

CEF ANÁLISIS

N° 58

INFORME CEF MACROFINANCIERO / JULIO 2022



**ECONOMÍA
INTERNACIONAL**
SUDAMÉRICA



**ECONOMÍA
NACIONAL**
DESEMPEÑO ECONÓMICO
DE LAS REGIONES EN EL
PERÍODO 2013-2022



**MERCADO DE
CAPITALES**
¿QUÉ PASA CON EL
TIPO DE CAMBIO?



**MERCADO LABORAL
Y PENSIONES:**
BUENAS Y
MALAS NOTICIAS



TEMA DE ANÁLISIS
HACIA UN PESO DIGITAL



**MODIFICACIONES
LEGALES
RELEVANTES**
JUNIO / JULIO



**DESCARGA
EL INFORME**



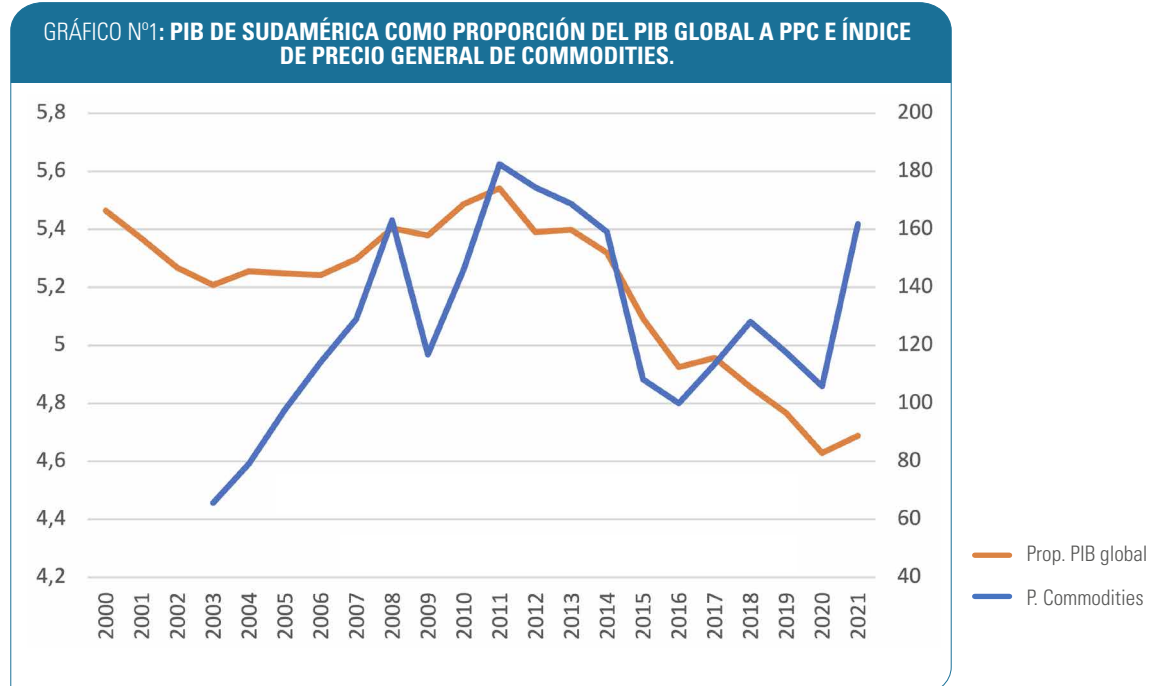
**VER INFORMES
ANTERIORES**



Al igual que el resto del mundo, la región ha sido afectada en los últimos años por la crisis producto de la pandemia del coronavirus y luego por la guerra en Ucrania, junto al ciclo de expansión y retiro del estímulo fiscal y monetario que ha tomado forma como reacción de los gobiernos y bancos centrales a las crisis anteriores. En este artículo revisamos, a través de distintas variables macroeconómicas, el impacto que dichos fenómenos han tenido en la región.

CAMBIOS EN EL PIB

Lo primero es que antes de estos shocks la región no venía en un buen momento respecto al resto del mundo. Como se puede ver en el Gráfico a continuación, el PIB de la región a paridad de poder de compra (PPC) ha pasado de representar cifras cercanas al 5,4% en el período del súper ciclo de los commodities entre el año 2000 al 2012, a tener una caída importante en el período 2013-2020, donde llegó a su mínimo de 4,6%, sin signos de una recuperación importante el 2021, a pesar de los mayores precios de las materias primas. Como se puede ver en el Gráfico N°1, los movimientos están bastante relacionados con los cambios en los precios de los commodities, en especial en la caída de los precios desde el año 2013 en adelante.



Fuente: FMI.

*Sudamérica no incluye Venezuela, Surinam ni las Guayanas.



En el Cuadro a continuación se puede observar nuevamente cómo la región venía con un crecimiento débil antes de la pandemia, cuyo promedio simple entre países era de 1,7% entre los años 2015 a 2019. Además, se puede ver el impacto del Coronavirus, donde la caída promedio del PIB fue 6,8% y luego la recuperación en 2021. Por último, está proyectado que este año el crecimiento promedio sea de 2,9%, que es la cifra más alta desde el 2013, último año del súper ciclo de los commodities, y donde los países de la región crecieron en promedio 4,9%. Se esperan cifras positivas este año, a pesar de la alta inflación y el retiro del estímulo monetario global, por la combinación de altos precios en commodities, sumado a que algunas economías como Bolivia, Ecuador y Uruguay aún seguían a fines del 2021 con niveles de PIB menores a los observados antes de la pandemia, lo que implica que tienen una brecha de producto que cerrar aún. Los únicos que se proyectan crecerán este año a una velocidad menor a la observada en el quinquenio previo a la pandemia son Chile y Paraguay. Ambos coinciden en que el 2021 más que recuperaron lo perdido el 2020, por lo que tienen una base de comparación alta. De esta forma, podemos ver que la región como un todo va de a poco recuperándose de las crisis, en parte gracias a los altos precios de commodities.

CUADRO N°1: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB (A PRECIOS CONSTANTES EN MONEDA LOCAL).

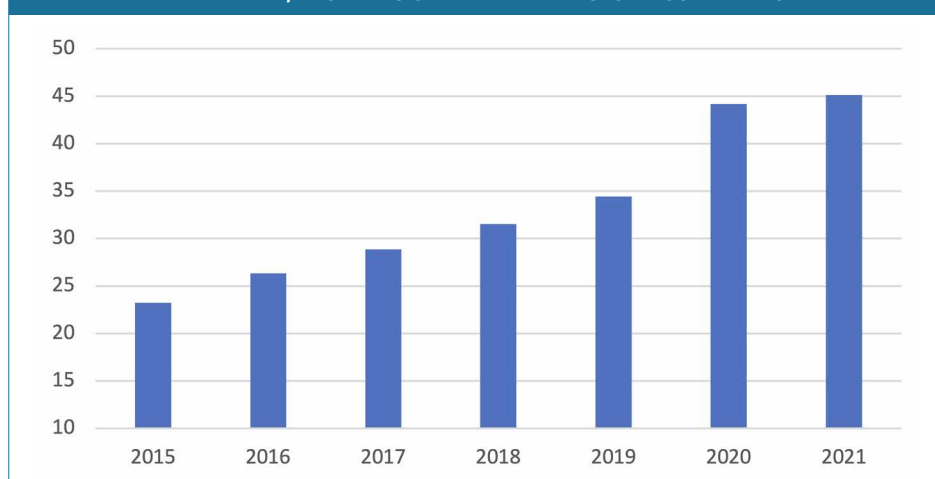
	2015-19	2020	2021	2022
Argentina	-0,2	-9,9	10,2	4
Bolivia	4,0	-8,7	6,1	3,8
Brasil	-0,5	-3,9	4,6	0,8
Chile	2,0	-6,1	11,7	1,5
Colombia	2,4	-7,1	10,6	5,8
Ecuador	0,5	-7,8	4,2	2,9
Paraguay	3,0	-0,8	4,2	0,3
Perú	3,2	-11	13,3	3
Uruguay	0,9	-6,1	4,4	3,9
Crecimiento prom.	1,7	-6,8	7,7	2,9

Fuente: FMI.

*Crecimiento prom. es el promedio simple entre las tasas de los países de la región.



