

CEFANÁLISIS

N° 74

INFORME CEF MACROFINANCIERO / DICIEMBRE 2023



ECONOMÍA INTERNACIONAL

EL AÑO 2023 FUE ALGO MEJOR A LO ESTIMADO



ECONOMÍA NACIONAL

¿EL CICLO DE AJUSTE ECONÓMICO ESTARÍA LLEGANDO A SU FIN?



MERCADO DE CAPITALES

BAJAN TASAS DE BONOS SOBERANOS, SIGUE SUBIENDO EL COSTO DEL CRÉDITO HIPOTECARIO Y DISMINUYE LA INCERTIDUMBRE



MERCADO LABORAL Y PENSIONES

CRECIMIENTO POBLACIÓN ADULTA MAYOR EN CHILE Y SU SITUACIÓN LABORAL



TEMA DE ANÁLISIS

RETORNO NETO DE COMISIONES DE LOS CINCO FONDOS DEL SISTEMA DE PENSIONES CHILE



MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

NOVIEMBRE / DICIEMBRE



**DESCARGA
EL INFORME**



**VER INFORMES
ANTERIORES**



EL AÑO 2023 FUE ALGO MEJOR A LO ESTIMADO

Sin duda, enfrentamos tiempos de incertidumbre a nivel global, principalmente en lo geopolítico. Además, seguimos de alguna forma sufriendo las secuelas de la pandemia, que dejó al mundo en 2022 con la inflación más alta en casi tres décadas (9%), lo que llevó a que este 2023 que termina se iniciara con expectativas bastante sombrías en materia de actividad, producto de la necesidad de mantener una política monetaria muy restrictiva para reducir la inflación. De hecho, la probabilidad de recesión en Estados Unidos se estimaba cercana a 70% a inicios de año.

En octubre de 2022 el World Economic Outlook (WEO) del FMI había proyectado para 2023 un crecimiento mundial de 2,7%, junto con una inflación promedio de 6,5%. Finalmente, el crecimiento mundial será cercano a 3%, aunque con una inflación algo más elevada, de 6,9%. Pareciera entonces que la economía mundial ha sido más resiliente en términos de actividad, lo que probablemente se relaciona con la velocidad del cambio tecnológico y el impacto positivo que esto tiene en la productividad.

¿Qué países y zonas del mundo tuvieron mejor desempeño en actividad respecto a lo que se esperaba? Por supuesto, la economía norteamericana, que finalmente crecerá cerca de un 2% este año, el doble de lo que se esperaba hace un año, junto con una inflación medio punto porcentual más alta (4% en vez de 3,5%). Se esperaba que la tasa de desempleo subiera a 4,6%, pero se mantuvo muy baja, en 3,6%, muy similar a la de 2022. Lo preocupante es que el déficit fiscal subirá en forma muy significativa, a un 8,2% del PIB, en comparación con lo estimado en octubre de 2022, de 5,7%. Estos niveles de desequilibrio fiscal son una de las razones principales detrás de la mayor tasa de los bonos soberanos a 10 años, que subió de 2,95% promedio en 2022 a 4% este año, y que además lleva a proyectar tasas de interés de largo plazo más altas de lo que fueron en años anteriores. La situación fiscal americana es también uno de los principales factores de riesgo económico hacia adelante.

Del resto de los países del G7, Japón, Francia e Italia crecerán más de lo esperado, mientras Alemania y Canadá, menos de lo esperado. Reino Unido tendrá un resultado marginalmente mejor. En este último el déficit fiscal será el doble de lo esperado (4,5% versus 2,3%), aunque bastante por debajo de Estados Unidos.

Para el mundo en desarrollo el resultado de crecimiento también resultará mejor a lo que se esperaba hace un año, 4,2% versus 3,7%, y además con una inflación muy por debajo de la estimación de octubre de 2022, 3,6% versus 8,1%. Esta mejoría es explicada casi en su totalidad por los países de Europa emergente, que crecerán bastante más de lo esperado, junto con una inflación mucho más baja.

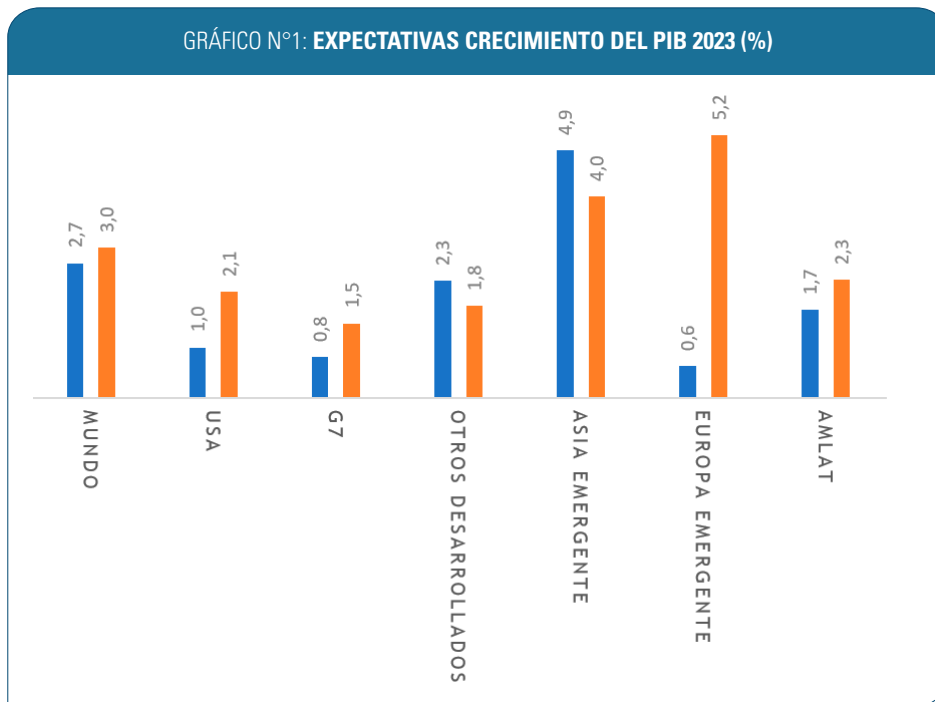
Los siguientes gráficos muestran la diferencia entre las estimaciones del WEO de octubre de este año y del mismo mes del 2022, en las distintas zonas, para el crecimiento del PIB y la inflación mencionadas anteriormente.



EL AÑO 2023 FUE ALGO MEJOR A LO ESTIMADO

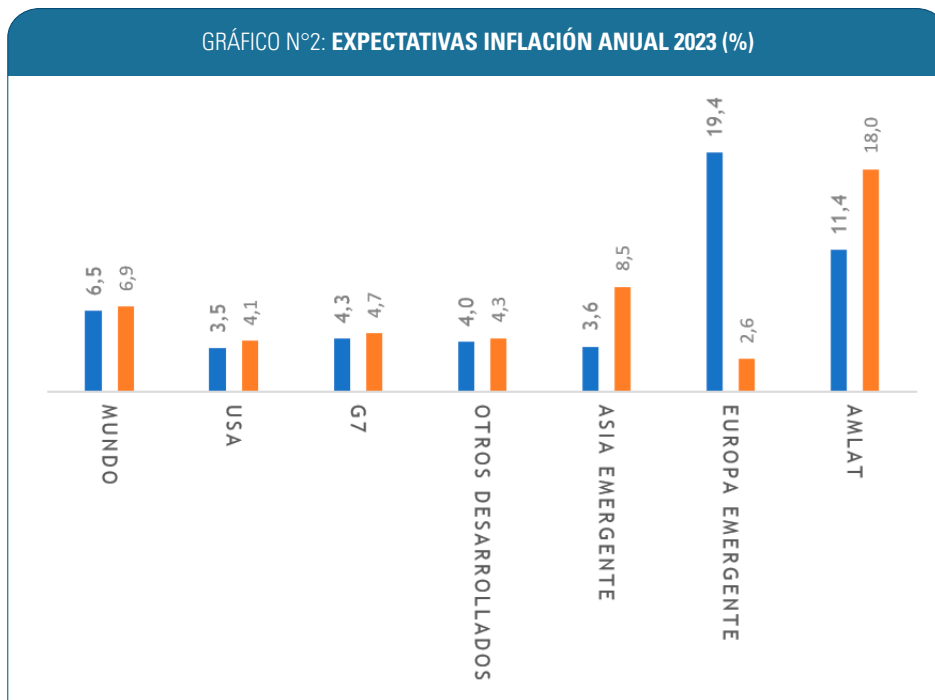


GRÁFICO N°1: EXPECTATIVAS CRECIMIENTO DEL PIB 2023 (%)



Fuente: Elaboración propia en base a WEO

GRÁFICO N°2: EXPECTATIVAS INFLACIÓN ANUAL 2023 (%)



Fuente: Elaboración propia en base a WEO



EL AÑO 2023 FUE ALGO MEJOR A LO ESTIMADO



¿Y cómo fue el desempeño de la economía china? Mostró una tendencia similar al resto del mundo; terminará creciendo algo más de lo que se esperaba hace un año (5% versus 4,4%) junto con una inflación bastante menor a lo que se había estimado en octubre de 2022 (0,7% versus 2,2%).

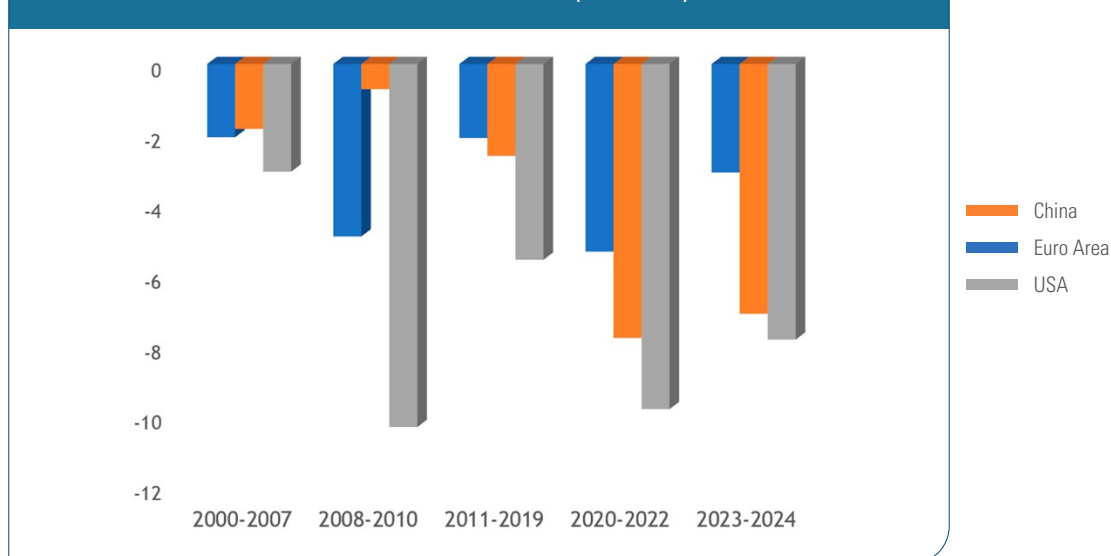
En el contexto global descrito, no debería entonces llamar la atención que los resultados macro de nuestro país en 2023 también resulten algo mejores a lo que se había estimado, aunque muy por debajo del promedio mundial en términos de crecimiento. El WEO de octubre de 2022 había estimado para Chile una caída del PIB de 1%, que mejoró a una caída de 0,5% en octubre pasado. La estimación de inflación promedio se redujo de 8,7% a 7,8%. Parece entonces probable que sea el contexto externo la razón principal para resultados algo menos malos de lo esperado, y no sea tanto un mérito del manejo interno.

Las perspectivas para 2024 son similares a las del año que termina, con un crecimiento global esperado por el FMI de 2,9%, y una inflación que seguiría cayendo, llegando a 4,1%. Estados Unidos crecería cerca de 1,5%, y China un 4,2%. La inflación americana se reduciría a 2,7%, aún algo por sobre la meta de largo plazo, mientras que China seguiría con una inflación muy baja, de menos de 2% en promedio.

Como corolario, podemos decir entonces que el mundo ha superado relativamente bien el riesgo inflacionario que enfrentábamos hace un año, y es la situación fiscal de Estados Unidos y China lo que se ha convertido en el principal problema macroeconómico, como muestran los Gráficos N°3 y N°4. Eso significa que no existe mucho espacio para que se reduzcan las tasas de interés de largo plazo.

