

CEF ANÁLISIS

N° 73

INFORME CEF MACROFINANCIERO / NOVIEMBRE 2023



ECONOMÍA INTERNACIONAL

CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DE LA GUERRA ISRAEL-HAMÁS



ECONOMÍA NACIONAL

A PESAR DEL AUMENTO DEL TIPO DE CAMBIO REAL, LAS EXPORTACIONES NO MUESTRAN MAYOR DINAMISMO



MERCADO DE CAPITALES

BONOS ESG DEL GOBIERNO YA SUMAN US\$46 MIL MILLONES Y REPRESENTAN UN 36% DEL TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA



MERCADO LABORAL Y PENSIONES

ÍNDICE GLOBAL DE PENSIONES MERCER CFA 2023



TEMA DE ANÁLISIS

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES



MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

OCTUBRE / NOVIEMBRE



**DESCARGA
EL INFORME**



**VER INFORMES
ANTERIORES**



La guerra entre Israel y Hamás está teniendo consecuencias humanas gravísimas cada día que pasa. En medio de la violencia y la pérdida de vidas, se analizan las repercusiones más amplias de los continuos combates, incluido el efecto en la economía global, que ya ha sido golpeada por una serie de shocks superpuestos en los últimos cuatro años: la pandemia de COVID-19, la elevada inflación, la guerra entre Rusia y Ucrania, y ahora este nuevo conflicto.

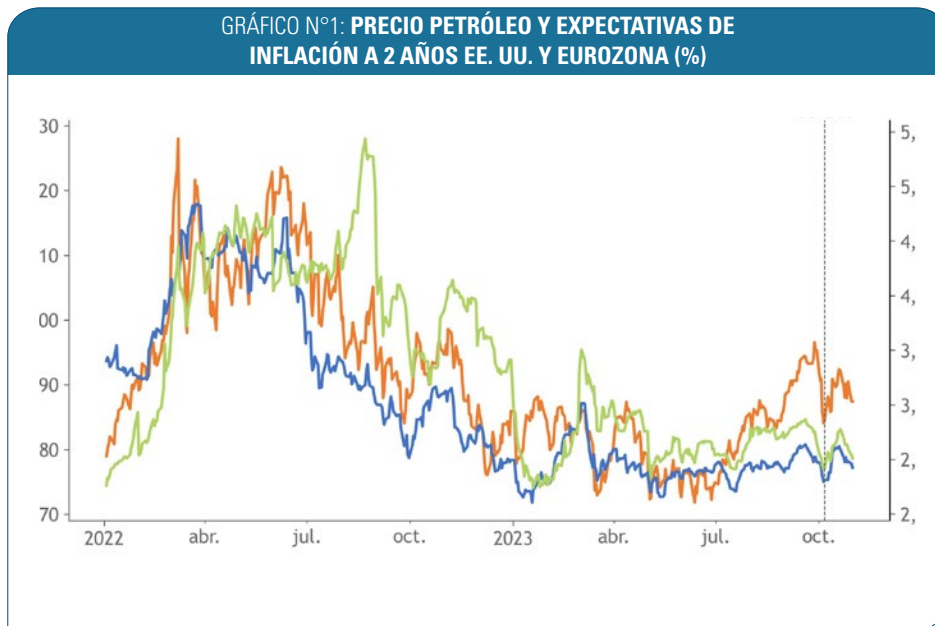
Hasta el momento la guerra se ha mantenido localizada, pero una escalada del conflicto que se propague por gran parte del Medio Oriente podría aumentar fuertemente los precios de la energía ante interrupciones del suministro mundial¹ y, como consecuencia, impulsar la inflación y obstaculizar el crecimiento global. Estos incrementos en los precios de la energía suelen ser uno de los canales principales a través de los cuales se perjudica la economía global, pues su alcance es generalizado. De acuerdo con estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), un aumento del 10% en los precios del petróleo podría disminuir el crecimiento del PIB global en 0,15 puntos porcentuales e incrementar la inflación en 0,4 puntos porcentuales el próximo año.

Desde el ataque de Hamás a Israel, el mercado del crudo ha respondido con calma, lo cual es coherente con un conflicto que no se ha extendido a otras partes de la región, considerando que ni Israel ni Gaza son productores significativos. Como muestra el Gráfico N°1, del 6 al 31 de octubre se observó un leve incremento de 3% en el precio del petróleo. Esta subida es incluso inferior a la experimentada en el tercer trimestre del año, que alcanzó aproximadamente un 9%, en gran medida por la reducción del suministro de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). En consecuencia, hasta el momento los impactos económicos a nivel global parecen estar contenidos, tal como lo reflejan las expectativas de inflación a corto plazo en países desarrollados como EE. UU. y la Eurozona, que también mostraron aumentos pequeños en octubre. De hecho, estas expectativas han caído en lo último, compensando parcialmente el aumento inicial, al igual que el precio del petróleo que inicialmente registró un alza superior a 3%.

¹ El Medio Oriente es el productor de energía más importante del mundo. Según la Revisión Estadística de Energía Mundial, produjo el 33% del petróleo mundial en 2022.



CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DE LA GUERRA ISRAEL-HAMÁS



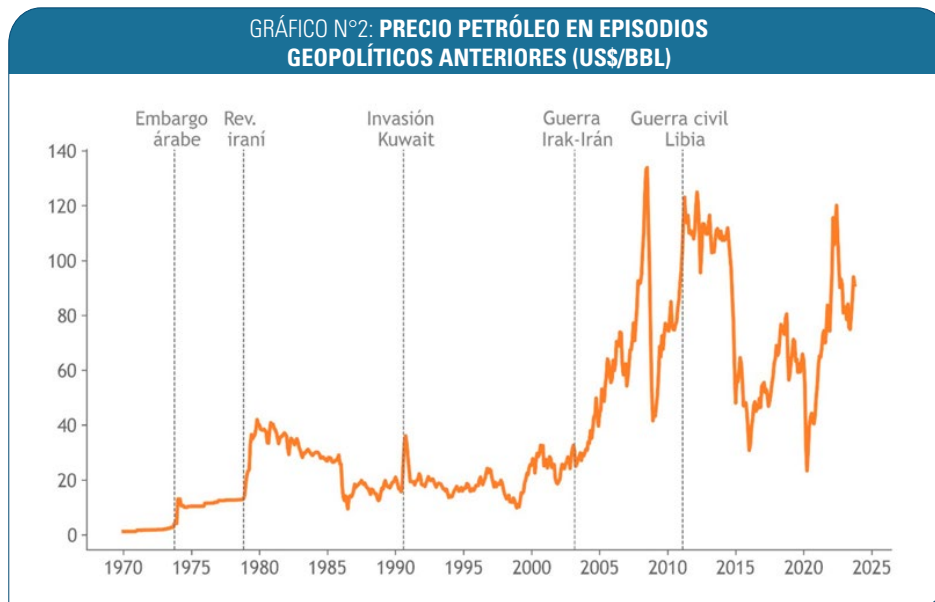
Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg.

Nota: El precio del petróleo referido corresponde al Brent, expresado en dólares estadounidenses por barril (US\$/BBL), según su cierre diario. Las expectativas de inflación se basan en el mercado de seguros swap. Los datos están actualizados hasta el 31 de octubre de 2023.

El reciente informe "Commodity Market Outlook" publicado por el Banco Mundial, asume en su escenario base que la guerra no se amplía más allá de Israel y Gaza, con un precio del crudo que cae gradualmente en 2024, y se estabiliza en 2025. No obstante, el informe dedica una sección especial a la evaluación de los riesgos alcistas derivados del conflicto. Basándose en episodios geopolíticos desde 1970, calcula el potencial aumento en el precio del petróleo ante una escalada del conflicto a nivel regional que conlleve a interrupciones en los suministros. Entre los episodios anteriores más significativos en términos de disrupciones se encuentran el embargo petrolero árabe, la revolución iraní, la invasión de Kuwait, la guerra Irak-Irán y la guerra civil en Libia. El Gráfico N°2 ilustra el consecuente impacto en los precios del petróleo tras estos eventos.



CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DE LA GUERRA ISRAEL-HAMÁS



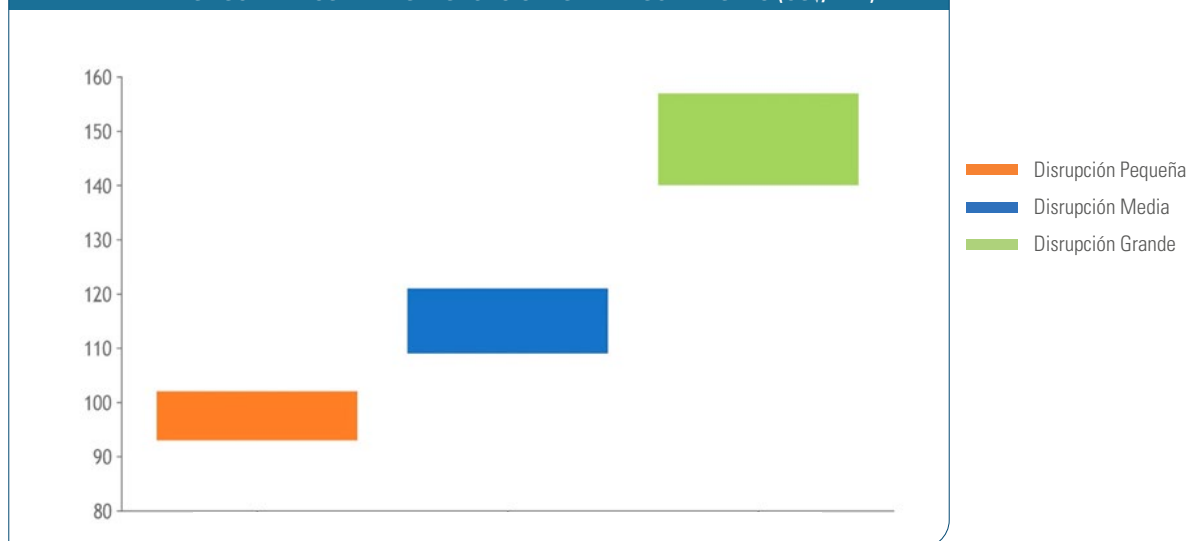
Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial.

Nota: El precio del petróleo referido corresponde al Brent, expresado en dólares estadounidenses por barril (US\$/BBL), según su promedio mensual.

El Banco Mundial considera tres escenarios de riesgo que varían según la severidad de las interrupciones en el suministro: pequeña, media y grande. El escenario de interrupción pequeña asume que el suministro se reduciría en hasta 2 millones de barriles al día (aproximadamente el 2% del suministro mundial), el escenario de interrupción media contempla una reducción de 3-5 millones de barriles al día, y el escenario de interrupción grande implicaría una reducción de 6-8 millones de barriles al día. Como muestra el Gráfico N°3, los precios del petróleo correspondientes a cada caso se estiman en US\$93-US\$102, US\$109-US\$121 y US\$140-US\$157, respectivamente. En el escenario más grave, se podría ver un incremento del 80% en el precio del petróleo, alcanzando niveles máximos. Este aumento tendría efectos significativos a nivel mundial, impulsando la inflación en 3 puntos porcentuales y reduciendo el crecimiento económico en más de un 1 punto porcentual.



