

CEF ANÁLISIS

N° 38

INFORME CEF MACROFINANCIERO / SEPTIEMBRE 2020



ECONOMÍA INTERNACIONAL

MEJORAS SANITARIAS DAN PASO A UN LEVE REPUNTE DE LA ACTIVIDAD GLOBAL



ACTIVIDAD ECONÓMICA

LOS DESAFÍOS DE MEDIANO PLAZO PARA CHILE QUE PLANTEA EL IPOM



BANCA

LOS EFECTOS DEL RETIRO DEL 10% EN EL SISTEMA FINANCIERO



PENSIONES

CAMBIO DEMOGRÁFICO Y SOSTENIBILIDAD DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES



TEMA DE ANÁLISIS

LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA



NUEVA NORMATIVA FINANCIERA

AGOSTO / SEPTIEMBRE



**DESCARGA
EL INFORME**

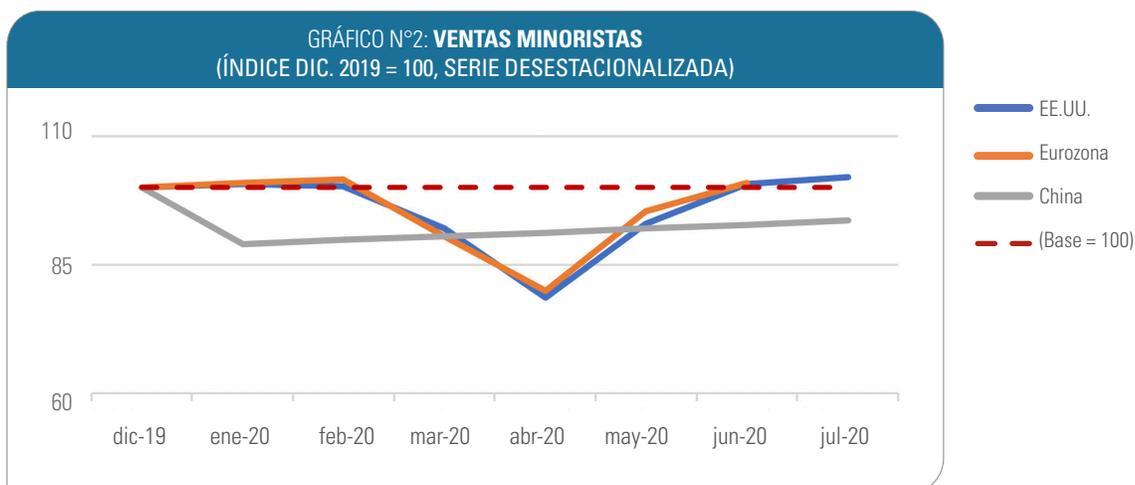


**VER INFORMES
ANTERIORES**



MEJORAS SANITARIAS DAN PASO A UN LEVE REPUNTE DE LA ACTIVIDAD GLOBAL

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 3



Fuente: Informe Política Monetaria septiembre 2020, Banco Central de Chile (BCCCh).

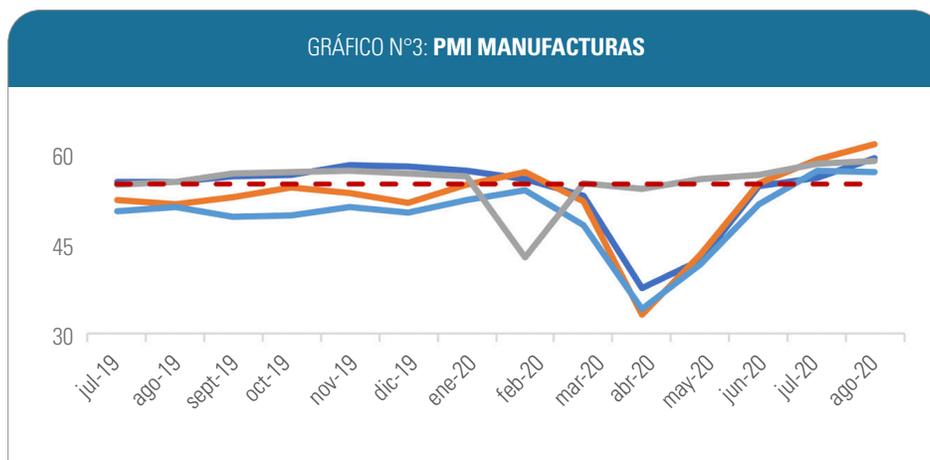
Estados Unidos, así como también los miembros de la Eurozona también han evidenciado repuntes en la producción industrial, aunque sin alcanzar los niveles previos a la emergencia sanitaria. En contraste, las ventas minoristas se han recuperado más rápidamente que en China, donde se han mantenido débiles pese a las políticas en apoyo del consumo implementadas por el gobierno. Las ventas del comercio minorista suman tres meses de alza en el país norteamericano, aunque se han ido desacelerando; concretamente, anotaron un crecimiento de 17,7%, 8,4% y 1,2% en mayo, junio y julio, respectivamente, luego del desplome de abril (-16,5%).

Estos promisorios datos han mejorado las expectativas empresariales, que han ido regresando a terreno optimista en varios países, como se puede apreciar en los gráficos a continuación, que muestran el repunte del PMI¹ en los sectores de manufacturas y servicios para China, Estados Unidos, Reino Unido y Europa.

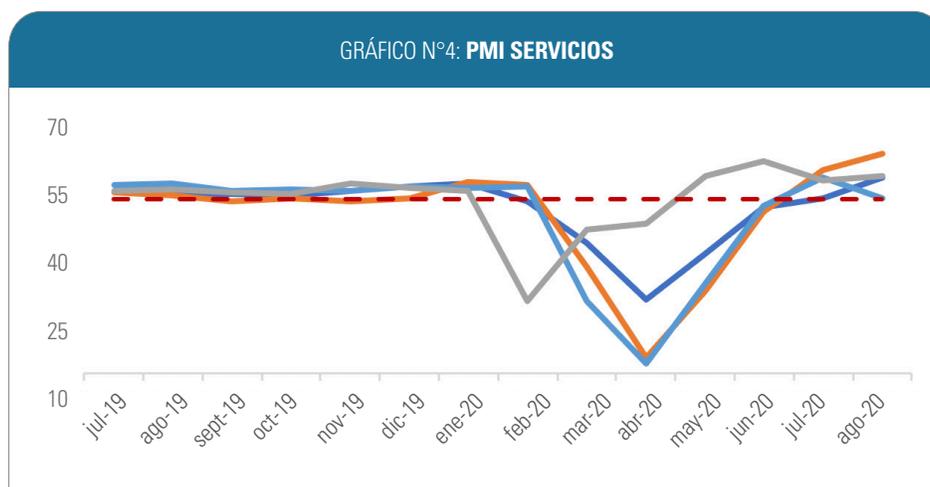
¹ Índice de Gestores de Compras (PMI por sus siglas en inglés, Purchasing Manager's Index). Un valor bajo (sobre) 50 indica pesimismo (optimismo).



MEJORAS SANITARIAS DAN PASO A UN LEVE REPUNTE DE LA ACTIVIDAD GLOBAL



Fuente: Informe Política Monetaria septiembre 2020, BCCh. *Datos de agosto actualizado en base a información entregada por Oficina Nacional Estadísticas de la RPCh.



Fuente: Informe Política Monetaria septiembre 2020. *Datos de agosto actualizado en base a información entregada por Oficina Nacional Estadísticas de la RPCh.



MEJORAS SANITARIAS DAN PASO A UN LEVE REPUNTE DE LA ACTIVIDAD GLOBAL

A las mejores perspectivas se suman las firmes respuestas de política, en los ámbitos monetario y fiscal, que han adoptado las economías. En el plano monetario los bancos centrales han mantenido un rol sumamente activo. Enfocados en mantener la estabilidad financiera y sostener la demanda, han desplegado por un lado elevados impulsos monetarios, acercando las tasas de política monetaria a sus mínimos técnicos o bien implementando flexibilizaciones cuantitativas. Por otro lado, y en vista del escaso margen de maniobra para recortar más la tasa de política monetaria, han hecho uso de medidas monetarias no convencionales (Ej. Planes de compra de bonos, programas de liquidez) que apuntan principalmente a evitar caídas drásticas en los flujos de cajas de las firmas que pudiesen eventualmente profundizar el impacto económico de la crisis. Paralelamente, los gobiernos han puesto en marcha paquetes sustanciales de apoyo fiscal, entregando respaldo financiero a las empresas que han sufrido caídas en sus ventas, ejecutando programas para mantener los vínculos laborales y apoyando los ingresos de los hogares.