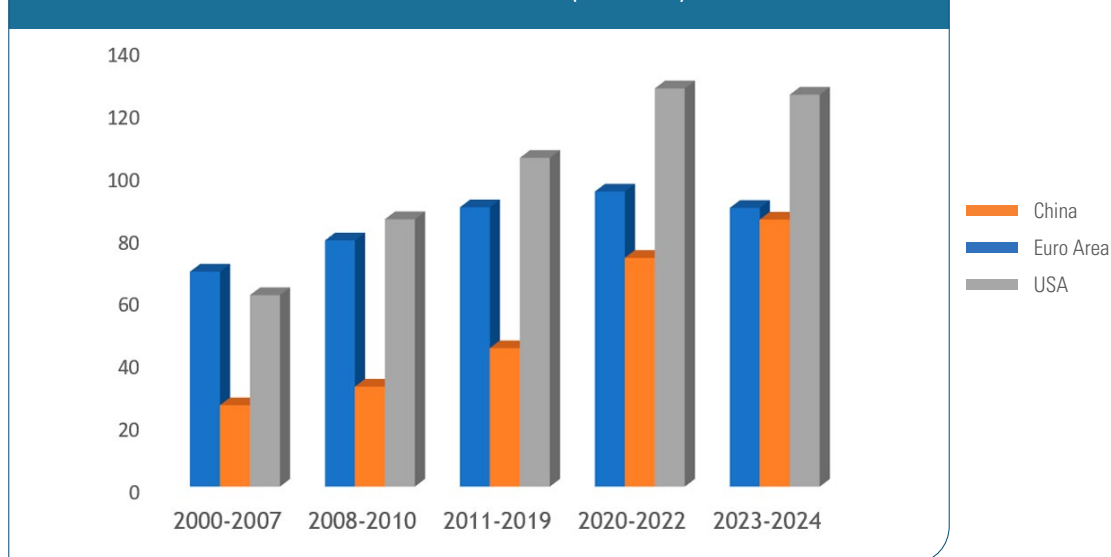


GRÁFICO N°3: BALANCE FISCAL (% DEL PIB)



Fuente: Fuente: Elaboración propia en base a WEO

GRÁFICO N°4: DEUDA PÚBLICA (% DEL PIB)

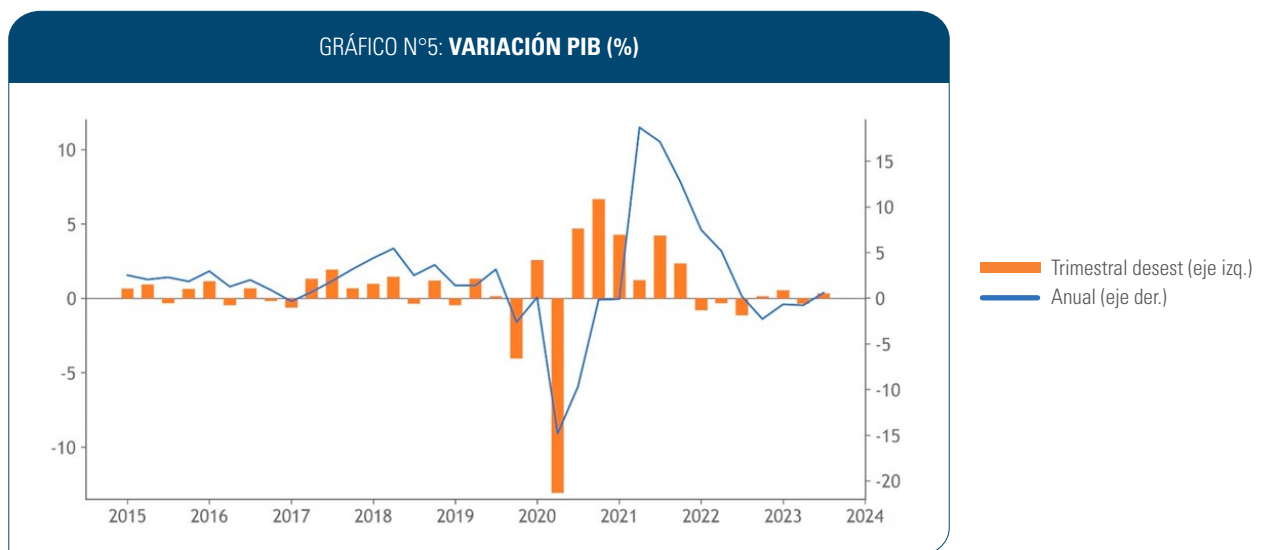


Fuente: Fuente: Elaboración propia en base a WEO

¿EL CICLO DE AJUSTE ECONÓMICO ESTARÍA LLEGANDO A SU FIN?

En noviembre, el Banco Central de Chile (BCCCh) presentó las cifras del Informe de Cuentas Nacionales correspondientes al tercer trimestre de 2023 (3T23), las cuales desde una primera mirada parecieran ser bastante positivas, y sugieren que el ciclo de ajuste económico podría estar concluyendo.

Como muestra el Gráfico N°5, luego de tres trimestres consecutivos con caídas en el crecimiento anual del PIB, se registró un aumento de 0,6% anual. Este incremento fue algo mayor a lo previsto por las cifras preliminares del IMACEC debido a la información adicional y las revisiones al alza en los datos de trimestres anteriores, especialmente en los sectores de minería y servicios. Adicionalmente, en comparación con el trimestre anterior y tras ajustar por estacionalidad, la economía experimentó una mejoría, reflejada en un aumento de 0,3%.

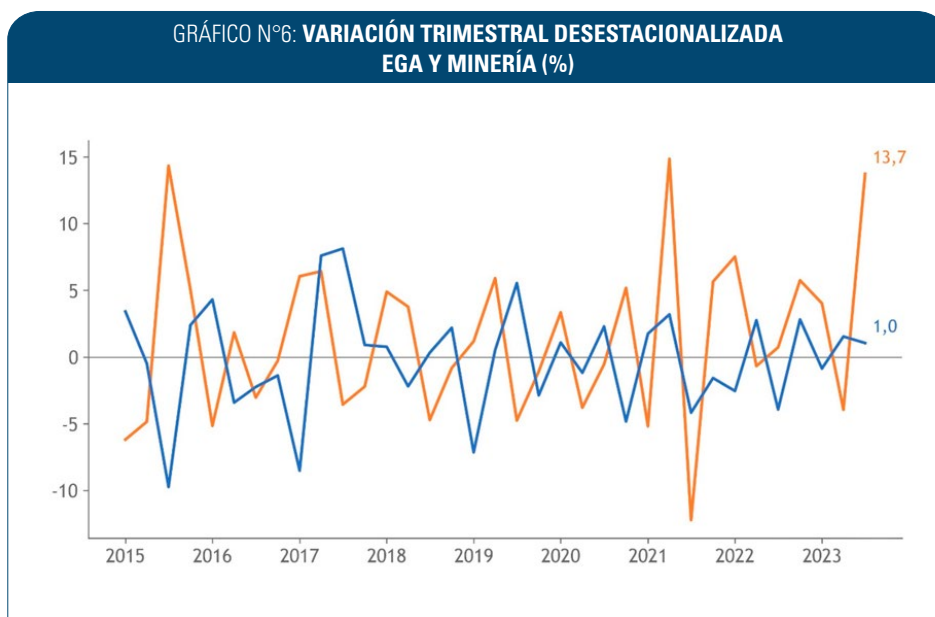


Fuente: Elaboración propia en base a BCCCh

Sin embargo, es importante abordar estos números con cautela por tres razones principales. En primer lugar, las cifras positivas anuales están influidas por una base de comparación menos exigente, ya que el tercer trimestre del 2022 fue el más bajo durante ese año. Este efecto fue notorio en el sector de servicios personales, y más concretamente en su subcomponente de educación, debido a que en 2022 hubo una semana adicional de vacaciones escolares.

¿EL CICLO DE AJUSTE ECONÓMICO ESTARÍA LLEGANDO A SU FIN?

En segundo lugar, al analizar las principales incidencias en el crecimiento trimestral desestacionalizado por sectores, se observa que el desempeño en el tercer trimestre estuvo apuntalado por elementos puntuales. Específicamente, por el sector de electricidad, gas, agua y gestión de desechos (EGA), que experimentó un aumento significativo de 13,7%, explicado por el efecto de las lluvias en la generación de energía hidráulica. Y, también por aumentos en sectores más volátiles, particularmente la minería que aumentó un 1%, y tiene un peso relevante en la economía (ver siguiente gráfico).

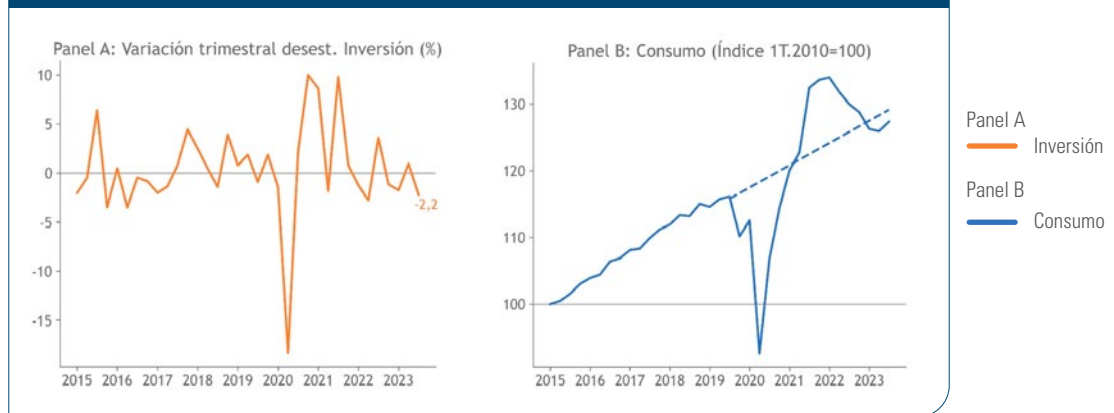


Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

Y, en tercer lugar, desde el punto de vista del gasto, la demanda interna continuó retrocediendo en términos trimestrales, registrando una disminución de 0,6%, lo que representa el sexto trimestre de retroceso desde principios del 2022. Como se observa en el Panel B del Gráfico N°7, esta caída fue impulsada por la inversión¹ factor esencial para el crecimiento sostenido de la economía -que registró una variación negativa de 2,2%-. Además, las perspectivas para este componente de la demanda son preocupantes, pues según el último catastro de la Corporación de Bienes de Capital, el ingreso de nuevos proyectos finalizará el año con una caída de 20% comparado con el año anterior, y no se esperan mejoras para 2024. Por su parte, tal como se evidencia en el Panel B, el consumo total logró atenuar parcialmente la caída de la inversión, registrando un aumento en el tercer trimestre, el primero en el año, de aproximadamente un 1%. Sin embargo, el nivel del consumo sigue estando por debajo de su tendencia previa a la pandemia, y no se anticipa una recuperación significativa a corto plazo, en un contexto marcado por la debilidad del mercado laboral, y las elevadas tasas de interés.

¹ Denominado también Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF).

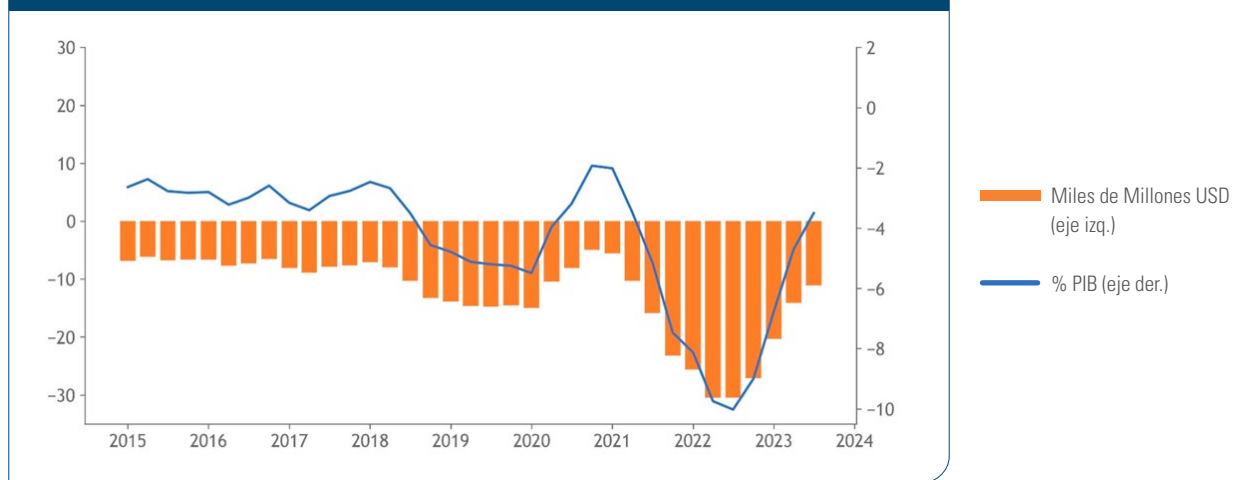
GRÁFICO N°7: COMPONENTES DEMANDA AGREGADA



Fuente: Elaboración propia en base a BCCH

Algo positivo de la débil demanda interna tiene que ver, además de las menores presiones inflacionarias, con la mejora de la balanza comercial producto de la fuerte caída de importaciones de bienes, que ha permitido corregir el elevado déficit en cuenta corriente. Como muestra el Gráfico N°8, el año pasado, dicho déficit alcanzó su punto máximo, representando el 10% del PIB anual, y ha venido mejorando constantemente, ubicándose en el tercer trimestre en un 3,5%.