GRÁFICO N°3: ESTIMACIÓN CAMBIOS INICIALES PRECIO PETRÓLEO BAJO DIFERENTES ESCENARIOS EN LAS DISRUPCIONES EN EL SUMINISTRO (US\$/BBL)

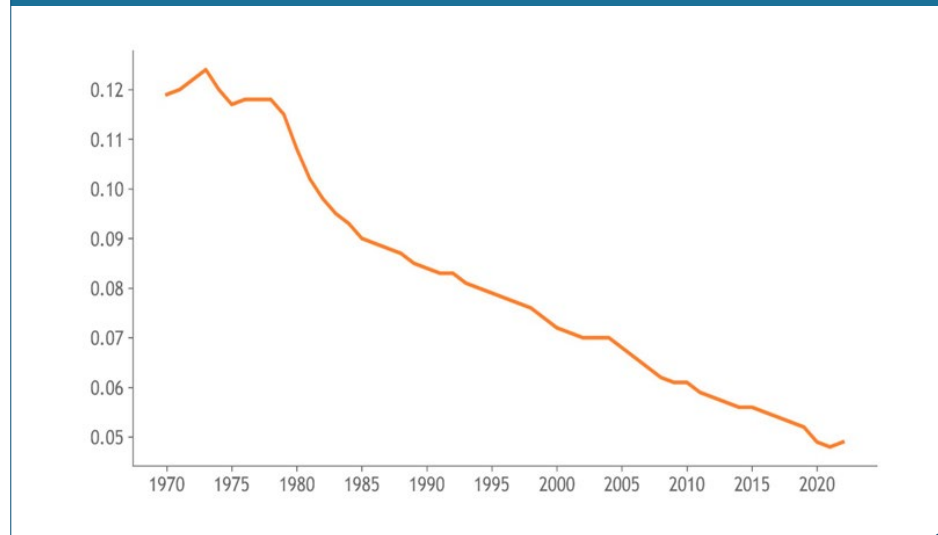


Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial

En el informe destacan que las condiciones actuales en el mercado del petróleo difieren significativamente de aquellas vistas en crisis pasadas de suministro, lo que implica que el escalamiento del conflicto podría tener un efecto más moderado que el estimado. Entre estas diferencias mencionadas se incluye una menor dependencia global del petróleo; como se evidencia en el Gráfico N°4, la intensidad de petróleo -es decir, la cantidad de petróleo necesaria para generar una unidad de PIB- ha disminuido de 0,12 a 0,05 toneladas desde 1970 hasta 2022. Adicionalmente, las fuentes de suministro de petróleo son más diversas hoy en día; las reservas estratégicas han crecido; y el mercado de futuros del petróleo es más profundo y sofisticado. Sin embargo, a pesar de estas variaciones, el petróleo continúa siendo una fuente energética primordial, representando aproximadamente un tercio del consumo total de energía primaria.

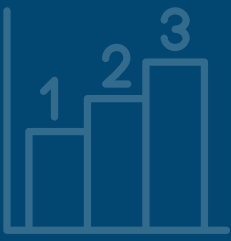


GRÁFICO N°4: INTENSIDAD DEL PETRÓLEO (TONELADAS DE PETRÓLEO POR USD\$1 DE PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial

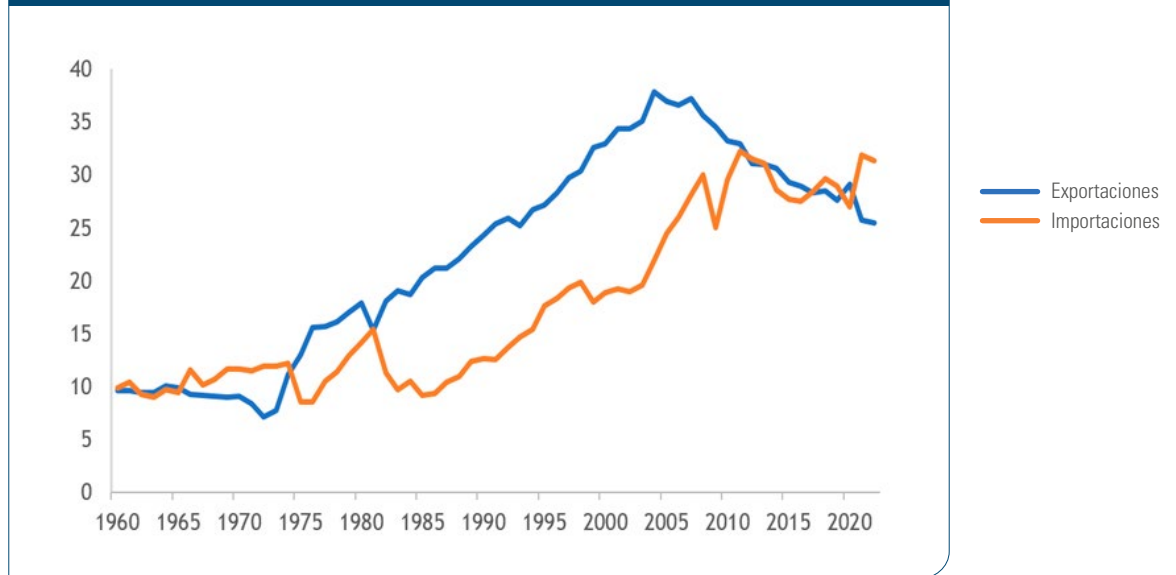
Mientras la magnitud exacta del impacto del actual conflicto en los precios de la energía y la economía global aún está por determinarse, es evidente que este evento representa un desafío adicional para un entorno económico internacional que ya enfrenta diversas dificultades. Las estimaciones del FMI y Banco Mundial ofrecen un panorama de las posibles consecuencias, aunque la naturaleza volátil de los acontecimientos geopolíticos exige una vigilancia constante y una evaluación continua.



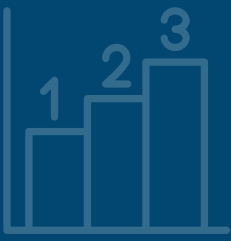
A PESAR DEL AUMENTO DEL TIPO DE CAMBIO REAL, LAS EXPORTACIONES NO MUESTRAN MAYOR DINAMISMO

Hace un par de décadas, estar al tanto de la evolución de las exportaciones era un elemento clave en términos de analizar el comportamiento de la actividad económica. Hoy lo es menos, por cuanto Chile ha pasado a ser una economía mucho más basada en servicios. A partir del año 2008 nuestro país ha sido parte del fenómeno llamado “desglobalización”, pues ese año el grado de apertura -medido como la suma de exportaciones e importaciones dividida por el PIB- llegó a un 66%, y desde ahí se ha reducido cerca de 10 puntos porcentuales. Esto, principalmente porque entre el período 2008-2018, mientras el PIB creció, las exportaciones en moneda de igual valor permanecieron constantes.

GRÁFICO N°5: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES EN MONEDA CONSTANTE (% DEL PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a BCCH



A PESAR DEL AUMENTO DEL TIPO DE CAMBIO REAL, LAS EXPORTACIONES NO MUESTRAN MAYOR DINAMISMO

No sólo el fenómeno global contribuyó a la menor participación de las exportaciones, sino también la pérdida de competitividad de nuestro país en ese periodo. Como señala el Gráfico N°6, entre mediados del 2008 y 2018, con cierta volatilidad, el peso se apreció, cerca de un 10% real. Sin embargo, esa tendencia a la caída del tipo de cambio real se ha revertido totalmente en los últimos años, y de hecho ha recuperado los niveles máximos de 2003.

GRÁFICO N°6: TIPO DE CAMBIO REAL (ÍNDICE 1986=100)



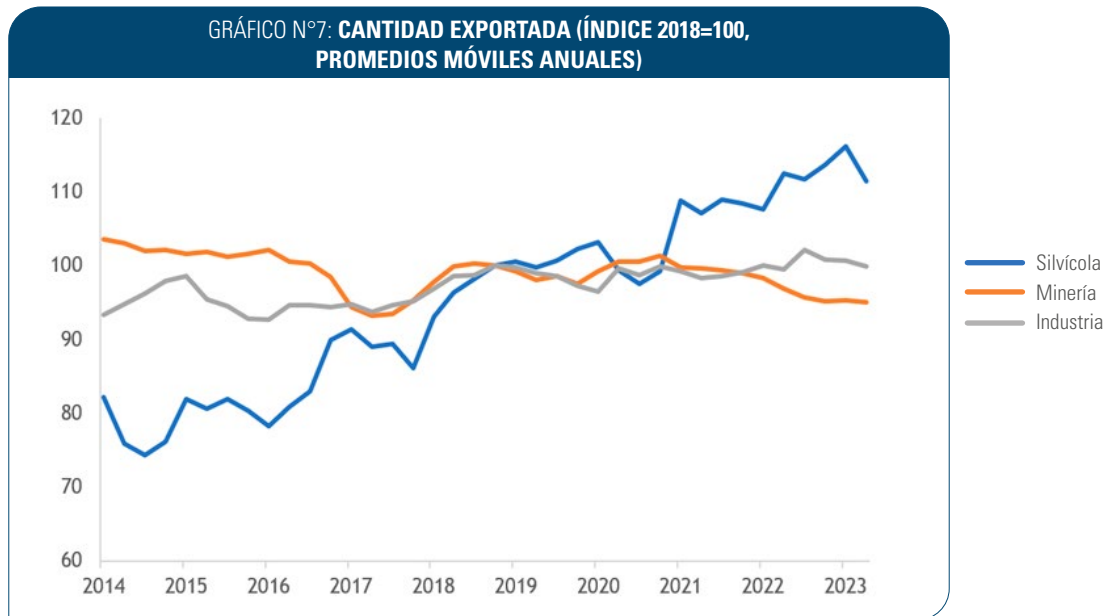
Fuente: Elaboración propia en base a BCCH

Resulta entonces interesante ver si el comportamiento de las exportaciones ha respondido en algún grado a la moneda más depreciada, lo que se debería reflejar en las cantidades exportadas de algunos rubros. Es cierto que el alza del tipo de cambio real es aun relativamente reciente, y no es claro que vaya a mantenerse, sin embargo, el aumento del tipo de cambio real a inicios de los 2000 fue coincidente con aumentos en las cantidades exportadas, especialmente del rubro industrial.

A PESAR DEL AUMENTO DEL TIPO DE CAMBIO REAL, LAS EXPORTACIONES NO MUESTRAN MAYOR DINAMISMO

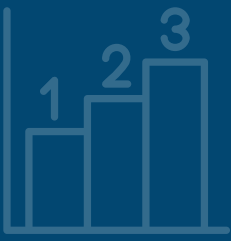
CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 9

El Gráfico N°7 muestra índices de cantidad exportada por rubro, y lo evidente es que sólo el sector agropecuario y silvícola registra una clara tendencia positiva en aproximadamente los últimos tres años. El índice minero muestra, por el contrario, una leve trayectoria decreciente y el índice industrial, una evolución al alza muy marginal.

