

CEFANÁLISIS

N° 75

INFORME CEF MACROFINANCIERO / ENERO 2024



ECONOMÍA INTERNACIONAL

EL AÑO 2024 SE VE MEJOR, AUNQUE EL DÉFICIT AMERICANO ES UNA SOMBRA CRECIENTE



ECONOMÍA NACIONAL

LA INFLACIÓN VUELVE AL RANGO META ANTES DE LO ESPERADO, MIENTRAS LA SITUACIÓN FISCAL SIGUE SIENDO COMPLEJA



MERCADO DE CAPITALES

INFLACIÓN SUBYACENTE ADELANTARÍA CONVERGENCIA AL PRIMER SEMESTRE DE ESTE AÑO, SIN EMBARGO, LA TASA REAL CONTINUARÁ MUY CONTRACTIVA



MERCADO LABORAL Y PENSIONES

TASAS DE REMPLAZO MEJORAN GRACIAS A LA PENSIÓN GARANTIZADA UNIVERSAL PERO AÚN PERSISTEN IMPORTANTES BRECHAS CON PAÍSES OCDE



TEMA DE ANÁLISIS

DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?



MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

DICIEMBRE / ENERO



**DESCARGA
EL INFORME**



**VER INFORMES
ANTERIORES**



EL AÑO 2024 SE VE MEJOR, AUNQUE EL DÉFICIT AMERICANO ES UNA SOMBRA CRECIENTE

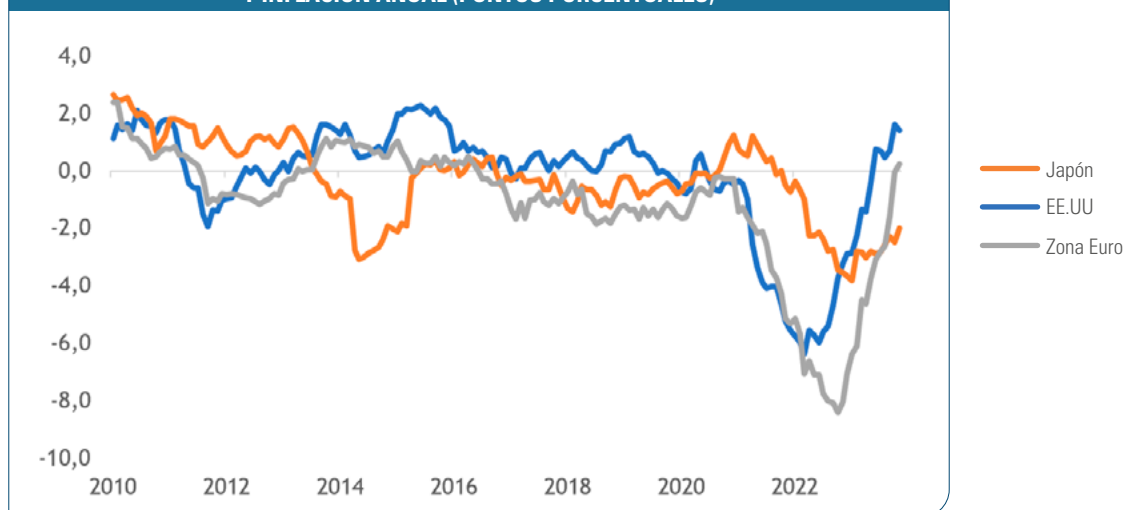
No cabe duda, este año se inicia con mejores perspectivas macroeconómicas que 2023, cuando a los temores de inflación y alza de tasas se sumaron en marzo los problemas financieros en varios bancos americanos, que generaron temores recesivos, los que no sólo no se cumplieron, sino que los resultados fueron en general mejores a los esperado¹.

Todo indica que los bancos centrales han logrado controlar relativamente bien el problema inflacionario, por lo que el escenario de tasas de interés será más benévolo que el del año pasado.

¿Quiere decir lo anterior que los mercados de capitales no deberían dar sorpresas? Lamentablemente es imposible descartar escenarios turbulentos, que podrían tener un origen geopolítico y también macroeconómico. En este último aspecto, el principal riesgo viene de la deteriorada situación fiscal de los países desarrollados, especialmente de Estados Unidos.

Para Chile, el principal canal por el que se transmitirían efectos negativos es a través de las tasas de interés de largo plazo, que difícilmente volverán a los niveles reales cercanos a cero que vimos durante parte importante de la década pasada. El Gráfico N°1 muestra las tasas de interés reales de largo plazo, medidas como la tasa del bono soberano a 10 años ajustada por la inflación en doce meses. Entre 2011 y 2019 estas tasas fueron cercanas a cero o negativas, luego cayeron fuertemente durante la pandemia debido principalmente al aumento de la inflación, para posteriormente empezar a subir, producto del alza de tasas nominales junto con una reducción importante de la inflación medida en doce meses.

GRÁFICO N°1: DIFERENCIA TASA BONOS SOBERANOS 10 AÑOS
Y INFLACIÓN ANUAL (PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: Elaboración propia en base BCCh

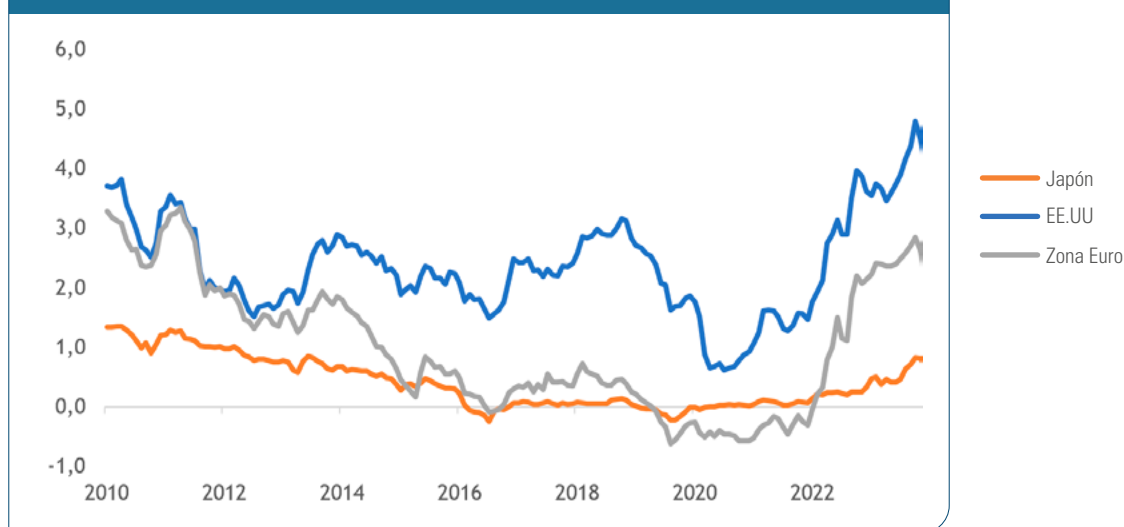
¹ Para más detalle, se puede revisar sección "Economía Internacional" en el Informe CEF del mes de diciembre: [Informe CEF Diciembre 2023](#)



EL AÑO 2024 SE VE MEJOR, AUNQUE EL DÉFICIT AMERICANO ES UNA SOMBRA CRECIENTE

¿Y qué esperar para estas tasas en adelante? Es probable que en términos reales sigan subiendo, ya que la inflación continuará su trayectoria a la baja, mientras no hay mucho espacio para que se produzcan reducciones adicionales en las tasas de interés nominales de largo plazo, que se muestran en el Gráfico N°2. Vemos que en diciembre pasado se revirtió el alza que habían mostrado en los meses anteriores, especialmente marcada para la tasa del bono americano, y que generó la fuerte apreciación del dólar global ¿se mantendrá esta tendencia decreciente en los próximos meses? Podría haber una reducción adicional, pero probablemente moderada, producto, como dijimos anteriormente, de la situación fiscal americana, que es actualmente “una espada de Damocles” sobre la estabilidad financiera mundial.