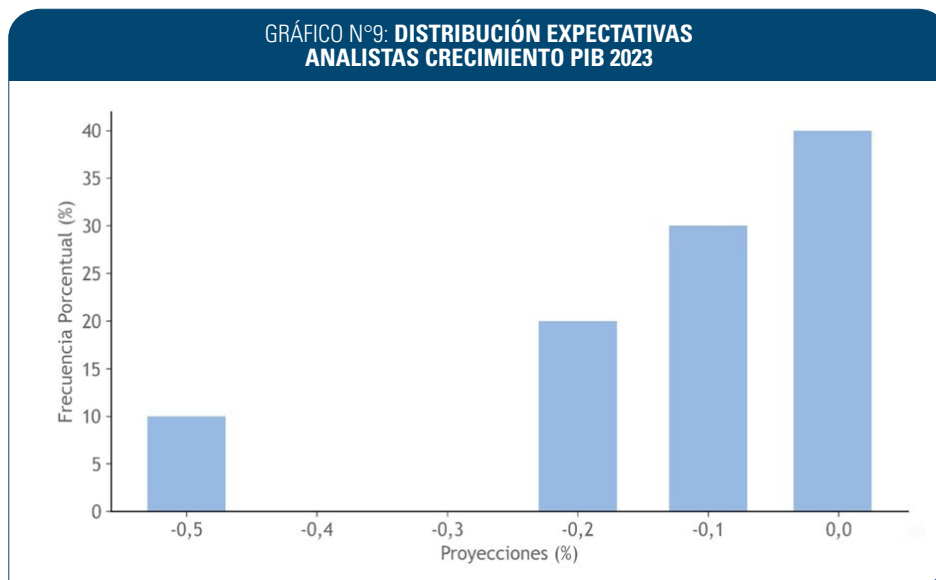
GRÁFICO N°8: CUENTA CORRIENTE (AÑO MÓVIL)



Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

¿EL CICLO DE AJUSTE ECONÓMICO ESTARÍA LLEGANDO A SU FIN?

Así, las cifras del 3T23 desglosadas, y las señales hacia adelante, no aseguran que la economía haya finalizado su ciclo de contracción económica. Aunque varios analistas revisaron al alza sus proyecciones de crecimiento para este año, estas todavía se sitúan en el 0% o en valores negativos, lo que refleja expectativas de un escenario económico que continuará alicaído el último trimestre del año (ver siguiente gráfico).



Fuente: Elaboración propia en base a recopilación datos de diversas fuentes

Nota: La muestra incluye un total de 10 departamentos de estudios de diversos bancos, y las proyecciones son posteriores a la fecha de publicación de la Informe de Cuentas Nacionales del 3T23.

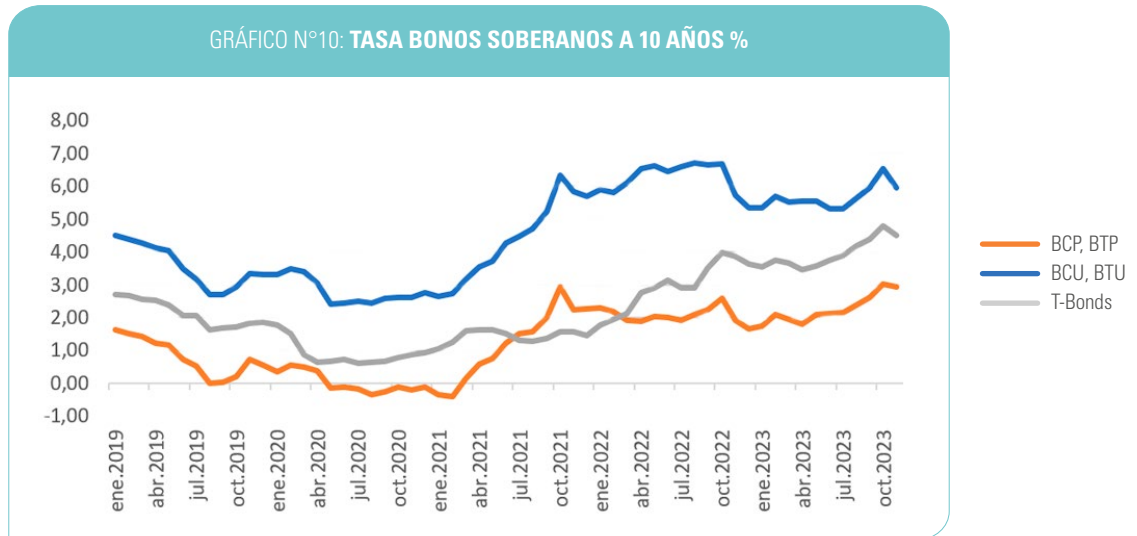
Para 2024, los economistas anticipan una recuperación relativamente suave, con un crecimiento estimado entre 1,5% y 2,5%. Este crecimiento sería impulsado en gran parte por el consumo privado que se espera se vea beneficiado por las bajas de tasas de interés, pues hay consenso de que la velocidad de recortes de la Tasa de Política Monetaria (TPM) será elevada, cerrando el próximo año entre 4,5% y 5%². Por otro lado, como se mencionó anteriormente, todo indica que la inversión seguirá frágil el próximo año, lo que es una muy mala noticia, especialmente en términos de crecimiento a largo plazo.

² Actualmente la TPM se encuentra en 9%, un nivel muy elevado desde una perspectiva histórica.



BAJAN TASAS DE BONOS SOBERANOS, SIGUE SUBIENDO EL COSTO DEL CREDITO HIPOTECARIO Y DISMINUYE LA INCERTIDUMBRE

Luego de seis meses de alza constante en la tasa de los bonos soberanos chilenos en UF (BTU, BCU), estos instrumentos mostraron una leve reducción en noviembre. La tasa del papel a 10 años, cayó de 3,02% a 2,95%, movimiento explicado por un fenómeno equivalente en las tasas de los bonos del Tesoro americano en dólares, como muestra el siguiente gráfico.



Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

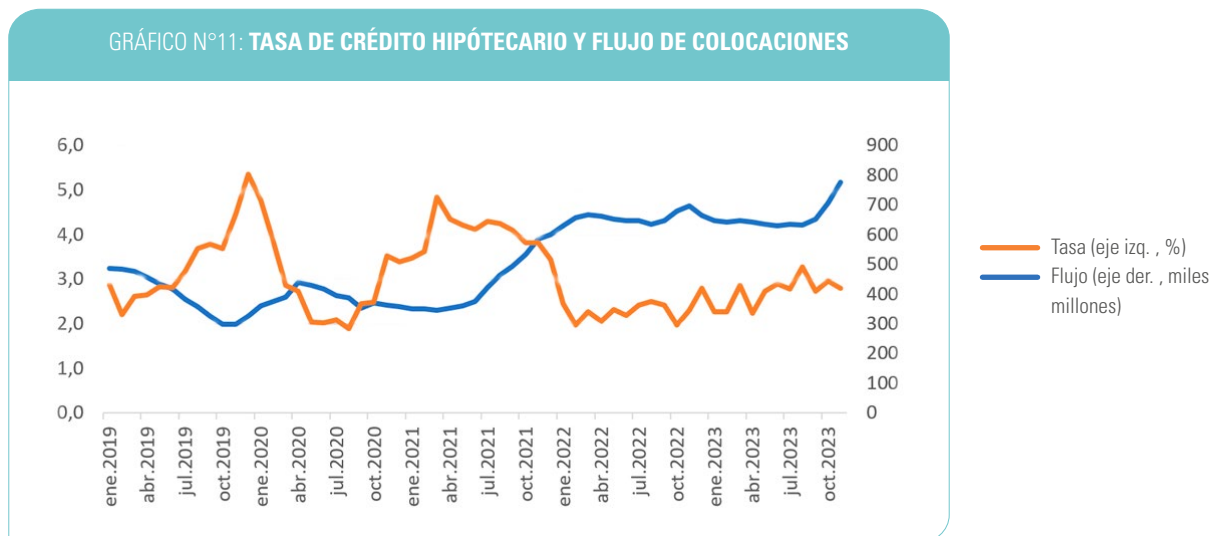
Esta reducción de la tasa de interés en EE. UU generó alivio en el mercado cambiario, con una caída del tipo de cambio en noviembre en torno a \$50, que vuelve a dar espacio al Banco Central de Chile (BCCh) para reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) a una velocidad similar o mayor a la reducción del mes de octubre, de 50 puntos base. Este espacio para reducir la tasa es importante, ya que como muestra el Gráfico N° 10, la tasa de los BTU, BCU se encuentra en niveles en torno a 3% real, que parecen altos para una economía que sigue estancada en términos de actividad económica. No obstante, la inflación del mes de noviembre, de 0,7%, bastante por encima de lo esperado, vuelve a complicar la política monetaria. El IPC sin volátiles, que había mostrado una variación nula en octubre, subió un 0,5%, también por encima de lo deseable. Eso sí, este aumento fue explicado por el componente de bienes, que probablemente se vio influido por la fuerte depreciación del peso de los meses anteriores.

La próxima reunión del Consejo del Banco Central, la última del año, se realizará el 19 de diciembre, y no es claro aún si la reducción de la TPM será de 50 o de 75 puntos base. La expectativa del mercado es de una reducción de 50 pb, lo que tiende a reforzarse con los datos de inflación. Esto significa que el año podría terminar con una TPM de 8,25%, mientras para la inflación se espera un cierre del año de 4,7%, lo que se traduce en una TPM real de 3,6%, que parece efectivamente elevada.



BAJAN TASAS DE BONOS SOBERANOS, SIGUE SUBIENDO EL COSTO DEL CRÉDITO HIPOTECARIO Y DISMINUYE LA INCERTIDUMBRE

Lo cierto es que los niveles de las tasas de interés reales libres de riesgo en torno a 3% siguen siendo una barrera que impide mejores condiciones para el rubro inmobiliario. La tasa de crédito hipotecario llegó en noviembre al nivel más alto desde inicios de 2009 (5,18%), cuando se enfrentaba la Crisis Subprime. Así como muestra el Gráfico N° 11 el flujo de colocaciones de vivienda permanece constante, en niveles inferiores a los de años anteriores, medido en términos reales.



Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

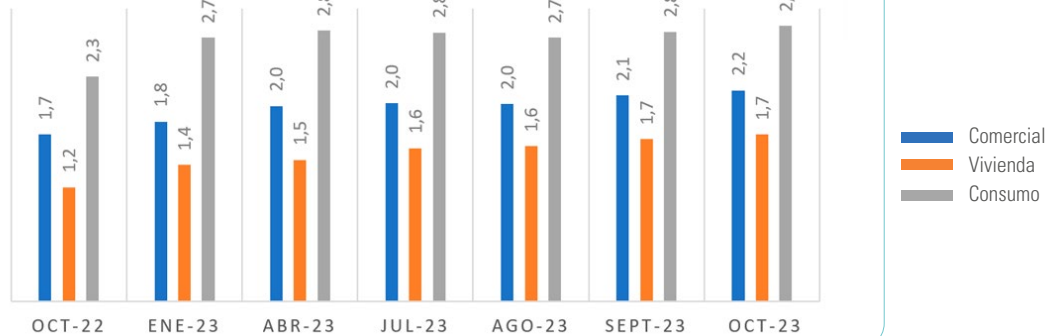
Como era de esperarse en un contexto de actividad económica deprimida y alto costo del crédito, los niveles de morosidad registran una tendencia al alza, especialmente marcada para los créditos comerciales y de consumo. De acuerdo con el informe mensual de la ABIF³, la tasa de morosidad mayor a 90 días de los créditos comerciales llegó en octubre a un 2,16%, el nivel más alto en la última década. Para los créditos de consumo, la morosidad se encuentra en un 2,82%, igualmente en los niveles superiores desde 2013. Para los créditos de vivienda la morosidad también ha subido (1,71%), pero aún se mantiene reducida, y por debajo de los niveles previos a 2018.

³ Asociación de Bancos e Instituciones Financieras.