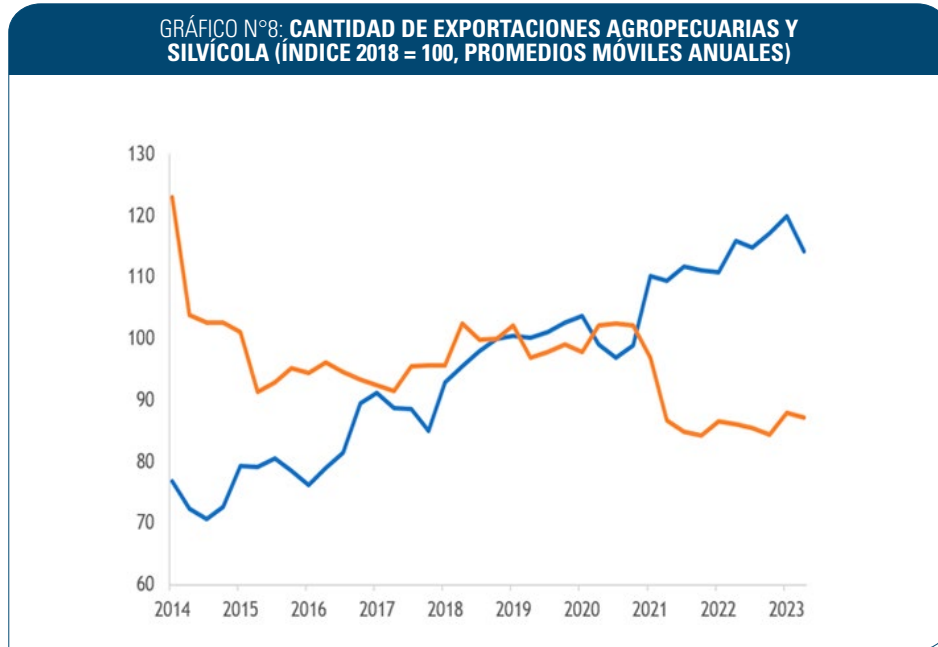


Fuente: Elaboración propia en base a BCCH

Si miramos con más desagregación cada uno de los rubros, en el sector agropecuario, la tendencia al alza está explicada por las exportaciones frutícolas, y dentro de éstas, principalmente por las cerezas. El resto de las exportaciones agrícolas y silvícolas cayeron fuertemente en 2020, y en los últimos dos años muestran una trayectoria plana (ver Gráfico N°8).

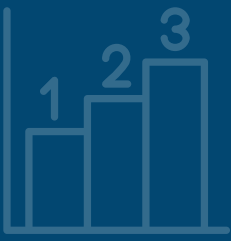


A PESAR DEL AUMENTO DEL TIPO DE CAMBIO REAL, LAS EXPORTACIONES NO MUESTRAN MAYOR DINAMISMO



Fuente: Elaboración propia en base a BCCH

En el caso de las exportaciones mineras como se puede ver en el Gráfico N°9, aquellos minerales tradicionales como el cobre, el oro y el hierro, muestran un comportamiento relativamente estable en los últimos años, con el cobre con una leve trayectoria a la baja. El resto de las exportaciones mineras muestran una significativa tendencia positiva en los tres años recientes, posiblemente explicada por el litio. Sin embargo, este mineral representa aún un porcentaje menor de las exportaciones mineras, en torno a un 10%, aunque hace cinco años atrás eran sólo un 2% del rubro minero.



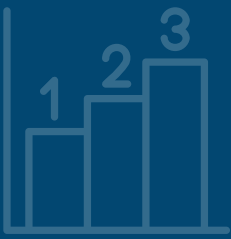
A PESAR DEL AUMENTO DEL TIPO DE CAMBIO REAL, LAS EXPORTACIONES NO MUESTRAN MAYOR DINAMISMO

GRÁFICO N°9: CANTIDAD DE EXPORTACIONES MINERAS
(ÍNDICE 2018 = 100, PROMEDIOS MÓVILES ANUALES)



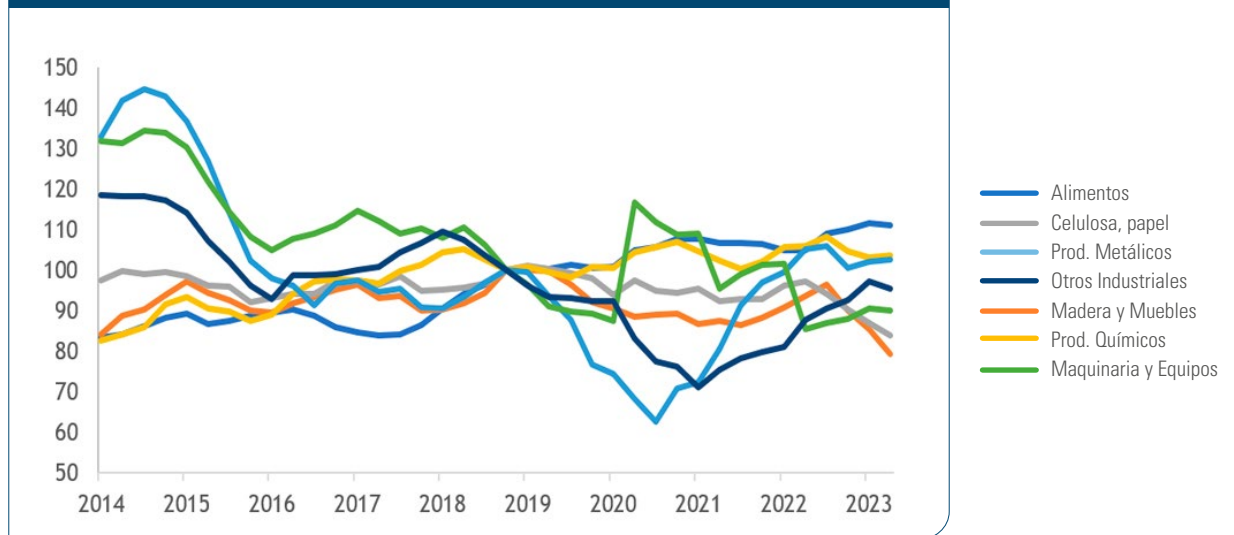
Fuente: Elaboración propia en base a BCCH

Por último, como indica el Gráfico N°10, en las subcategorías del rubro industrial pocas tienen un comportamiento favorable, evidenciando que el alza del tipo de cambio real no ha sido un factor determinante para generar mayor competitividad en este sector, lo que resulta preocupante, y una causa más del estancamiento del crecimiento económico. Las exportaciones de alimentos muestran un crecimiento en el corto plazo sostenido, aunque en magnitud no muy relevante, mientras que productos metálicos y otros industriales muestra una tendencia positiva algo más pronunciada. Las categorías restantes, en general, están a la baja



A PESAR DEL AUMENTO DEL TIPO DE CAMBIO REAL, LAS EXPORTACIONES NO MUESTRAN MAYOR DINAMISMO

GRÁFICO N°10: CANTIDAD DE EXPORTACIONES INDUSTRIALES
(ÍNDICE 2018 = 100, PROMEDIOS MÓVILES ANUALES)



Fuente: Elaboración propia en base a BCCH

La conclusión no es muy positiva; definitivamente las exportaciones no están cumpliendo un rol importante como motores de crecimiento, a pesar del aumento del tipo de cambio real. Esta realidad sugiere que factores adicionales, incluyendo un entorno mundial más complejo, están influyendo negativamente y limitan las perspectivas de mejora. Esto significa también que no hay mucho espacio para que pueda revertirse la depreciación del peso, al menos en el corto plazo.



BONOS ESG DEL GOBIERNO YA SUMAN US\$46 MIL MILLONES Y REPRESENTAN UN 36% DEL TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA

La sigla ESG representa un conjunto de criterios fundamentales para la sostenibilidad organizacional: compromiso ambiental (Environmental), responsabilidad social (Social) y buen gobierno corporativo (Governance). Estos criterios se traducen en prácticas económicas favorables para el medio ambiente, políticas laborales que fomentan el bienestar y el respeto a los derechos humanos, y una relación constructiva con las comunidades locales; así como en una gestión corporativa caracterizada por su transparencia, eficiencia y respaldada por una cultura organizacional ética. Frente a una creciente preocupación global por el cambio climático, la urgencia de avanzar hacia la equidad social y la necesidad de prácticas de gobernanza éticas, la sigla ESG se ha erigido como un indicador crucial para los inversores. De esta manera, tanto empresas como gobiernos están alineando sus estrategias financieras con los mandatos ESG. Una de las manifestaciones más claras de este compromiso son las emisiones de bonos temáticos o ESG, que reflejan una convergencia entre los objetivos de sostenibilidad y los intereses de inversión ética.

Existen cuatro categorías principales de bonos ESG: (i) los bonos verdes, que financian o refinancian proyectos orientados a la mitigación del cambio climático; (ii) los bonos sociales, enfocados en financiar y refinanciar iniciativas con un impacto social significativo; (iii) los bonos sostenibles, que combinan los objetivos de los anteriores para apoyar proyectos con beneficios sociales y ambientales; y (iv) los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB por sus siglas en inglés), que, en lugar de financiar proyectos específicos, condicionan los cupones al cumplimiento de metas de sostenibilidad establecidas por el emisor, imponiendo una sanción financiera que se traduce generalmente en el pago de una prima. Los resultados de las metas definidas en los bonos SLB se miden a través de indicadores clave de rendimiento KPI² predefinido en un plazo de tiempo determinado. Por ejemplo, para los objetivos de sostenibilidad ambiental, se considera como KPI, las reducciones de emisiones de gases de efecto invernadero.

En Chile, desde 2019, la Oficina de Manejo de la Deuda Pública³ se ha enfocado en fomentar el desarrollo de instrumentos soberanos ESG para atraer inversión extranjera y apoyar las necesidades de infraestructura sostenible del país, diversificando al mismo tiempo la base de inversores. Ese mismo año, Chile estableció un hito con la publicación de su primer Marco de Bonos Verdes. Profundizando su compromiso, en diciembre de 2020, el país dio un paso adicional con la implementación del Marco de Bono Sostenible, una actualización y expansión del marco anterior que apoya además la emisión de bonos sociales y sostenibles. Finalmente, en febrero de 2022, el Ministerio de Hacienda amplió aún más su compromiso con el desarrollo sostenible al publicar el Marco de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad, estableciendo las bases para la emisión de bonos SLB.

² Un KPI es un valor cuantificable que permite realizar el seguimiento y determinar el progreso de un objetivo específico. Se utiliza principalmente en el ámbito de los negocios.

³ La Oficina de la Deuda Pública propone al Ministro de Hacienda la Estrategia de Endeudamiento e implementa su decisión respecto de las emisiones y colocaciones de bonos de Tesorería.



BONOS ESG DEL GOBIERNO YA SUMAN US\$46 MIL MILLONES Y REPRESENTAN UN 36% DEL TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA

En este contexto, en junio del 2019, Chile se convirtió en el primer país del continente americano en emitir un bono verde soberano. Como muestra el Gráfico N°11, desde entonces y hasta la fecha, el gobierno ha emitido US \$7,4 mil millones en bonos verdes, fondos que han sido destinados a proyectos relacionados con el transporte limpio, las energías renovables, la construcción de edificios verdes y la gestión hídrica. Posteriormente, en enero de 2021, el Ministerio de Hacienda, emitió por primera vez un bono social, cuyas emisiones acumuladas ya suman US\$21 mil millones, apoyando iniciativas en vivienda, educación y servicios básicos. Por su parte, la emisión de bonos sostenibles alcanza hasta ahora un total de US\$6,5 mil millones.