El impulso monetario, sumado a las mejores cifras de actividad, han logrado mantener el optimismo de los mercados financieros globales, apuntalando el desempeño de los mercados bursátiles, que sabemos se mostraban sumamente deteriorado en los inicios de la pandemia.

Pese a estas señales de recuperación, se mantienen algunos riesgos no menores. El principal dice relación con los rebotes. Sabemos que la senda de la economía mundial sigue estando determinada por la evolución de la pandemia. Los rebotes de contagios pueden poner en peligro el levantamiento de las restricciones de movilidad, lo que significaría un nuevo golpe para la actividad. Afortunadamente, se ha ganado experiencia en estos meses acerca de cómo manejar óptimamente la situación sanitaria para no tener que volver al confinamiento. La otra amenaza relevante tiene que ver con los efectos que ha tenido la pandemia sobre los mercados laborales. Los datos revelan importantes caídas en el empleo, disminuciones significativas en las horas trabajadas y aumentos en la inactividad. El deterioro del mercado del trabajo ha sido tan profundo que se espera para éste una recuperación bastante más lenta que para la actividad. La Organización Internacional del Trabajo (OIT) advierte que incluso en el mejor de los escenarios "se corre el riesgo de ver una pérdida constante de empleos a gran escala". Reactivar el empleo tras la recuperación de la pandemia va a ser una tarea sumamente difícil, sobre todo para las economías en desarrollo. Por último, cabe preguntarse hasta qué punto los gobiernos van a poder mantener los actuales paquetes de estímulo fiscal, o bien desplegar nuevos esfuerzos. Sabemos que la pandemia ha requerido de una masiva respuesta de políticas fiscales, situación que ha llevado a la deuda mundial a un máximo histórico. El financiamiento de los déficits fiscales va a ser sin lugar a duda uno de los más grandes desafíos para las autoridades económicas.

LOS DESAFÍOS DE MEDIANO PLAZO PARA CHILE QUE PLANTEA EL IPoM

El Informe de Política Monetaria (IPoM) del mes de septiembre puede considerarse como marginalmente alentador, por cuanto acotó la caída esperada para este año, a un rango entre -5,5% y -4,5%, de una caída estimada anterior entre -7,5% y -5,5%. Aunque es probable que el retiro de los fondos de pensiones sea una de las causas de esta mejoría, lo cierto es que el Banco Central mantuvo su estimación de caída del consumo en -4,2%, y lo que mejoró fue la disminución proyectada en la inversión, de -15,9% estimada en junio a -10,6% en este último IPoM. Junto con esta menor contracción estimada para el PIB de este año, se redujo la estimación de crecimiento para 2021 a un rango entre 4% y 5% y se mantuvo la estimación para 2022 en un rango entre 3% y 4%. El siguiente cuadro resume las estimaciones de las principales variables.

CUADRO N°1: PRINCIPALES PROYECCIONES DEL IPoM DE SEPTIEMBRE 2020 (VARIACIÓN ANUAL DE LAS VARIABLES EN PUNTOS PORCENTUALES)

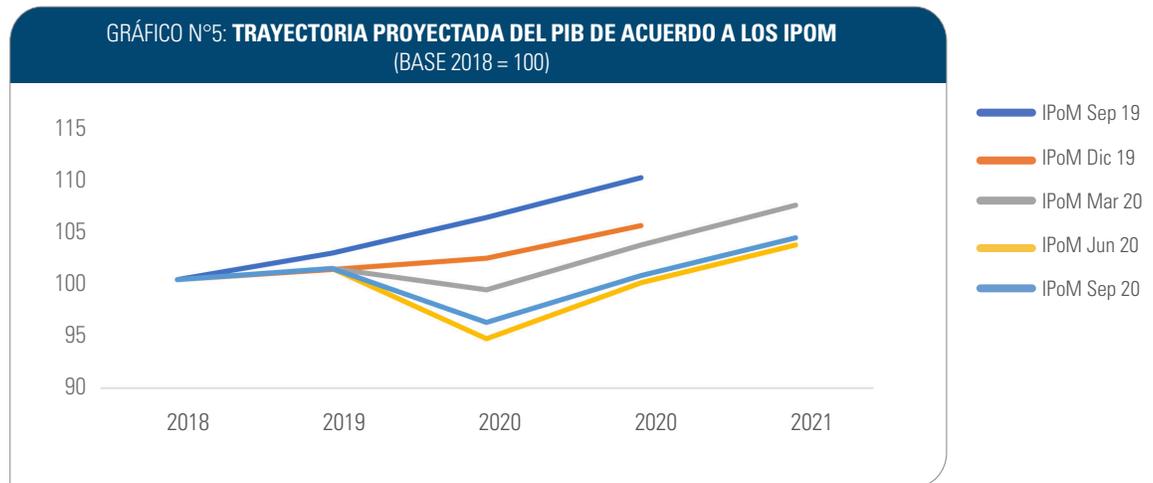
	2019	2020 (f)		2021 (f)		2021(f)	
		IPoM jun.2020	IPoM sept.2020	IPoM jun.2020	IPoM sept.2020	IPoM jun.2020	IPoM sept.2020
PIB	1,1	-7,5/-5,5	-5,5/-4,5	4,75-6,25	4,0-5,0	3,0-4,0	3,0-4,0
Demanda interna	1,0	-10,4	-7,1	7,7	5,6	4,1	2,7
Demanda interna (sin var. de existencias)	1,5	-6,8	-5,6	6,9	7,0	3,5	2,4
Formación bruta de capital fijo	4,2	-15,9	-10,6	8,0	8,0	4,7	4,9
Consumo total	0,8	-4,2	-4,2	6,6	6,8	3,2	1,7
Exportaciones de bienes y servicios	-2,3	-0,3	-2,2	3,2	5,0	3,3	4,8
Importaciones de bienes y servicios	-2,3	-14,1	-9,4	11,2	8,6	5,8	2,2
Cuenta corriente (% del PIB)	3,9	0,8	-1,4	-0,7	-2,5	-1,3	-1,7
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	18,9	17,5	18,5	17,2	16,8	17,3	18,2
Formación bruta de capital fijo nominal (% del PIB)	22,4	20,0	21,0	20,6	21,8	20,9	22,2

Fuente: Informe de Política Monetaria septiembre de 2020, Banco Central de Chile.

El daño que ha sufrido la actividad económica chilena a partir del último trimestre del año pasado es muy significativo, ya que significa que en términos permanentes tendremos una trayectoria de ingresos muy por debajo de lo que se estimaba hace un año atrás, como muestra el siguiente gráfico, que ilustra el nivel del PIB real, medido como un índice base 100, de acuerdo con las estimaciones de los cinco últimos informes de política monetaria.



LOS DESAFÍOS DE MEDIANO PLAZO PARA CHILE QUE PLANTEA EL IPoM



Fuente: Elaboración propia en base a distintos IPoM.

Si sumamos el PIB perdido para el período 2019-2021 respecto a lo que se estimó en el IPoM de septiembre de 2019, los ingresos perdidos suman cerca de US\$ 90.000 millones, lo que evidencia la magnitud del daño combinado de la crisis política e institucional y el Covid-19. Si a este número le sumamos el aumento del endeudamiento proyectado para el fisco durante ese lapso, podríamos hablar fácilmente de una cifra en torno a los US\$ 150.000 millones. Frente a esta dramática realidad, en su presentación del IPoM frente al Congreso, el presidente del Banco Central, Mario Marcel, señaló seis grandes desafíos que enfrenta el país, y que ciertamente son claves para lograr recuperar todo lo que hemos perdido en el último año. La magnitud de la tarea es significativa, y requiere tanto de la colaboración público privada, como también una mejoría del clima político. Más grave es aún el hecho de que esta enorme pérdida de ingresos la han sufrido en mayor grado los sectores vulnerables, de manera que el país podría retroceder una década o más en materia de indicadores sociales.

Los desafíos señalados por Marcel son los siguientes:

1. Recuperar el mercado laboral, severamente afectado por la detención abrupta de actividades en todos los sectores y territorios. Este desafío es más complejo aún si se considera que los sectores más afectados por la pérdida de su puesto de trabajo son aquellos con menor capital humano, y si se analiza por género, la crisis ha afectado en mayor medida a las mujeres. La recuperación del empleo no será posible sin un concurso activo de las empresas de todos los tamaños y sectores.
2. Suavizar la transición de los hogares y empresas desde una fase de apoyo de emergencia a una fase de reactivación, incorporando los nuevos desafíos surgidos del distanciamiento social. El éxito de esta transición desaconseja tanto el término abrupto de los programas de apoyo, como una prolongación indefinida de los mismos.