BAJAN TASAS DE BONOS SOBERANOS, SIGUE SUBIENDO EL COSTO DEL CREDITO HIPOTECARIO Y DISMINUYE LA INCERTIDUMBRE

GRÁFICO N°12: MOROSIDAD 90 DÍAS COMO PORCENTAJE COLOCACIONES (%)

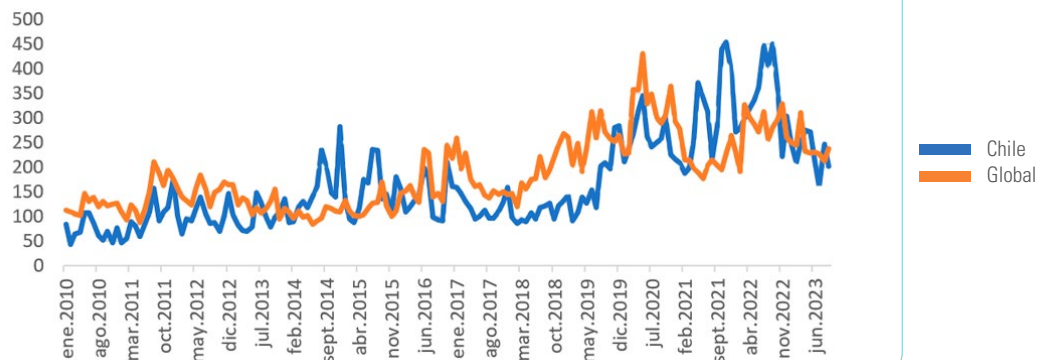


Fuente: Elaboración propia en base a ABIF

En este contexto, la rentabilidad de la banca se ha reducido, luego de los niveles muy elevados que se registraron en la última parte del año pasado. En octubre, el resultado acumulado en doce meses sobre activos promedio (ROAA, por su sigla en inglés) alcanzó 1,11%, valor similar al promedio de la última década, de 1,12%. Por otra parte, a pesar del deterioro de cartera y utilidades, el sistema financiero se mantiene sólido, de acuerdo con las pruebas de stress financiero que realiza en forma regular la autoridad monetaria.

Adicionalmente, de acuerdo con el Índice de Incertidumbre de CLAPES UC, el país ha recuperado una situación de mayor normalidad, luego de cuatro años de niveles de incertidumbre que más que triplicaban los niveles históricos, lo que es una buena noticia en términos de recuperar cifras de actividad algo mejores a las vistas durante este año que termina. De todas formas, los niveles actuales de incertidumbre casi duplican a los que había previo a la crisis política de 2019. A nivel mundial también existe mayor incertidumbre, sin embargo, el deterioro en esta materia está muy por debajo del que ha tenido nuestro país, que hace cinco años atrás registraba indicadores de incertidumbre bastante por debajo del índice global.

GRÁFICO N°13: INDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA



Fuente: Elaboración propia en base a Clapes y BCCh

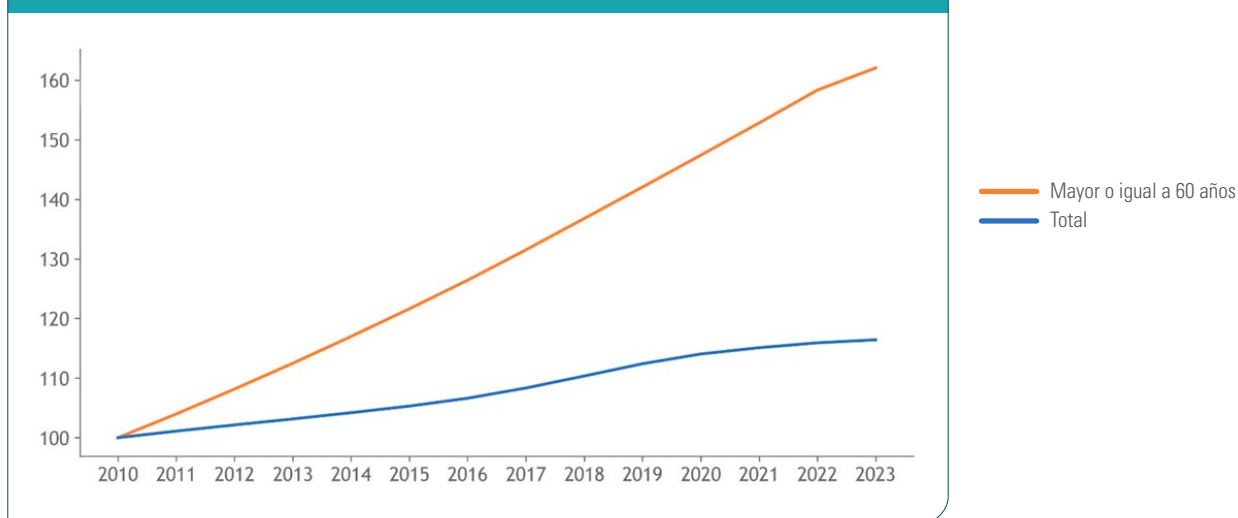


CRECIMIENTO POBLACIÓN ADULTA MAYOR EN CHILE Y SU SITUACIÓN LABORAL

En gran parte del mundo, se está experimentando un cambio en la distribución de la población hacia edades más avanzadas, un proceso conocido como envejecimiento de la población. De hecho, en 2020, se alcanzó un punto significativo en esta tendencia: el número de personas a nivel mundial de 60 años o más superó al de niños menores de cinco años.

De acuerdo con los datos de la Encuesta Nacional del Empleo del INE, Chile no es la excepción. En aproximadamente los últimos trece años, el país ha registrado un aumento significativo en su población de más de 60 años, un crecimiento que supera ampliamente el incremento de la población total. Como muestra el Gráfico N° 14, desde finales de 2010 hasta el trimestre móvil que finalizó en octubre de 2023, el número de personas mayores ha aumentado un 60% (equivalente a un crecimiento promedio anual de casi el 4%), alcanzando cerca de 3,8 millones. En contraste, el aumento de la población total fue del 16% (equivalente a un crecimiento promedio anual de casi el 1,2%).

GRÁFICO N°14: POBLACIÓN TOTAL VERSUS MAYORES DE 60 AÑOS (ÍNDICE, 2010=100)



Fuentes: Elaboración propia en base al INE

Nota: Los datos presentados tienen una periodicidad anual y cada valor corresponde al último dato disponible de ese año específico.

Así, la proporción de personas mayores con respecto a la población total ha experimentado un aumento de 5,2 puntos porcentuales, pasando del 13,5% al 18,8% en el mismo período. Esto ha superado el porcentaje de población menor de quince años, que ha visto una reducción, pasando del 21,9% al 18,6% (ver siguiente gráfico).

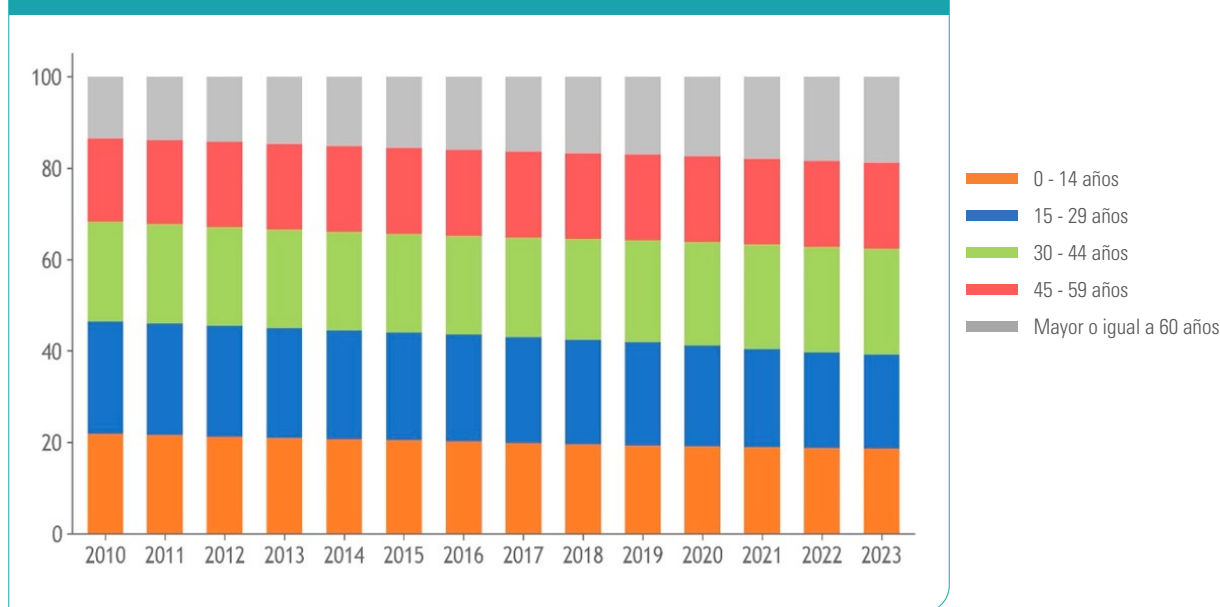


CRECIMIENTO POBLACIÓN ADULTA MAYOR EN CHILE Y SU SITUACIÓN LABORAL

Si comparamos estas cifras con el último informe de las Naciones Unidas, "World Population Prospects 2022", que tiene los datos actualizados hasta 2021, notamos un patrón de envejecimiento bastante similar en Chile: la proporción de personas de tercera edad muestra aumentos significativos en la última década, mientras que la de los niños disminuye. Los valores son muy similares; en 2021, el porcentaje de personas mayores de 60 años reportado por el INE fue del 17,9%, en comparación con el 17,8% según las Naciones Unidas. Respecto al porcentaje de individuos menores de 14 años, el INE indicó un valor de 18,9%, en comparación con el 18,5% reportado por las Naciones Unidas.

Además, los datos de las Naciones Unidas indican que en 2021, la tasa porcentual de adultos mayores en Chile superó la tasa mundial. Mientras que esta última era del 13,7%, la de Chile alcanzó casi el 18%, como se mencionó anteriormente.

GRÁFICO N°15: COMPOSICIÓN ETARIA EN CHILE



Fuentes: Elaboración propia en base al INE

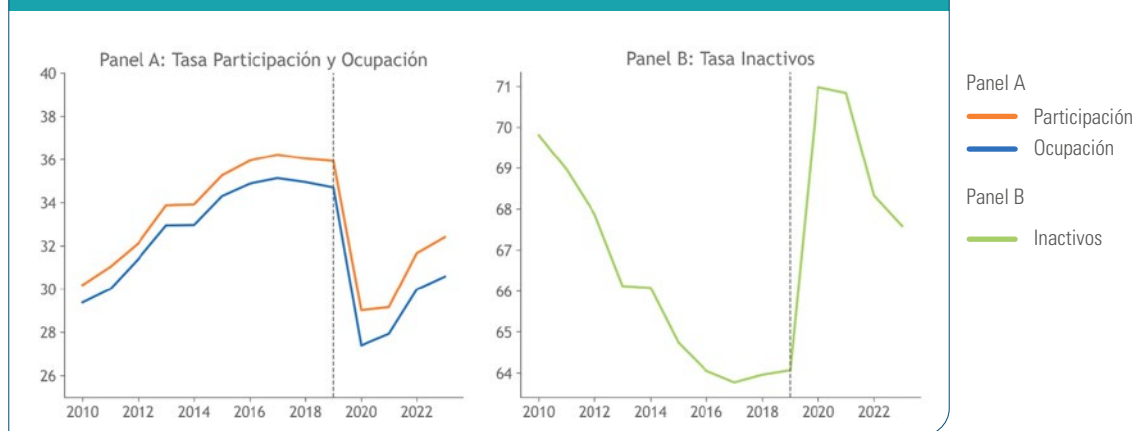
Nota: Los datos presentados tienen una periodicidad anual y cada valor corresponde al último dato disponible de ese año específico.



CRECIMIENTO POBLACIÓN ADULTA MAYOR EN CHILE Y SU SITUACIÓN LABORAL

Si analizamos la situación laboral de la población de tercera edad durante el trimestre móvil de agosto a octubre de 2023, observamos que del total del grupo, un 32,4% participa en el mercado laboral, y la mayoría de ellos están ocupados, ya que solo un 2% de ese grupo se encuentra desempleado. El resto del grupo, que constituye la gran mayoría, más de dos tercios, se encuentra inactivo debido a su condición de jubilado. Al comparar estas cifras con las observadas antes de la pandemia (en el último trimestre de 2019), como se puede ver en el Gráfico N° 16, notamos que la tasa de participación laboral se encuentra casi cuatro puntos porcentuales más baja, y, a su vez, el porcentaje de inactivos es cuatro puntos porcentuales más alto. Para recuperar la tasa de participación a los niveles pre-pandemia, sería necesario que más de 130.000 personas de la tercera edad se reincorporen al mercado laboral.