Adicionalmente, en marzo de 2022, Chile destacó en los mercados internacionales como el primer emisor soberano en el mundo de un bono SLB. Esta emisión se alineó con el primer pilar de sostenibilidad ambiental, y se vinculó directamente a los compromisos asumidos en el Acuerdo de París, que, tienen un castigo en el cupón a pagar en caso de no ser cumplidos en la fecha de vencimiento del bono. La emisión de bonos soberanos SLB continuó en junio de este año, donde además el país innovó una vez más al ser el primero en incorporar un objetivo de igualdad de género y empoderamiento femenino. Se llevaron a cabo dos emisiones, que consideraron como compromiso o KPI, incrementar la representación femenina en directorios de empresas, estableciendo como meta alcanzar un 40% de participación de mujeres en los directorios de las compañías supervisadas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) para el año 2031⁴.

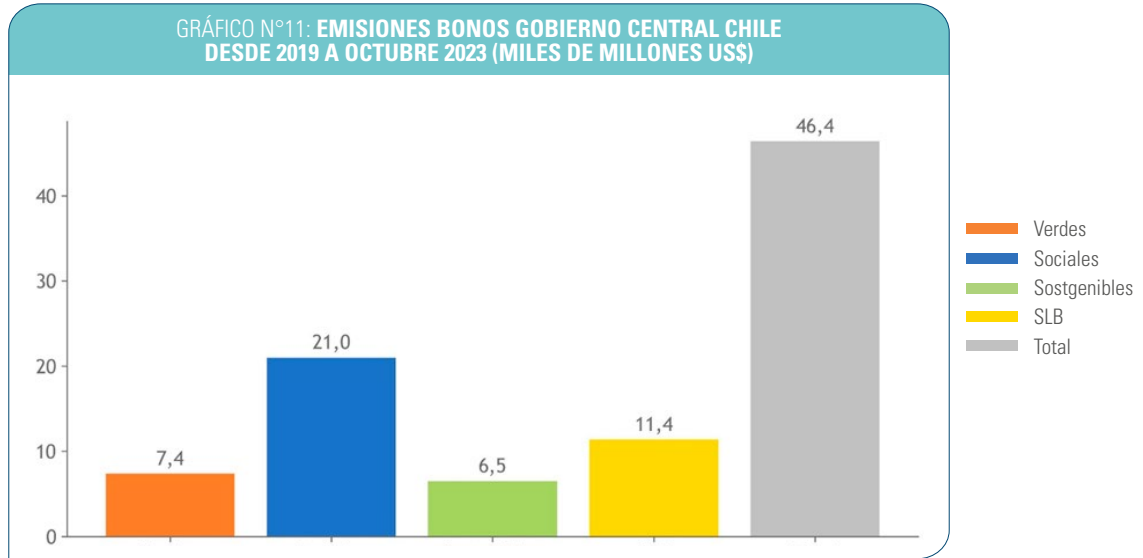
A lo anterior, se agregan tres emisiones SLB adicionales este año, también con enfoque en igualdad de género, las dos más recientes en octubre, lo que evidencia un 2023 especialmente dinámico en la promoción de metas sostenibles en la estrategia financiera nacional. Con esto, el gobierno ha emitido en 2023, casi US\$8 mil millones en bonos SLB, y desde 2019, aproximadamente US\$11 mil millones.

Teniendo en cuenta lo anterior, las emisiones de bonos ESG por parte del gobierno de Chile han alcanzado un total de aproximadamente US\$46 mil millones, posicionando a Chile como uno de los países con las mayores emisiones de deuda ESG, por encima de países como Alemania, Francia y Reino Unido. Dichos bonos se han emitido en diversos mercados financieros, incluyendo los denominados en dólares, euros, pesos y unidades de fomento (UF), captando un interés considerable y diversificado, no solo por la tipología de los inversores sino también por su distribución geográfica.

⁴ Llama la atención que un compromiso del sector público se vincule a una acción del sector privado.



BONOS ESG DEL GOBIERNO YA SUMAN US\$46 MIL MILLONES Y REPRESENTAN UN 36% DEL TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA



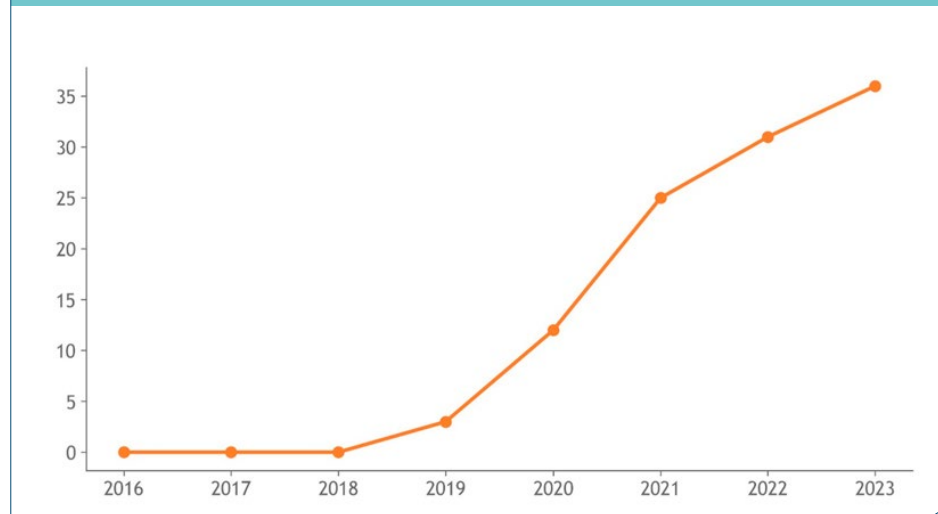
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda de Chile

Por último, como se puede ver en el Gráfico N°12, el stock del monto vigente de bonos temáticos como porcentaje de la deuda pública total ha subido considerablemente desde la primera emisión en 2019. A octubre de 2023, esta proporción alcanzó un 36% y las proyecciones indican que seguirá en aumento en los próximos años, aproximándose al 50%. Es relevante destacar que esta cifra también se encuentra entre las mayores del mundo, reflejando no solo la creciente dependencia de estos instrumentos en la estructura de financiamiento del gobierno, sino también que nuestro país es un oferente importante de instrumentos ESG para el mercado de capitales internacional, y también local.



BONOS ESG DEL GOBIERNO YA SUMAN US\$46 MIL MILLONES Y REPRESENTAN UN 36% DEL TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA

GRÁFICO N°12: STOCK MONTO VIGENTE BONOS ESG COMO PORCENTAJE DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL CHILE (%)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda de Chile

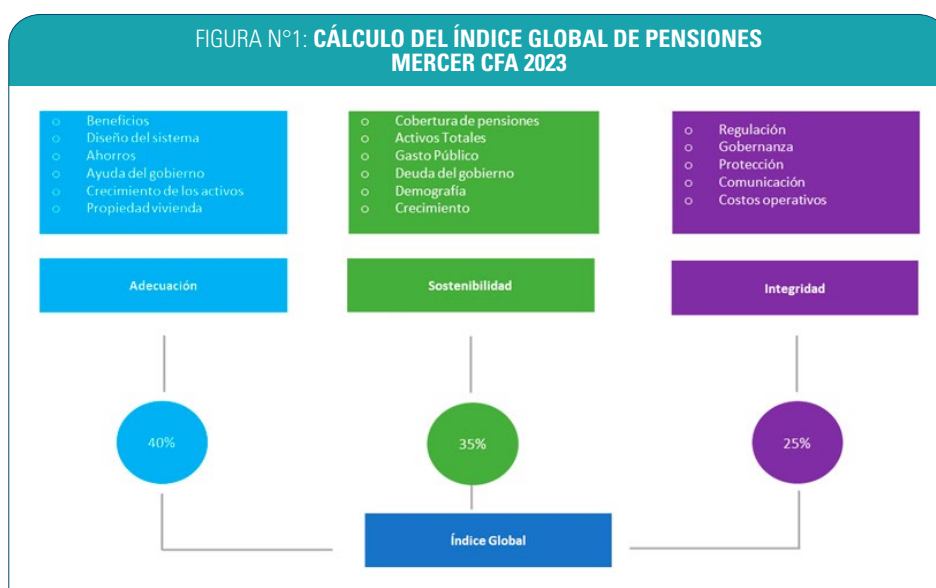


“Por primera vez en la historia de la humanidad, la población de 65 años y más supera en número a aquellos de cinco años y menos”. Con esta frase del World Economic Forum, se inicia el resumen del Informe Mercer CFA⁵, que presenta el Índice Global de Pensiones 2023. La frase muestra, en pocas palabras, el creciente desafío de los sistemas de pensiones a nivel mundial.

El informe se inicia con el siguiente planteamiento⁶: “Los sistemas de pensiones en el mundo enfrentan la mayor presión en toda su historia. Son varios los factores que están afectando la eficacia de largo plazo de estos sistemas. Los más importantes son la estructura demográfica y la caída en la tasa de natalidad. Estos desarrollos afectan en mayor medida a los sistemas de reparto, ya que las pensiones futuras se financiarán con un número menor de cotizantes. Se hace necesario que los gobiernos reduzcan los beneficios y aumenten la edad de jubilación”.

Para mostrar datos objetivos respecto al desafío pendiente, el Índice Mercer CFA evalúa 47 sistemas previsionales en el mundo, bajo tres criterios; adecuación, sostenibilidad e integridad. El primer aspecto responde a la pregunta respecto al nivel de beneficios que reciben los pensionados, el segundo se refiere a cómo enfrenta el sistema el desafío demográfico y el tercero se refiere a si los planes privados de pensiones están regulados de un modo tal que fomente la confianza de la comunidad en ellos. Se utilizan para medir estos aspectos más de 50 indicadores por país.

La siguiente figura muestra los subtemas que son evaluados para cada uno de estos tres aspectos:



Fuente: Elaboración propia en base a Mercer CFA

⁵ Para ver más detalles de este informe se puede obtener en el siguiente link: <https://www.mercer.com/insights/investments/market-outlook-and-trends/mercer-cfa-global-pension-index/>

⁶ Traducción propia



El valor del índice se estandariza en una escala de 0 a 100, que se obtiene del promedio ponderado de los tres subíndices. Se define luego, a partir del valor del índice, una clasificación en siete categorías, que va de A a E (A, B+, B, C+, C, D y E).

En la medición, el sistema previsional chileno queda ubicado en la posición 14, la mayor dentro de América Latina, y dentro del tercer grupo de países (clasificación B), con un mejor ranking que muchos países desarrollados. La Tabla N°1 muestra las distintas categorías y los países dentro de cada una.

TABLA N°1: RESUMEN DE RESULTADOS ÍNDICE GLOBAL DE PENSIONES MERCER CFA 2023

Grado	Valor del índice	Sistemas	Descripción
A	>80	Países Bajos, Islandia, Dinamarca, Israel	Un sistema de ingresos de jubilación de primera clase y robusto que ofrece buenos beneficios, es sostenible y tiene un alto nivel de integridad.
B+	75-80	Australia, Finlandia, Singapur	Un sistema que tiene una estructura sólida, con muchas características buenas pero que tiene áreas para mejorar que lo diferencian de un sistema de grado A.
B	65-75	Noruega, Suecia, Reino Unido, Chile, Suiza, Canadá, Irlanda, Chile, Uruguay, Bélgica, Nueva Zelanda, Portugal, Alemania	
C+	60-65	Kazajistán, Hong Kong SAR, Estados Unidos, Emiratos Árabes Unidos, Colombia, Francia, España, Croacia	Un sistema que tiene algunas características buenas, pero también tiene riesgos importantes y/o deficiencias que deben ser abordadas; sin estas mejoras, su eficacia y/o sostenibilidad a largo plazo puede ser cuestionada.
C	50-60	Arabia Saudita, Polonia, Japón, Italia, Malasia, Brasil, Perú, China, México, Botsuana, Sudáfrica, Taiwán, Austria, Indonesia, Corea (Sur)	
D	35-50	Tailandia, Filipinas, Turquía, Argentina, India	Un sistema que tiene algunas características deseables, pero también tiene grandes debilidades y/u omisiones que necesitan ser abordadas; sin estas mejoras, su eficacia y sostenibilidad están en duda.
E	<35	N/A (No aplica)	Un sistema deficiente que podría estar en las primeras etapas de desarrollo o ser inexistente.