LOS DESAFÍOS DE MEDIANO PLAZO PARA CHILE QUE PLANTEA EL IPOM

3. Recuperar, reestructurar y/o reconvertir los sectores más afectados por la pandemia. El turismo, el transporte, restaurantes, hoteles y parte del comercio se verán afectados de manera más permanente por nuevas pautas de interacción con usuarios, clientes y proveedores. Esto requerirá inversiones en infraestructura, modos de provisión, adecuación de la cadena logística e incorporación de tecnología que difícilmente ocurrirán solo por la operación de las fuerzas de mercado.
4. Materialización de inversiones, adecuaciones productivas y aumentos de los niveles de actividad, lo cual requerirá de financiamiento adecuado. Será esencial asegurar un flujo sostenido de crédito, en condiciones abordables, por parte de un sistema financiero capaz de cumplir sus funciones de intermediación y distribución del riesgo de manera eficiente.
5. Reducir significativamente la incertidumbre, que está a punto de completar un año muy por encima de sus niveles históricos. Estos niveles de incertidumbre tienen causas diversas, pero debemos tener claro que la economía y la sociedad chilena difícilmente podrán soportar la prolongación o intensificación de ésta, sin un daño más permanente sobre el emprendimiento, la inversión y el empleo.
6. Elevar la capacidad de crecimiento de largo plazo. Mayores costos asociados a la seguridad y el distanciamiento social en la prestación de servicios, así como costos de transacción superiores ante la mayor incertidumbre y el deterioro de la confianza apuntan a reducir la productividad, mientras que costos de contratación más elevados, la baja inversión y la quiebra de empresas, pueden afectar la disponibilidad de trabajo y capital. Estos no son fenómenos irreversibles, frente a los cuales la innovación y el desarrollo tecnológico no puedan tener un efecto compensatorio, pero el desafío hoy es con seguridad mayor que hace un año.

El listado anterior deja en evidencia la magnitud del desafío que enfrentamos. La tarea de las empresas es muy importante, pero sin duda, la variable clave radica en el campo político. Las empresas responden a los incentivos y a las expectativas, por lo que, tanto en materia de políticas públicas como de aspectos institucionales, los resultados dependen de que se logre mejorar el clima político, que se genere mayor amistad cívica y que se alcancen los necesarios acuerdos para abordar el contexto más complejo que el país ha enfrentado en décadas. Lamentablemente, los actuales liderazgos políticos no parecen estar aún a la altura de las exigencias.



El mes de agosto fue un período de gran estrés para el sistema financiero chileno debido al retiro de los fondos de pensiones, cuyas primeras solicitudes se iniciaron el 30 de julio. Hasta el 4 de septiembre casi 9,5 millones de personas habían solicitado el retiro excepcional de sus ahorros previsionales, con pagos que ascienden a US\$ 13.450 millones, cifra equivalente casi al 12% del total de fondos a fines de julio. Un total de 9.446.960 afiliados y beneficiarios han solicitado el retiro de fondos desde sus cuentas de capitalización individual obligatoria, de los cuales ya el 91,7% ha recibido sus pagos. Por persona, el monto promedio de pago por retiro es de \$ 1.197.871, lo que representa algo menos de un 40% del fondo promedio de los afiliados, de manera que para más de cinco millones de afiliados el retiro va a generar un daño bastante significativo en su futura pensión. Esto porque la reforma estableció que mientras hubiera fondos disponibles, las personas podían retirar un mínimo de UF 35 y un máximo de UF 150.

La siguiente tabla muestra el porcentaje que podrían retirar los afiliados, de acuerdo con el saldo acumulado en su cuenta de capitalización, evidenciando que casi tres millones retirarán el total de su ahorro:

PORCENTAJE DEL SALDO QUE PUEDE RETIRAR	NÚMERO DE AFILIADOS
100% de su fondo	2.723.047
Entre un 10% y un 100%	4.588.305
Un 10% de su fondo	3.032.370
Menos de un 10%	586.946

Fuente: *Elaboración propia en base a información de la Superintendencia de Pensiones*

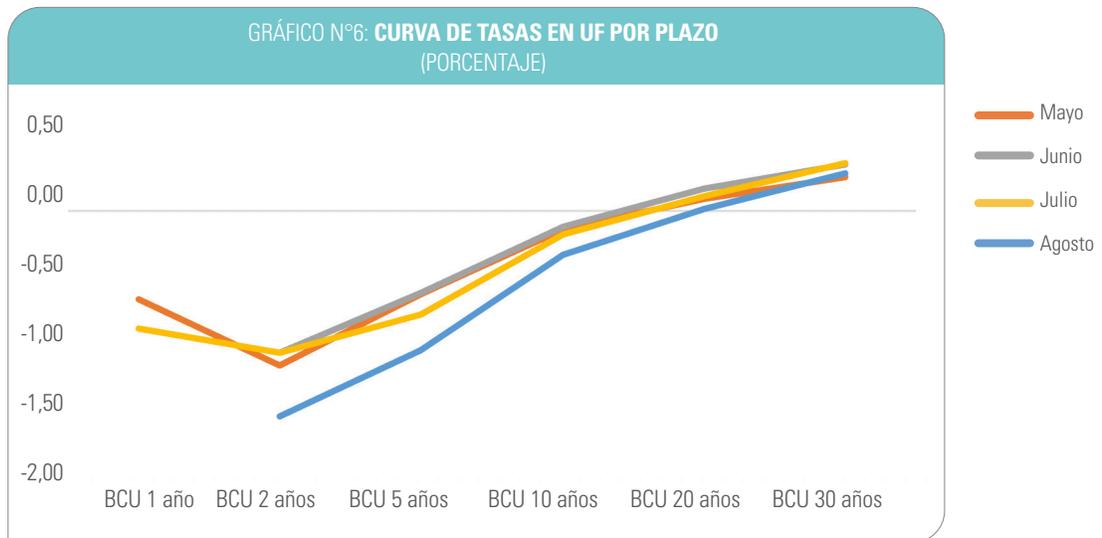
Existía antes del inicio del proceso bastante preocupación por el efecto que podía tener esta masiva venta de activos financieros en los precios, y, por ende, en las tasas de interés, pero lo cierto es que los efectos se pudieron manejar notoriamente mejor a lo que se había esperado, gracias al esfuerzo conjunto de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), el Banco Central, la Superintendencia de Pensiones (SP), las propias administradoras, y también la banca y otras instituciones financieras que participaron del proceso.

Los temores apuntaban a un aumento de tasas de interés de los instrumentos producto de las ventas masivas, efecto que finalmente no se produjo, como se puede apreciar en el Gráfico N°6, que muestra la curva de tasas por plazo para los instrumentos del Banco Central en UF en el período mayo-agosto. De hecho, esta curva refleja una leve caída en el mes de agosto. Este comportamiento de las tasas de interés fue producto de la respuesta de las instituciones financieras a la mayor demanda por liquidez generada por el retiro de fondos. Las cifras monetarias evidencian con claridad este efecto,



primero con un aumento importante de la base monetaria (el Banco Central aumentó sus compras de instrumentos financieros de manera muy significativa) y por otra, con una gran expansión de los depósitos en cuenta corriente, dado que la gran mayoría de los afiliados solicitó que su retiro fuera depositado en su cuenta corriente bancaria. Tanto el M0 como el M1 registraron en agosto tasas de crecimiento récord histórico en 12 meses, de 76% para el M0 y de 58% para el M1. Es interesante destacar que ya a partir de abril el instituto emisor estaba implementando una política monetaria muy expansiva para mitigar los efectos de la pandemia, que durante julio y agosto se vio fuertemente reforzada, para amortiguar ahora el impacto del retiro del 10% en las tasas de interés. De esta forma, entre junio y agosto los depósitos en cuenta corriente aumentaron en una cifra equivalente al retiro de fondos.