GRÁFICO N°2: DEUDA NETA DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PIB, PROMEDIO SIMPLE PARA PAÍSES DE SUDAMÉRICA



Fuente: FMI. *No incluye a Venezuela, Surinam, las Guayanas y Ecuador.

CAMBIOS EN LA DEUDA SOBERANA:

Las cifras de crecimiento esconden una parte importante del impacto que han tenido los últimos años en la situación financiera de la región. Un primer indicador del impacto que tuvo esta crisis es el nivel de deuda neta de los gobiernos (que incluye la deuda pública, reservas de liquidez tanto del Estado como de los bancos centrales). Como se puede ver en el Gráfico N°2, la posición financiera neta de los estados de la región se estuvo deteriorando en todos los años posteriores al fin del super ciclo. Tendencia que se terminó el 2020, cuando la deuda neta como porcentaje del PIB subió 10%, manteniéndose en niveles cercanos el 2021. En el Cuadro N°2 se puede ver que en todos los casos empeoró la situación, pero en algunos más que otros. Entre 2019 y 2021 Bolivia subió 18 puntos del PIB, seguida más de lejos por Colombia y Chile con aumentos de 13,8 y 10 puntos del PIB. Por su parte, los que menos aumentaron su endeudamiento neto en el período fueron Brasil y Uruguay (que aumentaron 2,5 y 6,2 puntos de PIB), ambos países que venían con niveles de deuda elevados antes de la pandemia.

CUADRO N°2: DEUDA NETA DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PIB.

	2019	2020	2021
Bolivia	-0,2	-9,9	10,2
Brasil	4,0	-8,7	6,1
Chile	-0,5	-3,9	4,6
Colombia	2,0	-6,1	11,7
Paraguay	2,4	-7,1	10,6
Perú	0,5	-7,8	4,2
Uruguay	3,0	-0,8	4,2
Deuda prom.	3,2	-11	13,3

Fuente: FMI.



No se pueden entender los cambios en las cantidades de deuda de los países si es que no se toman en cuenta también las tasas de interés a las que son capaces de endeudarse. En el Cuadro a continuación está el promedio para distintos períodos del Emerging Markets Bond Index (EMBI), que mide el premio al que se transa la deuda soberana en dólares de cada país relativo al de Estados Unidos. Lo primero es que, en todos los casos, este aumentó durante el período posterior al Coronavirus. El promedio simple para los países de la región subió 390 puntos básicos (pb)¹, salto que es explicado sobre todo por Argentina y Ecuador. A nivel agregado nuevamente, se puede observar que, si bien en 2021 disminuyó, la caída no es suficiente para volver a los niveles vistos antes de la pandemia y que en 2022 el premio promedio ha vuelto a subir, impulsado sobre todo por la peor posición financiera neta de los países, el retiro del estímulo monetario en la gran mayoría de países producto de la alta inflación, y los aumentos de la incertidumbre global producto de la guerra. De todas maneras, este ha sido amortiguado en parte por los mayores precios de los commodities relativo a los años previos.

En cuanto a diferencias por países en el período completo, podemos ver que Argentina, Bolivia y Colombia son los países más afectados, con alzas en su premio por riesgo promedio de 460pb, 220pb y 190pb, respectivamente. Si se toman en cuenta cambios porcentuales, podemos ver que Perú se suma a la lista, ya que tuvo un aumento de 57% en su premio por riesgo, pero dado que venía de un base baja y poca deuda, no es tan fuerte para las arcas fiscales.

CUADRO N°3: EMERGING MARKETS BOND INDEX (EMBI).

	2019-COVID	COVID-2020	2021	2022*	Cambio 19-22
					pp.
Argentina	1.390	2.290	1.580	1.860	460
Bolivia	280	590	480	500	220
Brasil	230	340	280	300	70
Chile	140	210	140	170	40
Colombia	180	280	260	370	190
Ecuador	730	2.630	910	820	90
Paraguay	220	290	220	270	50
Perú	130	180	170	200	70
Uruguay	170	210	130	140	-30
EMBI prom.	390	780	460	510	130

Fuente: FMI.

¹ 100pb = 1%.



ESCENARIO A FUTURO:

Sudamérica es una región que desde el 2014 al menos viene creciendo menos que el resto del mundo, lo que provocó una tendencia al alza en los niveles de deuda de los gobiernos. La crisis producto del Coronavirus agravó de manera importante estas dos tendencias, dejando a los países en una situación vulnerable. Solo la alta apreciación de las materias primas durante el 2021 y el impulso extra que significó para los precios de hidrocarburos y alimentos la guerra en Ucrania han permitido, por ahora, no tener tantos problemas producto del retiro de estímulo monetario y que la recuperación económica se mantenga.

En el futuro cercano, cualquier caída en los precios de las principales materias primas puede dejar a la región expuesta a una "tormenta perfecta", donde partirían una crisis con altos niveles de deuda e inflación.

DESEMPEÑO ECONÓMICO DE LAS REGIONES EN EL PERÍODO 2013-2022

En esta sección, aprovechando las nuevas series de datos de PIB regional trimestral entregadas por el Banco Central, llevamos a cabo un análisis descriptivo para mostrar cómo ha variado la situación económica de las regiones del país. Para simplificar el análisis agrupamos las regiones en cinco zonas principales: Norte, Centro Norte, RM, Centro Sur y Sur.² Encontramos que las zonas centro sur y sur del país son las que tomaron el liderazgo en términos de crecimiento, aumentando su PIB en más de 26% entre 2013 y 2021, mientras que la RM lo hizo en 16,7% y las zonas centro norte y norte en 6,8% y 10,2%. El principal resultado es que, como en el 2013 las zonas líderes eran las que tenían un menor ingreso per cápita y la norte el más alto, en este período las desigualdades de ingreso entre regiones se acortaron. A continuación, analizamos en más detalle cambios en el PIB, población y PIB por persona en el período 2013-2021 y luego el aporte al crecimiento del país que han tenido en el tiempo las distintas zonas en el tiempo.

CUADRO N°3: EMERGING MARKETS BOND INDEX (EMBI).

	a. PIB		b. Población		c. PIB por persona (mill. de \$)**		
	Prop. 2021	2013-2021	Prop. 2021	2013-2021	2013	2021	2013-2021
Norte	11,2%	10,2%	6,9%	19,9%	18,2	16,7	-8,1%
Centro Norte	12,1%	6,8%	16,0%	10,6%	8,0	7,8	-3,4%
RM	41,3%	16,7%	41,9%	15,6%	10,0	10,1	0,9%
Centro Sur	18,2%	26,2%	27,2%	6,7%	5,8	6,8	18,2%
Sur	6,1%	27,7%	8,1%	6,2%	6,4	7,7	20,2%
Extrarregional	11,0%	29,6%					
Total	100%	18,1%	100%	11,7%	9,7	10,2	5,7%

Fuente: Banco Central e INE.

*Volumen a precios del año anterior encadenado, series empalmadas, referencia 2018.

**No se incluye el PIB extrarregional.

En cuanto al PIB, en la primera columna del Panel A del Cuadro N° 4 se puede observar la proporción que cada zona representó el 2021.³ Podemos ver que la producción se organiza alrededor de la RM,

² Las zonas están compuestas de la siguiente forma: norte: Arica y Parinacota, Tarapacá y Antofagasta, centro norte: Atacama, Coquimbo y Valparaíso, RM: región metropolitana, centro sur: O'Higgins, Maule, Ñuble, Biobío y Araucanía, sur: Los Ríos, Los Lagos, Aysén y Magallanes.

³ Sobre el PIB extrarregional: de acuerdo al Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), los territorios económicos que están ubicados en el resto del mundo y que son de dominio del país por acuerdos internacionales, conforman parte de la economía de dicho país. Dentro de tales territorios se consideran: a) el espacio aéreo, las aguas territoriales y la plataforma continental en aguas internacionales; b) enclaves territoriales en el resto del mundo; y c) depósitos de petróleo, gas natural, etc. en aguas internacionales, explotadas por unidades residentes. De la misma forma, los servicios prestados en el exterior por las actividades en tales territorios se consideran parte de la economía y deben contabilizarse para la estimación del PIB. Para efectos de la medición del PIB regional, sin embargo, los territorios antes mencionados se consideran extraterritoriales y conforman una región ficticia, adicional a las existentes en la división político-administrativa del país. Obtenido de: https://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Metodologias/CCNN/regional/PIBR_Metodos-fuentes-042018.pdf

seguida luego de las zonas centro norte y centro sur, y finalmente los extremos. Vale la pena notar que la zona norte produce casi el doble que la zona sur.