GRÁFICO N°2: TASA BONOS SOBERANOS 10 AÑOS (%)



Fuente: BCCh

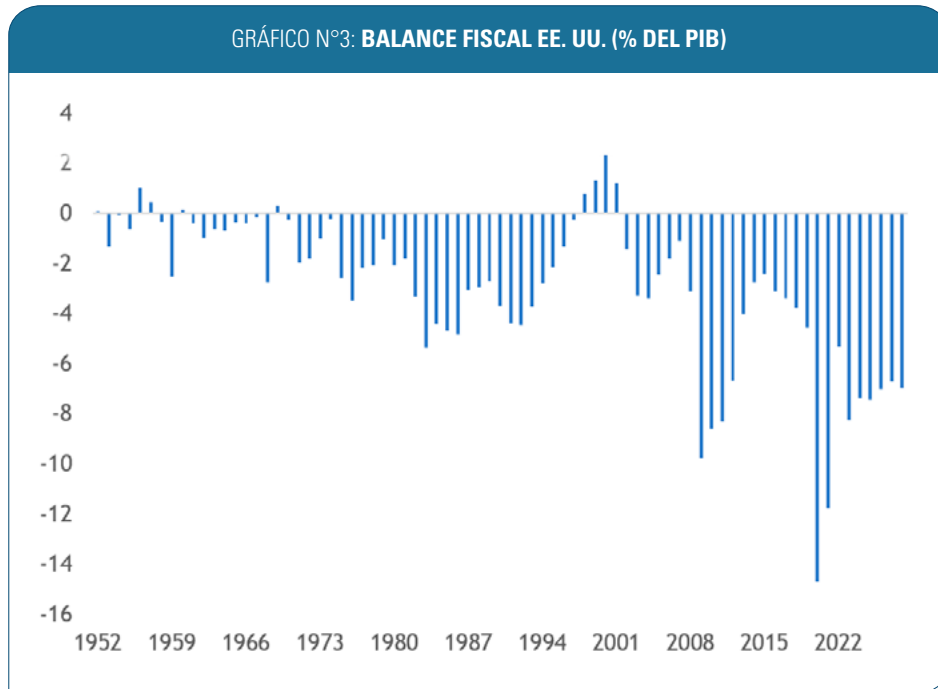


EL AÑO 2024 SE VE MEJOR, AUNQUE EL DÉFICIT AMERICANO ES UNA SOMBRA CRECIENTE



El déficit fiscal en Estados Unidos no sólo ha registrado niveles récords para un período de paz, sino que además se mantendría muy por sobre el promedio histórico, lo que parece bastante inédito si observamos el gráfico N°3. De hecho, el FMI estima un déficit promedio de más de 7% del PIB para el período 2024-2028, lo que generará una presión alcista en las tasas de sus bonos soberanos.

GRÁFICO N°3: **BALANCE FISCAL EE. UU. (% DEL PIB)**



Fuente: Elaboración propia en base a St. Louis FED y IMF



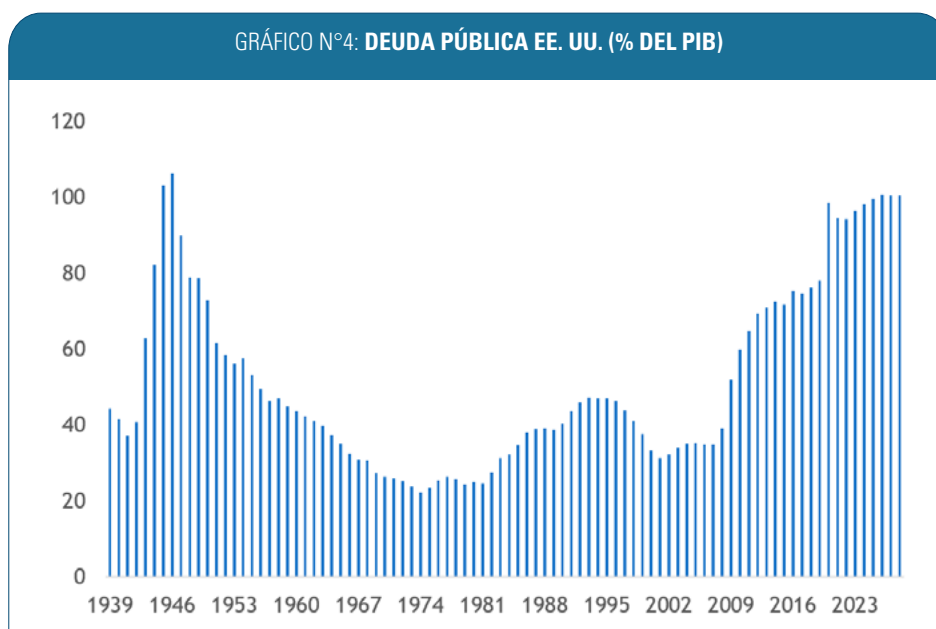
EL AÑO 2024 SE VE MEJOR, AUNQUE EL DÉFICIT AMERICANO ES UNA SOMBRA CRECIENTE

CEF ANÁLISIS N° 75 | ENERO 2024

PÁG. 5

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

La contrapartida de estos déficits es por supuesto un stock creciente de deuda pública como porcentaje del PIB, que también se encuentra en máximos históricos, equivalente al nivel que tenía la deuda al final de la Segunda Guerra Mundial (ver siguiente gráfico).



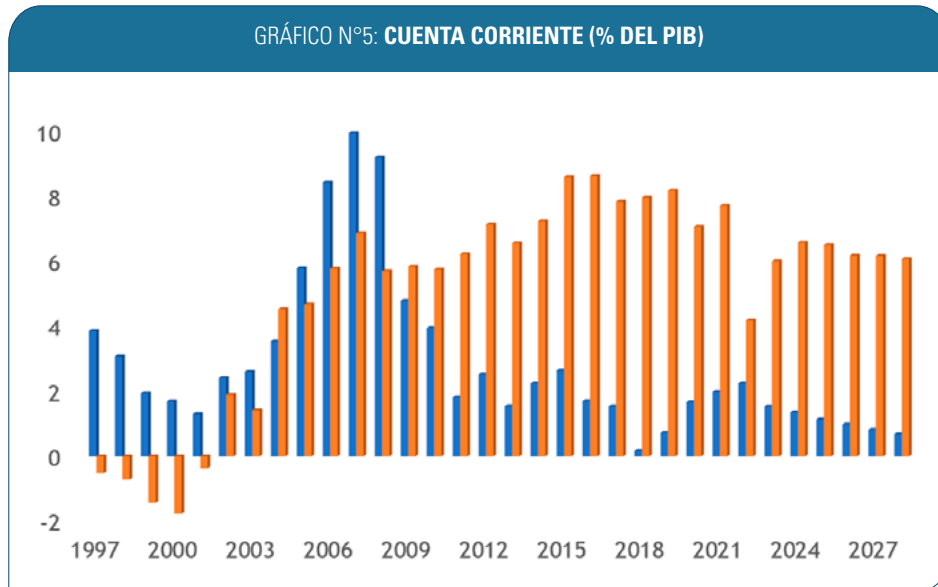
Fuente: Elaboración propia en base a St. Louis FED y IMF

¿Y cómo logró Estados Unidos reducir su nivel de endeudamiento desde 1946 en adelante? Principalmente como consecuencia de un crecimiento económico elevado, lo que permitió una reducción de la relación deuda/PIB, que ahora no parece posible, tanto por los niveles del déficit, que significan un aumento del stock de deuda, como también por un menor crecimiento del PIB del que se registró en ese entonces.

Una segunda pregunta relevante es cómo pudo este país registrar un aumento tan pronunciado de su deuda a partir de 2008 sin que hubiera un efecto alcista en las tasas de interés de sus bonos. La respuesta tiene en parte que ver probablemente con el superávit de cuenta corriente chino, que tenía como contrapartida una fuerte demanda por activos libres de riesgo. Entonces es relevante analizar que se espera para China en términos de superávit externo, y lo cierto es que ese país ya no tendría la holgura externa que registró en el pasado. Efectivamente, como muestra el Gráfico N°5, de un superávit de cuenta corriente de en torno a 10% del PIB antes de la Crisis Subprime, los niveles actuales de ahorro en el exterior son inferiores a 1% del PIB, aunque se mantienen elevados medidos en dólares.