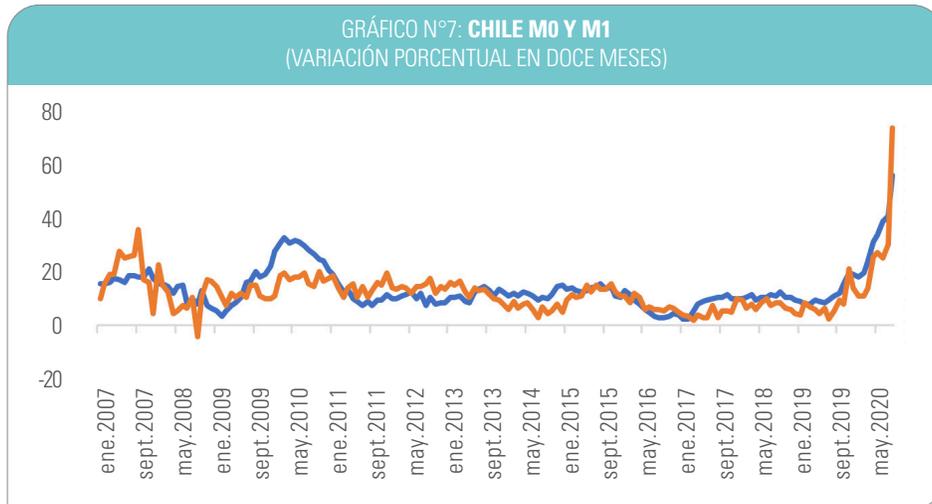
Esta fuerte expansión de la liquidez debería tender a revertirse, en la medida que parte se vaya a consumo y otra parte se destine a la compra de otros activos financieros. De hecho, es posible que una parte de este retiro pase a ser ahora ahorro previsional voluntario, producto del beneficio tributario.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

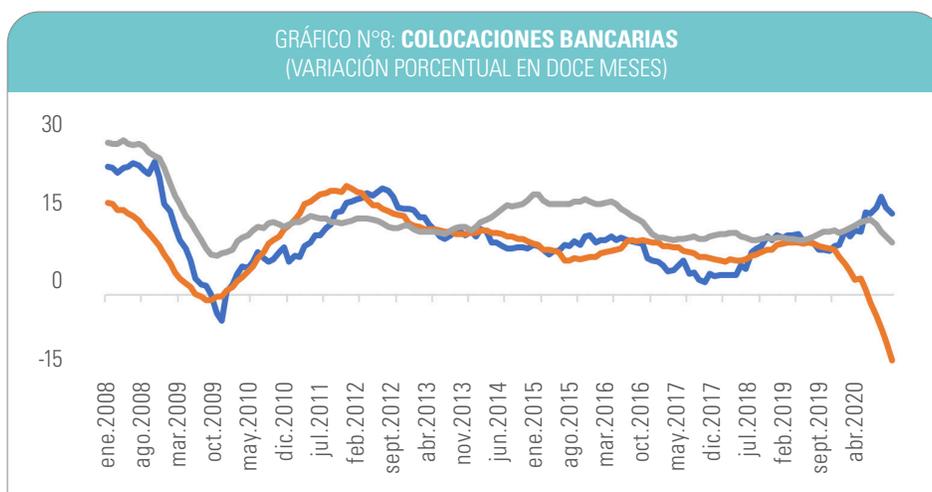


LOS EFECTOS DEL RETIRO DEL 10% EN EL SISTEMA FINANCIERO

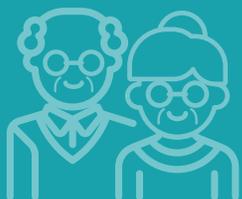


Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central.

En otro ámbito, las colocaciones comerciales del sistema financiero han mantenido un comportamiento fuertemente contra cíclico, con un crecimiento anual en agosto de 13,5%, lo que marca una diferencia respecto a crisis anteriores, y muestra que el sistema financiero ha cumplido su rol de amortiguador de la crisis para las empresas. El crédito de consumo, en cambio, ha acelerado su velocidad de contracción, con una caída en 12 meses en agosto de 10,9%, superior a los meses anteriores. Este comportamiento del crédito de consumo es bastante más contractivo que el observado en la Crisis Financiera de 2008, a la inversa de lo observado en el crédito comercial, que muestra una evolución mucho más favorable esta vez. Sin embargo, este ventilador artificial que están recibiendo las empresas a través del canal financiero sólo es sostenible en la medida en que se pueda ir retomando una mayor normalidad en la actividad económica, materia en la que siguen existiendo riesgos importantes.

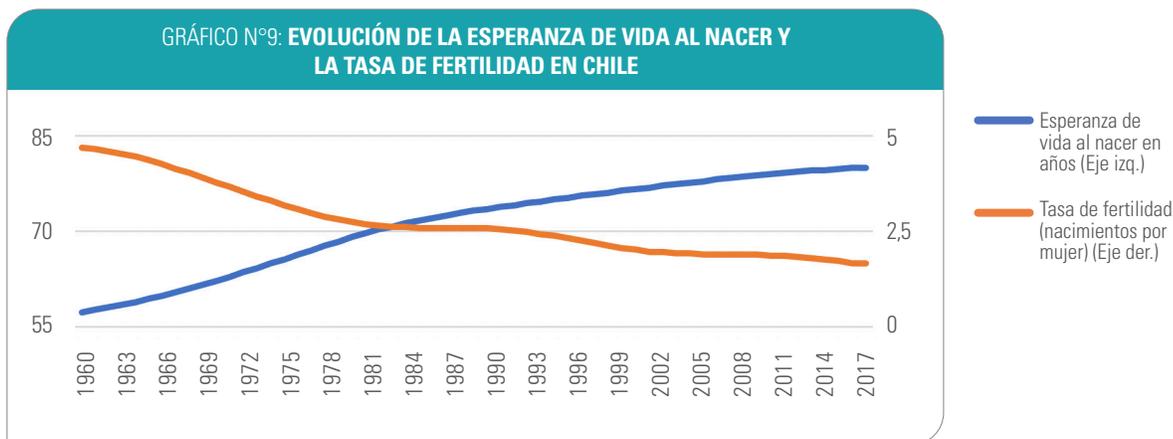


Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central.

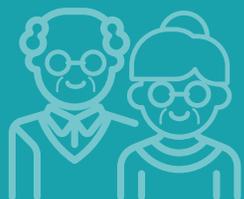


El mundo está experimentando un significativo cambio demográfico cuya principal característica es el envejecimiento poblacional. El aumento de las expectativas de vida, sumado a la disminución de las tasas de fecundidad, entre otros factores, han generado un significativo aumento en el número de adultos mayores y una fuerte reducción en el número de infantes. Basta con mirar los datos a nivel global, que indican que en los últimos 60 años la esperanza de vida al nacer se ha incrementado en 21,8 años, mientras que la tasa de fertilidad ha caído en 2,6 hijos por mujer. Como resultado de ambas tendencias demográficas, tenemos actualmente una sociedad envejecida, en donde se estima que los mayores de 60 años van a representar el 22% de la población global en 2050 (Organización Mundial de la Salud, OMS).

La transición demográfica ha sido un fenómeno global, pero mantiene rasgos de heterogeneidad entre países. Las naciones más desarrolladas iniciaron el cambio, lo cual es consistente con los adelantos científicos asociados a la disminución de la mortalidad y al mayor control de la propia fecundidad en las mujeres. Actualmente, otros países son los que experimentan más aceleradamente este proceso. Si bien Europa es hoy el continente más envejecido, es América Latina el que está envejeciendo a la mayor velocidad. Chile no es la excepción, de hecho, es uno de los países que ha presentado el mayor aumento/disminución de las expectativas de vida/tasa de fertilidad, respectivamente.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

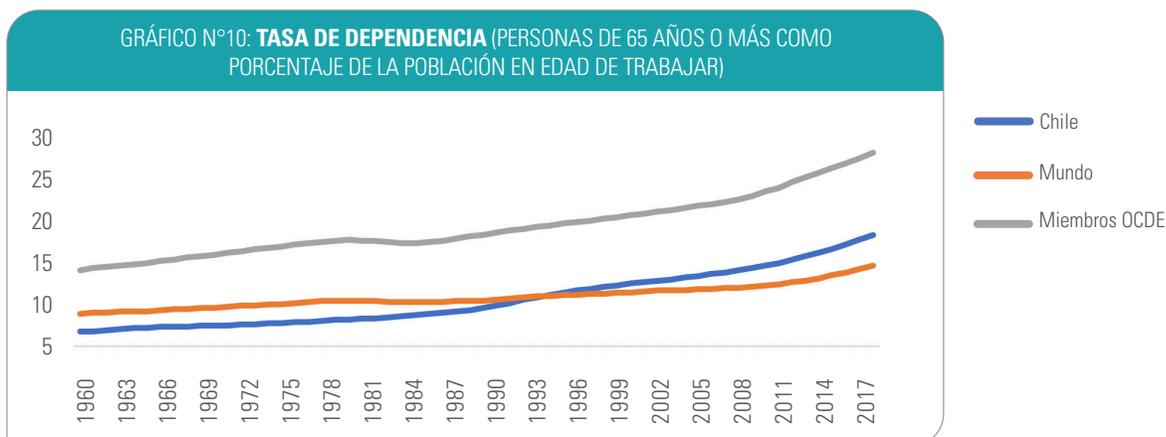
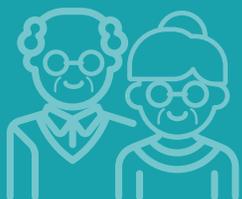


	ESPERANZA DE VIDA AL NACER (EVN)			TASA DE FERTILIDAD		
	1960	2020	2060	1960	2020	2060
Mundo	52,6	72,4	81,7	5,0	2,4	1,9
OCDE	67,4	80,1	86,4	3,2	1,7	1,7
Chile	57,2	79,9	86,7	4,8	1,7	1,6

Como mencionamos anteriormente, el envejecimiento poblacional es un claro reflejo de progreso en muchos ámbitos, lo cual es motivo de celebración. Sin embargo, impone al mismo tiempo una elevada carga sobre los sistemas de seguridad social, especialmente sobre los sistemas de pensiones. Es más, el cambio en la estructura etaria de la población ha sido uno de los principales impulsores de las reformas de los sistemas de pensiones que se han llevado a cabo en el mundo, ya que representa un desafío para su sostenibilidad.