En cuanto al crecimiento, en este período el PIB en términos reales creció un 18,1%. Tenemos que los datos de PIB regional se inician el 2013, último año del “super ciclo de los commodities”⁴, luego se puede ver que, coincidente con aquello, el crecimiento en el norte y centro norte ha sido bastante inferior al del resto del país. Por su parte, las zonas que han liderado el crecimiento (sin tomar en cuenta el componente Extrarregional) son la sur y centro sur. La RM muestra un crecimiento de 16,7%, ligeramente bajo el nivel nacional.

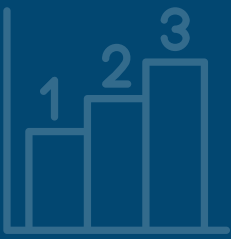
En cuanto a la población ésta pasó de 17,6 millones de habitantes el 2013 a 19,7 el 2021, lo que corresponde a un aumento de 11,7%. En el Panel B del Cuadro podemos ver la proporción de la población que representa cada zona, junto con el aumento demográfico por zona. En cuanto a la proporción, el patrón es similar al del producto (sin considerar la proporción que es extrarregional), aunque las zonas centro sur y sur representan una proporción más alta de la población. Se puede observar también que, a pesar de ser las zonas en las que menos creció el PIB, el norte, RM y centro norte son las que tuvieron un mayor crecimiento de la población (19,9%, 15,6% y 10,6%), mientras que las zonas centro sur y sur tuvieron crecimientos de 6,7% y 6,2%.

En el Panel C está calculado el PIB por persona para cada zona. Se muestra el nivel para el año 2013, 2021 y la tasa de crecimiento entre esos dos períodos. Se puede observar que las regiones más ricas son aquellas del norte y que, a pesar de haber caído un 8,1% su ingreso al 2021, sigue siendo por bastante ventaja la zona de más altos ingresos per capita. El segundo lugar lo tiene la RM, con 10,1 millones por persona en 2021, aunque el crecimiento fue de sólo un 0,9% durante el período. Por su parte las zonas centro sur y sur fueron las que más crecieron, con un 18,8% y 20,2%, acortando de manera importante las brechas que tenían respecto al resto del país.

A continuación, analizamos cómo ha cambiado en el tiempo la contribución al PIB de cada una de las zonas. El Gráfico N°3 muestra la contribución de cada zona al crecimiento (cada trimestre frente al mismo trimestre del año anterior). Lo primero que se puede observar es la gran variación producto de la crisis política y del Coronavirus y que, si bien durante los últimos trimestres ha caído el crecimiento, ninguna zona está decreciendo por el momento. Lo segundo es que el crecimiento previo a esta crisis no fue tan parejo entre las regiones. De hecho, entre el primer trimestre de 2014 y el tercero de 2015, la zona centro norte estuvo en recesión⁵, siendo esta especialmente fuerte para las regiones de Coquimbo y Valparaíso. Además, entre el tercer trimestre del 2015 y el segundo del 2017 la zona norte también estuvo en recesión, siendo especialmente impactadas las regiones de Tarapacá y Antofagasta. Por otro lado, la zona sur, junto con la RM, lograron crecer todos los trimestres desde el 2014 hasta el estallido social. Algo similar sucedió en la zona centro sur, que sólo tuvo un trimestre de crecimiento negativo durante todo el período.

⁴En la sección de Economía Internacional, Gráfico N°1, está el índice global de precios de commodities para estos años.

⁵Definiendo recesión como más de dos trimestres con crecimiento negativo.



Además de lo anterior, hubo dos regiones que tuvieron recesiones en el período, pero que no fueron suficientes para que la zona entera estuviera en ese estado, y fueron Aysén, entre el segundo trimestre del 2015 y el primero de 2016, y el Maule, desde mediados de 2016 a mediados de 2017.

GRÁFICO N°3: PIB POR ZONA, CONTRIBUCIÓN PORCENTUAL RESPECTO DE IGUAL PERÍODO DEL AÑO ANTERIOR, SERIES EMPALMADAS (REFERENCIA 2018).



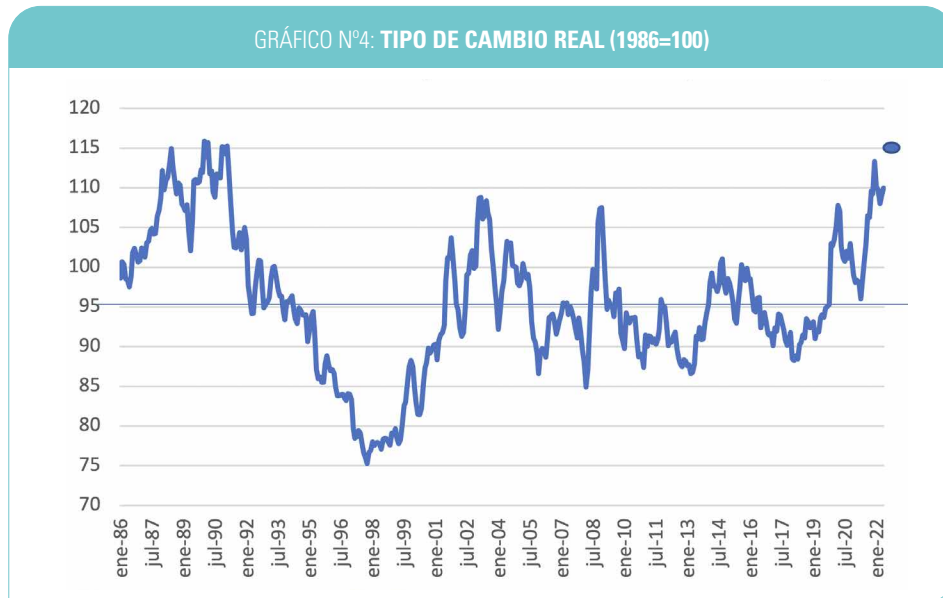
Fuente: Banco Central

Como se puede ver, si bien el ciclo económico del país está relativamente coordinado, ha habido cambios relevantes en la distribución de la población y de la producción en la última década en el país.



El precio del dólar en Chile se ha tomado los titulares, y no es para menos, ya que, si medimos el valor de nuestra moneda en términos reales, veremos que se encuentra actualmente en niveles mínimos de las últimas cuatro décadas. Es importante primero señalar que el índice de tipo de cambio real ajusta el tipo de cambio no sólo considerando la relación dólar - peso, sino que el valor de nuestra moneda en relación con la canasta de monedas que incorpora a los países con que comerciamos, es decir, ajusta por el hecho de que no sólo el peso se está depreciando, sino que la mayoría de las monedas se está depreciando frente al dólar. Por lo tanto, si el tipo de cambio real sube, esto significa que el peso chileno se está depreciando más allá de la inflación, y más allá también de la depreciación de nuestros socios comerciales. Podemos ver en el siguiente Gráfico el tipo de cambio real en Chile en los últimos 36 años, donde el punto a la derecha representa una estimación propia en base al nivel actual del tipo de cambio nominal.

GRÁFICO N°4: TIPO DE CAMBIO REAL (1986=100)



Fuente: BCCH

¿Por qué se ha deteriorado tanto nuestra moneda? Hay tres elementos que explican el fuerte aumento del tipo de cambio real; la crisis política e institucional, la apreciación del dólar en el mundo, resultado del aumento de tasas en dólares, y la caída del precio del cobre, explicada por el riesgo de desaceleración en China, y la propia apreciación del dólar, que se refleja también en menores precios de materias primas expresados en esa moneda. En resumen, “la tormenta perfecta” en contra de nuestra moneda. Es difícil determinar la magnitud de cada uno de estos factores, aunque una forma de aproximarse es plantear que en la primera mitad del año las paridades de 60 países en promedio muestran una depreciación frente al dólar de 7%, mientras que el peso chileno se ha depreciado un 12%, casi el doble, respecto a un nivel algo por sobre \$800, pero ya castigado respecto a los promedios históricos.