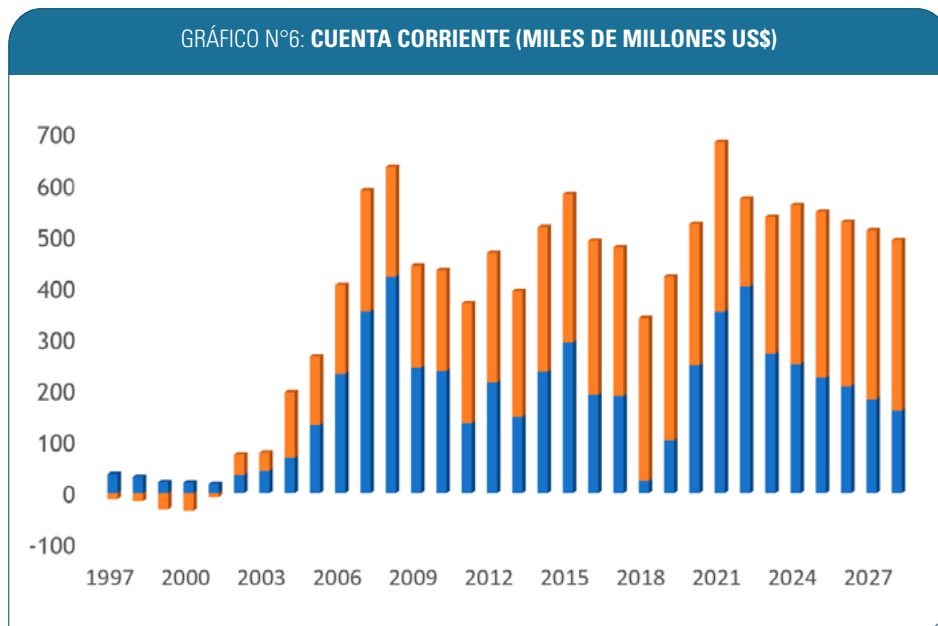


EL AÑO 2024 SE VE MEJOR, AUNQUE EL DÉFICIT AMERICANO ES UNA SOMBRA CRECIENTE



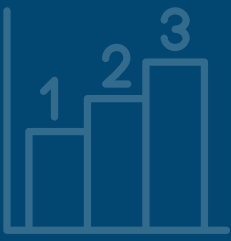
Fuente: IMF

Es interesante constatar que Alemania ha sustituido en parte el rol que cumplía China como principal financista de los déficits globales, como muestran los Gráfico N°5 y N°6.



Fuente: WEO IMF

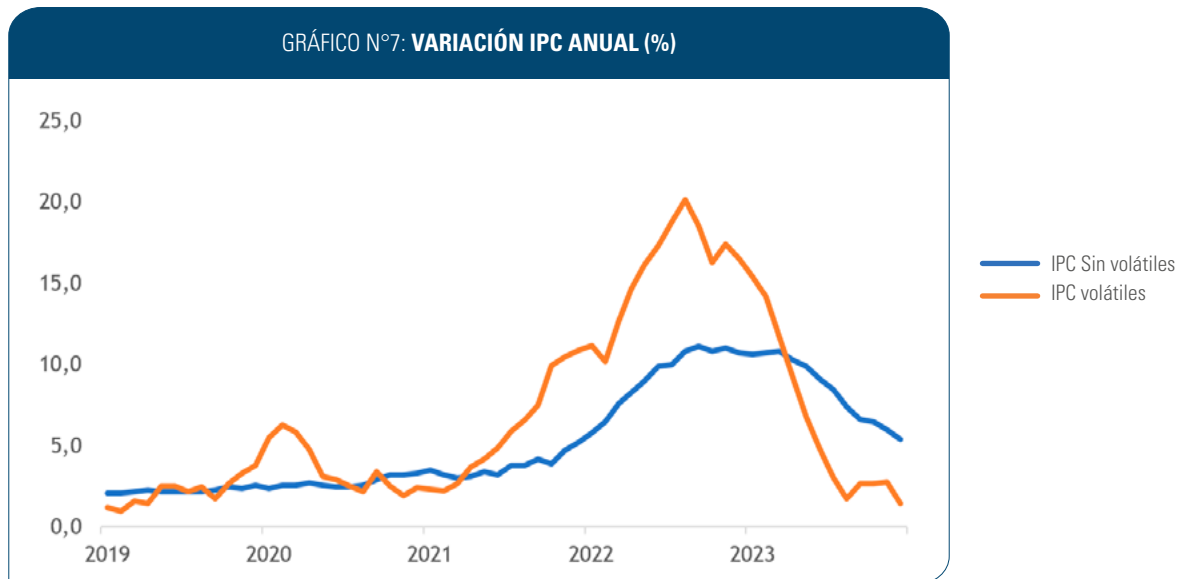
En definitiva, parece existir ahora una menor holgura de recursos para financiar los crecientes déficits fiscales americanos, lo que pone un freno a la posibilidad de que las tasas de largo plazo recuperen los reducidos niveles de la década pasada.



LA INFLACIÓN VUELVE AL RANGO META ANTES DE LO ESPERADO, MIENTRAS LA SITUACIÓN FISCAL SIGUE SIENDO COMPLEJA

En el mes de diciembre se registró una variación mensual negativa del IPC, de -0,5%, con lo que la inflación anual cerró en 3,9%, dentro del rango meta entre 2% y 4%, un resultado bastante mejor a lo esperado, que habla del éxito que tuvo el Banco Central de Chile (BCCh) en su política monetaria, pero también de la fuerte moderación del consumo privado.

El resultado es bastante más bajo incluso que la estimación del último IPoM (Informe Política Monetaria) de diciembre, de 4,5%, del que hablaremos en más detalle en la siguiente sección “Mercado de Capitales”, por lo que efectivamente la cifra fue una sorpresa, que no se explica solo por una disminución de 0,8% en el IPC de volátiles, ya que el índice sin volátiles cayó un 0,2%. El Gráfico N°7 señala que definitivamente, podemos decir que el comportamiento de los precios ha retomado la estabilidad que lo caracterizó en las últimas dos décadas, lo que habla bien de la institucionalidad monetaria.

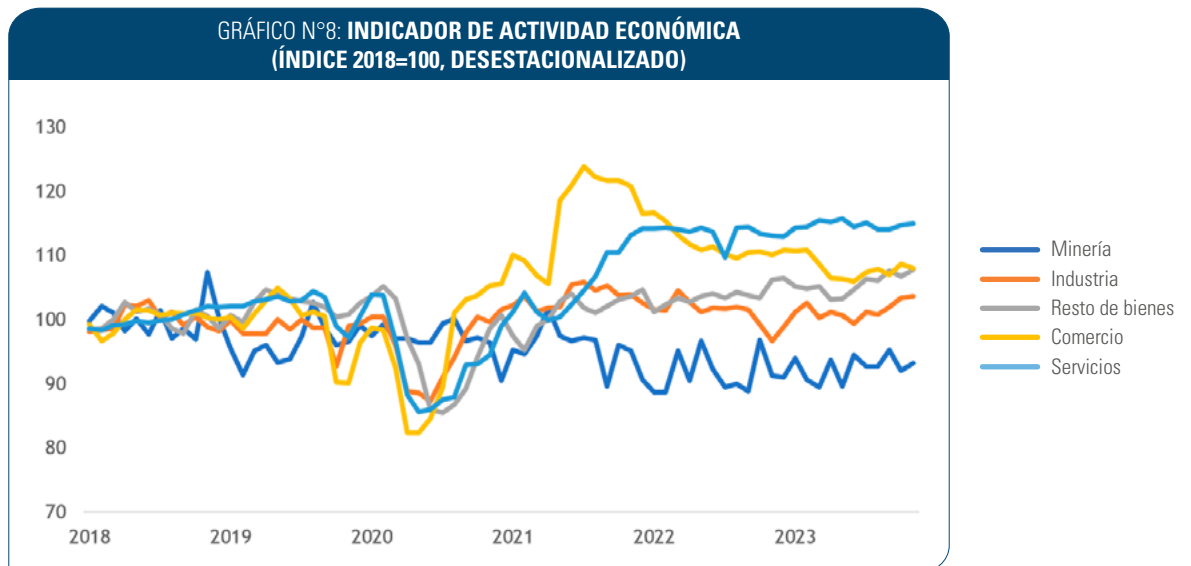


Fuente: BCCh

¿Existe como contrapartida de lo anterior un riesgo de sobreajuste de la actividad? Las estimaciones de crecimiento para este año que se inicia son similares al crecimiento de tendencia de la economía, levemente por debajo de 2%, por lo que no parece existir un problema evidente de sobreajuste. El crecimiento del IMACEC de noviembre, de 1,2% respecto a noviembre de 2021, levemente superior a lo esperado, vuelve a confirmar que la economía no está en recesión, pero sí totalmente paralizada. Más allá del ciclo primero fuertemente expansivo y luego contractivo que vivimos entre 2021 y 2023, las cifras de actividad, medidas en niveles desestacionalizados, muestran un evidente estancamiento, con cifras de IMACEC por sectores muy similares a las de mediados de 2021, cuando ya parecían superados los contractivos efectos de la pandemia.