Existen distintas opciones de diseño en un sistema de pensiones. En la actualidad, la gran mayoría de los países ha optado por una estructura de múltiples pilares. Un pilar no contributivo o social, un pilar contributivo de carácter obligatorio, en donde la gestión financiera de los recursos que acumula el sistema puede ser mediante un esquema de reparto o de capitalización individual, y un pilar voluntario, con incentivos para generar un ahorro complementario para pensiones. Los dos primeros pilares se han visto afectados por el cambio demográfico. El primero porque un mayor número de adultos mayores implica un incremento directo del gasto público en pensiones no contributivas por vejez. En cuanto al segundo pilar, por un lado, los esquemas de capitalización, tanto individuales como colectivos, son afectados por el aumento en las expectativas de vida. Una mayor expectativa de vida significa que los fondos ahorrados por los trabajadores deben financiar más años de sobrevivencia una vez que se pensionan. Por otro lado, el aumento en la esperanza de vida junto a las bajas tasas de natalidad, hacen que los sistemas de reparto de capitalización colectiva sean insostenibles, y la explicación guarda relación con la manera en cómo éstos operan². Un esquema de reparto de capitalización colectiva se organiza sobre la base de que los trabajadores económicamente activos aportan sus cotizaciones a un fondo común para el pago de las pensiones de quienes están retirados. Es decir, en cada momento del tiempo, los actuales trabajadores financian las pensiones que reciben los actuales jubilados. En consecuencia, es un sistema que depende críticamente de la relación que existe entre el número de personas activas y el número de pensionados. Luego, un indicador que permite analizar los efectos del cambio demográfico en este tipo de esquemas es la “tasa de dependencia demográfica total”, relación que existe entre la población mayor de 65 años, teóricamente dependiente, y la población en edad activa (o de trabajar). Como resultado del envejecimiento poblacional, esta tasa está aumentando de manera importante, lo que significa que la cantidad de trabajadores activos por pensionado va a ser cada vez menor.

²Es importante recordar que nos estamos centrando en el segundo pilar (contributivo), por tanto, no estamos haciendo referencia a las pensiones de reparto no contributivas, pagadas habitualmente por el Estado, a partir de impuestos y no de un fondo acumulado de cotizaciones.



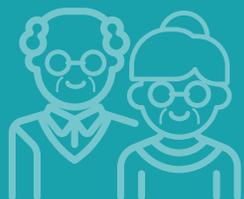
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

En vista de lo anterior, algunos economistas han calificado el funcionamiento de estos regímenes como una estafa piramidal o esquema Ponzi: la base de la pirámide (trabajadores actuales) desaparece en la medida que la natalidad continúa cayendo. Conforme se reduce la relación entre trabajadores activos y jubilados, se incrementa la tasa de cotización requerida para mantener el nivel de las pensiones. Sin embargo, llega un punto en el cual no hay suficientes aportes para financiar las pensiones de la generación anterior; la pirámide explota. Otro elemento que según los economistas contribuye a desvanecer la base de esta "pirámide", y que cobra especial relevancia en los países de menores ingresos, es la informalidad laboral.

Cabe mencionar que, antes de que llegue ese momento en el cual la solidaridad intergeneracional no se torna inviable, es el Estado quien debe hacerse cargo de dicho déficit de pensiones. Así pues, otro gran problema del régimen de reparto es que tiene efectos significativos sobre las arcas fiscales. Según un análisis de los sistemas de reparto elaborado por la FIAP, en 2017 el déficit pensional representaba el 11,3% del PIB de Argentina y el 4% en Colombia. En Brasil en tanto, se estima que el déficit del sistema público de pensiones alcance el 14% del PIB en 2040.

La necesidad de disminuir los déficits financieros de los regímenes de reparto y los consiguientes compromisos fiscales con el sistema de pensiones llevaron a muchos países a la ejecución de reformas estructurales de sus sistemas de pensiones. En efecto, hace algunas décadas que tanto Europa como en América Latina están incorporado el régimen de capitalización individual³ como componente principal del pilar contributivo. Una de las principales ventajas de este tipo de

³ En estos esquemas se establecen cuentas de ahorro para cada afiliado donde se depositan sus cotizaciones para su uso personal al término de la vida activa (CEPAL, 2016).



CAMBIO DEMOGRÁFICO Y SOSTENIBILIDAD DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES

esquemas es que los ahorros previsionales son invertidos en el sistema de capitales, obteniendo una tasa de rentabilidad superior a la de los esquemas de reparto, donde el retorno corresponde a la tasa de aumento de la masa salarial⁴. Otra de sus ventajas tiene que ver con su sostenibilidad financiera, que le permite al Estado utilizar los recursos de manera más eficiente (Ej. Mejorar los beneficios del pilar no contributivo, en lugar de cubrir los déficits pensionales de un esquema de reparto.)

Es importante señalar que, si bien los sistemas contributivos en su mayoría se han fortalecido, aún persisten desafíos, siendo los más importantes mejorar la cobertura efectiva de los sistemas e incrementar el monto de las pensiones de los actuales y futuros jubilados de manera sostenible. Para ello, es necesario hacerse cargo de aquellas falencias del mercado laboral que obstaculizan la extensión de la cobertura, lo cual incluye reducir los niveles de informalidad. Por otro lado, actualizar los parámetros del sistema, especialmente la tasa de contribución y la edad de jubilación, para así generar un mayor ahorro acumulado durante el periodo de afiliación. Finalmente, fomentar un diseño “multi-pilar”, donde cada pilar cumpla con su objetivo de manera eficiente de tal manera que se complementen entre sí.

En cualquier caso, lo principal es no olvidar cuál es el objetivo de todo sistema de pensiones, y por ende de las reformas que se planteen respecto a éste: incrementar el bienestar de los actuales y futuros pensionados. Centrarse en materias ideológicas más que en una visión de largo plazo es simplemente desviarse de dicho propósito.

⁴La tasa de crecimiento de la masa salarial es suma de la tasa de crecimiento de los salarios promedio y la tasa de aumento de los trabajadores ocupados.

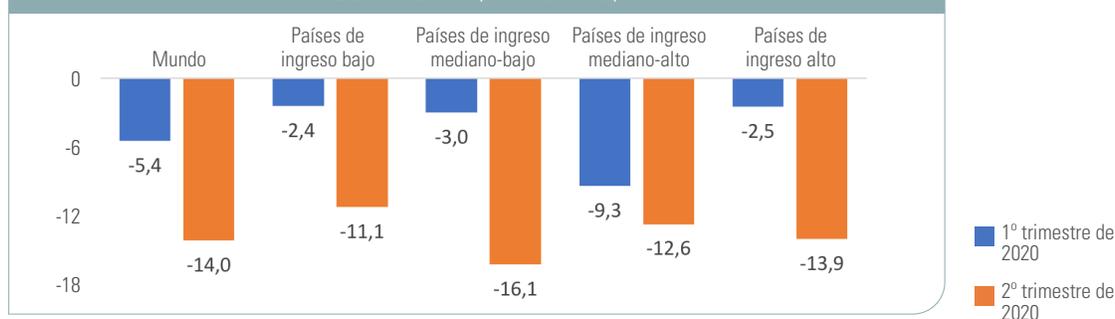


Principales Conclusiones

- Las consecuencias socioeconómicas de la pandemia están recayendo con más fuerza sobre las mujeres, en gran medida, por los efectos desproporcionados que ha tenido la emergencia sanitaria sobre su situación laboral.
- El impacto diferenciado de la crisis sanitaria sobre el empleo femenino se explica por la predominancia de las mujeres en ocupaciones que requieren de contacto social y en los puestos de trabajos informales, ambos especialmente afectados por las medidas de confinamiento.
- La distribución desigual de las labores del hogar en desmedro de las mujeres, sumada a la imposibilidad de contar con redes de apoyo habituales tales como establecimientos educacionales o centros de cuidado infantil no ha hecho más que aumentar su carga de trabajo dentro del hogar.
- Para no profundizar las desigualdades que existían previo a la pandemia, es fundamental incorporar la perspectiva de género en los planes de reactivación económica de los países.
- Las autoridades deben adoptar medidas que mitiguen los efectos de la crisis actual sobre las mujeres, puesto que hacerse cargo de la desigualdad de género no solamente es promover una recuperación inclusiva, sino que es aumentar el crecimiento y reducir la pobreza y la desigualdad.