La línea recta en el gráfico representa el tipo de cambio real promedio del período 1986-2022, que equivale a un valor en pesos actuales en torno a \$720. Vemos que el tipo de cambio real se encuentra cerca de un 20% por arriba de ese nivel. Para tener un punto de comparación, un escenario externo similar al actual, de apreciación del dólar en el mundo se dio en los primeros años de los 2000 y en la Crisis Subprime, con un tipo de cambio real castigado en cerca de 10%. De esta forma, se podría pensar que en torno a \$150 de alza del precio del dólar se explican por factores idiosincráticos. Es una forma de estimar el daño que nos hemos autoinfligido con la crisis político-institucional.

¿Debe el Banco Central intervenir, como lo hizo anteriormente cuando el peso parecía excesivamente castigado respecto a sus fundamentos? La decisión no es para nada clara, ya que esos fundamentos dependen del desarrollo futuro del país en relación con el mundo, y de que logremos resolver la crisis política que enfrentamos, y es muy difícil actualmente predecir lo que ocurrirá en esta materia. Es importante señalar que cuando el Banco Central interviene en momentos en que efectivamente el tipo de cambio real está muy alejado de su valor de equilibrio de largo plazo, esa intervención termina siendo un buen negocio financiero para el instituto emisor, “vende caro” o “compra barato” ¿Vendería “barato” si ahora interviene liquidando reservas internacionales en el mercado? No es evidente la respuesta. Si efectivamente el país lograra resolver la crisis institucional, el tipo de cambio real debería devolverse, ciertamente, y también si la Reserva Federal logra detener la inflación en USA, pero eso aún está por verse. Por otra parte, si medimos el stock de reservas del Banco Central en relación con los meses de importaciones, tampoco tenemos actualmente un stock particularmente elevado, por el contrario, es el nivel más bajo desde 2010, como muestra el Gráfico N°5.

GRÁFICO N°5: STOCK DE RESERVAS EN MESES DE IMPORTACIONES



Fuente: elaboración propia en base a BCCH



¿QUÉ PASA CON EL TIPO DE CAMBIO?

De todas formas, se debe destacar como un elemento positivo el que, a pesar de este fuerte deterioro del peso, no surjan planteamientos como fijar la moneda y/o establecer restricciones de capitales, como ocurría habitualmente en el siglo pasado. Si bien el alza del tipo de cambio alimenta en el corto plazo las presiones inflacionarias y perjudica a los consumidores, es un mecanismo de ajuste eficiente, y que aumenta la competitividad de la economía, permitiendo que se generen recursos adicionales por la vía de las exportaciones y los sectores sustituidores de importaciones. En definitiva, y al igual como ocurre en cualquier mercado, si aumenta la demanda por dólares y cae la oferta, el aumento del precio evita que ese desajuste afecte otros mercados en la economía.

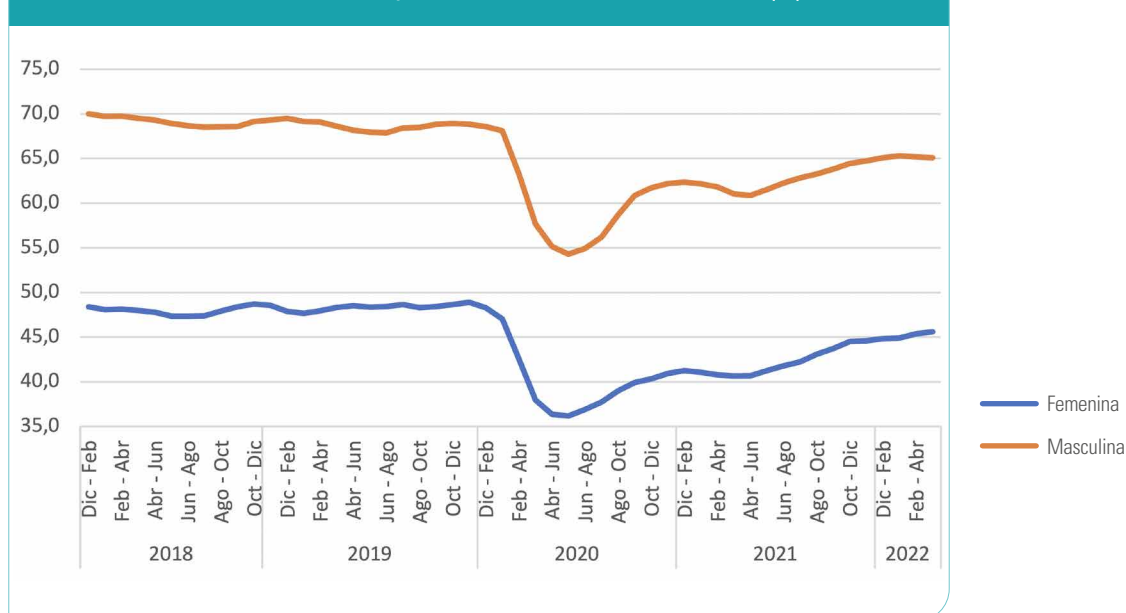


Los datos del mercado laboral siguen mostrando cierta fortaleza, a pesar de los signos evidentes de desaceleración económica. Esto, aunque una buena noticia, debe mirarse con cuidado, dado que habitualmente existe un rezago entre la actividad y el empleo, tanto en los ciclos expansivos como contractivos.

Si se comparan las cifras de ocupación del trimestre marzo – mayo con las de un año atrás, vemos que hay un aumento de la ocupación masculina de 372 mil nuevos empleos, con una cifra aún mejor para el empleo femenino, de 442 mil. No obstante, para recuperar las tasas de ocupación (distinto a los niveles) previas a la pandemia, faltarían aún cerca de 307 empleos masculinos y 196 mil empleos femeninos. Es interesante y positivo el que la recuperación ha sido a mayor velocidad para el empleo femenino.

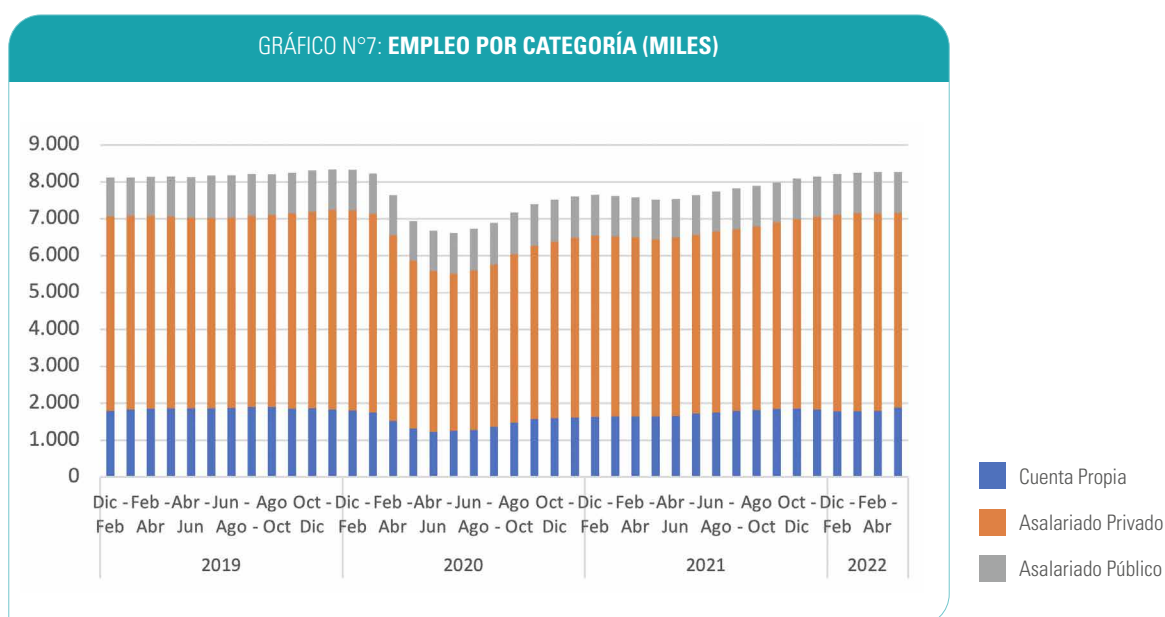
El gráfico a continuación muestra las tasas de ocupación masculina y femenina, la mejoría del último par de años, y el desafío estructural que tiene el país en esta materia, con tasas de ocupación laboral muy por debajo de los promedios de países desarrollados. Para lograr las tasas de ocupación promedio de la OCDE, se requieren crear cerca de 490 mil empleos masculinos y 780 mil empleos femeninos. Estos números permiten dimensionar el potencial productivo que se pierde en el país producto de los problemas de inserción laboral de los grupos de bajos ingresos, ya que las tasas de ocupación de los deciles altos de ingresos son superiores a las tasas promedio de la OCDE.