LA INFLACIÓN VUELVE AL RANGO META ANTES DE LO ESPERADO, MIENTRAS LA SITUACIÓN FISCAL SIGUE SIENDO COMPLEJA

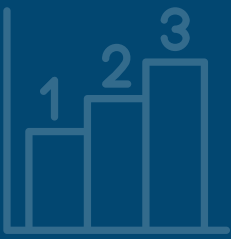
Como muestra el Gráfico N°8, los niveles de actividad de la minería y la industria son similares a los del año base 2018, el resto de los bienes y el comercio muestran niveles de actividad menos de un 10% superiores a los del año base, y sólo los servicios muestran algo de mayor dinamismo, con un nivel de actividad un 15% superior al de 2018. No llama la atención entonces que los rubros que muestran más dinamismo en creación de puestos de trabajo sean transporte, administración pública, salud y actividades financieras y de seguros, mientras se contrae el empleo en la construcción y permanece bastante estancado en el comercio.



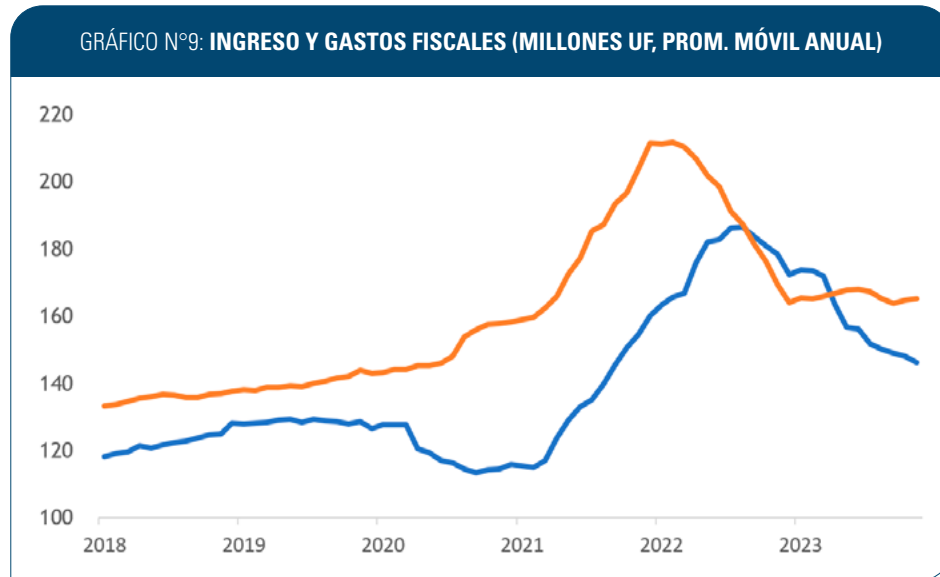
Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

La situación de la actividad económica perjudica también, y no poco, la recaudación tributaria. En los once primeros meses del año pasado la tributación no minera cayó un 16,4% real respecto a igual período de 2022, por lo que, en términos de tendencia, la situación fiscal se ha seguido deteriorando. Si analizamos el promedio móvil de gastos e ingresos del gobierno central ajustados por inflación en el Gráfico N°9, vemos que el gasto ha tendido a estabilizarse, pero en un nivel que resulta un 15% real superior al que había previo a la pandemia, mientras los ingresos siguen cayendo, lo que lleva a que la brecha entre gastos e ingresos se encuentre en niveles superiores a los que había entonces. El resultado es preocupante, por cuanto es probable que la caída de ingresos fiscales en 2023 supere la estimación de 11,1% real del IFP del tercer trimestre (a noviembre la caída acumulada es de 15,1% real). Para este año el IFP estima un aumento real de 5,7% de los ingresos, que parece tener un sesgo optimista, a pesar de lo cual se estima un déficit fiscal de 1,9% del PIB, en comparación con una cifra de -2,3% para 2023. Vemos entonces que la necesaria convergencia fiscal está avanzando a un ritmo muy lento.

² Último Informe de Finanzas Públicas, para más detalle ver el siguiente link: [IFP 3T23](#)



LA INFLACIÓN VUELVE AL RANGO META ANTES DE LO ESPERADO, MIENTRAS LA SITUACIÓN FISCAL SIGUE SIENDO COMPLEJA



Fuente: *Elaboración propia en base a DIPRES*

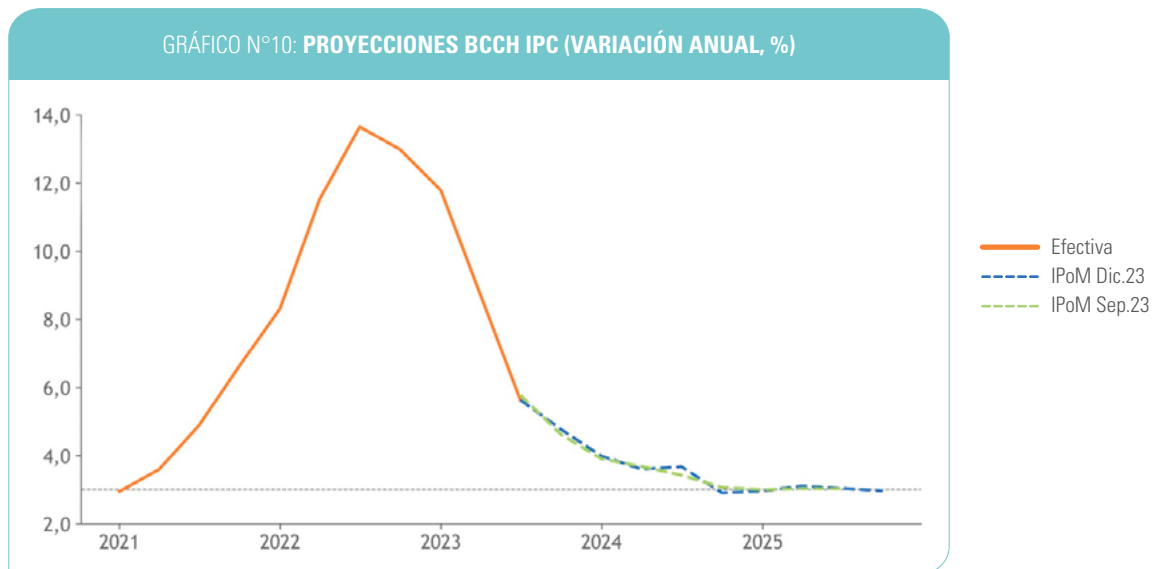
En conclusión, la política monetaria cumplió sus metas en 2023, en cambio, la política fiscal sigue al debe, mientras se hace poco por moderar las expectativas respecto a los aumentos del gasto social en salud, previsión y educación. Lo cierto es que, si no se recupera un mayor ritmo de crecimiento, es imposible satisfacer esas demandas sociales.