La emergencia sanitaria generada por la pandemia de la Covid-19 está teniendo graves consecuencias sobre los mercados laborales del mundo. Como hemos explicado en informes previos, la paralización temporal de la actividad económica le ha significado a cientos de empresas una fuerte caída de sus ingresos e incluso, en algunos casos, la quiebra. Esta situación no solamente se ha traducido en el despido de millones de trabajadores, sino que también en la imposibilidad de llevar a cabo nuevas contrataciones. En efecto, las estadísticas oficiales de empleo de distintos países dan cuenta de que la magnitud de la pérdida de horas de trabajo a la fecha es equiparable a la pérdida de más de 400 millones de puestos de trabajo a tiempo completo (ver Gráfico N°1).

GRÁFICO N°1: VARIACIÓN ANUAL HORAS TRABAJADAS, EN EL MUNDO Y POR GRUPO DE INGRESOS. (PORCENTAJE)



Fuente: El COVID-19 y el mundo del trabajo, Organización Internacional del Trabajo (OIT).



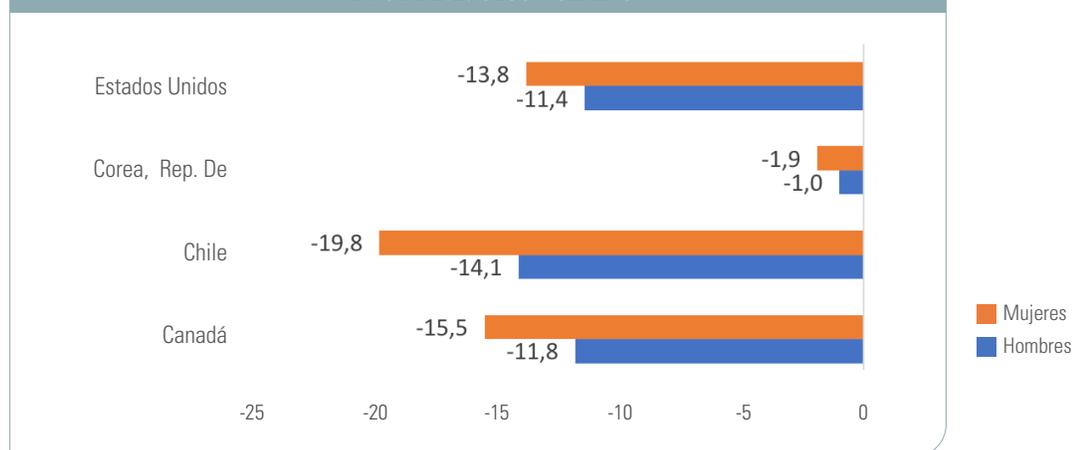
LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA

Carmen Cifuentes Véliz

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 17

Si bien la pandemia afecta a todos, muchas de sus consecuencias socioeconómicas están recayendo con más fuerza sobre determinados grupos de la población. Los datos muestran que, aun cuando el impacto negativo de la crisis sobre el empleo ha sido generalizado, la magnitud del desplome ha sido significativamente superior para las mujeres (ver Gráfico N°2), amenazando con revertir las mejoras registradas en las últimas décadas en las brechas de género. ¿Por qué ha tenido el nuevo coronavirus efectos desproporcionados sobre la situación laboral, y por consiguiente económica, de las mujeres? Lo cierto es que las razones son varias; algunas guardan relación con el tipo de empleos que ocupan mayoritariamente, mientras que otras tienen que ver con la distribución – tremendamente desigual – del trabajo dentro de los hogares.

GRÁFICO N°2: VARIACIÓN ANUAL DEL EMPLEO EN PAÍSES SELECCIONADOS A MAYO DE 2020 SEGÚN GÉNERO.



Fuente: *El COVID-19 y el mundo del trabajo*, Organización Internacional del Trabajo (OIT) y *Encuesta Nacional de Empleo*, Instituto Nacional de Estadísticas (INE Chile).

Como mencionamos anteriormente, las primeras razones detrás del impacto diferenciado que ha tenido la crisis sanitaria sobre el empleo femenino se relaciona con la predominancia de las mujeres en ocupaciones que se han visto particularmente afectadas por el confinamiento. En primer lugar, en la mayoría de los países, éstas se concentran en actividades económicas que requieren de interacciones personales para su desarrollo, tales como comercio, hoteles y restaurantes, enseñanza y servicios. En segundo lugar, presentan niveles de informalidad laboral superiores a los hombres, especialmente en los países de menores ingresos.

Por un lado, sabemos que hay actividades económicas que se han visto directamente afectadas por las medidas adoptadas para frenar la propagación del virus. Este ha sido el caso de la industria del comercio, hotelería, restaurantes y turismo – por mencionar a algunas de las más perjudicadas – las que, producto de la fuerte disminución en sus ingresos, registran actualmente la mayor destrucción



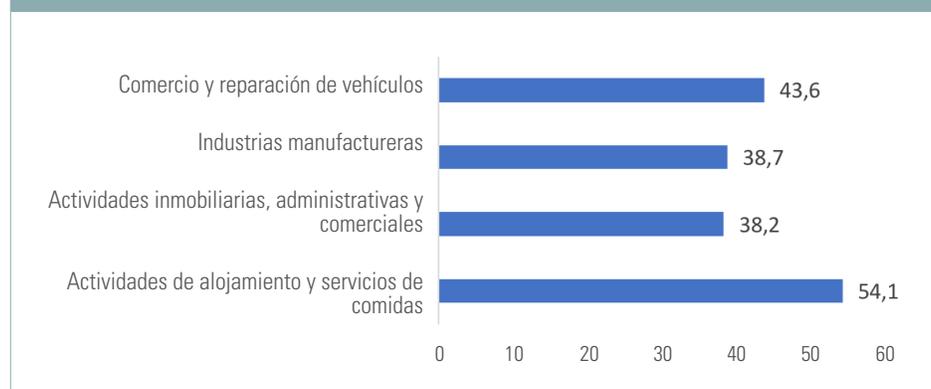
LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA

Carmen Cifuentes Véliz

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 18

de empleos a nivel mundial. En estos sectores la mano de obra es mayoritariamente femenina (ver Gráfico N°3), lo cual implica que en esta crisis las mujeres tienen más probabilidades de perder su empleo que los hombres y a la vez explica, en parte, el impacto desigual de la pandemia en la tasa de ocupación femenina.

GRÁFICO N°3: PROPORCIÓN DE MUJERES QUE TRABAJAN EN SECTORES DE LA ECONOMÍA EN DONDE LA REPERCUSIÓN DE LA CRISIS SOBRE LA PRODUCCIÓN HA SIDO "ALTA"



Fuente: *El COVID-19 y el mundo del trabajo*, Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Por otro lado, y a diferencia de lo ocurrido en otras recesiones, el empleo informal no ha podido actuar como amortiguador de la pérdida de puestos de trabajos formales. De hecho, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que, solamente el primer mes de la emergencia sanitaria dio lugar a una caída del 60% de los ingresos de los trabajadores informales a nivel mundial. Esto porque las restricciones de movilidad hacen inviable el ejercicio de la gran mayoría de las ocupaciones informales. Lo anterior acrecienta todavía más el impacto en el empleo femenino, ya que el empleo informal es una fuente mayor de trabajo para las mujeres, especialmente en países de ingresos bajos y medianos bajos¹; es el caso de Chile, donde la tasa de ocupación femenina promedio fue 2,4 puntos porcentuales superior a la masculina en 2019 (29,1% versus 26,7%, respectivamente). Esta situación se traduce en millones de mujeres que actualmente no pueden generar ingresos, pero que además no tienen la posibilidad de acceder a redes de seguridad social y son difíciles de identificar a la hora de implementar políticas focalizadas de ayuda.

Otra explicación de por qué los efectos socioeconómicos de la pandemia están siendo todavía más fuertes para las mujeres guarda relación con el hecho de que son ellas quienes, en general, cargan

¹ De acuerdo con los datos de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), el porcentaje de mujeres en situación de mujeres en empleo informal es inferior al de los hombres. Sin embargo, los mismos datos muestran que hay más países (55,5%) donde la tasa de ocupación informal femenina es superior a la masculina. La OIT explica que la cifra a nivel mundial es por ende el resultado de la influencia de países importantes como China la Federación de Rusia.



LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA

Carmen Cifuentes Véliz

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 19



con gran parte de las labores del hogar. De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), ya antes de la llegada de la Covid-19 las mujeres latinoamericanas realizaban el triple del trabajo doméstico que los hombres (ver Gráfico N°4). La pandemia no ha hecho más que empeorar esta situación, aumentando la carga laboral de las mujeres en la casa. El cierre temporal de establecimientos de educación y/o cuidado infantil (Ej. salas cuna, jardines infantiles y escuelas) y la imposibilidad de contar con redes habituales de apoyo en el cuidado de terceros (Ej. familiares, asesoras de hogar) están teniendo efectos importantes sobre el bienestar de las mujeres. Las que aún conservan sus empleos y actualmente realizan el trabajo remunerado desde sus hogares deben hacerse cargo de otras tareas (el cuidado infantil, la educación desde el hogar, las labores domésticas, entre otras) que sin duda dificultarán el regreso físico al lugar de trabajo una vez que comience el regreso a la "normalidad". En tanto, las que han perdido su empleo tienen una razón de peso extra por la cual no estar buscando activamente trabajo: deber ejercer estas labores no remuneradas. De hecho, es bastante probable que aquellas que se encuentran actualmente fuera de la fuerza laboral (o "inactivas") posterguen su reinserción al mercado laboral en la medida que no cuenten con las redes de apoyo que requieren.

Todo lo anterior apunta a que existe una deuda enorme en materia de corresponsabilidad, y así lo demuestran los datos. La encuesta del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)/Cornell sobre el coronavirus, aplicada en 17 países de América Latina y El Caribe, muestra que son las mujeres quienes durante el confinamiento se han hecho cargo de la gran mayoría de las labores domésticas no remuneradas. Los datos muestran que menos de una cuarta parte de los hombres afirmaron ser los únicos a cargo de labores domésticas como cocinar o limpiar, en tanto más de dos tercios de las mujeres indicaron hacerlo. En la misma línea, menos de un quinto señalaron estar exclusivamente a cargo de tareas relacionadas con el cuidado de niños, como preparar comida, alimentar, ayudar en actividades recreativas o escolares, mientras que más de la mitad de las mujeres encuestadas afirmaron ser responsables de estas tareas.

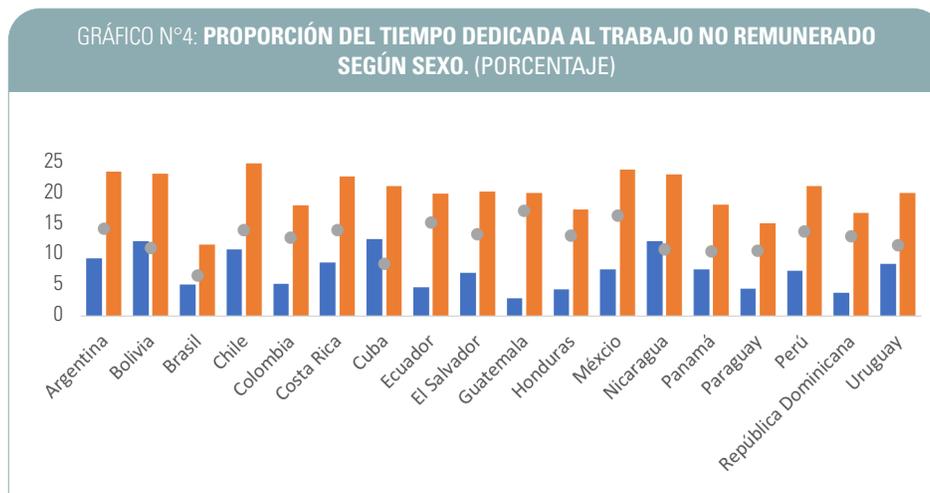
En la misma línea, una encuesta reciente del Centro de Encuestas y Estudios Longitudinales UC abordó la distribución del tiempo en los hogares durante la pandemia en Chile, revelando que las mujeres dedicaron 9 horas más que los hombres a tareas domésticas, tales como cocinar, hacer aseo y lavar ropa. En el cuidado de los niños y niñas menores de 14 años la brecha es todavía más amplia: las mujeres dedicaron 14 horas semanales más que los hombres a esta actividad, a la cual más de la mitad de los hombres destinó 0 horas. En el acompañamiento de tareas escolares de menores de 18 años y en las actividades conjuntas con niños o adolescentes en tanto, la brecha es 2 horas y 5 horas semanales, respectivamente. Se aprecia además que, para las mujeres, el tiempo promedio destinado a todas estas actividades aumentó más que para los hombres en comparación con la situación previa a la llegada del coronavirus (ver Gráfico N°5), confirmando el efecto diferenciado de la pandemia sobre la población femenina.



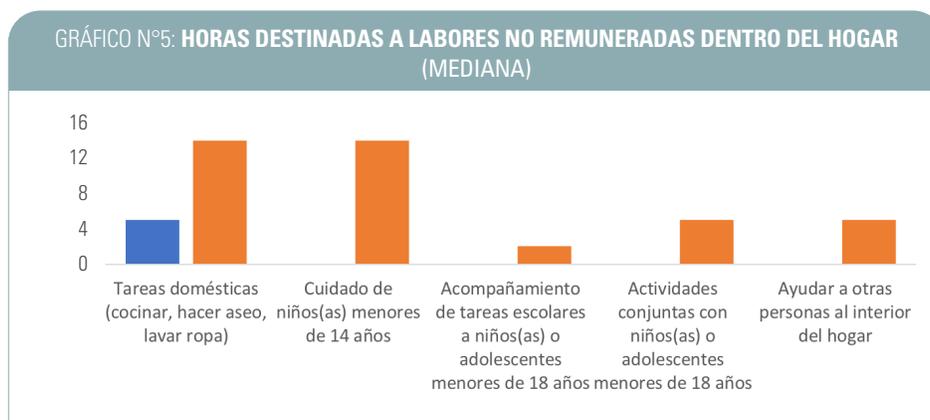
LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA

Carmen Cifuentes Véliz

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 20



Fuente: Presentación "Cuidados en América Latina y el Caribe en tiempos de COVID-19: Hacia sistemas integrales para fortalecer la respuesta y la recuperación", CEPAL.



Fuente: Estudio Longitudinal Empleo-Covid19, Centro UC de Encuestas y Estudios Longitudinales.



Fuente: Estudio Longitudinal Empleo-Covid19, Centro UC de Encuestas y Estudios Longitudinales.



LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA

Carmen Cifuentes Véliz

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 21



¿Por qué es este un escenario preocupante? La crisis generada por la Covid-19 está afectando de manera diferenciada la vida laboral y productiva de las mujeres, profundizando las desigualdades que ya existían. Diversos organismos internacionales concuerdan en que el impacto económico de esta recesión puede incluso revertir los avances logrados en las últimas tres décadas en materia de empleo femenino, particularmente en lo que refiere a la incorporación de las mujeres al mercado laboral formal. Es importante tener en cuenta que la proporción de hogares que declara a una mujer como jefa ha ido en aumento, de manera que, para muchas familias, una menor participación laboral femenina significa la imposibilidad de generar ingresos. Como consecuencia, observaremos incrementos en la pobreza y desigualdad. La CEPAL estima que la pandemia dejará a 118 millones de latinoamericanas viviendo en la pobreza este 2020, lo que representa un incremento de 22 puntos porcentuales respecto al año anterior. Por eso, diversos organismos internacionales hacen hincapié en que las políticas de recuperación de los Gobiernos aborden el problema de las distintas desigualdades de género. En relación con esto, cabe señalar que ocuparse de los efectos desproporcionados de la pandemia sobre las mujeres, así como también de sus causas, es clave para la recuperación socioeconómica exitosa, puesto que beneficia a todos. Un análisis reciente del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluye que implementar políticas públicas que se hagan cargo de la desigualdad de género no solamente es promover una recuperación inclusiva, sino que crea más oportunidades económicas para las mujeres, aumenta el crecimiento y reduce la pobreza y la desigualdad. El análisis indica que algunas políticas diseñadas para aumentar la participación laboral femenina aumentan la productividad laboral y, al mismo tiempo, favorecen el crecimiento económico sostenible, reafirmando la relevancia de instalar los cuidados de terceros en el centro de las respuestas a la pandemia. Un hallazgo del estudio que merece atención es que no todas las políticas benefician a la totalidad de mujeres por igual. Los subsidios al cuidado infantil, por ejemplo, tienen impactos superiores en las mujeres más pobres, debido a que éstas son quienes enfrentan generalmente mayores costos de cuidado en relación con sus ingresos. Por ese motivo, es elemental elaborar estrategias de intervención acordes a los objetivos específicos y a la realidad de cada país, para lo cual es indispensable contar con un diagnóstico de las brechas de género en diferentes temas. La investigación muestra además que, para ampliar los efectos positivos de estas medidas, es crucial eliminar las prácticas discriminatorias y abordar las normas sociales sesgadas por el género. Este último punto es probablemente el más difícil, ya que precisa de tiempo, y sugiere que la elaboración de políticas que apunten en dicha dirección debe ser una prioridad.