Fuente: Elaboración propia en base a Mercer CFA



Por ende, nuestro sistema previsional queda en general relativamente bien evaluado, y, de hecho, el puntaje (69,9) mejora levemente respecto al que obtuvo el país en 2022 (68,3). Si analizamos los subíndices, la mejoría se explica principalmente por un aumento en la medición de integridad del sistema, y una leve mejoría en la sostenibilidad, ya que el subíndice de adecuación no cambia, y sigue siendo este el componente peor evaluado de nuestro sistema, siendo además el que tiene la ponderación más alta en el índice global. En los componentes de sostenibilidad e integridad, Chile queda muy bien rankeado a nivel global, N°9 en la muestra de 47 sistemas, sin embargo, en adecuación nuestra posición es N°30, es decir, relativamente bajo en la tabla⁷. La Tabla N°2 muestra estos valores:

TABLA N°2: RESULTADOS ÍNDICE MERCER CFA PARA CHILE

Índices	2022	2023
Global	68,3	69,9
Adecuación	60	60
Sostenibilidad	70,3	71,3
Integridad	78,9	84

Fuente: Elaboración propia en base a Mercer CFA

En definitiva, este índice tiende a confirmar las debilidades de nuestro sistema, ampliamente documentadas a nivel técnico. Nuestro sistema tiene un diseño apropiado, sin embargo, su cobertura es insuficiente, lo que explica el bajo nivel de las pensiones autofinanciadas.

El documento señala también las políticas que se deberían adoptar para que cada uno de los sistemas evaluados mejorara su clasificación. Para Chile, se señalan las siguientes acciones a tomar:

1. Subir la pensión mínima garantizada para los sectores de ingresos bajos.
2. Aumentar la edad de jubilación femenina.
3. Introducir un aporte contributivo del Estado a las pensiones de los grupos a cargo de niños.
4. Aumentar la cobertura de los planes de cotización obligatoria por parte de los empleadores.

⁷ El hecho de que se haya mantenido la clasificación de adecuación llama la atención, producto de que la implementación de la PGU se ha traducido en una mejoría importante en las pensiones. Puede ser que el análisis no capture en su totalidad el efecto por la utilización de datos rezagados, aunque probablemente sí se este incorporando el efecto negativo que tuvieron los tres retiros de los fondos de pensiones.



La propuesta de reforma previsional se hace cargo de los puntos 1 y 3, a través de mejorías de estos. Ya se han aumentado en forma muy significativa los recursos del pilar solidario, que se han triplicado en términos reales en los últimos cuatro años, y la reforma propone un aumento adicional. Por otra parte, desde el año 2008 existe en Chile el llamado bono por hijo, que incrementa las pensiones femeninas, adicionalmente, la reforma propone nuevos beneficios a través de una política de cuidados.

Sin embargo, los puntos 2 y 4 no se están siendo abordados, pues, no se está proponiendo nada respecto a edad de jubilación, y si bien se aumenta la tasa de cotización obligatoria, no se incorporan en la reforma políticas que fomenten la formalidad laboral, de tal forma de aumentar la cobertura del sistema, que llega a cerca de un 50% de los afiliados. Este es probablemente el mayor desafío pendiente.

El Informe Mercer CFA incorpora también un interesante análisis de cómo la Inteligencia Artificial (AI) puede afectar los sistemas previsionales, tanto en forma positiva como también sus posibles riesgos. Un primer aspecto positivo es que la AI puede contribuir a mejores retornos de las inversiones, tanto por una mejoría en el proceso de toma de decisiones como por menores costos en los procesos de inversión. La AI también puede contribuir a una mayor eficiencia en los planes de pensión. Se plantea también que la AI podría ayudar a un mayor compromiso de los cotizantes a través de mejorar la calidad de la información que reciben, haciéndola, por ejemplo, más personalizada (el uso de chatbots puede ser una buena herramienta en esto). Más adelante, a través del desarrollo de las finanzas abiertas, la AI también podría contribuir al desarrollo de planes de jubilación que tomen en consideración la realidad amplia del jubilado, su situación personal y sus preferencias. Existe entonces un potencial para mejorar el proceso de toma de decisiones de las personas a través de estas herramientas que están en proceso de desarrollo. Por supuesto, lo anterior está sujeto a los riesgos de desarrollo de herramientas apropiadas, que respondan las preguntas necesarias. Es necesario también resolver en buena forma el desafío de la privacidad de los datos personales, y los riesgos de ciberseguridad. Por último, pueden presentarse también problemas éticos.

El informe concluye que la AI abre grandes oportunidades para mejorar la experiencia personal y los resultados en materia de pensiones, aunque esto no ocurrirá en el corto plazo, siendo necesario también enfrentar de forma apropiada los riesgos que generan estas herramientas.

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 21

El mes pasado el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) publicó los resultados de la última versión de la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF), realizada entre octubre de 2021 y septiembre de 2022 a 15.134 hogares en distintas regiones de Chile. Esta encuesta está diseñada para conocer la composición y características del gasto en consumo final y la estructura del ingreso total disponible de los hogares del país.

En esta sección de análisis, describiremos cómo esta encuesta define y contabiliza el gasto de consumo e ingreso de los hogares, y la taxonomía utilizada para desglosar y categorizar el consumo. Examinaremos también los usos más importantes de la encuesta. Luego, detallamos los principales resultados de la última versión, y como han cambiado con respecto a la anterior. Finalmente, señalamos cómo se diferencian los resultados según los quintiles de ingreso de los hogares.

¿Qué mide la Encuesta de Presupuestos Familiares, y cuáles son sus usos?

El INE ha publicado los resultados de la IX EPF, realizada entre octubre de 2021 y septiembre de 2022 a cerca de 15 mil hogares a lo largo de todo Chile. Esta encuesta tiene como objetivo principal estimar el nivel de gasto en consumo final de la población, así como identificar su estructura y características. Adicionalmente, aunque de manera secundaria, busca conocer el ingreso total disponible de los hogares y su respectiva composición. Por lo tanto, permite responder diversas preguntas claves: ¿cuánto gastan y ahorran los hogares?, ¿en qué bienes y servicios gastan más?, ¿han cambiado estos patrones de consumo según encuestas anteriores? y ¿varía la composición del gasto según el nivel de ingreso?

De acuerdo con recomendaciones internacionales, la EPF contabiliza el gasto en consumo final de los hogares considerando únicamente los bienes y servicios adquiridos en el mercado para actividades no comerciales. De modo que excluye los gastos en consumo intermedio, las transferencias sociales en especie y también los desembolsos en activos fijos en forma de viviendas, o de objetos valiosos. Se calcula el promedio mensual de estos gastos en consumo final, teniendo en cuenta tanto los gastos diarios (preguntados en el Cuestionario de Gastos Diarios) y regulares (preguntados en el Módulo de Gastos periódicos del Hogar) como aquellos menos frecuentes (preguntados en el Cuestionario de Gastos del Recuerdo) que resultan significativos para el presupuesto del hogar.

Para estructurar y caracterizar el gasto según el tipo de bienes y servicios consumidos, se emplea una adaptación nacional de la Clasificación del Consumo Individual por Finalidades (CCIF). Esta adaptación mantiene los niveles de mayor agregación¹ hasta llegar a 13 divisiones de gasto que son:

¹ En la CCIF, el nivel de agregación más alto son las divisiones, compuestas por grupos. Estos grupos se subdividen en clases, que a su vez están formadas por subclases, las cuales se componen de productos.

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 22

1. Alimentos y bebidas no alcohólicas, 2. Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes, 3. Vestuario y calzado, 4. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, 5. Muebles, artículos para el hogar y mantenimiento rutinario de la vivienda, 6. Salud, 7. Transporte, 8. Información y comunicación, 9. Recreación, deportes y cultura, 10. Educación, 11. Restaurantes y hoteles, 12. Seguros y servicios financieros y 13. Cuidado personal, protección social y bienes y servicios diversos. Esta última división, anteriormente era la número 12, e incluía la categoría seguros y servicios financieros. Sin embargo, desde esta edición, dicha categoría se ha independizado y ahora constituye la división 12.

Por su parte, la medición del ingreso disponible del hogar se obtiene de la suma de los ingresos brutos del trabajo, ingresos de propiedad, ingresos por arriendo imputado² y transferencias corrientes recibidas³, menos los impuestos, descuentos legales (cotizaciones previsionales y de salud) y las transferencias corrientes emitidas⁴. No incluye, otros ingresos de carácter no habitual, como herencias, o, loterías. Se calcula el promedio mensual de estos ingresos disponibles, y las preguntas son realizadas en el Módulo de Ingresos.

La EPF tiene varios usos importantes. Primero, actúa como el insumo principal para actualizar la canasta de bienes y servicios del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y sus respectivos pesos relativos. Además, es una fuente relevante de información para la revisión de la canasta básica de alimentos y la línea de pobreza por ingresos y para calcular distintos componentes del consumo de los hogares en las Cuentas Nacionales del Banco Central de Chile. También se utiliza para diversas investigaciones relacionadas con la calidad de vida, los gastos en salud y otros temas socioeconómicos. La realización de esta encuesta comenzó en 1956, y originalmente se hacía cada diez años; no obstante, desde su séptima edición, se lleva a cabo quinquenalmente conforme a las recomendaciones de la OCDE de 2010, que aconsejan actualizar regularmente la composición del gasto para la revisión del IPC. La edición anterior, la VIII EPF, se efectuó entre julio de 2016 y junio de 2017, y sus resultados fueron publicados en 2018.

² El INE define los ingresos por arriendo imputado como una estimación de los beneficios que percibe el hogar por habitar en la vivienda, ya sea, propia, arrendada a un valor inferior al de mercado, cedida, gratuitamente u otras condiciones. Aunque los beneficios no son monetarios, se asigna un monto que permita acercarse a las ganancias que ha percibido el hogar por el hecho de habitar la vivienda. De todas formas, en nuestro análisis consideramos el ingreso disponible de los hogares excluyendo este componente.

³ Considera los flujos monetarios recibidos por los hogares periódicamente, que no generan obligación de reciprocidad respecto a quienes las emiten. Estos incluyen ingresos provenientes de jubilaciones, pensiones, beneficios de asistencia social en efectivo otorgados por el Gobierno o instituciones sin fines de lucro, así como transferencias monetarias de otros hogares. Al ser monetarias, no incluyen las transferencias sociales en especies.

⁴ Considera los flujos monetarios emitidos por los hogares de manera periódica, que incluyen, entre otros, pago por pensiones alimenticias, y transferencias a otros hogares.