INFLACIÓN SUBYACENTE ADELANTARÍA CONVERGENCIA AL PRIMER SEMESTRE DE ESTE AÑO, SIN EMBARGO, LA TASA REAL CONTINUARÁ MUY CONTRACTIVA

En la última reunión de política monetaria del año pasado, el Banco Central de Chile (BCCCh) retomó el ritmo de recortes, aplicando una reducción de 75 puntos base en la Tasa de Política Monetaria (TPM), lo que llevó a que la tasa cerrara el año 2023 en 8,25%. Además, junto con la reunión se publicó el cuarto Informe de Política Monetaria (IPoM) del año, el cual, entre otras cosas actualizó el escenario macroeconómico.

Como muestra el Gráfico N°10, las nuevas proyecciones de inflación general para el corto plazo en este IPoM se ajustaron levemente al alza con respecto al de septiembre, debido a las sorpresas del componente volátil³. Sin embargo, se mantiene la expectativa de que la inflación convergerá a la meta en la segunda mitad de este año. Así, se proyecta que para el cierre del año pasado, la inflación haya alcanzado un 4,5%⁴, en comparación con el 4,3% proyectado en septiembre. Para el año 2024, las proyecciones no presentan cambios significativos, estimándose que en diciembre la inflación se sitúe en 2,9% una disminución de 0,1 puntos porcentuales respecto a las proyecciones anteriores y que el promedio anual sea de 3,5%, manteniéndose alineado con las expectativas previas. Para el 2025, la proyección se mantuvo sin cambios en 3%.



Fuente: Elaboración propia en base a BCCCh

Nota: Series están en promedio trimestral. Línea punteada corresponde a la meta del 3%.

³ Combustibles mostró aumentos sorpresivos debido al alza de los precios internacionales, y otros ítems volátiles tales como paquetes turísticos y servicios de transporte aéreo también aumentaron fuertemente.

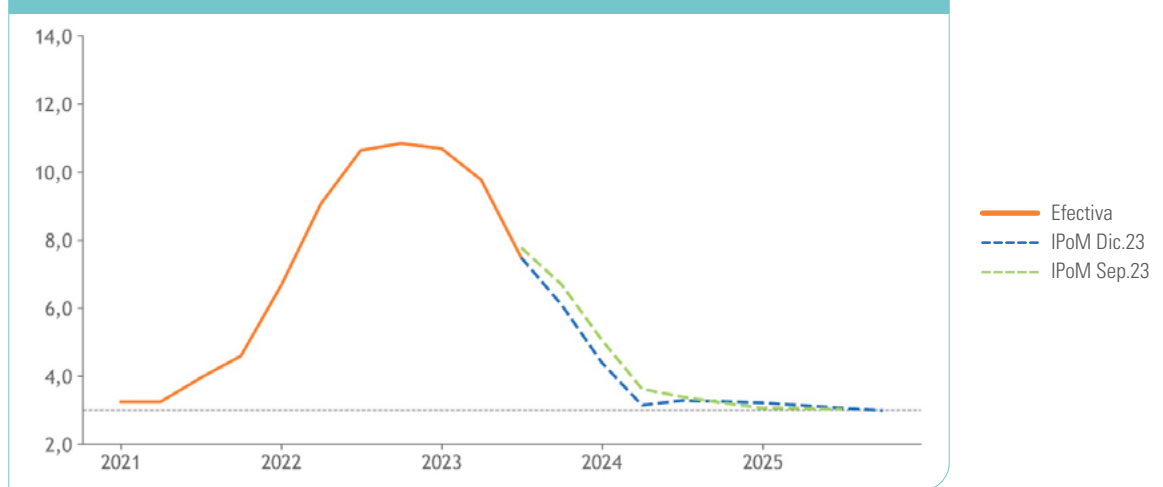
⁴ Cifra efectiva fue bastante inferior, como señalamos en la sección anterior, con una diferencia de 0,6 puntos porcentuales.



INFLACIÓN SUBYACENTE ADELANTARÍA CONVERGENCIA AL PRIMER SEMESTRE DE ESTE AÑO, SIN EMBARGO, LA TASA REAL CONTINUARÁ MUY CONTRACTIVA

En contraste, como indica el Gráfico N°11, el BCCh ha revisado a la baja sus pronósticos a corto plazo para la inflación subyacente (medida a través del IPC sin volátiles), anticipando su convergencia al 3% para el primer semestre de este año. Esta revisión se justifica principalmente por la evolución efectiva de la inflación de bienes subyacentes, la cual disminuyó mucho más rápido de lo esperado en el IPoM de septiembre. Esto se explica en gran medida por el limitado traspaso de costos a los precios de venta por parte de las empresas, dada la débil demanda como señalamos en más detalle en la sección de análisis. En efecto, se realiza una corrección significativa a la baja en la proyección de la inflación subyacente para finales de 2023, pasando del 6,3% al 5,8%⁵. Si bien hay pocos cambios para el cierre de este año, la inflación promedio anual se ajusta del 3,8% al 3,5%.

GRÁFICO N°11: PROYECCIONES IPC SIN VOLÁTILES BCCH (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

Nota: Series están en promedio trimestral. Línea punteada corresponde a la meta del 3%.

En cuanto al escenario central presentado en el último IPoM respecto a la TPM⁶, se observan algunas diferencias en comparación con las proyecciones de septiembre, tal como muestra el Gráfico N°12. A corto plazo, el punto medio es algo superior, ubicándose en 6,7% en el 2T2024, mientras que en el IPoM anterior se situaba en 6,6%. Este leve aumento se atribuye a que la tasa a finales de 2023 terminó siendo más alta de lo anticipado previamente, debido al recorte de 50 puntos base en octubre. Sin embargo, para finales de 2024, el punto medio se ubica levemente por debajo de lo proyectado anteriormente, con una TPM que se espera promedie un 5,26% en el 4T2024, en comparación con el 5,37% proyectado en el IPoM de septiembre.

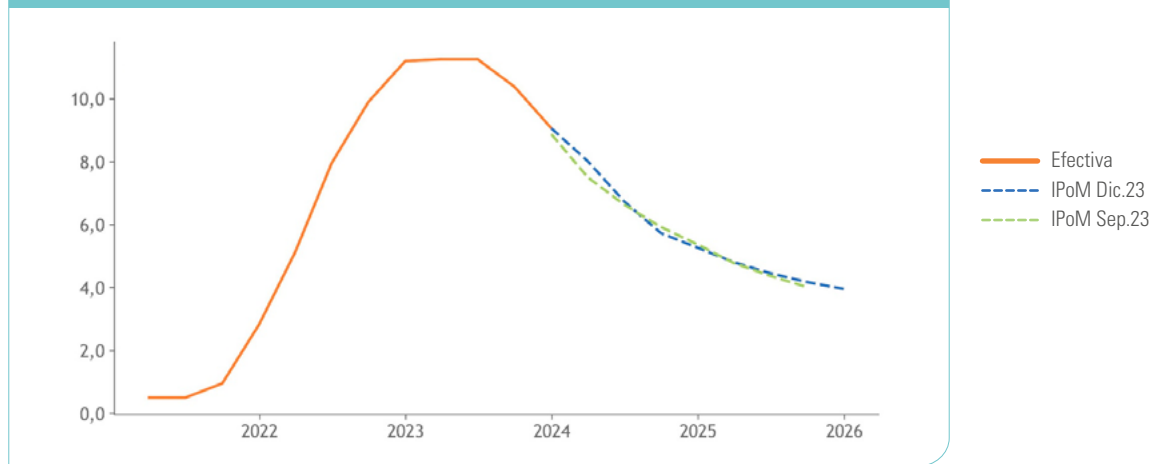
⁵ Cifra efectiva fue 0,4 puntos porcentuales más baja, por lo que convergencia podría ser incluso más rápida.