Conclusiones

La evidencia disponible permite concluir que es fundamental incorporar la perspectiva de género en los planes de reactivación económica de los países y adoptar medidas que permitan mitigar los efectos diferenciados de la pandemia sobre las mujeres. Algunas medidas pueden consistir en impulsos a la contratación, tales como subsidios al empleo femenino o bonos al trabajo de la mujer. Asimismo, es importante ampliar el apoyo a los ingresos de las mujeres mediante políticas de protección social focalizadas. También es necesario hacerse cargo de la falta de corresponsabilidad



LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA

Carmen Cifuentes Véliz

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 22



en el trabajo no remunerado; lo que sucede en el mercado laboral no hace más que reflejar lo que ocurre dentro de los mismos hogares. Dado que una distribución más equitativa de los cuidados y las tareas domésticas implica la modificación de una serie de normas sociales – es decir, no es algo inmediato, sino que más bien un proceso – es crucial diseñar políticas que aborden la desigualdad de género en el cuidado familiar mientras dure el confinamiento. Una vez finalizada la emergencia sanitaria, se deben ofrecer redes de apoyo que permitan a las mujeres retornar al mercado laboral, mientras que, en el largo plazo, pueden ponerse en marcha políticas que apunten a cambios de comportamientos con el objetivo de reducir los llamados “nudos estructurales de la desigualdad de género”.

La buena noticia es que las autoridades están tomando medidas para dar respuesta al impacto de la crisis sobre las mujeres. En Chile, por ejemplo, se creó la “Mesa de Género Covid-19”, que tiene por objetivo formular propuestas de políticas en materia de salud, reactivación económica y empleo. Otro aspecto que también puede considerarse como positivo es que la crisis ha dejado en evidencia el desequilibrio que existe en la distribución de las labores dentro del hogar, y con ello la inviabilidad de la sobrecarga que enfrentan las mujeres, quienes han debido mantener sus responsabilidades laborales, a las que se han sumado las tareas domésticas, el cuidado y asistencia de niños en edad escolar, entre otras. Esto puede ser una oportunidad para acelerar el cambio cultural hacia la corresponsabilidad. De hecho, los datos muestran que, pese a que falta mucho para lograr un equilibrio en la distribución de labores dentro del hogar, el Covid-19 sí ha aumentado la presencia masculina en algunas tareas.

Con todo, los desafíos persisten. En tanto, diversos organismos internacionales (Cepal, ONU Mujeres, BID, FMI) recomiendan avanzar en el levantamiento de datos, no solamente para poder promover las iniciativas adecuadas, sino que también para generar conciencia de la magnitud de la brecha de género en lo que respecta a labores no remuneradas.



LA BRECHA DE GÉNERO DE LA PANDEMIA

Carmen Cifuentes Véliz

CEF ANÁLISIS N°38 | SEPTIEMBRE 2020 | PÁG. 23



Bibliografía

- Centro UC de Encuestas y Estudios Longitudinales (2020). "Estudio Longitudinal Empleo-Covid19: Datos de empleo en tiempo real." Presentación 13 de agosto de 2020.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2020). Presentación "Cuidados en América Latina y el Caribe en tiempos de COVID-19: Hacia sistemas integrales para fortalecer la respuesta y la recuperación".
- Fabrizio, S., Gurara, D. & Kolovich, L. (2020). "Fiscal Policies for Women's Economic Empowerment". IMF Blog.
- Georgieva, K., Fabrizio, S. Hoon Lim, C. & Tavares, M. (2020). "La brecha de género de la COVID-19". FMI Blog.
- Instituto Nacional de Estadísticas (2020). Encuesta Nacional de Empleo, trimestre móvil marzo-mayo.
- Organización Internacional del Trabajo (2020). "Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo, 4ta edición".
- Organización Internacional del Trabajo (2020). "Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo, 5ta edición".



SELECCIÓN PROYECTOS DE LEY MUNDO FINANCIERO Y ECONÓMICO CON MOVIMIENTOS EN EL MES DE AGOSTO-SEPTIEMBRE



		FECHA	PROYECTO	BOLETÍN *	
SENADO	Votados	11-08-20	Aprobación del Acuerdo de Libre Comercio entre la República de Chile y la República Federativa de Brasil, suscrito el 21 de noviembre de 2018.	13199-10	
		20-08-20	Aprobación, con excepción de los artículos 4° y 10, inciso final, de las enmiendas introducidas por la Cámara de Diputados al proyecto de ley que flexibiliza transitoriamente los requisitos de acceso e incrementa el monto de las prestaciones al seguro de desempleo de la ley N° 19.728, con motivo de la pandemia originada por el Covid-19, y perfecciona los beneficios de la ley N° 21.227.	13.624-13	
		26-08-20	Aprobación del informe de la Comisión Mixta constituida en relación al proyecto de ley que perfecciona los textos legales que indica, para promover la inversión	11747-03	
		02-09-20	Aprobación en general y en particular del proyecto de ley, por la unanimidad de los senadores presentes, en primer trámite constitucional, que incorpora a los trabajadores de casa particular al seguro de desempleo de la ley N° 19.728.	13742-13	
	Informados Comisión de Hacienda	11-08-20	La comisión consideró el proyecto que regula a las aplicaciones de transporte remunerado de pasajeros y los servicios que a través de ellas se presten.	11934-15	
		01-09-20	La comisión recibió el informe por parte del Ministro de Hacienda y Banco Estado a que se refiere el artículo tercero de la Ley N° 21.229, que aumenta el capital del Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (FOGAPE) y flexibiliza temporalmente sus requisitos.		
	Vistos Comisión Hacienda	02-09-20	La comisión consideró sobre tabla el proyecto de ley que incorpora a los trabajadores de casa particular al seguro de desempleo de la ley N° 19.728.	13742-13	
		07-09-20	La comisión consideró el proyecto que crea el Fondo de Emergencia Transitorio Covid-19.	13655-05	
	C. DIPUTADOS	Votados	01-09-20	Aprobación proyecto de resolución que solicita a S. El el Presidente la República aumentar de 6 a 12 meses el plazo para comenzar a pagar el Crédito FOGAPE otorgado a las empresas de turismo; así como también, que el plazo de pago de este crédito se aumente de 48 a 96 meses.	1293
			02-09-20	Aprobación proyecto de ley en primer trámite constitucional que modifica la ley N°19.496, que Establece normas sobre protección de los derechos de los consumidores, en materia de límites a la cobranza telefónica de créditos de consumo.	13468-03
Informados Comisión de Hacienda		12-08-20	Informe de la Comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en mensaje, con urgencia "discusión inmediata", que "Regula la facultad del Banco Central para comprar y vender en el mercado secundario abierto instrumentos de deuda emitidos por el Fisco, en circunstancias excepcionales que indica".	13593-05	
		18-08-20	Informe de la Comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en mensaje, con urgencia "discusión inmediata", que "Flexibiliza transitoriamente los requisitos de acceso e incrementa el monto de las prestaciones al seguro de desempleo de la ley N°19.728, con motivo de la pandemia originada por el Covid-19, y perfecciona los beneficios de la ley N°21.227".	13624-13	
		07-09-20	Informe de la Comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en mensaje, con urgencia "discusión inmediata", que "Reajusta el monto del ingreso mínimo mensual, así como la asignación familiar y maternal, y el subsidio familiar".	13751-13	
Vistos Comisión Hacienda		19-08-20	Se celebró sesión, que tuvo por objeto tratar el proyecto de ley, iniciado en Mensaje, que Modifica distintas leyes con el fin de cautelar el buen funcionamiento del mercado financiero (Boletín N° 13-564-05 (S), con urgencia calificada de "Discusión Inmediata".	13-564-05	
		24-08-20	Se celebró sesión, que tuvo por objeto tratar el proyecto de ley, iniciado en Mensaje, que Regula materias sobre financiamiento, en el marco del proceso constituyente, que indica (Boletín N°13.734-05), con urgencia con "discusión inmediata".	13734-05	
		01-09-20	Se celebró sesión, que tuvo por objeto tratar la siguiente tabla:1.-Recibir en audiencia solicitada, a la Directiva de la Asociación Nacional de Consejeros Regionales de Chile, respecto de la situación actual de la discusión presupuestaria para el año 2021. 2.-Segundo informe reglamentario, de los proyectos refundidos, que tienen por objeto suspender el cobro de cuotas de créditos de diverso tipo en la forma y condiciones que indica, en razón de la emergencia sanitaria, mientras dure el estado de excepción constitucional de catástrofe.		

* 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

Carmen Cifuentes, Magíster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile
ccifuentesv.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.