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

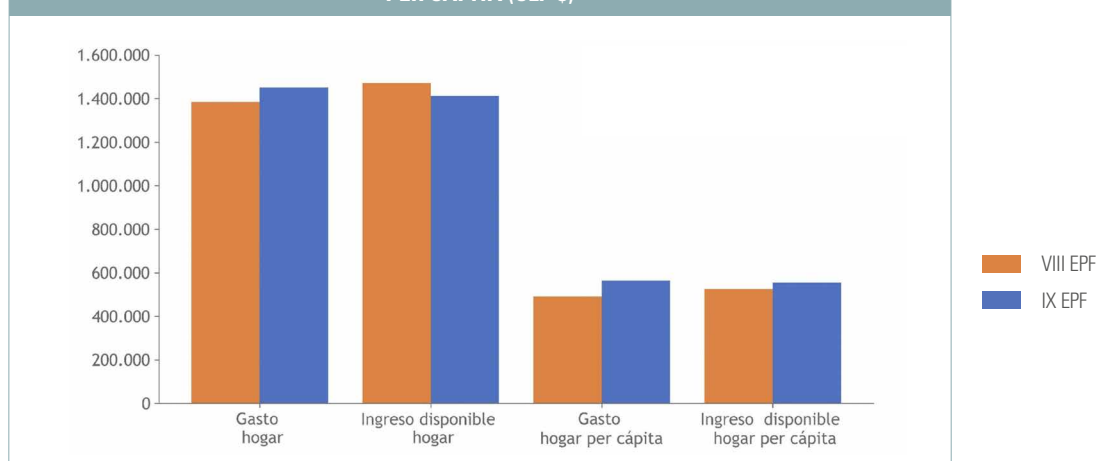
MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 23

Principales resultados y comparativa con la versión anterior

Según la IX EPF, los hogares tienen un gasto promedio mensual de \$1.451.782, cifra que supera al ingreso disponible promedio de un hogar, que se ubica en \$1.413.349. Algo similar muestran las cifras ajustadas por el número de miembros del hogar: el gasto per cápita alcanzó un valor de \$564.680, frente a un ingreso disponible per cápita de \$555.437. El Gráfico N°1, que compara estos datos con la versión anterior de la encuesta, señala que el gasto promedio ha experimentado un aumento en términos reales⁵, siendo particularmente notable en la medida per cápita, cuya diferencia es estadísticamente significativa a un 95% de confianza⁶. Por otro lado, el ingreso disponible disminuyó levemente, y a nivel per cápita mostró un incremento más moderado, resultando en que los hogares, en promedio, gastan más que sus ingresos disponibles, situación que no se observaba en la VIII EPF. Una de las razones detrás de esto podría ser el aumento del endeudamiento de los hogares, o también el efecto de los retiros de fondos de pensiones, que, aunque no se contabilizan dentro del ingreso disponible, han impactado significativamente en la liquidez de los hogares durante un periodo prolongado⁷.

GRÁFICO N°1: GASTO E INGRESO DISPONIBLE PROMEDIO MENSUAL DEL HOGAR Y PER CÁPITA (CLP \$)



Fuente: Elaboración propia en base a INE

Nota: Ingreso total excluye arriendo imputado.

⁵ Todos los datos provenientes de la VIII EPF han sido deflactados por el IPC total, tomando en cuenta la inflación acumulada desde diciembre de 2016 hasta marzo de 2022 (mes central del periodo de recolección de la IX EPF).

⁶ En estadística, cuando mencionamos que una diferencia es estadísticamente significativa, nos estamos refiriendo a que hay evidencia suficiente para afirmar que tal diferencia no se debe simplemente al azar o a una coincidencia. En este caso, al decir que es significativa a un 95% de confianza, significa que, si repitiéramos el estudio muchas veces, en al menos 95 de cada 100 veces obtendríamos un resultado similar.

⁷ De todas formas, si los retiros se utilizan para gastos y no se ahorran, desde el punto de vista macroeconómico, esto también se traduce en un aumento de la deuda neta o pérdida de patrimonio. Esto se debe a que los fondos retirados representan una parte del ahorro previamente destinado a la jubilación.

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 24

Al examinar la desagregación del consumo promedio por divisiones según la clasificación CCIF y la participación porcentual que cada una representa del gasto total, se puede ver que el principal gasto se destina a la compra de alimentos y bebidas no alcohólicas, con un monto de \$307.947, lo que equivale al 21,2% del gasto total. En segundo lugar, se ubica la división de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles con un gasto de \$232.879, representando el 16% del total, mientras que el transporte ocupa el tercer puesto con un desembolso de \$217.905, equivalente al 15% del gasto general. Las demás divisiones reflejan participaciones inferiores al 8%, siendo el gasto en bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes el que registra el menor valor, con tan solo \$21.431, el 1,5% del total.

Comparando con la VIII EPF, se evidencian algunas variaciones en los patrones de gastos en consumo final de las familias, como indica la Tabla N°1 y el Gráfico N°2. Destaca el incremento real en las divisiones que tienen mayor relevancia en la composición del gasto total. Específicamente, la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, junto con la de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, mostraron los mayores aumentos en términos absolutos, de \$44.023 y \$33.611 respectivamente. En cuanto a su variación porcentual, ambas categorías aumentaron casi un 17%, siendo solamente superadas por la nueva división de seguros y servicios financieros⁸, que experimentó un alza de \$17.762, correspondiente a una variación porcentual de casi el 40%. A su vez, estas tres divisiones muestran aumentos en la participación porcentual del presupuesto total, entre 1,5 y 2 puntos porcentuales.

Según el informe del INE, el mayor gasto en la división 1, alimentos y bebidas no alcohólicas, podría atribuirse al efecto precios, debido a que esta división incluye bienes de primera necesidad, cuyo consumo es difícil de disminuir a medida que suben los precios. A pesar de que todos los gastos de la encuesta VIII están deflactados según la inflación acumulada entre diciembre de 2016 y marzo de 2022, se utiliza el IPC general en vez del IPC específico de la división 1. Durante ese período, el IPC de la división 1 presentó una inflación más elevada, cercana al 33%, frente al 23% del IPC general. En cuanto a la división 4, que incluye vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, un análisis minucioso a nivel de productos señala que el aumento se debe principalmente a un mayor gasto en arriendo de viviendas, y no únicamente explicado por el efecto precios, sino también por el incremento en la cantidad de hogares que durante el periodo muestral de la IX EPF comenzaron a arrendar, pues el porcentaje de hogares que realizan ese gasto también aumentó. El aumento del gasto en la división 12, de seguros y servicios financieros, podría estar influenciado por el retiro del 10% de fondos de pensiones, que impulsó una mayor conciencia sobre la planificación financiera y la necesidad de protección mediante seguros y otros instrumentos financieros.

Las divisiones que vieron disminuidos sus gastos de manera relevante - compensando así el alza en la participación del gasto de las divisiones 1, 4 y 12 - fueron principalmente educación, seguida,

⁸ Para hacer posible esta comparación, el INE homologó los códigos de clasificación de las CCIF de la versión IX EPF en la EPF VIII hasta el nivel de producto.

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 25

en menor medida, por recreación, deportes y cultura, y por vestuario y calzado. Específicamente, el gasto en la división 10, educación, descendió \$31.070, una caída del 35%, resultando en un descenso de 2,5 puntos porcentuales en su contribución al gasto total. Por otro lado, la división 9, que abarca recreación y cultura, mostró una disminución en el gasto de \$8.401, lo que se traduce en una variación negativa del 12%, y de manera similar, la división de vestuario y calzado registró una caída de \$6.460 en el consumo, equivalente a una disminución porcentual del 14%. En efecto, estas divisiones vieron una disminución en su participación respecto al gasto total de 0,9 y 0,7 puntos porcentuales, respectivamente.

La reducción del gasto en la división 10, que corresponde a educación, podría estar vinculada con las políticas educativas adoptadas entre las dos encuestas. En particular, la implementación de la gratuidad universitaria y la conversión de colegios particulares subvencionados a gratuitos pudieron haber reducido el gasto directo de las familias en estos servicios. En cuanto a las divisiones 9 y 2, la disminución en el gasto podría atribuirse a cambios en los hábitos de consumo tras las restricciones sanitarias impuestas durante la pandemia de COVID-19.

TABLA N°1: GASTO PROMEDIO MENSUAL DEL HOGAR SEGÚN DIVISIÓN CCIF, Y SUS PARTICIPACIONES PORCENTUALES CON RESPECTO AL GASTO TOTAL

DIVISIÓN	VII EPF		IX EPF	
	Promedio (CLP \$)	Participación con respecto gasto total (%)	Promedio (CLP \$)	Participación con respecto total (%)
1. Alimentos y bebidas no alcohólicas	\$263.925	19,2%	\$307.947	21,2%
2. Bebidas, alcohólicas, tabaco y estupefacientes	\$24.202	1,8%	\$21.431	1,5%
3. Vestuario y calzado	\$47.688	3,5%	\$41.227	2,8%
4. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	\$199.268	14,5%	\$232.879	16,0%
5. Muebles, artículos para el hogar y mantenimiento rutinario de la vivienda	\$86.473	6,3%	\$87.882	6,1%
6. Salud	\$109.102	7,9%	\$115.283	7,9%
7. Transporte	\$209.996	15,3%	\$217.905	15,0%
8. Información y comunicación	\$91.265	6,6%	\$96.907	6,7%
9. Recreación, deportes y cultura	\$72.800	5,3%	\$64.399	4,4%
10. Educación	\$88.861	6,5%	\$57.791	4,0%
11. Restaurantes y hoteles	\$84.985	6,2%	\$88.262	6,1%
12. Seguros y servicios financieros	\$48.059	3,5%	\$65.821	4,5%
13. Cuidado personal, protección social y bienes y servicios diversos	\$49.361	3,6%	\$54.046	3,7%

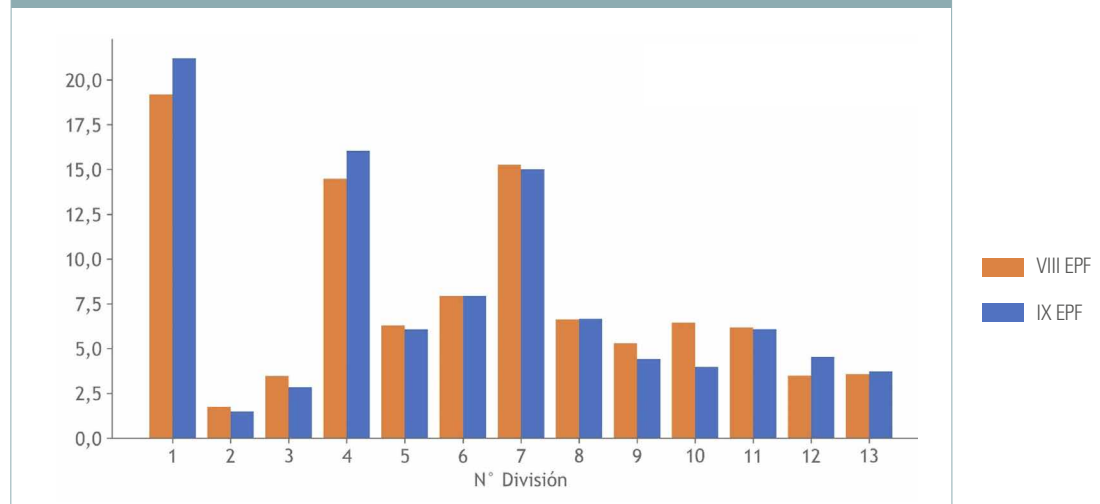
Fuente: Elaboración propia en base a INE

Nota: Ingreso total excluye arriendo imputado.