⁶ Representado por el punto medio del intervalo de confianza del 33% del corredor que publica el BCCh en el IPoM. Para más información sobre el corredor visitar el siguiente link: [Corredor](#)



INFLACIÓN SUBYACENTE ADELANTARÍA CONVERGENCIA AL PRIMER SEMESTRE DE ESTE AÑO, SIN EMBARGO, LA TASA REAL CONTINUARÁ MUY CONTRACTIVA

GRÁFICO N°12: PUNTO MEDIO CORREDOR TASA POLÍTICA MONETARIA (%)



Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

Nota: Series están en promedio trimestral

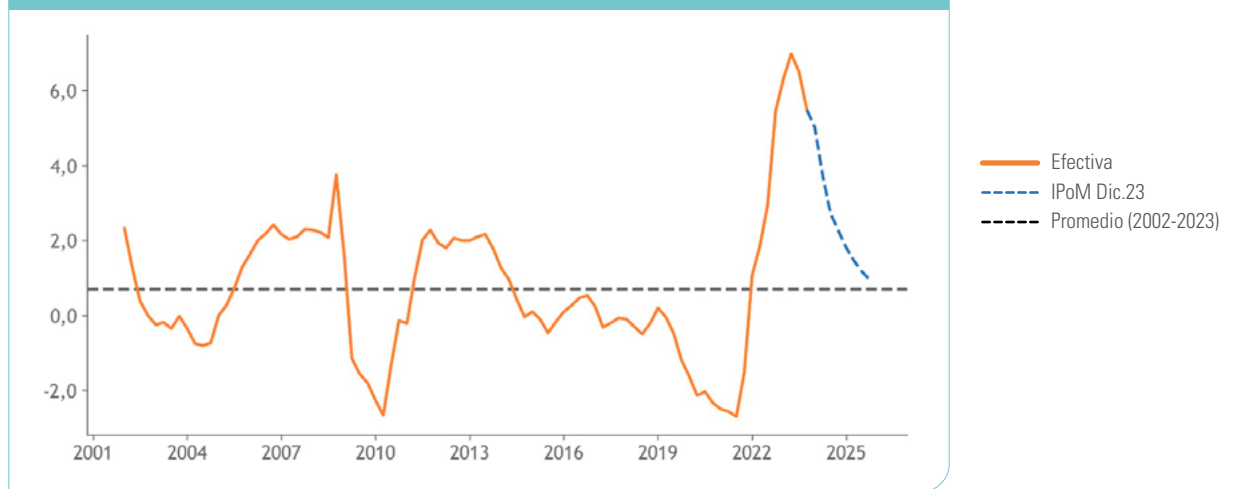
Ante este escenario, surgen ciertas dudas, especialmente en lo que respecta a los recortes previstos para la primera parte de 2024, debido a que la TPM real ex-ante se ubicaría probablemente en torno a 4%⁷, un nivel sumamente restrictivo al compararlo en términos históricos como señala el Gráfico N°13 y con respecto a otras economías del mundo. En este contexto, la política monetaria estaría reduciendo muy poco la contractividad, una postura que no parece estar alineada con la debilidad de la demanda interna, el continuo debilitamiento del crédito y la rápida convergencia de la inflación subyacente hacia el 3%. Incluso si consideramos que las cifras efectivas de inflación han sido significativamente menores que las proyectadas por el último IPoM y asumimos que la trayectoria de la TPM se situaría por el límite inferior del corredor, la tasa real seguiría ubicándose en un nivel restrictivo.

⁷ Asumiendo que las expectativas a inflación a un año se mantienen ancladas en la meta del 3%.



INFLACIÓN SUBYACENTE ADELANTARÍA CONVERGENCIA AL PRIMER SEMESTRE DE ESTE AÑO, SIN EMBARGO, LA TASA REAL CONTINUARÁ MUY CONTRACTIVA

GRÁFICO N°13: TASA POLÍTICA MONETARIA REAL (EX ANTE, %)



Fuente: Elaboración propia en base a BCCh

Nota: La TPM real ex-ante se calcula descontando las expectativas de inflación a un año según las proyecciones de los economistas. La serie está en promedio trimestral

Un último punto relevante para mencionar es la proyección a largo plazo de la TPM. Específicamente, como también muestra el Gráfico N°3, para el 3T2025, el IPoM de diciembre proyecta que la tasa promediará un 4,17% (descendiendo al 3,95% para el 4T2025), en comparación con el 4,01% en el IPoM de septiembre. Aunque estos niveles indican que la tasa continuaría con reducciones graduales, el mayor nivel de tasa se explica por la revisión de la estimación TPM neutral⁸, que ha sido ajustada en 25 puntos base, pasando del 3,75% al 4%. La principal razón detrás de esto tiene que ver con el aumento de las tasas neutrales a nivel mundial, en particular en EE. UU.

⁸ Según el BCCh, la TPM neutral se define como el valor al cual se espera converja la TPM una vez que los efectos de corto plazo de los shocks se hayan disipado, coherente con un PIB en su senda de equilibrio tendencial y una inflación en la meta. La tasa estimada corresponde al valor de tendencia de una tasa real de corto plazo libre de riesgo, no incorporando de esta forma cambios que pudieran tener las tendencias de las primas por riesgo o por plazo.



TASAS DE REMPLAZO MEJORAN GRACIAS A LA PENSIÓN GARANTIZADA UNIVERSAL PERO AÚN PERSISTEN IMPORTANTES BRECHAS CON PAÍSES OCDE

En 2021, el informe bienal "Pensions at a Glance" de la OCDE lanzó una advertencia importante sobre las políticas adoptadas por algunos países durante la pandemia. El informe señaló que permitir el acceso anticipado a los ahorros previsionales, implementados para afrontar las dificultades económicas, podrían tener consecuencias negativas a largo plazo, principalmente en menores pensiones futuras. Incluso, la OCDE destacó especialmente a Chile, mencionando que este país podría ser uno de los más afectados por esta política.

No obstante, en la última edición del informe, publicada a fines del año pasado, el tono respecto a los avances de Chile contrasta notablemente con el informe anterior. Esta edición reciente destaca de manera positiva a Chile, señalando que ha sido uno de los países de la OCDE que más ha progresado en la protección de pensiones en los últimos dos años, en particular para las personas de bajos ingresos. En este contexto, atribuyen esta mejora principalmente a la implementación de la Pensión Garantizada Universal (PGU)⁹, indicando que "Chile incrementó significativamente las pensiones bajas al reemplazar su esquema de pensiones públicas focalizadas por un esquema casi universal".

Como resultado, la estimación de la OCDE sobre la tasa de reemplazo futura¹⁰ en Chile aumentó significativamente en comparación con las expectativas de 2020, como se observa en el Gráfico N°14. La tasa de reemplazo aumentó en aproximadamente 7 puntos porcentuales para el asalariado promedio hombre, pasando de un 38,5% a un 45,7%, y aumentó de 7,6 puntos porcentuales para las mujeres, elevándose del 35,4% al 43%. Estos incrementos difieren con lo ocurrido en el promedio de los países de la OCDE, donde tanto para hombres como para mujeres, las tasas proyectadas de reemplazo experimentaron leves disminuciones.

Así, aunque Chile todavía tiene una diferencia de aproximadamente 16 puntos porcentuales con respecto al promedio de la OCDE¹¹ en lo que respecta a la tasa de reemplazo para hombres con ingresos promedio, ha escalado seis posiciones entre los países de la organización, ubicándose en el puesto número 28, tras superar a Suiza, Canadá, Nueva Zelanda, Japón, Irlanda y Australia. Por su parte, en cuanto a la tasa de reemplazo de las mujeres con salario promedio, la diferencia es algo más significativa, cercana a 18 puntos porcentuales. Esto llevó a Chile a subir tres puestos, colocándose en la posición 31 y superando a Japón, Irlanda y Australia.

⁹ En febrero del 2022 se reemplazó el esquema de pensiones públicas anterior, conocido como Pensión Básica Solidaria, que estaba dirigido al 60% más pobre de las personas mayores de 65 años, por un nuevo esquema, la PGU, que cubre a aquellos mayores de 65 años pertenecientes al 90% más pobre de toda la población.