GRÁFICO N°6: OCUPADOS/POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (%)





Un segundo aspecto de interés se refiere al tipo de empleos que se están creando. Las noticias en el margen son menos positivas en esta materia, dado que en los últimos meses se ha tendido a estancar el nivel de empleo asalariado privado, mientras aumenta el empleo por cuenta propia, lo que es una mala noticia en términos de la calidad del empleo que se está creando. Por otra parte, el empleo asalariado público se mantiene relativamente estable, como muestra el gráfico a continuación:



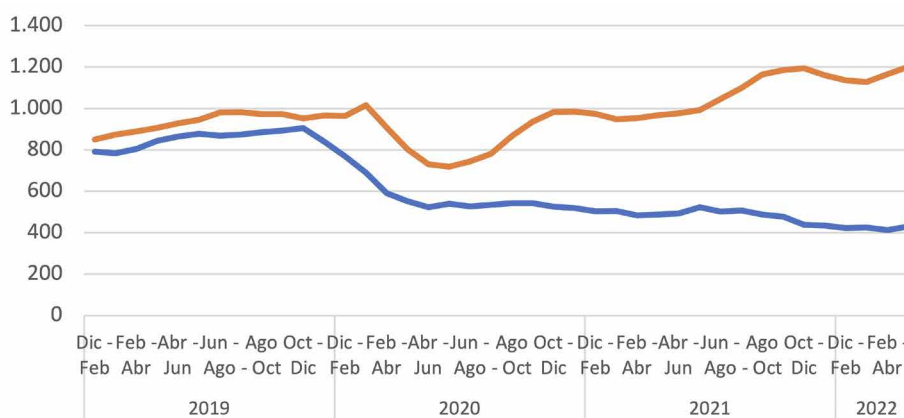
Fuente: INE

En el último trimestre móvil finalizado en mayo se crearon algo menos de 20 mil nuevos empleos respecto al trimestre móvil anterior. El empleo por cuenta propia aumentó en 83 mil, mientras que el empleo asalariado privado cayó en 64 mil, lo que constituye una evidencia de la desaceleración de la actividad, y de la mayor precariedad laboral que suele darse en este contexto de menor dinamismo.

No obstante lo anterior, existe un ámbito en materia laboral que parece positivo, y se refiere al aumento que registra el empleo a tiempo parcial voluntario, mientras cae la ocupación a tiempo parcial involuntario. Es probable que esto pueda ser considerado como un efecto positivo de la pandemia, en el sentido de que los cambios tecnológicos podrían estar permitiendo que ahora las personas compatibilicen de mejor forma su trabajo con sus otros roles.



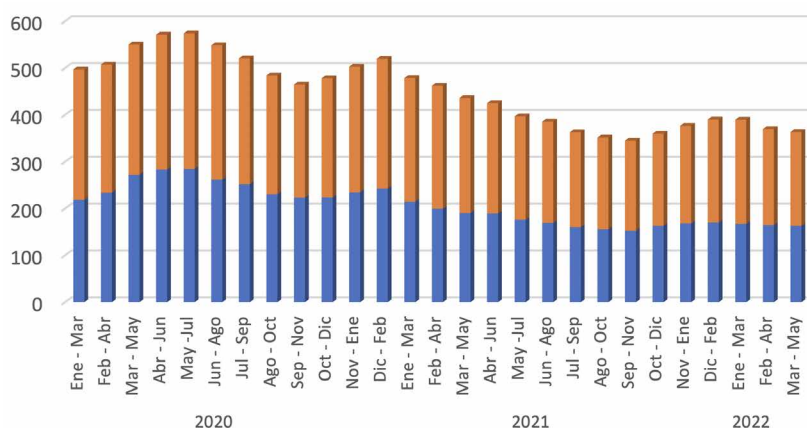
GRÁFICO N°8: OCUPADOS QUE TRABAJAN A TIEMPO PARCIAL (MILES)



Fuente: INE

Por último, un tema de gran interés que ahora el INE ha empezado a publicar regularmente son los datos de jóvenes que no estudian ni trabajan. Este es un problema muy serio de nuestro país, ya que tiene una evidente vinculación con situaciones de delincuencia y narcotráfico, y que lamentablemente se visibiliza poco. Es entonces un aporte importante el que estos datos se conozcan en forma regular, ya que ayuda a crear mayor conciencia del problema. La serie publicada se inicia en 2020, y respecto a los números que se observaron en la pandemia, se ha producido una mejoría en meses recientes. En el trimestre marzo-mayo la Encuesta Nacional de Ocupación (ENE) del INE contabilizó 363 mil jóvenes en Chile que no estudian ni trabajan, con 100 mil entre 15 y 19 años y 263 mil entre 20 y 24 años. Un 55% de los NINI's son mujeres y un 45% son hombres. La caída que muestran estos números es una buena noticia, pero los totales siguen siendo muy elevados. Es especialmente en este segmento etario donde Chile tiene las mayores brechas de ocupación respecto a la OCDE, por lo que el empleo juvenil debería ser una prioridad de las políticas públicas. No parece serlo.

GRÁFICO N°8: OCUPADOS QUE TRABAJAN A TIEMPO PARCIAL (MILES)



Fuente: INE



HACIA UN PESO DIGITAL

FELIPE CORREA

Este Tema de Análisis estudia, en base a los lineamientos generales entregados por el Banco Central (BC) en el informe “Emisión de una moneda digital de banco central en Chile”⁶, la utilidad de implementar en Chile una moneda digital emitida por el BC. Primero, explicamos en qué consisten estas monedas en general, en segundo lugar, revisamos los principales costos y beneficios que tiene para los distintos actores y luego seguimos con los principales lineamientos que ha definido el Banco Central para este proyecto. Terminamos con un análisis de factores que ayudan a determinar la conveniencia de implementar un sistema de este tipo en el país.

Es importante señalar que todo el análisis es desde una perspectiva financiera, hay aspectos técnicos de la implementación que no son abordados.

¿QUÉ ES UNA MDBC Y POR QUÉ NO ES LO MISMO QUE EL BITCOIN?

¿Qué es y cómo funciona el Bitcoin? El Bitcoin es probablemente la criptomoneda más conocida en el mundo, por ello la usaremos de ejemplo. A continuación, explicamos cómo funciona para el usuario y cómo es el sistema que usa para validar las transacciones. Desde el punto de vista del usuario, para poder realizar un pago con ella es necesario tener una billetera virtual donde se almacenan los códigos con los que están asociados los Bitcoins que ha comprado. En general, esta billetera es online y proveída por un tercero, con funcionalidades similares a la página de un banco o corredora de bolsa, ya que permite vender, comprar y transferir criptomonedas.⁷ En cuanto al sistema para validar las transacciones, Bitcoin ha prosperado gracias a que logró al mismo tiempo algo que es confiable y que no necesita que por detrás exista alguna autoridad monetaria que controle su emisión. En una forma muy simplificada, lo anterior lo logra mediante el uso de una red de computadores que verifica las transacciones de manera independiente y las guarda en un “Blockchain”. Cada vez que se verifica una nueva ronda de transacciones (que es aproximadamente cada 10 minutos) se liberan nuevos bitcoins a los “mineros” que pudieron resolver los problemas matemáticos asociados a la validación del pago.⁸ Obviamente hay muchas cripto monedas disponibles, cada una con sus características, pero el funcionamiento de las billeteras y la verificación descentralizada de los pagos a través de una Blockchain son características bastante genéricas.