GRÁFICO N°16: SITUACIÓN LABORAL POBLACIÓN MAYOR O IGUAL A 60 AÑOS



Fuentes: Elaboración propia en base al INE

Nota: Los datos presentados tienen una periodicidad anual y cada valor corresponde al último dato disponible de ese año específico.



CRECIMIENTO POBLACIÓN ADULTA MAYOR EN CHILE Y SU SITUACIÓN LABORAL

Resulta muy relevante no solo recuperar sino también aumentar el nivel de la participación laboral de los adultos mayores, en particular en lo que respecta a la tasa de ocupación, para así alcanzar el objetivo de la Organización Mundial de la Salud (OMS) conocido como "Envejecimiento Saludable". Este objetivo se define como "el proceso de fomentar y mantener la capacidad funcional que permite el bienestar en la vejez.

Un reciente estudio llevado a cabo por el Centro de Envejecimiento-CEUANDES en colaboración con AFP Capital, que encuestó a cerca de 1.000 personas de 60 años o más en la Región Metropolitana, también dio cuenta de la importancia de la inserción laboral de los adultos mayores. Los resultados revelaron que aquellos que se encuentran realizando alguna actividad laboral presentan un nivel significativamente más alto de satisfacción vital y bienestar subjetivo.

El estudio también señala que las personas mayores tienen la motivación para trabajar, con un 81,2% de los encuestados manifestando su disposición para trabajar o seguir trabajando. La razón principal de esto es la necesidad económica, seguida por el interés en mantenerse activos. Adicionalmente, los resultados muestran que este grupo etario está en condiciones de trabajar, ya que presenta una buena capacidad funcional, requiere pocas adaptaciones estructurales en las empresas (como luz, ruido, temperatura y humedad) y necesita bajas ayudas técnicas de uso personal para desempeñar labores laborales.

El envejecimiento que hemos observado en nuestro país que se espera continúe en el largo plazo⁴, nos impulsa a reexaminar las condiciones en las que se envejece, poniendo especial atención en el mercado laboral. Este espacio es esencial para que los adultos mayores puedan preservar su autonomía, contribuir de manera activa a la sociedad y garantizar su bienestar económico.

⁴ Según Global AgeWatch Index Chile a 2050 tendría más de un 30% de su población mayor a 60 años.



En esta sección de análisis medimos el impacto de las comisiones como porcentaje de la remuneración imponible que cobran las AFP por la gestión de administración de la cuenta de capitalización individual obligatoria en los rendimientos que obtienen los afiliados. En particular, analizamos la diferencia entre las rentabilidades antes y después de comisión para los cinco tipos de fondos, y estudiamos como varía la brecha con el tiempo cotizado. Además, comparamos los resultados obtenidos con la alternativa hipotética de considerar las comisiones cobradas como porcentaje del saldo administrado. Para esto, calculamos la rentabilidad nominal antes y neta de comisiones en ventanas de tiempo cotizado de 5, 10, 15 y 17 años de cada uno de los cinco fondos, utilizando la Tasa Interna de Retorno (TIR) de un afiliado representativo, basándonos en datos de la Superintendencia de Pensiones desde 2002 a 2019.

Contexto y Metodología

El sistema previsional contributivo chileno, implementado en la década de 1980, se basa en un modelo de capitalización individual en el cual todos los trabajadores formales deben cotizar obligatoriamente cada mes un 10% de su remuneración, sueldo o ingreso imponible en una cuenta personal, también llamada cuenta de capitalización individual obligatoria, en una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP). Estas AFP por la administración³ de las cuentas individuales obligatorias cobran a los afiliados una comisión como un porcentaje de la remuneración imponible en cada período en que realiza una cotización, también conocida como comisión up front⁴. La comisión up front difiere de la forma de cobro de la mayoría de las gestoras de fondos del mundo, que generalmente cobran según cierto porcentaje del saldo administrado, método que las mismas AFP utilizan para el cobro de las cuentas de Ahorro Previsionales Voluntarios (APV).

Desde la Ley N°19,795 promulgada a fines 2002, cada AFP dispone de cinco fondos, denominados alfabéticamente como A, B, C, D, y E, en los que invierte los aportes obligatorios de los afiliados. Estos fondos se diferencian principalmente por su nivel de riesgo y la rentabilidad esperada para cada uno, siendo el Fondo A el de mayor riesgo con una exposición máxima en instrumentos de renta variable de hasta un 80%, mientras que el Fondo E es el de menor riesgo con una exposición máxima en instrumentos de renta variable de solo un 5%.

¹ Ph.D. y Master en Economía y Dirección de Empresas, IESE, Universidad de Navarra, Profesor asociado Área de Economía y Finanzas del ESE Business School, Universidad de los Andes.

² Ingeniero Comercial y Magister en Economía Universidad de Chile.

³ La administración no solamente incluye la gestión de los activos, sino también otros tipos de servicios adicionales, tales como asesorías financieras. Además, antes del 2009 también incluía el seguro de Invalidez y Supervivencia, pero lo excluimos de la comisión del ahorro obligatorio.

⁴ La tasa porcentual de comisión debe ser uniforme para todos los afiliados de una misma AFP.



Cabe destacar que las personas en Chile son libres de elegir la AFP en la que cotizarán⁵ y pueden cambiarse de una AFP a otra sin costo alguno; asimismo, tienen la libertad de seleccionar el multifondo en el que desean que se inviertan sus ahorros previsionales⁶.

En este contexto, nos interesa medir el impacto de las comisiones como porcentaje del sueldo que cobran las AFP en las rentabilidades que obtienen los afiliados, comparando la diferencia entre las rentabilidades antes y después de comisión para los cinco tipos de fondos. En particular, evaluamos cómo esta brecha varía con el tiempo cotizado, teniendo en cuenta que el aumento del saldo en la cuenta individual hace que el costo de la comisión, que depende del salario, se vuelva relativamente menor. Contrastamos los resultados con los obtenidos al considerar las comisiones cobradas como porcentaje del saldo administrado; para esto, calculamos la rentabilidad nominal⁷ antes y neta de comisiones en ventanas de tiempo de 5, 10, 15 y 17 años de cada uno de los cinco fondos, utilizando la TIR de un afiliado representativo.

La estimación de la rentabilidad mediante la TIR es particularmente efectiva para medir la rentabilidad del afiliado en el sistema de pensiones, ya que este método integra de manera apropiada los aportes periódicos que un afiliado realiza con lo que recibe al momento de la jubilación. En cambio, el cálculo de la rentabilidad a través de la tasa geométrica presupone un único aporte inicial que se capitaliza compuestamente a lo largo del tiempo, omitiendo aportes adicionales. Este enfoque podría no capturar fielmente la naturaleza de un sistema de pensiones caracterizado por aportes regulares y continuos, y una rentabilidad que se acumula sobre estos aportes.

Utilizamos datos de la Superintendencia de Pensiones entre los años 2002 y 2019⁸, correspondientes a las cinco AFP que han estado operando en el sistema durante todo el período. Los datos recopilados incluyen la rentabilidad mensual de cada fondo, basada en la variación del valor cuota, el valor patrimonial de cada fondo al cierre de mes, y la comisión por sueldo que cobra la AFP por la gestión de los ahorros obligatorios. Es importante señalar que entre los años 2002 y 2009 la comisión del ahorro obligatorio incluía tanto lo correspondiente a la AFP como la prima del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS), sin embargo; sin embargo, la excluimos para que sea comparable con los datos del resto del período.

Construimos el perfil del afiliado representativo con la siguiente trayectoria de remuneración imponible: En diciembre de 2019, el sueldo es la moda (valor más frecuente) del sistema de pensiones,

⁵ Pero en el caso de los trabajadores que se afilian al sistema por primera vez, deben ingresar a la administradora que cobra la menor comisión y permanecer en ella 24 meses.

⁶ Pero a partir de los 51 años en el caso de las mujeres y de los 56 años en el caso de los hombres no podrán elegir el Fondo A.

⁷ Todas las rentabilidades que estimamos son nominales.

⁸ Excluimos los períodos posteriores a la pandemia (2020-2022) debido a las inusuales fluctuaciones en los rendimientos observados durante ese tiempo.



que es de \$375.000. A partir de este monto, calculamos los valores anteriores hasta el año 2002 siguiendo la variación del índice nominal de remuneraciones del INE; de esta manera, el salario de esta persona representativa crece a la misma tasa que el índice del INE. Elegimos este indicador en lugar de la Unidad de Fomento (UF), considerando que los salarios durante el tiempo analizado experimentaron un crecimiento superior a la inflación.

Calculamos las contribuciones totales que el afiliado representativo habría realizado cada mes desde finales de 2002 hasta 2019 para cada AFP⁹. Adicionalmente, para cada AFP y fondo, al combinar las contribuciones obligatorias con las rentabilidades, estimamos cuál sería el saldo acumulado en su cuenta individual en cada momento¹⁰.

Finalmente, calculamos la TIR nominal del afiliado para cada AFP, tipo de fondo y distintos períodos de tiempo cotizado: 2002-2007 (5 años), 2002-2012 (10 años), 2002-2017 (15 años) y 2002-2019 (17 años). Los flujos de caja negativos (egresos) corresponden a las contribuciones mensuales del afiliado, mientras que el flujo de caja positivo (ingreso) se define como el saldo final acumulado en la cuenta al final de cada período. Para determinar la rentabilidad antes de comisiones, consideramos solamente las contribuciones obligatorias como flujos de caja mensuales, mientras que para la rentabilidad neta de comisión, incorporamos el total de las contribuciones. Las rentabilidades así calculadas se expresan en tasas anuales equivalentes (TAE).

Para conocer las rentabilidades de cada uno de los fondos del sistema, tanto antes como después de comisiones, ponderamos la TIR anualizada de cada una de las cinco AFP por el valor de su patrimonio al final de cada período. De manera similar, para calcular el promedio del sistema del monto de la comisión como porcentaje del saldo acumulado según el tipo de fondo, empleamos los mismos ponderadores.

En la segunda parte realizamos un cálculo similar pero bajo el supuesto hipotético que las comisiones de ahorro obligatorio son sobre saldo. Para esto utilizamos las comisiones que cada AFP cobra por la administración de cuentas APV¹¹ durante el mismo periodo que también las publica la Superintendencia de Pensiones.

⁹ Esto incluye las contribuciones obligatorias, equivalentes al 10% de la remuneración imponible más el monto pagado en comisiones del ahorro obligatorio, que se calcula como el porcentaje específico del sueldo (comisión AFP % × sueldo)

¹⁰ Asumiendo que el individuo representativo se afilia al sistema de pensiones a fines del 2002 y cotiza continuamente en la misma AFP y tipo de fondo. Además, tenemos en cuenta el desfase de un mes en el registro de las cotizaciones.

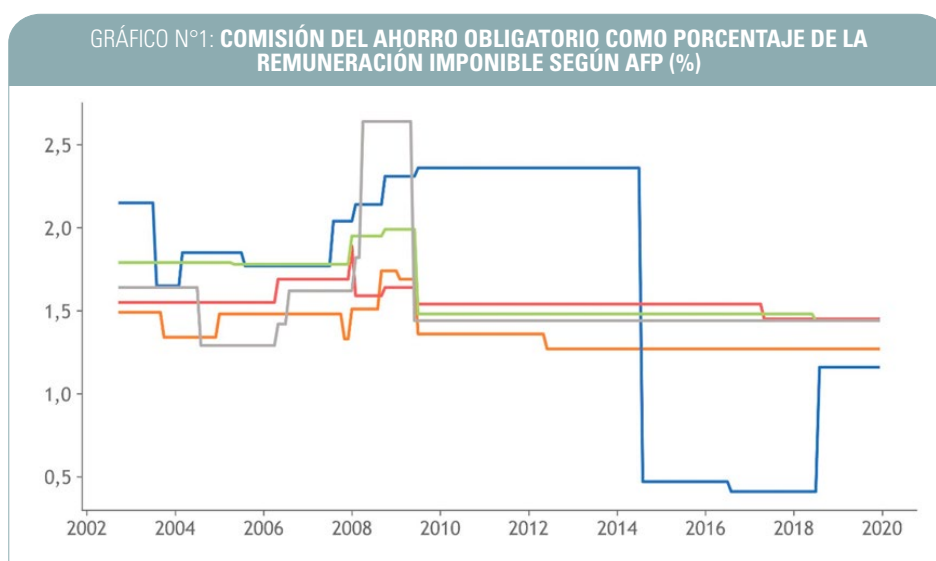
¹¹ La comisión de administración en este caso solo considera la gestión de los activos de los afiliados.