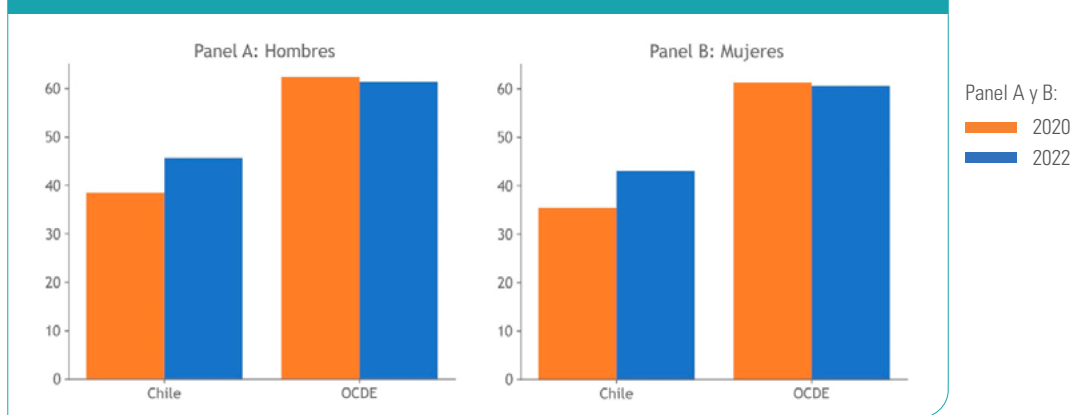
¹⁰ Esta estimación de la tasa de reemplazo se aplica a las personas que iniciaron su carrera laboral en el año 2022 a la edad de 22 años y que planean continuar trabajando hasta alcanzar la edad de jubilación legal.

¹¹ En total, la OCDE está compuesta por 38 países.



TASAS DE REPLAZO MEJORAN GRACIAS A LA PENSIÓN GARANTIZADA UNIVERSAL PERO AÚN PERSISTEN IMPORTANTES BRECHAS CON PAÍSES OCDE

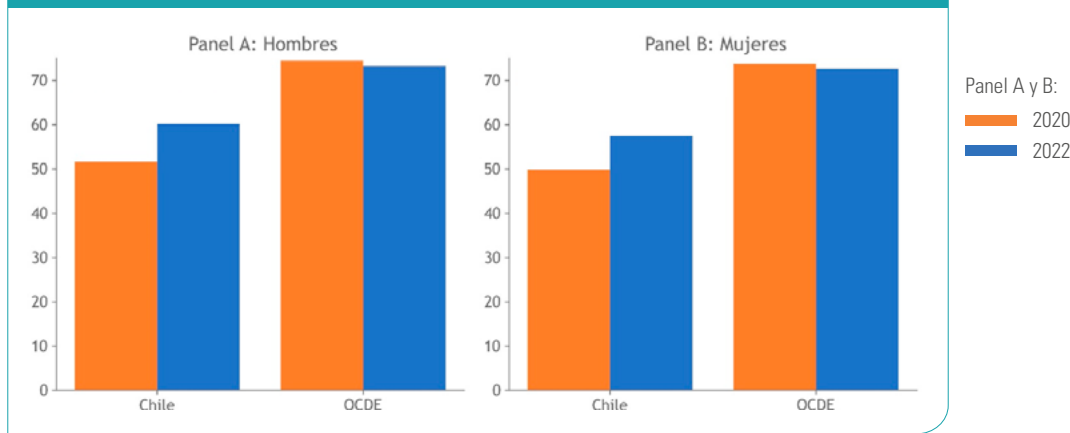
GRÁFICO N°14: TASA DE REPLAZO NETA FUTURA DEL ASALARIADO PROMEDIO %



Fuentes: OCDE Pensions at a Glance

Si analizamos las nuevas estimaciones de las tasas de reemplazo para los trabajadores con bajos ingresos, considerados por la OCDE como aquellos que ganan la mitad del promedio, los resultados son aún más positivos, ya que la reforma que permitió la implementación de la PGU se enfoca especialmente en este grupo. Como muestra el Gráfico N° 15, en el caso de los hombres, la tasa de reemplazo aumentó de 51,6% a 60,1%, lo que equivale a un aumento de casi 9 puntos porcentuales. Mientras que, para las mujeres, la tasa aumentó de 49,8% a 57,5%, es decir, un aumento de aproximadamente 8 puntos porcentuales. Con esto, la brecha con respecto al promedio de los países de la OCDE disminuye fuertemente, situándose en alrededor de 15 puntos porcentuales, un nivel menor que el de la persona promedio.

GRÁFICO N°15: TASA DE REPLAZO NETA FUTURA DEL ASALARIADO CON BAJO INGRESO



Fuente: OCDE Pensions at a Glance

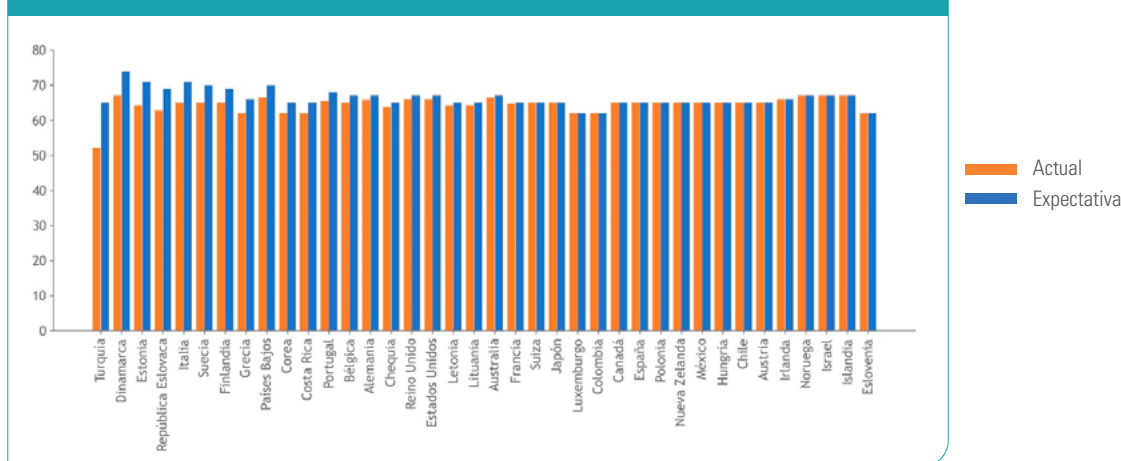
Nota: Esta estimación se refiere específicamente al trabajador asalariado cuyos ingresos son equivalentes al 50% del ingreso promedio.



TASAS DE REMPLAZO MEJORAN GRACIAS A LA PENSIÓN GARANTIZADA UNIVERSAL PERO AÚN PERSISTEN IMPORTANTES BRECHAS CON PAÍSES OCDE

Otro aspecto destacado en el último informe es que la OCDE no prevé un aumento en la edad de jubilación en Chile, debido a que este no ha sido un foco de discusión legislativa. En el Gráfico N°16, se puede apreciar que la edad de jubilación para los hombres que ingresaron al mercado laboral en 2022 a la edad de 22 años se mantendría en 65 años. Este escenario difiere tanto de la tendencia observada en otros países, donde más de la mitad de los países OCDE espera aumentar la edad, como del aumento de la esperanza de vida.

GRÁFICO N°16: EDAD DE JUBILACIÓN HOMBRES



Fuente: OCDE Pensions at a Glance

El informe destaca el impacto positivo de la introducción de la Pensión Garantizada Universal (PGU) en la mejora del panorama de las pensiones, especialmente para aquellos con ingresos más bajos, logrando así su objetivo principal. Sin embargo, es crucial tener en cuenta que esta medida no representa una solución definitiva debido al elevado gasto fiscal que conlleva, lo que dificulta su expansión para abarcar a una población aún más amplia y abordar las brechas significativas que persisten en comparación con los países de la OCDE. Por lo tanto, es imperativo seguir avanzando en la discusión de la reforma que permita aumentar las cotizaciones previsionales, fomente el empleo formal, y aumentar la edad de jubilación como parte de un enfoque integral para garantizar una jubilación digna en el futuro.



DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 75 | ENERO 2024

PÁG. 17



En esta sección de análisis, describiremos la Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP) que el Banco Central de Chile (BCCh) comenzó a publicar a principios del año pasado. Luego, examinaremos sus principales resultados en términos de percepciones y expectativas, así como su impacto en las presiones inflacionarias.