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

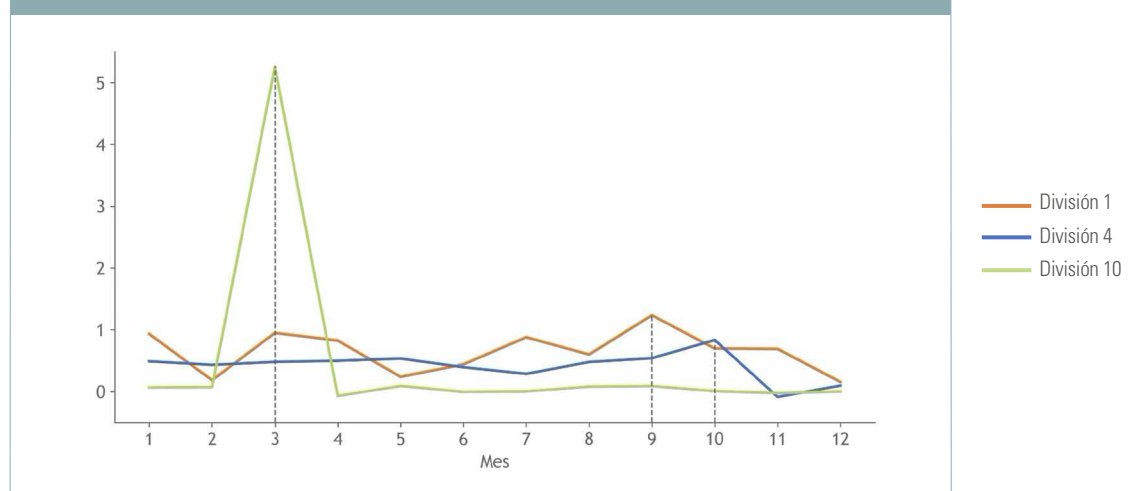
MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 26

GRÁFICO N°2: PARTICIPACIONES PORCENTUALES CON RESPECTO AL GASTO TOTAL SEGÚN DIVISIÓN CCIF (%)


Fuente: Elaboración propia en base a INE

Se espera que estos ajustes en la composición del gasto se reflejen en las nuevas ponderaciones de la canasta del IPC, que además ahora deberá contar con 13 divisiones. El siguiente gráfico ilustra cómo el aumento en la ponderación de la división 1 podría sesgar positivamente las variaciones mensuales del IPC de septiembre, acorde con sus patrones estacionales. Asimismo, el incremento en la importancia asignada a la división 4 podría ejercer un efecto al alza en las cifras del IPC de octubre. Por otro lado, la disminución en el peso de la educación podría atenuar la subida del IPC en marzo, ya que en general esta división explica más de la mitad del aumento registrado en ese mes.

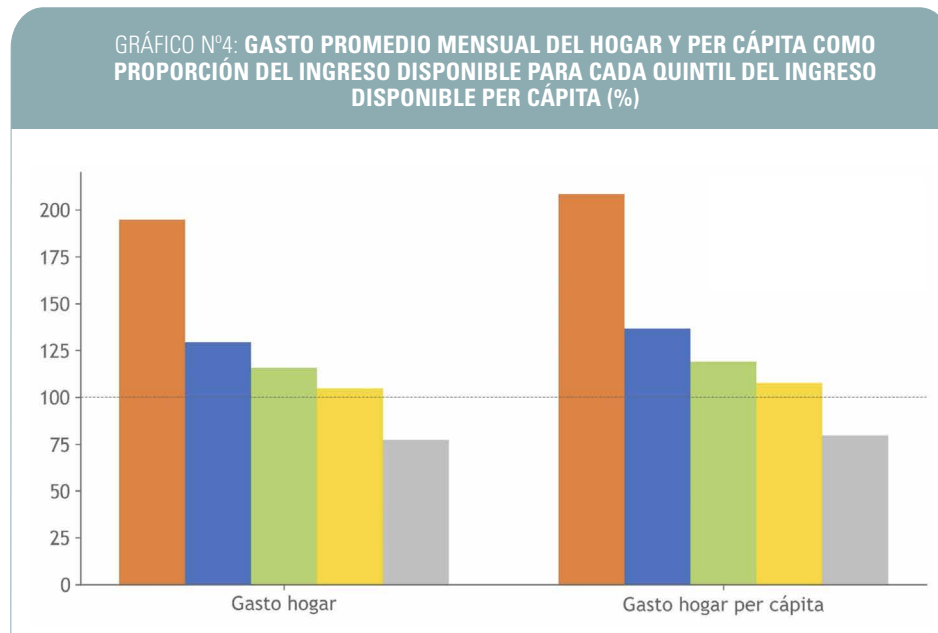
GRÁFICO N°3: VARIACIÓN MENSUAL PROMEDIO IPC DIVISIÓN 1, 4 Y 10 (%)


Fuente: Elaboración propia en base a INE. Nota: Series indican promedio para cada mes entre los años 2018 y 2023



Resultados según quintil de ingreso

Como era de esperar, existen considerables diferencias en los gastos de los hogares entre quintiles de ingreso per cápita: en el quintil I, el gasto promedio es de \$901.162 y, a nivel per cápita, de \$269.435; mientras que en el quintil V, el gasto promedio se eleva a \$2.481.294 y, a nivel per cápita, a \$1.162.272. Según estas cifras, el índice de desigualdad 20/20 revela que los hogares más ricos consumen 2,8 veces más que aquellos con menores ingresos y, en términos per cápita, la disparidad se incrementa a 4,3 veces. Al aplicar el mismo índice al ingreso promedio y al ingreso per cápita, los valores más que se duplican, lo cual sugiere que los hogares de ingresos más bajos están gastando más que sus ingresos disponibles, versus los de ingresos altos que gastan una proporción menor. El Gráfico N°4 ilustra lo anterior: a mayores ingresos, la proporción gasto-ingreso del hogar cae. El primer quintil gasta el doble de sus ingresos, a diferencia del último quintil, que es el único que consigue mantener sus gastos por debajo de sus ingresos, reflejando una relación gasto-ingreso cercana al 80%.



Fuente: Elaboración propia en base a INE

Nota: Los resultados presentados provienen de la IX EPF. Los quintiles se han construido en base al ingreso disponible per cápita del hogar, excluyendo el arriendo imputado

Al contrastar con la VII EPF, se ve que los quintiles más bajos (I, II, III y IV), anteriormente gastaban un porcentaje de sus ingresos bastante menor, aunque este porcentaje superaba el 100%. Tal como ocurre con el promedio general, esta situación se debe a que el aumento de los ingresos disponibles para estos grupos fue bastante moderado, moviéndose en un rango del 1% al 8%, mientras que sus gastos se elevaron de forma más pronunciada, particularmente en el quintil I, donde el crecimiento

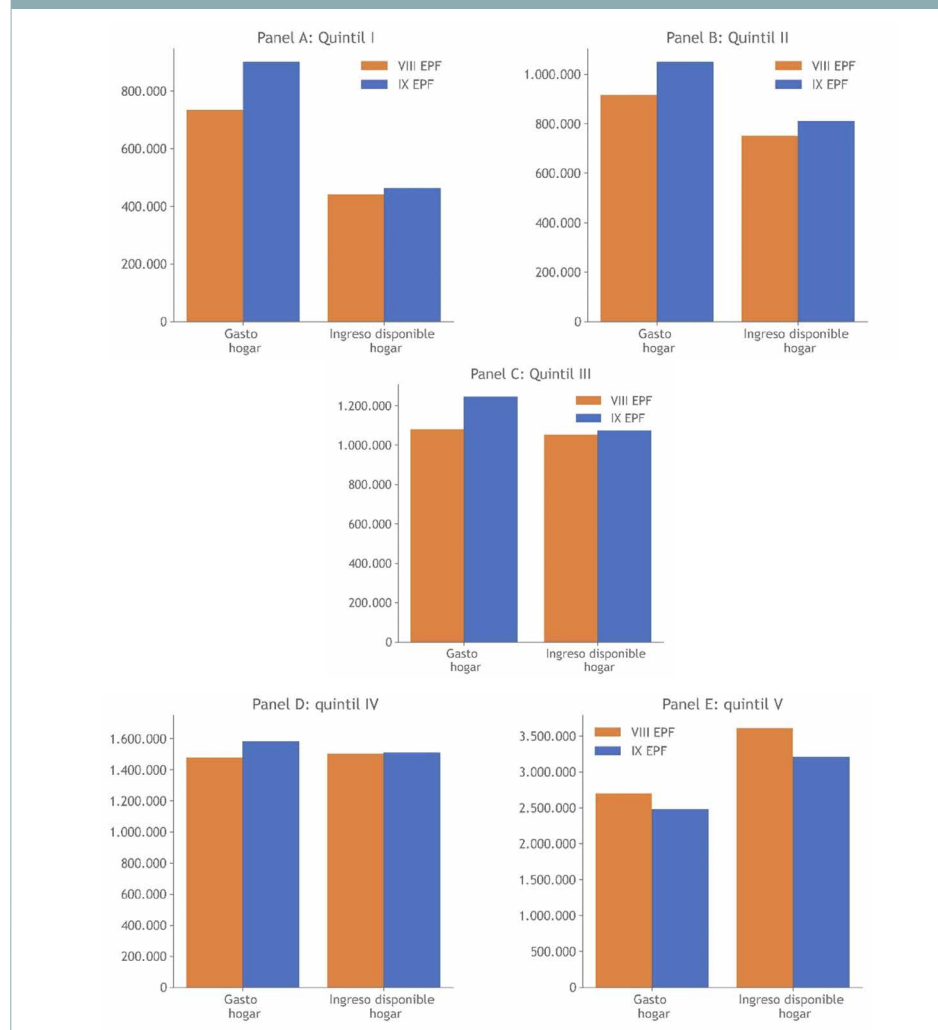
PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 28

superó el 20%. En cambio, para el quintil más alto (V), la proporción de gasto como según sus ingresos permaneció relativamente estable, ya que tanto gastos como ingresos disminuyeron de manera similar (ver Gráfico N°5). Este patrón se replica de manera parecida en los indicadores per cápita. Las posibles explicaciones para este fenómeno incluyen un aumento de los créditos de consumo de los hogares de ingresos bajos o el impacto de los retiros de fondos de pensiones, que como se mencionó más arriba no son incluidos en los ingresos disponibles de los hogares. Considerando que un porcentaje importante de la población efectuó algún retiro, podría ser que los hogares con menores ingresos se hayan consumido estos fondos de manera paulatina, mientras que aquellos con ingresos más altos optaron por ahorrarlos.

GRÁFICO N°5: GASTO E INGRESO DISPONIBLE PROMEDIO MENSUAL DEL HOGAR PARA CADA QUINTIL DEL INGRESO DISPONIBLE PER CÁPITA (CLP \$)



Fuente: Elaboración propia en base a INE

Nota: Los quintiles se han construido en base al ingreso disponible per cápita del hogar, excluyendo el arriendo imputado.



PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 29

Como se puede ver en el Panel B Tabla N°2, y Gráfico N°6, la participación de las divisiones en el gasto mensual cambia dependiendo del nivel de ingreso de los hogares según la IX EPF.