Principales resultados:

TIR nominal antes y después como porcentaje de la remuneración imponible

El Gráfico N°1 muestra la evolución de las comisiones del ahorro obligatorio expresadas como porcentaje del salario entre finales del 2002 y 2019 de las cinco AFP que utilizamos. Como se aprecia, estas comisiones han tendido a disminuir en el período. En 2002, la AFP con la mayor comisión cobraba más del 2%, mientras que en 2019, su comisión cayó a casi un 1% (50% de reducción). De igual manera, la AFP que tenía la comisión más baja también redujo su valor, pasando de aproximadamente un 1,5% a un 1,3% durante el mismo período. Si consideramos la prima del SIS, que se incluía antes del 2009, esta caída claramente sería aún más evidente.



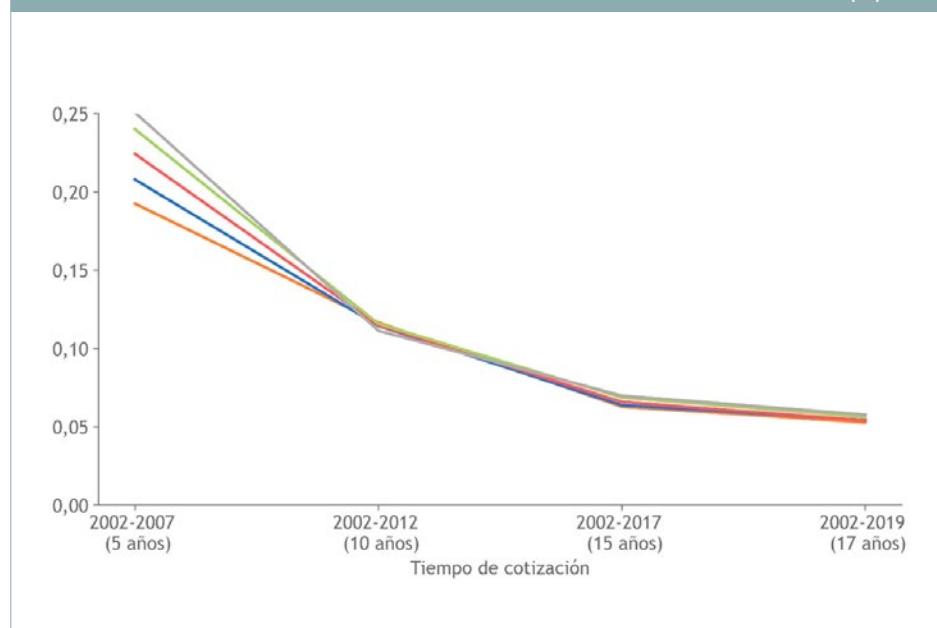
Fuentes: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones

El Gráfico 2 muestra el monto de la comisión en el ahorro obligatorio en pesos y UF del afiliado representativo. Al examinar el Panel A del Gráfico N°2, se aprecia que el monto en pesos que el individuo representativo paga como comisión del ahorro obligatorio aumenta en todas las AFP entre fines del 2002 y 2019. Además, al ajustar estas comisiones por el valor de la UF, como se muestra en el Panel B, en términos reales, cuatro de las cinco AFP experimentaron aumentos que varían entre el 20% y el 40%. Esto se debe a que el incremento de los salarios ha compensado la reducción de las comisiones de estas AFP y el efecto de la inflación.

**GRÁFICO N°2: MONTO DE LA COMISIÓN DEL AHORRO OBLIGATORIO EN PESOS Y UF DEL AFILIADO REPRESENTATIVO SEGÚN AFP**

Fuentes: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones y INE

A pesar de los aumentos en el monto absoluto de la comisión del ahorro obligatorio, la proporción de esta comisión en relación al valor total del saldo en la cuenta individual tiende a disminuir a medida que transcurren los años de cotización. En el Gráfico N°3 se muestra el monto de la comisión del ahorro obligatorio como porcentaje del saldo acumulado del afiliado representativo; se observa que, para cada fondo, el monto de la comisión promedio del sistema, expresado como porcentaje del saldo acumulado del afiliado, cae sostenidamente a lo largo del tiempo cotizado. De hecho, tras diecisiete años de contribución, esta proporción, dependiendo del fondo, se reduce desde una cuarta hasta una quinta parte aproximadamente de lo que representaba con solo cinco años de cotización; para el fondo E, por ejemplo, disminuye de 0,25% a 0,05%, y para el fondo A, de 0,19% a 0,05%. Esto indica que, en términos relativos, el costo de las comisiones por la administración de los ahorros obligatorios se vuelve más barato a medida que aumentan los años que el afiliado lleva cotizando, ya que el monto total de ahorros gestionado por la AFP crece a una tasa mayor que el incremento de los montos pagados en comisiones.

**GRÁFICO N°3: MONTO DE LA COMISIÓN DEL AHORRO OBLIGATORIO COMO PORCENTAJE DEL SALDO ACUMULADO AFILIADO REPRESENTATIVO SEGÚN TIPO DE FONDO (%)**

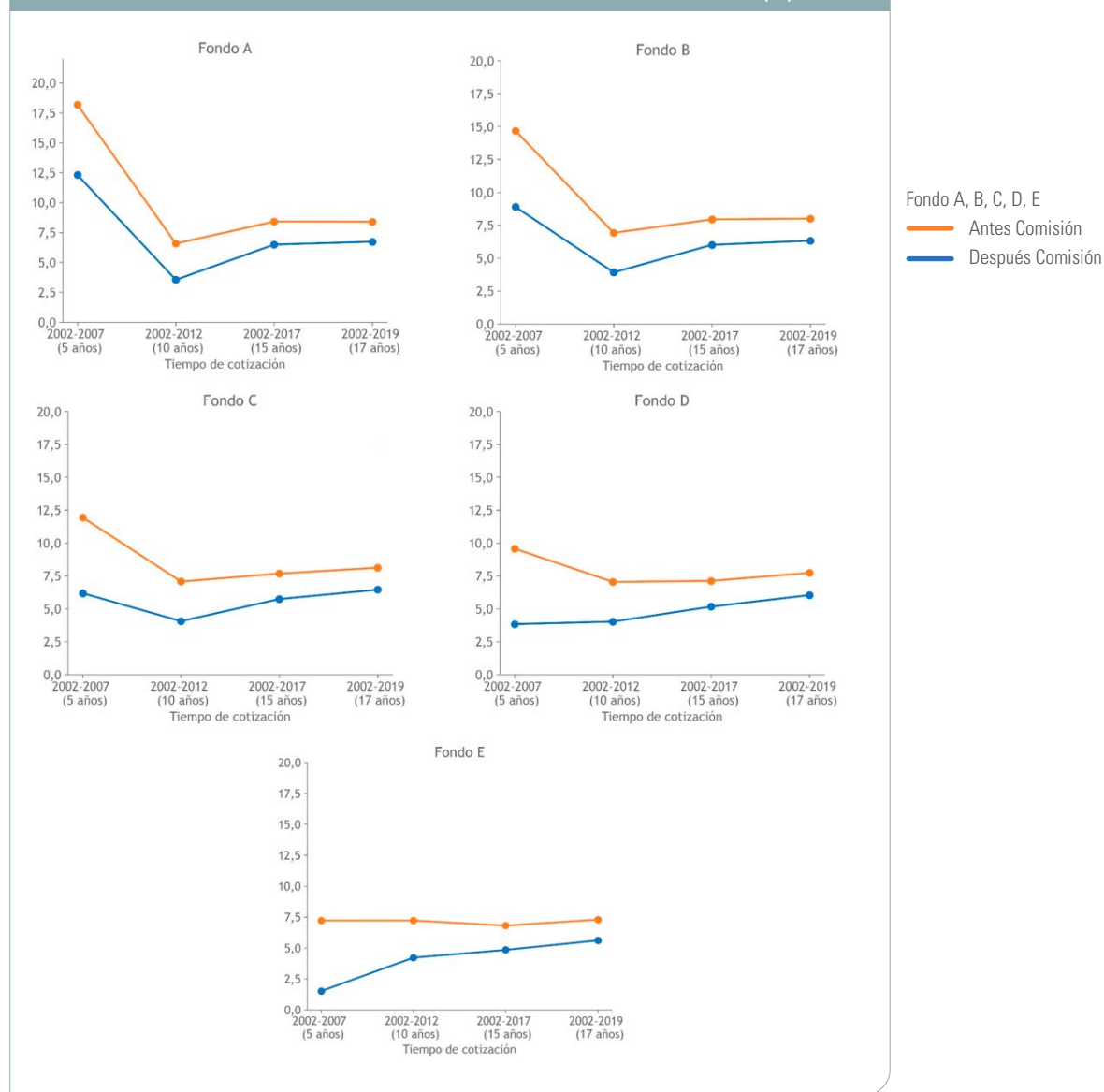
Fuentes: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones y INE

Nota: El monto de cada fondo corresponde al promedio del sistema, calculado ponderado los valores de las cinco AFP según el valor de sus patrimonios

El Gráfico N°4 examina cómo la brecha entre las TIR antes y después de comisión del ahorro obligatorio varía según distintos plazos de cotización del afiliado representativo. Los resultados muestran una clara relación inversa: cuanto mayor es el número de años cotizados, menor es la brecha observada; con cinco años cotizando la brecha es de aproximadamente 6 puntos porcentuales para cada fondo. Esta diferencia se reduce a 3 puntos porcentuales tras diez años de cotización, disminuye aún más a 2 puntos porcentuales después de quince años, y finalmente a los diecisiete años de cotización la brecha toma el valor de 1,7 puntos porcentuales. Esto sugiere que, con más años de cotización, la brecha seguirá cerrándose, y, potencialmente a muy largo plazo llegaría a un valor cercano a cero. El tiempo exacto en que esto sucede dependerá de la evolución de los valores de las comisiones y las rentabilidades en el futuro.



GRÁFICO N°4: TIR NOMINAL ANTES Y DESPUÉS DE COMISIÓN DEL AHORRO OBLIGATORIO COMO PORCENTAJE DE LA REMUNERACIÓN IMPONIBLE (%)



Fuentes: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones y INE

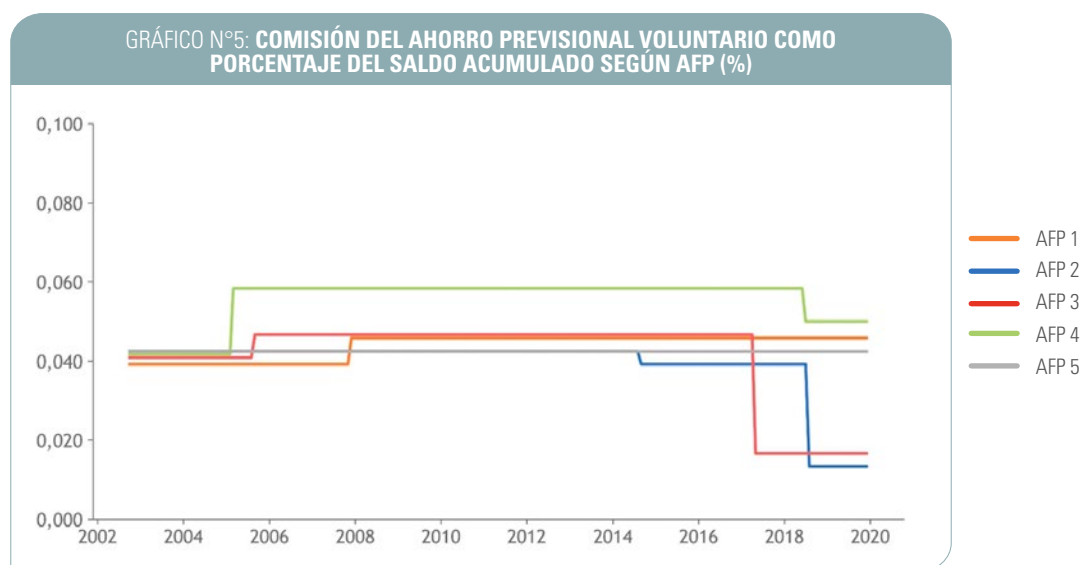
Nota: La TIR de cada fondo corresponde al promedio del sistema, calculado ponderado los valores de las cinco AFP según el valor de sus patrimonios

La naturaleza de esta convergencia radica en el sistema de cobro. Como se demostró, la comisión como porcentaje de la remuneración pierde relevancia en comparación con el total de ahorros gestionados a medida que transcurre el tiempo, lo que permite que el costo de estas comisiones en la rentabilidad se vaya diluyendo.