En cuanto a la Moneda Digital que el BC está estudiando, tenemos que de parte del usuario la experiencia de realizar y recibir pagos sería similar a la del Bitcoin, ya que deberían usar una billetera digital creada por terceros, que incorpora instituciones financieras que ya participan en el mercado de pagos, como los bancos. Las diferencias con el Bitcoin estarían en que la unidad de esta moneda sería el peso, pudiendo convertirse a efectivo o dinero digital de los bancos (o el dinero que actualmente una persona puede tener en su cuenta del banco), que los pagos se realizarían de manera instantánea y que podría funcionar por ciertos períodos de manera offline.

⁶ Disponible en: <https://www.bcentral.cl/web/banco-central/areas/observatorio-tecnologico/exploracion-de-monedas-digitales-de-banco-central>

⁷ Más información sobre las billeteras virtuales: <https://www.investopedia.com/best-crypto-software-wallets-5220762#toc-frequently-asked-questions>

⁸ Más información del proceso de minería de Bitcoin: <https://www.bankrate.com/investing/what-is-bitcoin-mining/#:~:text=Bitcoin%20mining%20is%20the%20process,a%20predetermined%20amount%20of%20bitcoin.>



HACIA UN PESO DIGITAL

FELIPE CORREA

En cuanto al sistema de validación de pagos, dado que el Banco Central ya es una institución en la que el público puede confiar que mantendrá la estabilidad de la moneda, habría menos incentivos a optar por sistemas en base a un Blockchain descentralizado para validar las transacciones, pudiendo usar sistemas centralizados (que por lo general necesitan de menos energía). Luego, las diferencias principales estarían en que la Moneda Digital del BC (MDBC) no tiene por qué funcionar de manera descentralizada, pudiendo decidir entre distintos esquemas, cada uno con distintas consecuencias.

IMPLICANCIAS DE IMPLEMENTAR UNA MDBC: PRINCIPALES BENEFICIOS Y RIESGOS

En esta sección analizamos los principales beneficios y riesgos que puede tener la implementación de un sistema de pago de este tipo. Partimos con los beneficios y luego continuamos con los riesgos.

El primer gran beneficio es la inclusión financiera, ya que la MDBC simplificaría el acceso tanto a personas de menores ingresos como a comercios pequeños a los sistemas de pagos digitales. Acá es importante también que, aunque actualmente hay bastante acceso, el costo de operar muchas veces es más alto para la población más vulnerable (como las transferencias con otros bancos en la cuenta Rut del Banco Estado⁹). Una segunda forma de inclusión financiera que se facilita con una MDBC es la del país con el resto del mundo. Acá es importante que, si bien el proyecto actual del BC está pensada sólo para pagos dentro del país, está mencionado en los planes el que a futuro pueda permitir la transferencia de dinero de manera internacional. Es relevante que este canal podría ampliarse a pagos de alto valor también.

Un segundo beneficio es que ya no es necesario ser un banco (o tener el respaldo de uno) para administrar las cuentas donde las personas van a guardar su dinero (que son llamadas "billeteras virtuales"), lo cual tiene a su vez varias consecuencias positivas para el mercado de pagos. En palabras del BC: "logra desintegrar de manera efectiva los servicios de pagos, promoviendo así no solo la competencia, sino también la innovación". Aumenta la competencia ya que disminuye las barreras a la entrada de nuevas empresas Fintech, además de que el estándar tecnológico definido, más el que el Banco Central se hace cargo de las transacciones, ayuda a que muchos servicios intensivos en el uso del sistema de pagos se puedan desarrollar. Un ejemplo de lo anterior pueden ser los contratos con dinero programable, donde ante la ocurrencia de un evento se realicen transferencias de manera automática. Esto puede ser de interés para desarrollar el "internet de las cosas" u otros contratos financieros a nivel minorista.

Es importante señalar que esto no significa el fin de los bancos como administradores de cuentas, ya que 1) van a poder ofrecer estos servicios y 2) dada la posición que tienen hoy en día (gran oferta de productos de inversión para los clientes, amplia base de clientes, etc.), probablemente los nuevos operadores de billeteras digitales terminen haciendo negocios con ellos también (ofreciendo ahorrar en los fondos mutuos de algún banco, por ejemplo). Aunque claro, esto en una posición bastante mejor que la actual, ya que los bancos no son condición necesaria para poder operar.

⁹ Fuente: <https://www.bancoestado.cl/bancoestado/inteditorformularios/genera.asp?datos=167>.



HACIA UN PESO DIGITAL

FELIPE CORREA

Otra consecuencia de la mayor competencia para administrar las billeteras virtuales es que se va a reducir el privilegio respecto al dinero depositado en cuentas a la vista o corrientes que tienen actualmente los bancos, ya que este es dinero que actualmente no recibe pagos de intereses, pero puede ser usado por el banco para financiar sus activos. Ahora, si el nuevo sistema de pagos es atractivo para las personas, los bancos van a tener que competir con más fuerza por estos depósitos. Esto puede beneficiar de una manera más importante a aquellos con mayores ingresos y no tiene por qué traducirse en pagos de intereses, pero sí en aumentos en los programas de beneficios, por ejemplo.

En tercer lugar, está la disminución en el riesgo de contraparte: como el Banco Central es el que está respaldando directamente esta moneda, el riesgo de que el banco o institución en el que tengo mi depósito por alguna razón no me pague, es menor. Esto en el día a día no es relevante, pero sí en el caso de alguna eventual crisis financiera.

En su informe, el Banco Central señala que otro beneficio sería el que con este sistema tendrían un mayor control sobre el desarrollo del sistema de pagos, lo que les permitiría que se internalicen externalidades que un proveedor privado no estaría tomando en cuenta. Un ejemplo que dan es que de no implementarse el peso digital puede darse espacio para que algunas “Stablecoins” (criptomonedas cuyo valor está ligado por distintos mecanismos al de otro activo) fijadas al dólar empiecen a ser usadas como moneda para transacciones tanto internacionales como locales, lo que le quitaría al peso su oportunidad de internacionalizarse y le quitaría poder a la política monetaria del BC. Otro beneficio que no se menciona en el informe, pero que es mencionado en la literatura, es que este tipo de sistemas facilitarían la implementación de políticas monetarias como la de “helicopter money” que propuso en su momento Milton Friedman, de entregarle dinero a todos en sus cuentas lo que podría darle más poder aún a la política monetaria, ambas políticas que reducirían la demora que tiene la política monetaria como se desarrolla actualmente.

En cuanto a los riesgos y costos de implementar este sistema de pagos, un primer problema que señalan desde el Banco Central es que una MDBC puede funcionar como un activo libre de riesgo al que se pueda transitar en tiempos de crisis (de manera más simple que hacia el efectivo o hacia activos fuera del país), lo que puede ser problemático para la estabilidad del sistema financiero local.

Un segundo punto que señalan es que, al existir una relación más estrecha entre el BC y el público general, van a estar más expuestos a problemas reputacionales. Es decir, si es que tiene poca acogida en el público general porque diseñaron un producto poco atractivo, o tiene algún error de diseño, puede jugarle en contra al BC. Explican que esto les es relevante porque la confianza es un elemento muy importante para que puedan llevar a cabo sus políticas (más allá de lo relacionado con la MDBC).



HACIA UN PESO DIGITAL

FELIPE CORREA

En tercer lugar, señalan que los efectos de la emisión de una MDDB sobre el balance del Banco pueden ser relevantes, sobre todo si es que disminuye en manera importante los montos de efectivo que están en los bancos en depósitos a la vista, ya que aumentaría el costo de financiamiento de estos lo que, si todo lo demás permanece constante, provocaría que tengan menos dinero para prestar. Esto podría generar presiones deflacionarias, a través de una disminución en el multiplicador monetario. Luego, el BC tendría que ajustar su política.

El último riesgo que mencionan desde el BC es que este es un proceso costoso, tanto en tiempo como en dinero, ya que no depende sólo de su voluntad, sino que también de que se desarrolle cierta tecnología, como la que permitiría el funcionamiento con pagos offline, el testeado de distintos prototipos, la aprobación de un nuevo marco legal y la adecuación del marco normativo, además de que aún no existe algún estándar internacional claro en esta materia, lo que puede dificultar la futura integración financiera.

