movimientos en el mes de diciembre (incluido enero hasta 10/01)

	Fecha	Proyecto	Boletín *
SENADO	Votados	19-12-18 Se aprobó en particular el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que crea el Consejo Fiscal Autónomo. Pasa a la Cámara de Diputados, en tercer trámite constitucional.	11777-05
		18-12-18 Se aprobó el informe de la Comisión Mixta, recaído en el proyecto de ley sobre pago a 30 días. Pasa a la Cámara de Diputados, para que se pronuncie.	10785-03
		12-12-18 Se aprobó en general y en particular el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que otorga reajuste de remuneraciones a los trabajadores del Sector Público, concede aguinaldos que señala, concede otros beneficios que indica, y modifica diversos cuerpos legales. En consecuencia, el proyecto vuelve a la Cámara de Diputados, en tercer trámite constitucional.	12291-05
		11-12-18 Se aprobó en particular el proyecto de ley, en primer trámite constitucional, que modifica las normas para la incorporación de los trabajadores independientes a los regímenes de protección social. Proyecto de ley pasa a la Cámara de Diputados, en segundo trámite constitucional.	12002-13
	Informados Comisión de Hacienda	09-01-19 Aprueba Protocolo Adicional al Acuerdo de Complementación Económica N° 35, celebrado entre los Estados Partes del MERCOSUR y la República de Chile. Primer informe de comisión en Segundo trámite constitucional	11730-10
		08-01-19 Establece nuevo mecanismo de financiamiento, de las capacidades estratégicas de la defensa nacional.. Primer informe de comisión en Segundo trámite constitucional	7678-02
		19-12-18 Crea el Consejo Fiscal Autónomo. Segundo informe de comisión en Segundo trámite constitucional	11777-05
		12-12-18 Otorga reajuste de remuneraciones a los trabajadores del Sector Público, concede aguinaldos que señala, concede otros beneficios que indica, y modifica diversos cuerpos legales. Primer informe de comisión en Segundo trámite constitucional	12291-05
		11-12-18 Modifica las normas para la incorporación de los trabajadores a honorarios del sector público y privado e independientes a los regímenes de protección social. Segundo informe de comisión en Primer trámite constitucional	12002-13
	C. DIPUTADOS	Votados	09-01-19 Proyecto de ley que crea el consejo fiscal autónomo. Aprobado. Despachado el proyecto.
03-01-19 Proyecto de ley que modifica las normas para la incorporación de los trabajadores independientes a los regímenes de protección social. Segundo trámite constitucional. Aprobado. Despachado el proyecto al senado.			12002-13
19-12-18 Proyecto de ley que establece pago a treinta días. Aprobado. Despachado el proyecto.			10785-03
18-12-18 Proyecto de Ley que modifica la ley n° 19.799 sobre documentos electrónicos, firma electrónica y servicios de certificación de dicha firma y otros textos legales que indica. Segundo trámite constitucional. Aprobado con modificaciones. Despachado el proyecto al senado.			8466-07
13-12-18 Proyecto de Ley que otorga reajuste de remuneraciones a los trabajadores del sector público, concede aguinaldos que señala, concede otros beneficios que indica, y modifica diversos cuerpos legales. Aprobado. Despachado el proyecto.			12291-05



NUEVA NORMATIVA FINANCIERA

Selección proyectos de Ley mundo financiero y económico con movimientos en el mes de diciembre (incluido enero hasta 10/01)

		Fecha	Proyecto	Boletín *
C. DIPUTADOS	Informados Comisión de Hacienda	09-01-19	Informe de comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en Mensaje, con urgencia "Discusión inmediata", que "Renueva el mecanismo transitorio de reintegro parcial del impuesto específico al petróleo diésel para empresas de transportes de carga".	12363-05
		20-12-18	Informe de la Comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en mensaje, que "Modifica las normas para la incorporación de los trabajadores independientes a los regímenes de protección social".	12002-13
		11-12-18	Certificado de la Comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en mensaje, con urgencia "discusión inmediata", que "Otorga reajuste de remuneraciones a los trabajadores del Sector Público, concede aguinaldos que señala, concede otros beneficios que indica, y modifica diversos cuerpos legales".	12291-05
		05-12-18	Proyecto que modifica la ley N° 19.799 sobre documentos electrónicos, firma electrónica y servicios de certificación de dicha firma y otros textos legales que indica.	8466-07
	Vistos Comisión Hacienda	09-01-19	Proyecto de ley, iniciado en mensaje, que "Moderniza la Legislación Tributaria"	12043-05
		08-01-19	Proyecto de ley sobre, "Ley de Migración y Extranjería.	8970-06
08-01-19		Proyecto de ley que "Modifica la ley N°19.886, de Bases Sobre Contratos Administrativos de Suministro y Prestación de Servicios, en materia de requisitos para contratar con la Administración.	11580-05	

* Más información ingresando el número de boletín a www.bcn.cl; www.congreso.cl o www.camara.cl según corresponda.

** Se informa sólo el último movimiento de cada proyecto.

DIRECTORA EJECUTIVA

María Cecilia Cifuentes, Magíster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile
mceciliacifuentes.ese@uandes.cl

INVESTIGADOR ASOCIADO

Juan Gabriel Fernández, Ph.D. en Economía en la Universidad de Boston
jgfernandez.ese@uandes.cl

CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS

El Centro de Estudios Financieros del ESE Business School de la Universidad de los Andes tiene como objetivo de profundizar la comprensión del mercado financiero, promover las buenas prácticas en su funcionamiento e influir, a través de la investigación y otras actividades, en las políticas públicas relacionadas.

DISCLAIMER

La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación de inversión, oferta, valoración de carteras o patrimonios, ni asesoría financiera o legal. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado Financiero Chileno.

El objetivo es informar, hacer propuestas de buenas prácticas o políticas públicas y generar discusión sobre el funcionamiento del mercado financiero local y la economía en general. Este informe está basado en información pública y modelos o proyecciones propias que utilizan dicha información como insumo, y por lo tanto está sujeto a error.

Los análisis y opiniones aquí presentadas, son de responsabilidad exclusiva de sus autores y no representan la opinión de la Universidad.

Sus autores no serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este Informativo mensual.