TIR nominal antes y después de comisión como porcentaje del saldo administrado

Las comisiones por saldo cobradas por las AFP a sus afiliados por la administración de las cuentas APV, han fluctuado entre el 0,01% y el 0,06% mensual desde finales de 2002 hasta 2019, como se evidencia en el Gráfico N°5.



Fuentes: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones

Nota: La comisión cobrada como porcentaje del saldo de la cuenta voluntaria se aplica anualmente; sin embargo, la hemos mensualizado dividiéndola en 12.

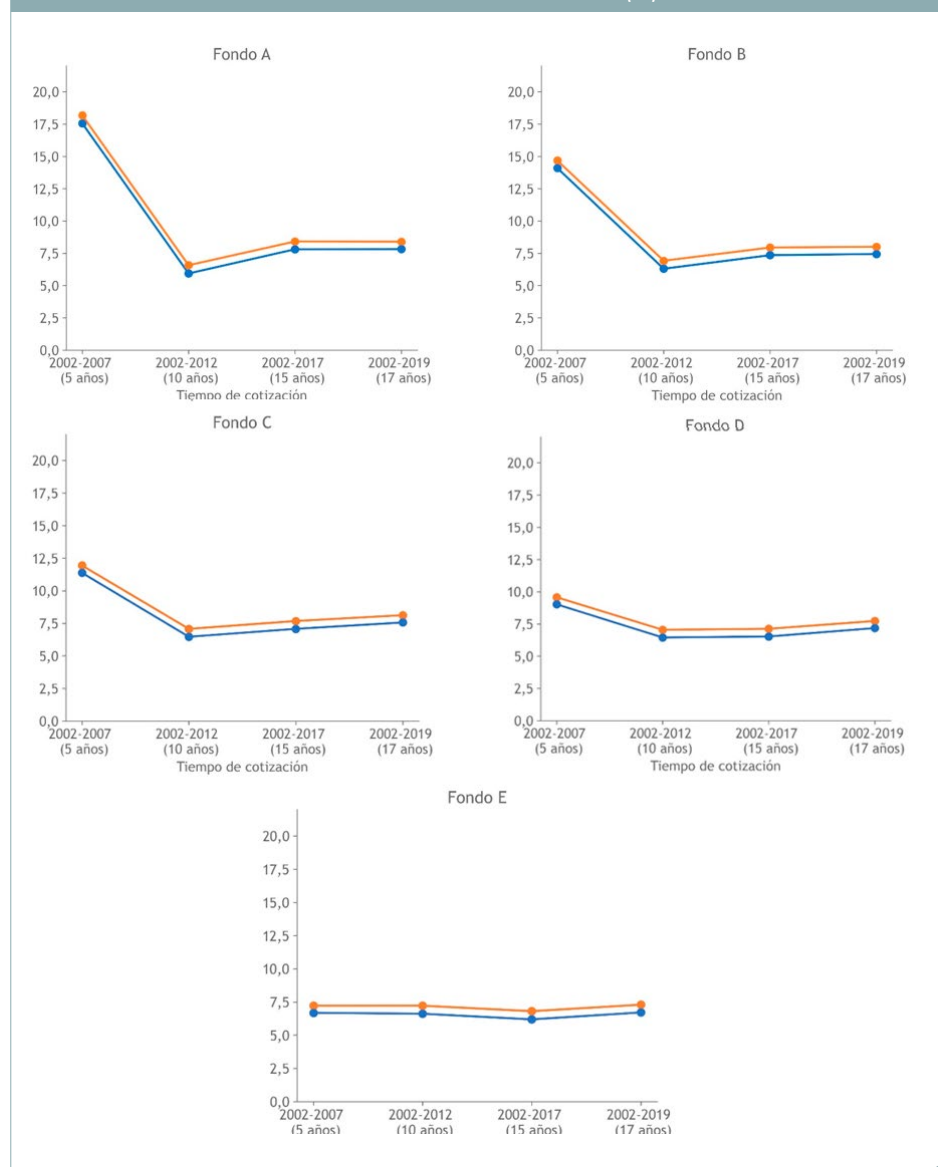
Realizamos un cálculo similar al efectuado para la comisión como porcentaje del sueldo, pero ahora asumiendo hipotéticamente que la comisión de ahorro obligatorio es por saldo, igual a la que las AFP cobran por la administración de los ahorros voluntarios observados en el gráfico anterior¹².

Encontramos que la brecha entre la TIR antes y después de comisión se mantiene prácticamente constante a lo largo de los años de cotización. El Gráfico N°6 ilustra esta situación, la diferencia entre las TIR para períodos de 5, 10, 15 y 17 años de cotización se ubica alrededor de 0,6 puntos porcentuales para los cinco tipos de fondos. Por lo tanto, a diferencia de la comisión por sueldo en donde la brecha disminuía con el paso del tiempo, en este caso la brecha no se ve afectada por el tiempo cotizado.

¹² En este caso el monto de las comisiones mensuales lo determinamos utilizando el porcentaje mensualizado de la comisión por saldo acumulado (comisión saldo APV % × saldo acumulado cuenta individual). Cabe destacar que estas comisiones se descuentan directamente del saldo acumulado del individuo representativo y no representan un desembolso directo por parte del individuo.



GRÁFICO N°6: TIR NOMINAL ANTES Y DESPUÉS COMISIÓN COMO PORCENTAJE DEL SALDO (%)



Fondo A, B, C, D, E

Antes Comisión

Después Comisión

Fuentes: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones y INE

Nota: La TIR de cada fondo corresponde al promedio del sistema, calculado ponderado los valores de las cinco AFP según el valor de sus patrimonios



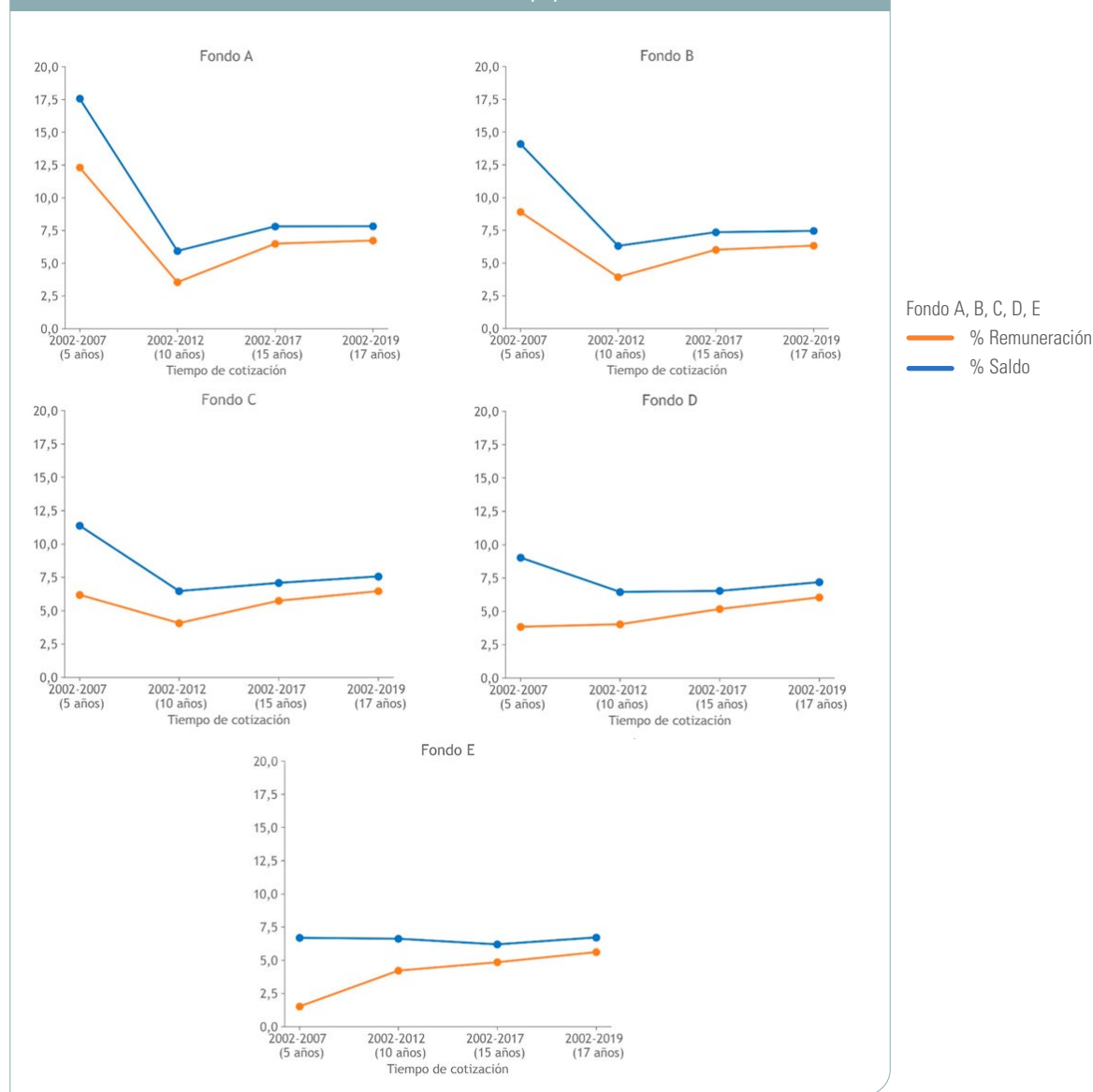
Comparación TIR después de comisión según método de cobro

En el Gráfico N°7 se comparan las rentabilidades para el afiliado después del cobro de comisión para ambos sistemas de cobro; como porcentaje del sueldo y como porcentaje del saldo acumulado, para los cinco fondos. Como se observa, la rentabilidad neta sobre saldo es superior a la rentabilidad neta sobre remuneración durante todo el período analizado, aunque a lo largo del tiempo la diferencia disminuye. En efecto la brecha inicial entre las rentabilidades es de aproximadamente cuatro puntos porcentuales y se reduce a casi un punto porcentual al final del periodo analizado. Lo anterior se explica porque, con el paso de los años de cotización, la comisión del ahorro obligatorio calculada como porcentaje del saldo se va acercando a las comisiones que cobran las AFP por la administración de las cuentas APV (ver Gráfico N°3 y N°5).

No obstante, hay que tener en cuenta cómo se mencionó al inicio, que las comisiones del ahorro obligatorio (sobre remuneración) incluyen costos de administración que no están considerados en las comisiones de las cuentas APV (sobre saldo), dado que se prestan servicios adicionales a la gestión de activos. Por lo tanto, si las AFP cobraran comisiones sobre saldo para la administración de las cuentas obligatorias, es probable que estas fueran más altas que las aplicadas a los ahorros voluntarios, y como consecuencia las rentabilidades después de comisión sobre saldo serían



GRÁFICO N°7: TIR NOMINAL DESPÚES COMISIÓN SEGÚN METODO DE COBRO (%)



Fuentes: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones y INE

Nota: La TIR de cada fondo corresponde al promedio del sistema, calculado ponderado los valores de las cinco AFP según el valor de sus patrimonios



Conclusión

Los resultados revelan que en el caso de la comisión calculada como un porcentaje de la remuneración imponible, que es como opera actualmente el sistema de pensiones, la brecha entre la rentabilidad antes y después de la comisión calculada como la TIR nominal del afiliado representativo, tiende a disminuir con los años cotizados, comenzando con una diferencia inicial significativa, y luego de 17 años disminuyendo fuertemente. Por lo tanto, en un análisis cortoplacista en períodos en donde el afiliado lleva pocos años cotizando, lo importante es cotizar en la AFP con la menor comisión de administración; al extender el análisis a períodos de largo plazo, los relevantes para esta industria, la comisión deja de ser relevante y lo importante es cotizar en las AFP con las mayores rentabilidades.

En el escenario hipotético en donde la comisión de las AFP se calcula como un porcentaje del saldo acumulado, la diferencia en la rentabilidad para el afiliado antes y después de la comisión permanece constante independientemente de los años de cotización. Además, en este caso la diferencia es pequeña, lo cual se puede atribuir a que las comisiones aplicadas a las cuentas APV son bajas.

Si comparamos ambos escenarios (rentabilidad para el afiliado calculada como comisión sobre remuneración imponible versus comisión sobre saldo acumulado), se observa que en todos los períodos analizados la rentabilidad neta de comisión por saldo es superior a la rentabilidad neta de comisión sobre remuneración imponible, lo que a primera vista podría sugerir que es el mejor sistema de cobro de comisiones para el afiliado. No obstante; es importante considerar que la comisión por remuneración imponible incluye servicios adicionales a la gestión de activos que no se consideran en la comisión de las cuentas APV (comisión sobre saldo acumulado) y por lo tanto en caso de incorporar dichos costos, la rentabilidad neta de comisión sobre saldo acumulado debería disminuir.