Además de los riesgos mencionados en el informe del Banco Central, se pueden mencionar dos problemas más. En primer lugar, el BC va a estar compitiendo en la prestación de servicios de pagos digitales con el sistema que existe actualmente. Esto podría verse como competencia desleal, ya que probablemente para cumplir el rol de inclusión, el BC termine subsidiando algunos pagos. Puede ser bueno desde un punto de vista social, pero podría verse como tarifas predatorias para las empresas, por lo que es un terreno delicado. Un segundo punto viene de que también estaría compitiendo contra algunos de sus regulados, lo que crea espacio para que surjan conflictos.

Por último, crear una moneda digital donde los pagos son todos procesados por el Banco Central puede ser problemático ya que concentra más poder en una sola institución. Si bien hoy día se respeta su autonomía, a futuro aquello puede cambiar y este privilegio puede hacer que aquel resultado termine siendo más probable. Además, está el problema de la ciberseguridad, ya que va a tener más información todavía de la que ya tiene, por lo que en caso de un ataque los efectos pueden ser peores todavía.

LINEAMIENTOS ENTREGADOS POR EL BANCO CENTRAL

Si bien desde el BC aún no han decidido si van a implementar o no esta moneda, ni la forma específica que va a tomar, en el informe publicado tomaron algunas decisiones al respecto. Primero, decidieron que la unidad de la moneda va a ser el peso chileno, que va a coexistir con los sistemas de pagos actuales (existiendo interoperabilidad entre ambos), y que debería funcionar tanto online como offline (por algún período de tiempo), de manera de darle resiliencia frente a distintas fallas y que tenga sentido para personas de zonas aisladas. En segundo lugar, se establece como objetivo que debe ofrecer pagos instantáneos e irrevocables, de bajo costo para el usuario y con un nivel de privacidad en el momento del pago, pero que permita la trazabilidad ex post de los pagos por la autoridad.



HACIA UN PESO DIGITAL

FELIPE CORREA

En tercer lugar, señalan que el sistema va a ser de dos niveles (“two-tier”). Es decir, serían privados los encargados de manejar las billeteras virtuales, recibir las órdenes y verificar la información necesaria para realizar los pagos, todo con un alto nivel de ciberseguridad. Explican que la alternativa, un sistema donde el BC interactúe directamente con los usuarios, los distraería de su propósito central, e inhibiría la innovación.

Los desafíos que enfrenta el BC para la implementación de su moneda digital pueden resumirse en tres áreas. Un área importante concierne el trade-off entre el objetivo de hacer el peso digital lo más atractivo posible, de manera que la gente lo quiera usar y pueda solucionar los problemas, pero evitando que tenga consecuencias sistémicas negativas, sobre todo en la creación de crédito de los bancos y en la respuesta en situaciones de estrés financiero. No es claro cuál es el umbral perfecto entre estos dos objetivos, por ello es importante poner atención al diseño de los mecanismos. Una segunda área donde hay desafíos es en los cambios a la regulación del Banco Central, de manera que ésta se adecue a su nueva misión, aclarando el tipo de competencia que llevaría a cabo en el mercado, la relación con sus regulados, y dándole algún tipo de garantía de protección a la información que van a tener a su disposición. Por último, son importantes los desarrollos que tengan en esta materia las principales monedas internacionales. Chile, debido a lo pequeño que es, va a tener que tomar estos desarrollos en cuenta para poder lograr el mejor diseño posible.

Por último, es importante mencionar lo que no se define aún. No señalan estimaciones de los montos de las tarifas, ni de los costos que tendría armar el sistema, ni si van a tener alguna obligación de que este sea rentable. Tampoco hay mención al o los mecanismos que podría haber para hacer transferencias internacionales de dinero, ni si va a ser una moneda de curso obligatorio como lo es actualmente el peso.

¿QUÉ TANTO SERVIRÍA ESTO EN CHILE?

Para poder evaluar si vale la pena un proyecto es necesario conocer sus costos, y cuál es la utilidad de las demás alternativas. Obviamente, aún hay bastante incertidumbre, ya que el proyecto de peso digital está en fases bastante iniciales, pero de todas maneras hay ciertas consideraciones que ayudan a tener un marco conceptual con el que poder entender el problema.

Lo primero a tomar en cuenta es entender el costo de oportunidad de implementar este sistema. Es difícil saber exactamente como sería, pero una aproximación puede ser el seguir mejorando el sistema actual, esto a través de más competencia y algunos desarrollos técnicos (como la implementación del sistema de pagos minoristas instantáneos),¹⁰ que ya tiene la ventaja de estar funcionando, por lo que las inversiones serían menores. Una segunda ventaja es que ese sistema ya tiene un gran número de usuarios, según datos de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 2020 Chile

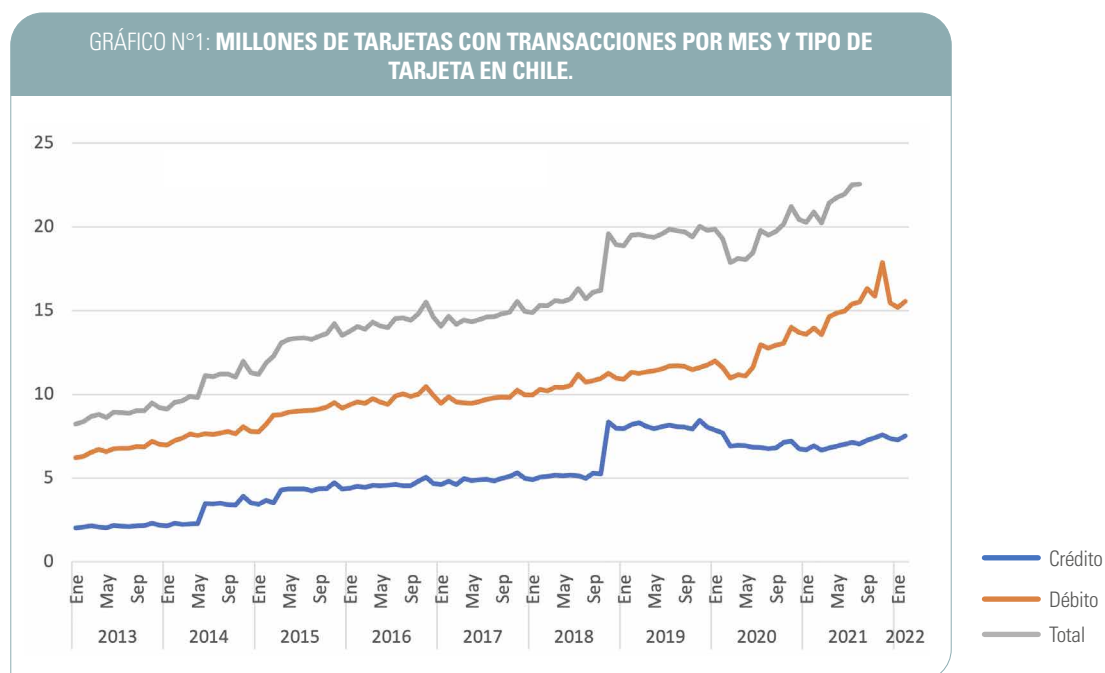
¹⁰ El BC tiene una agenda al respecto. Más información disponible en: <https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/la-agenda-sobre-pagos-minoristas-del-banco-central-de-chile-mario-%20marcel>



HACIA UN PESO DIGITAL

FELIPE CORREA

era el país con el mayor nivel de bancarización de Latinoamérica, con un 74,3% de su población con actividad en la banca. Además, desde el 2019 al menos, hay más tarjetas (de crédito o débito) activas que habitantes, lo que muestra que hay una proporción relevante de las personas que puede elegir pagar con la alternativa que más le convenga en cada lugar.



Fuente: CMF.

Además, este sistema podría ser potenciado mediante “Stablecoins” (o criptomonedas cuyo valor sigue el de otro activo), ya que permiten transferir dinero internacionalmente de manera más barata, sin estar sujetas a la volatilidad en el precio que tienen otras criptomonedas como el Bitcoin. De todas maneras, en este ámbito hay bastante que avanzar, como se ha visto en este último tiempo con el colapso de algunas de las Stablecoins más famosas. Es importante mencionar que el resultado de esto dependerá también de la opción que prevalezca en los centros financieros más importantes del mundo. De prevalecer esta opción, puede incentivarse también el uso de alguna Stablecoin que esté ligada al peso chileno, de manera de lograr el objetivo de pagos internacionales baratos y el potenciar la internacionalización de la moneda, al mismo tiempo que la política monetaria del BC no pierde potencia.