Se notan diferencias marcadas en la división 1, reflejando una relación negativa entre el nivel de ingresos y la participación de la división; esto es, a medida que aumenta el quintil de ingresos, disminuye la importancia relativa que el gasto en la división 1 ocupa en el gasto total. En el quintil de menores ingresos, el gasto en la división 1, correspondiente a alimentos y bebidas no alcohólicas, representa el 31,6% del gasto total, en comparación con solo el 13,3% en el quintil de mayores ingresos. Un patron parecido, aunque con diferencias menores, se aprecia en la división 4, donde tiene una participación del 18,3% en el quintil I, y del 14,6% en el quintil V. Dado que ambas divisiones, 1 y 4, comprenden bienes de primera necesidad, resulta previsible que los hogares con menores ingresos prioricen sus gastos en estos tipos de productos.

En el gasto en transporte, correspondiente a la división 7, también se observan diferencias entre quintiles, aunque en sentido inverso al anterior: la participación de esta división en el gasto total se incrementa conforme aumenta el ingreso del hogar. Esto podría deberse a que los hogares con mayores ingresos tienen una mayor capacidad económica para cubrir gastos asociados a medios de transporte significativamente más costosos, como vehículos privados, lo que incluye su compra, mantenimiento y combustible.

El gasto en la división 10, correspondiente a la educación, aunque contribuye en menor medida al consumo total, también ve incrementada su participación conforme crece el ingreso, reflejando que los hogares con mayores ingresos probablemente gastan en colegios particulares pagados y también invierten más en educación superior. Una misma tendencia se observa en otras divisiones con menor relevancia en el gasto total; estas son la división 9, de recreación, deportes y cultura; la 11, que corresponde a restaurantes y hoteles; y la 12, que engloba los servicios financieros y seguros. Lo anterior muestra que los hogares con ingresos superiores cuentan con mayor capacidad económica para destinar recursos hacia productos y actividades no esenciales.

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 30

TABLA N°2: GASTO PROMEDIO MENSUAL DEL HOGAR SEGÚN DIVISIÓN CCIF, Y SUS PARTICIPACIONES PORCENTUALES CON RESPECTO AL GASTO TOTAL PARA CADA QUINTIL DEL INGRESO DISPONIBLE PER CÁPITA

Panel A: Promedio (CLP \$)	Grupo Quintil				
DIVISIÓN	I	II	III	IV	V
1. Alimentos y bebidas no alcohólicas	\$285.213	\$299.490	\$311.738	\$312.370	\$330.926
2. Bebidas, alcohólicas, tabaco y estupefacientes	\$12.189	\$16.787	\$19.548	\$24.720	\$33.914
3. Vestuario y calzado	\$25.414	\$28.421	\$36.971	\$44.934	\$70.397
4. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	\$164.506	\$184.032	\$206.059	\$247.527	\$362.273
5. Muebles, artículos para el hogar y mantenimiento rutinario de la vivienda	\$43.604	\$53.983	\$69.414	\$90.261	\$182.149
6. Salud	\$56.750	\$79.593	\$101.142	\$139.417	\$199.513
7. Transporte	\$117.076	\$138.296	\$179.452	\$249.564	\$405.136
8. Información y comunicación	\$63.401	\$76.001	\$88.482	\$105.415	\$151.239
9. Recreación, deportes y cultura	\$28.480	\$39.322	\$48.865	\$71.913	\$133.416
10. Educación	\$19.461	\$26.486	\$36.629	\$68.273	\$138.107
11. Restaurantes y hoteles	\$38.380	\$44.993	\$64.241	\$95.206	\$198.490
12. Seguros y servicios financieros	\$13.393	\$24.315	\$36.373	\$71.417	\$183.607
13. Cuidado personal, protección social y bienes y servicios diversos	\$33.296	\$38.256	\$45.692	\$60.858	\$92.127
Panel B: Participación con respecto al gasto total	Grupo Quintil				
DIVISIÓN	I	II	III	IV	V
1. Alimentos y bebidas no alcohólicas	31,6%	28,5%	25,0%	19,7%	13,3%
2. Bebidas, alcohólicas, tabaco y estupefacientes	1,4%	1,6%	1,6%	156,3%	1,4%
3. Vestuario y calzado	2,8%	2,7%	3,0%	2,8%	2,8%
4. Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	18,3%	17,5%	16,6%	15,6%	14,6%
5. Muebles, artículos para el hogar y mantenimiento rutinario de la vivienda	4,8%	5,1%	5,6%	5,7%	7,3%
6. Salud	6,3%	7,6%	8,1%	8,8%	8,0%
7. Transporte	13,0%	13,2%	14,4%	15,8%	16,3%
8. Información y comunicación	7,0%	7,2%	7,1%	6,7%	6,1%
9. Recreación, deportes y cultura	3,2%	3,7%	3,9%	4,5%	5,4%
10. Educación	2,2%	2,5%	2,9%	4,3%	5,6%
11. Restaurantes y hoteles	4,3%	4,3%	5,2%	6,0%	8,0%
12. Seguros y servicios financieros	1,5%	2,3%	2,9%	4,5%	7,4%
13. Cuidado personal, protección social y bienes y servicios diversos	3,7%	3,6%	3,7%	3,8%	3,7%

Fuente: Elaboración propia en base a INE

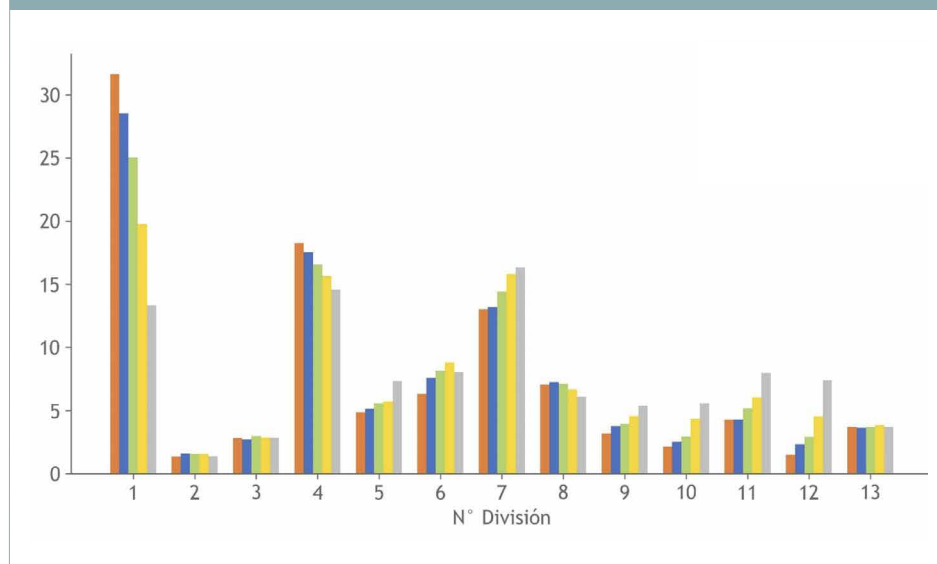
Nota: Los resultados presentados provienen de la IX EPF. Los quintiles se han construido en base al ingreso disponible per cápita del hogar, excluyendo el arriendo imputado

PATRONES DE CONSUMO DE LOS HOGARES SEGÚN VERSIÓN IX ENCUESTA PRESUPUESTOS FAMILIARES

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 73 | NOVIEMBRE 2023 | PÁG. 31

GRÁFICO N°6: PARTICIPACIONES PORCENTUALES CON RESPECTO AL GASTO TOTAL SEGÚN DIVISIÓN CCIF PARA CADA QUINTIL DE INGRESO DISPONIBLE PER CÁPITA (%)



Fuente: Elaboración propia en base a INE

Nota: Los resultados presentados provienen de la IX EPF. Los quintiles se han construido en base en el ingreso disponible per cápita del hogar, excluyendo el arriendo imputado

En general, las diferencias entre quintiles reflejadas en la EPF anterior son bastante similares en las distintas divisiones, con excepción en la de educación, donde se registró un incremento importante en las diferencias a raíz de las políticas de gratuidad implementadas.

Los resultados que se obtienen de la EPF, además de poder usarse como insumo para la actualización de diferentes métricas, por ejemplo, la canasta del IPC, también contribuyen a tomar mejores decisiones en cuanto a políticas públicas. El hecho de conocer no sólo el nivel de ingresos de las familias, sino también sus patrones de consumo según diferentes categorías, permite tener una medida de bienestar económico alternativa, y enfocar de manera más efectiva la ayuda estatal. Por ejemplo, el dato de que los hogares con ingresos más bajos gastan una menor proporción en transporte, probablemente porque dependen menos del vehículo privado, subraya la regresividad que tiene la política de postergar ajustes de precios cuando se producen alzas importantes de los combustibles.



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

ÁREA TRIBUTARIA

Informe preparado por Javier Cortés

Proyecto de ley que establece un beneficio tributario a la compra de viviendas nuevas

El proyecto establece un beneficio tributario que consiste en un crédito reembolsable de hasta 16 unidades tributarias mensuales (alrededor de 1 millón de pesos), para personas que adquieran una vivienda nueva con destino habitacional mediante un crédito con garantía hipotecaria, con bancos o instituciones financieras.

La vivienda debe contar con la recepción final o una promesa de compraventa celebrada después del 16 de octubre de 2023, a la fecha de entrada en vigencia de la ley. Además, se debe celebrar la compraventa a partir de la entrada en vigencia de la misma e inscribir a nombre de la persona que accede al beneficio antes del 1º de julio de 2024.

El crédito podrá ser imputado contra el impuesto a la renta determinado por las personas, por los siguientes cinco años tributarios, hasta el año tributario 2029.

Los requisitos para acceder al beneficio son:

1. Persona natural con domicilio o residencia en Chile.
2. Que se trate de la primera venta efectuada sobre la vivienda.
3. Que la compraventa se celebre entre la entrada en vigencia de la ley y la vivienda adquirida se encuentre inscrita a nombre de la persona que accede al beneficio antes del 1º de julio de 2024, salvo en caso de compra por un beneficiario de un subsidio habitacional, que sólo requiere haberse celebrado la compraventa entre la entrada en vigencia de la ley y la fecha señalada.
4. Este beneficio es compatible con el establecido en el artículo 55 bis LIR, que permite la deducción de intereses hipotecarios de la base imponible. Para aplicar ambos beneficios, en primer lugar se deduce de los dividendos el crédito de este nuevo beneficio, imputándose primero al capital y, de existir un saldo, a los intereses pagados en el ejercicio. El saldo de intereses se considerará para el beneficio del 55 bis. En caso de compra en comunidad, se debe dejar constancia del beneficiario, que puede ser distinto al que utilice el beneficio del 55 bis, pero con el mismo procedimiento de cálculo señalado anteriormente.
5. El beneficio consiste en la deducción de los impuestos anuales a la renta de personas afectas a impuesto global complementario o de segunda categoría, incluso aquellas que se encuentren en el tramo exento, que tendrán derecho a devolución.
6. El monto del beneficio será el monto menor entre los dividendos efectivamente pagados y 16 UTM.
7. El beneficio es sólo para una vivienda, por lo que se debe dejar constancia en la escritura de compraventa que el comprador no se encuentra actualmente utilizando el beneficio y del cumplimiento de los demás requisitos.
8. La ley entraría en vigencia el primer día del mes siguiente a la publicación.

DIRECTORA EJECUTIVA

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

María José Castro Díaz,
Magíster en Economía, Universidad de Chile
Ingeniero Comercial mención Economía, Universidad de Chile
mjcastro.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.