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. En esta oportunidad, y dada la importancia del tema, los análisis se refieren a la propuesta constitucional que será plebiscitada el próximo 17 de diciembre.

FUNDAMENTOS DEL ORDEN CONSTITUCIONAL

Informe Preparado por Juan Eduardo Troncoso y Antonia Parada

Semejanzas con la Constitución Actual

1. Reconoce la dignidad de la persona humana.
2. Reconoce a la familia como el núcleo fundamental de la sociedad.
3. El Estado está al servicio de la persona humana.
4. Reconoce la adecuada autonomía de los cuerpos intermedios.
5. Chile es un República democrática, con separación de poderes y régimen presidencial.
6. Reconoce como límite al ejercicio de la soberanía el respeto a los derechos esenciales que emanan de la naturaleza humana.
7. El Estado de Chile es unitario y descentralizado.
8. Los órganos del Estado actúan válidamente previa investidura regular de sus integrantes, dentro de su competencia y en la forma que prescriba la ley.
9. Es deber del Estado resguardar la seguridad de la población.
10. El Estado reconoce a la familia la prioridad en la determinación del interés superior de sus hijos o pupilos, procurando su máximo bienestar espiritual y material posible.

Diferencias con la Constitución Actual

1. El Estado de Chile es social y democrático de derecho, que reconoce derechos y libertades fundamentales, deberes constitucionales y promueve el desarrollo progresivo de los derechos sociales, con sujeción al principio de responsabilidad fiscal.
2. La ley asegurará el acceso equilibrado de mujeres y hombres a las candidaturas a cargos de elección popular. El Estado garantizará el ejercicio de la participación política de las mujeres.
3. Reconoce a los pueblos indígenas como parte de la Nación chilena, que es una e indivisible.
4. El Estado reconoce la interculturalidad como un valor de la diversidad étnica y cultural del país y promueve el diálogo intercultural.



5. La corrupción, en cualquiera de sus formas, es contraria al bien común y su erradicación es una obligación de los órganos del Estado. Establece que la ley creará una agencia nacional contra la corrupción.
6. Es deber del Estado la protección del medio ambiente.
7. Reconoce y asegura el interés superior de los niños.
8. El Estado deberá promover la corresponsabilidad, la conciliación entre la vida familiar y laboral y la protección de la crianza, de la paternidad y de la maternidad.
9. El Estado promoverá la participación activa y la igualdad de oportunidades de las personas con discapacidad en todos los ámbitos de la sociedad.
10. Si bien ambas establecen que el terrorismo, en cualquiera de sus formas, es contrario a los derechos humanos y a la seguridad de la Nación, la propuesta establece que los responsables de estos delitos no podrán ser beneficiarios de indulto alguno y quedarán inhabilitados de manera perpetua a los cargos y funciones que establece. Los inhabilitados podrán solicitar su rehabilitación al Senado. Una vez firme la sentencia condenatoria de estos delitos, las agrupaciones a las que pertenecieran sus autores serán declaradas inconstitucionales por el Tribunal Constitucional a solicitud de la víctima o cualquier persona. Establece el derecho de las víctimas de este tipo de delitos a ser indemnizadas por el Estado por todo el daño sufrido.

REPRESENTACIÓN POLÍTICA Y PARTICIPACIÓN

Informe Preparado por Juan Eduardo Troncoso y Antonia Parada

Semejanzas con la Constitución Actual

1. En las votaciones populares y plebiscitos, el sufragio será personal, igualitario, secreto, informado y obligatorio. Sólo podrá convocarse a votación popular para elecciones y plebiscitos expresamente previstos en la Constitución.
2. Sistema electoral público, cuya organización y funcionamiento lo determina una ley electoral.
3. Derecho a asociarse libremente a partidos políticos.
4. Se garantiza el pluralismo político.
5. Establece que las organizaciones que no respeten los principios básicos del régimen democrático, así como aquellos que hagan uso de la violencia, la propugnen o inciten a ella, serán declarados inconstitucionales.
6. Los estatutos de los partidos políticos deberán contemplar normas que aseguren una efectiva democracia interna.



Diferencias con la Constitución Actual

1. Establece como un derecho de las personas el participar en los asuntos de interés público, mediante la elección de representantes, plebiscitos y mecanismos de participación que la Constitución establece. Y establece el deber de los órganos del Estado de respetar y promover el ejercicio de este derecho.
2. Agrega a Gendarmería de Chile como resguardo del orden público durante las elecciones y plebiscitos, sumándose a las FFAA y Carabineros de Chile.
3. Establece que la ley deberá contemplar mecanismos para asegurar una participación equilibrada entre hombres y mujeres en la integración de sus órganos colegiados.
4. Establece que la ley institucional del Congreso Nacional establecerá mecanismos de participación ciudadana en el proceso de formación de la ley.
5. Establece que un grupo de 100 personas habilitadas para sufragar podrá registrar en la plataforma del Servicio Electoral una iniciativa ciudadana de ley, el quorum de debe alcanzar para que sea discutida en el Congreso y su procedimiento.
6. La ley garantizará la participación de las personas en la gestión pública de los órganos de la Administración pública. La ley deberá contemplar audiencias o consultas públicas en los procesos de elaboración de normas de carácter general.
7. Establece la creación de foros de deliberación ciudadana, de carácter consultivo, que colaborarán en la resolución de una materia específica de debate público.
8. Establece la facultad de los gobernadores o alcaldes, con acuerdo o requerimiento de 2/3 de los consejeros regionales o concejales, o 8% del padrón electoral para someter a plebiscito aquellas materias de competencia municipal o regional, señaladas expresamente en la ley institucional.
9. El gobernador regional o alcalde, previo requerimiento del Consejo Regional o del Concejo Municipal, según corresponda, consultará a los ciudadanos de su región o comuna sobre sus prioridades presupuestarias, la consulta no será vinculante y deberá realizarse al menos una vez

EL SISTEMA POLÍTICO EN LA PROPUESTA CONSTITUCIONAL

Informe preparado por Georgo Peftouloglou y José Fontaine

Si bien la nueva propuesta constitucional propone un sistema político con características muy similares a la constitución vigente, contempla importantes cambios a fin de disminuir la fragmentación en el Congreso, como reducir el número de parlamentarios y que los partidos políticos deben obtener un mínimo de 5% para obtener representación parlamentaria.

1. Se mantiene el sistema político actual de los 3 poderes del Estado, con un poder ejecutivo liderado por el Presidente de la República, un Poder Legislativo compuesto de 2 cámaras y Poder Judicial encabezado por la Corte Suprema.



2. Se destaca la disminución de diputados a un total de 138 miembros y disminuye el número máximo de diputados por distrito, de 8 a 6.
3. Cesará en sus funciones el diputado o senador que renuncie al partido político que hubiere declarado su candidatura.
4. En el caso de vacancia de diputados o senadores se reemplazarán en su cargo por la persona que designe el Partido Político al que pertenecía el parlamentario. En el caso de vacancia de algún parlamentario independiente, éste no será reemplazado. Y en el caso de vacancia de un parlamentario independiente que se hubiere postulado asociado a un Partido Político, será reemplazado por la persona que designe el partido asociado a su candidatura.
5. Se establece que sólo aquellos partidos políticos que alcancen, al menos, el 5% de los votos, tendrán derecho a un escaño en la Cámara respectiva.
6. Respecto a la formación de Ley, se implementa a la propuesta constitucional de mecanismos de participación ciudadana, la que consiste en que la ciudadanía podrá ingresar al Servicio electoral una "iniciativa ciudadana de Ley", para que, con el cumplimiento de ciertos requisitos y respecto de algunas materias de Ley, ésta podría ser discutida en el Congreso Nacional.
7. Se crea un Consejo de Control Ético que podrá sancionar a los diputados y senadores en caso de incumplimientos de sus deberes. Su integración será determinada según la Ley Institucional del Congreso Nacional, y no podrá ser integrado por parlamentarios ni autoridades.

DERECHO DE PROPIEDAD, AGUA Y MEDIO AMBIENTE

Informe preparado por **Monserrat Valverde, Felipe Hargous y Paulina Ramos**

1. Derecho de Propiedad

El Derecho de Propiedad se reconoce en el capítulo II: Derechos y Libertades Fundamentales, Garantías y Deberes Constitucionales, artículo 16 número 35:

La letra a) indica que "Sólo la ley puede establecer el modo de adquirir la propiedad, de usar y disponer de ella y las limitaciones y obligaciones que deriven de su función social". Este texto recoge el concepto de "conservación del patrimonio ambiental".

Las letras b) y c) se refieren a la expropiación de una manera similar a lo que actualmente recoge nuestra carta fundamental.

Las letras siguientes se refieren a las minas y su propiedad exclusiva del Estado. No se proponen cambios sustanciales respecto al actual texto Constitucional.



2. Derecho de Aguas

Se establece el derecho al acceso al agua y saneamiento, el que debe ser garantizado para las generaciones actuales y futuras.

Asimismo, el Estado deberá promover la seguridad hídrica según criterios de sustentabilidad y también incorporar todas las funciones de las aguas, priorizando el consumo humano y su uso doméstico de subsistencia (artículo 16, número 30).

Se refrenda que las aguas, en cualquier de sus estados y en fuentes naturales u obras estatales, pertenecen a la Nación toda en cuanto a dominio y uso. Ello no obsta a que se puedan reconocer derechos de aprovechamiento de aguas para el uso y goce de sus titulares (artículo 16, número 35, letra j). De esta forma, se refuerza que se trata de un tipo de concesión y no de propiedad.

Respecto del derecho al agua y al saneamiento, éste se homologa con otros derechos sociales tales como la salud y la educación, al indicar que el Estado deberá adoptar las medidas adecuadas para su cumplimiento (artículo 24) y en caso de privación, perturbación o amenaza, se podrá recurrir a la Corte de Apelaciones para que ésta ordene su cumplimiento, asegurando la debida protección del afectado (artículo 26, inciso 2).

Se incluye un capítulo XVI sobre Protección del medio ambiente, sustentabilidad y desarrollo (artículos 207 al 214), que presenta un marco más general respecto de la preservación de la biodiversidad y los efectos del cambio climático, entre otros, que son relevantes para la regulación y gestión hídrica.

3. Medio Ambiente

En la propuesta constitucional, esta materia está tratada de manera más amplia que el actual texto, que solamente la reconoce como una de sus garantías constitucionales del artículo 20 número 8. La propuesta menciona al medio ambiente en varias de sus disposiciones, y en especial con la creación de un capítulo especial sobre la materia, lo que es una innovación en esta materia, acorde a los tiempos actuales.

En el Capítulo I: Fundamentos del Orden Constitucional, el artículo 10 establece: “Es deber del Estado la protección del medio ambiente, velando por el cuidado y conservación de la naturaleza, su biodiversidad y promoviendo la sustentabilidad y el desarrollo”.

En capítulo II: Derechos y Libertades Fundamentales, Garantías y Deberes Constitucionales, el artículo 16 número 21 mantiene lo dispuesto en la actual garantía constitucional, esto es, una protección o deber constitucional, pues la Constitución asegura a todas las personas: “El derecho a vivir en un medio ambiente sano y libre de contaminación”, y agrega “que permita la sustentabilidad y el desarrollo”.

Profundiza este deber al decir que “es deber del Estado que este derecho no se vea afectado y tutelar la preservación de la naturaleza y su biodiversidad”.

Los conceptos de “sustentabilidad” y “desarrollo”, ligados a materias económicas, se ven nuevamente mencionados en el número 32 del artículo 16 que reitera la “protección sobre el medio ambiente, la



sustentabilidad y el desarrollo” en las actividades productivas y la innovación.

Se establece una protección a los derechos y garantías del artículo 16, y respecto al medio ambiente, y el artículo 26 indica que “en caso del derecho a vivir en un medio sano y libre de contaminación, procederá esta acción – de protección – cuando sea afectado por un acto u omisión ilegal imputable a una autoridad o persona determinada”.

En el Capítulo denominado Deberes Constitucionales en el que se dispone como “un deber de todos los habitantes de la República proteger el medio ambiente”

En Capítulo XVI, Protección del Medio Ambiente, Sustentabilidad y Desarrollo, se establecen tanto deberes de las personas como del Estado respecto a la protección del medio ambiente.

Se incorpora la sustentabilidad, que se conceptualiza como “que el desarrollo económico requiere el mejoramiento sostenido y equitativo de la calidad de vida de las personas, fundado en medidas apropiadas de conservación y protección del medio ambiente, de manera de no comprometer las expectativas de las generaciones futuras.”, agregando que en estas tareas el Estado “promoverá la colaboración público-privada”.

PUBLICACIÓN CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS ESE BUSINESS SCHOOL

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.