Por último, también se podría subsidiar con más fuerza que en la actualidad (a través de algún programa de Banco Estado por ejemplo) las transacciones de personas más vulnerables, lo que junto con las políticas anteriores, permitirían lograr un plan de desarrollo que compitiera con el de implementar una MDDB, ya que lograría la mayoría de los beneficios, sin una disrupción tan



HACIA UN PESO DIGITAL

FELIPE CORREA

importante al sistema actual. Obviamente depende de ciertos parámetros y de las mejoras que se puedan lograr, pero es importante que acá lo que importa es el fin, no el medio.

Este es un tema que está en discusión, pero del informe del BC y de la literatura en el tema, podemos aprender que hay ciertos detalles que van a ser muy importantes para entender el impacto efectivo (tanto en beneficios, como en posibles riesgos) que tenga esta política. Algunos ejemplos de decisiones relevantes son: ¿se hace una moneda de curso obligatorio? ¿cómo van a funcionar las tarifas a los comercios? ¿se le exigirá al BC competir con la misma regulación que a los demás sistemas de pagos? ¿se le exigirá rentabilidad financiera al proyecto o podrá ser subsidiado? Todas preguntas que no tienen respuestas obvias. Puede ser útil intervenir este mercado, hay varias externalidades positivas que los privados no internalizan de manera completa, por lo que puede ser útil para el desarrollo del país una MDBC. De todas maneras, como mencionábamos con el ejemplo de un sistema alternativo, hay que enmarcar el estudio de este proyecto dentro del desarrollo del sistema de pagos.

También hay que reconocer que no sólo hay que tomar en cuenta la opinión del Banco Central. No porque estén equivocados o no tengan el conocimiento técnico, sino que debido a que esta política implica una expropiación de facto de las empresas que participan en la industria de medios de pagos, lo que es algo que va más allá del BC y que hay que discutir respetando la debida institucionalidad. Otro factor a tener en cuenta es que este es un proceso lento y que, debido a que Chile es una economía pequeña y abierta, parte importante de lo que sea más conveniente va a depender de lo que se decida hacer en los principales centros financieros.

Por último, para aquellos que se quieran involucrar más en este tema, el Banco Central está realizando una encuesta con el objetivo de conocer las opiniones al respecto del tema. Esta se puede responder a nombre de personas jurídicas y naturales, además de dar la opción de inscribirse para participar en los diálogos respecto a este tema.

Link: https://bancocentral.qualtrics.com/jfe/form/SV_40LjrXamk1Prr6e.



A continuación, reproducimos los informes elaborados por el estudio legal Fontaine & Cia. relativos a las últimas modificaciones legales, que pueden tener impactos financieros en las empresas.

AREA TRIBUTARIA

Ley establece obligación de entregar información bancaria e inversiones en el exterior

| Preparado por Javier Cortés |

Con fecha 30 de junio se publicó la Ley 21.453 que modifica el Código Tributario obligando a bancos y otras instituciones financieras a entregar información al SII. Además, la ley regula declaraciones e información de inversiones en el extranjero y trusts.

¿Qué información deberán entregar los bancos e instituciones financieras al SII?

1. Saldos o abonos efectuados a los productos o instrumentos a reportar pertenecientes a los titulares de las mismas cuando individualmente considerados o en su conjunto, registren un movimiento diario, semanal o mensual, igual o superior a UF 1.500, sin atender para estos efectos al número de titulares a que pertenezcan.

La obligación se aplica respecto a las operaciones desde septiembre 2022.

2. Información sobre los titulares de productos o instrumentos a reportar, incluyendo su rol único tributario.

3. Información sobre los controladores de dichos titulares y beneficiarios finales que sean contribuyentes personas naturales o jurídicas, patrimonios de afectación u otras entidades que tengan domicilio o residencia en Chile o que se hayan constituido o establecido en el país.

¿Cuándo deberán informar al SII?

De manera anual, a más tardar dentro de los 15 primeros días del mes de marzo de cada año, respecto de los saldos y sumas de abonos efectuados en los productos e instrumentos a reportar durante el año calendario anterior.

Las entidades informantes quedan afectas a sanciones desde 1 a 500 UTA.

Cambios sobre información de inversiones y sanciones asociadas

La ley establece que los contribuyentes del artículo 14 de la Ley de la Renta, deben informar sobre inversiones en el extranjero, con plazo 30 de junio de cada año, incluyendo monto, tipo de inversión, país de destino, porcentaje de participación en el caso de inversiones en sociedades, entre otros. Si se trata de inversiones en países de baja tributación, además debe informarse el estado de la inversión, el destino que la entidad receptora ha dado a los fondos y cualquier información que requiera el SII. El incumplimiento podría sancionarse como delito tributario.



En el caso de utilización abusiva de sociedades en Chile con el fin de diferir o disminuir la carga tributaria proveniente de rentas pasivas del exterior, puede aplicarse la tributación correspondiente a los propietarios finales, presumiéndose que las inversiones se han realizado con cantidades que no han cumplido su tributación cuando el capital propio excede la suma del capital y los ingresos no renta del contribuyente. La sanción, si se determina que los actos se han realizado para evitar, disminuir o postergar impuestos finales, puede alcanzar el 300% de los impuestos eludidos y presidio menor.

La ley también obliga a entregar diversa información respecto a la existencia de trusts. En caso de incumplimiento la sanción es la presunción de elusión tributaria, el pago de los impuestos eludidos, la persecución como delito tributario y el pago de multas de hasta un 300% del impuesto.

La sanción por el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones de información señaladas anteriormente, queda además sujeta a multa desde 10 UTA.

AREA LABORAL

Ministerio del Trabajo entrega “Sello 40 Horas”

| Preparado por Rodrigo Palacios|

Con fecha 1º de junio se publicó en el Diario Oficial la Resolución exenta N° 428, de 2022, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, llamada “Certificación Sello 40 horas”.

En la norma se aborda el concepto de “trabajo decente”, definido en la Asamblea General de las Naciones Unidas en el año 2015, como “el conjunto de aspiraciones de las personas durante su vida laboral, significando la oportunidad de acceder a un empleo productivo, con un ingreso justo, la seguridad en el lugar de trabajo, y la protección social para las familias..., integración social, libertad, e igualdad de condiciones entre hombres y mujeres”.

La resolución del Ministerio del Trabajo sostiene que el trabajo decente impacta múltiples ámbitos de la sociedad y mejora la calidad de vida, debiendo permitirnos desarrollar una vida plena: “apuntando con diversas medidas, dentro de las que se encuentra la rebaja de la jornada ordinaria de trabajo de 45 a 40 horas semanales”.

Mientras se prepara el proyecto legislativo, el gobierno busca destacar a aquellas empresas que han hecho un cambio voluntario respecto de la jornada de sus trabajadores, otorgándoles una certificación especial, la que será entregada a las empresas que implementen una jornada laboral ordinaria de 40 horas semanales o menos.

Esta certificación dará lugar a la entrega de un “Sello 40 Horas” como un reconocimiento público, de carácter promocional que otorga gratuitamente el Ministerio del Trabajo. Para tener acceso a este certificado y sello, las empresas deberán cumplir los siguientes requisitos:



- Tener contratado a lo menos el 80% de los trabajadores con una jornada ordinaria que no supere las 40 horas semanales ni sean menos de 30.
- No haber sido condenada por vulneración de los derechos fundamentales de sus trabajadores.
- Estar al día en el pago de las obligaciones previsionales de sus trabajadores.

Las empresas interesadas deberán postular a través de un formulario especial que dispondrá el ministerio en su página web www.mintrab.cl

El sello 40 horas se entregará por el plazo de un año, prorrogable. La certificación puede ser revocada por la Subsecretaría del Trabajo cuando la empresa pierda los requisitos para obtenerla y/o haga uso indebido del "Sello 40 Horas".

El Ministerio mantendrá publicado en su página web todas aquellas empresas que hayan obtenido este sello.

La empresa podrá renunciar voluntariamente al sello en cualquier momento debiendo informar por escrito al Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

DIRECTORA EJECUTIVA

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

INVESTIGADOR

Felipe Correa, Magíster en Economía Pontificia Universidad Católica de Chile
fcorrea.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.