CARACTERÍSTICAS DE LA ENCUESTA DE DETERMINANTES Y EXPECTATIVAS DE PRECIOS

Desde principios del año pasado, el BCCh comenzó a publicar la EDEP, la cual tiene como población objetivo a empresas de gran tamaño, enfocándose en aquellas privadas registradas en el Servicio de Impuestos Internos que tienen ventas anuales superiores a 100.000 UF. No se incluyen en esta encuesta ciertos sectores económicos como la minería, la pesca, la agricultura y los sectores de electricidad, gas y agua. Esto se debe a que estas industrias, o bien funcionan como monopolios naturales, o dependen de los precios establecidos por los mercados internacionales (tomadoras de precios). Esto corresponde a un universo de aproximadamente 13.000 empresas a nivel nacional.

La muestra de la encuesta se basa en un diseño semi probabilístico y aleatorio, abarcando aproximadamente 1.350 empresas¹. Estas se dividen en tres submuestras de 450 empresas cada una, con cada grupo siendo entrevistado cuatro veces al año. De esta forma, se obtienen resultados cada mes, los cuales se presentan en nivel trimestre móvil.

La EDEP permite conocer las percepciones y expectativas de quienes dirigen las empresas (personas en cargos de alto nivel), respecto al rendimiento operativo de su empresa, y cómo los movimientos de distintos factores y costos inciden en los precios. Esta información es muy relevante para comprender las decisiones económicas empresariales, como la inversión y la contratación, así como el proceso de formación de precios, que constituye el objetivo principal de la encuesta.

En lo que respecta a las percepciones, se consulta sobre las variaciones recientes (último tres meses) en los precios de los productos o servicios principales que venden las empresas. Además, se examina la evolución de los costos que enfrentan, incluyendo costos de insumos, maquinaria y tecnología, costos fijos y laborales, junto con diversos factores que inciden en los precios, como los niveles de venta, márgenes de ganancia, disponibilidad de insumos y tipo de cambio. También se pregunta cómo los costos y los otros factores influyen en las variaciones de sus precios de venta. En el ámbito de las expectativas, se exploran las variaciones esperadas en los precios de venta, costos y los diversos factores mencionados anteriormente. Adicionalmente, se pregunta sobre las expectativas de inflación para los próximos 12 y 24 meses, siendo un complemento a los datos existentes de expectativa de inflación de otros agentes económicos, como analistas y operadores financieros.

De esta manera, es posible no solo identificar los determinantes que incidieron en la fijación de precios y sus ritmos de ajuste, para comprender parte de las presiones inflacionarias pasadas, sino también indagar sobre los futuros ajustes de precios y posibles nuevas presiones inflacionarias.

¹ Considerando las tasas de respuestas, y la dificultad para acceder a cierta información.



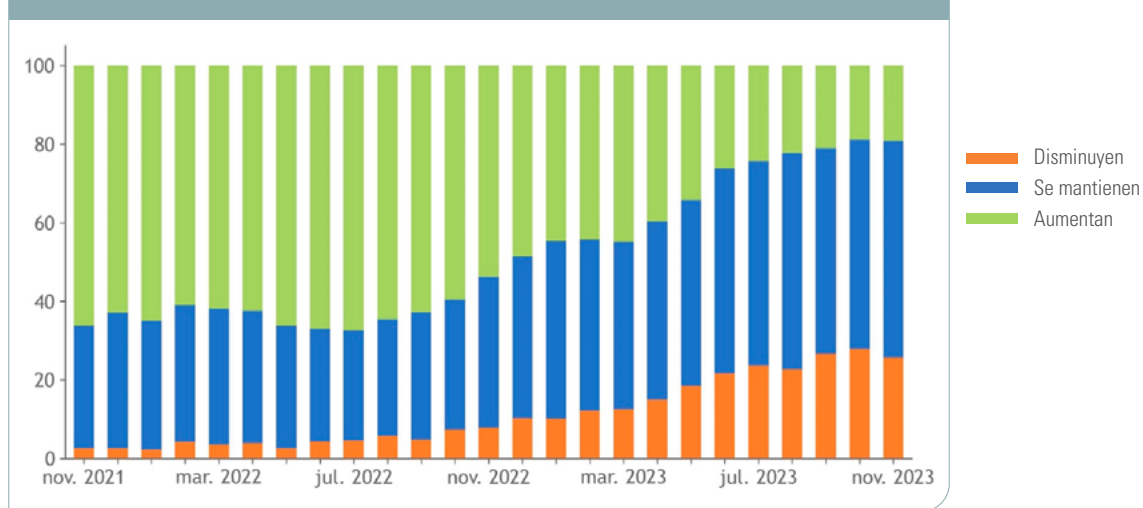
DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?

Analizaremos cómo han evolucionado las diferentes variables desde que se tiene información en noviembre 2021, poniendo especial atención en la información más reciente. Esta fue publicada el miércoles 3 de enero y corresponde a los datos del trimestre móvil comprendido entre septiembre, octubre y noviembre de 2023.

EVOLUCIÓN DE LAS PERCEPCIONES RECIENTES

Como se observa en el Gráfico N°1, desde la segunda parte del año pasado, el porcentaje de firmas que disminuyen sus precios ha sido mayor que aquel de empresas que aumentan sus precios. No obstante, en el trimestre móvil de noviembre se ha observado una disminución en esta brecha, lo que indica que, si bien la caída de precios de venta ha continuado, lo ha hecho a una velocidad menor comparada con el trimestre anterior. Es importante señalar que las firmas que han dejado de disminuir sus precios han optado por mantenerlos, en lugar de incrementarlos. Esto queda evidenciado en que la disminución de 2 puntos porcentuales en el número de firmas que bajan sus precios se ha compensado casi exactamente con el aumento en la proporción de empresas que han mantenido sus precios sin cambios.

GRÁFICO N°1: VARIACIONES PRECIOS VENTA ÚLTIMOS TRES MESES (% EMPRESAS)



Fuentes: BCCh

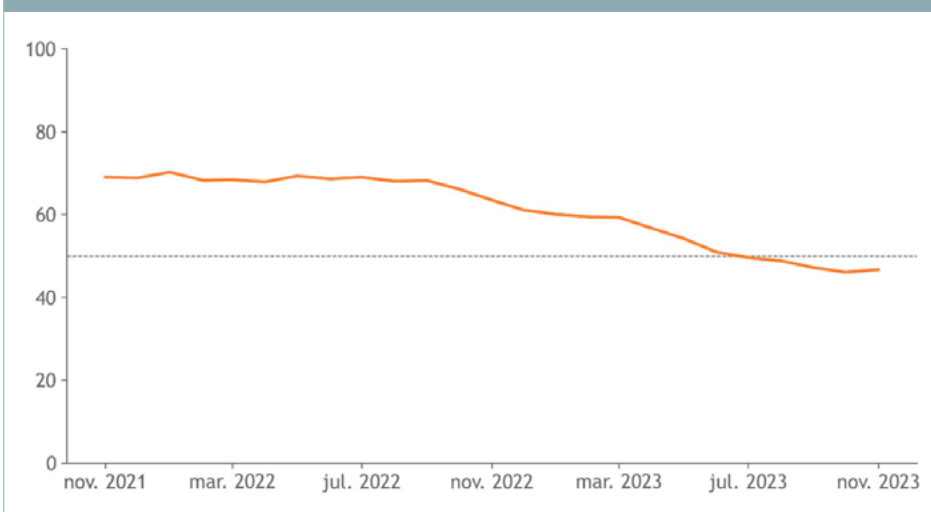
Si consideramos el índice de difusión² de precios de venta, que se pondera según el tamaño de la empresa y la intensidad del aumento o disminución de precios, observamos un patrón similar. Es decir, que los precios fijados por las empresas continúan disminuyendo, pues el indicador se ubica por debajo de 50, específicamente en 46,67 como muestra el siguiente gráfico.

² Un índice de difusión es una transformación de un balance de respuesta, que corresponde a la diferencia entre el porcentaje de respuestas de aumento y de disminución de una variable. Los valores del índice van entre 0 y 100, con 50 como el valor de neutralidad. Valores sobre 50 representan una mayor proporción de respuestas de aumento, mientras que bajo 50 representan una mayor proporción de respuestas de disminución. Para más detalle ver anexo 7.2 del siguiente link: La Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP)



DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?

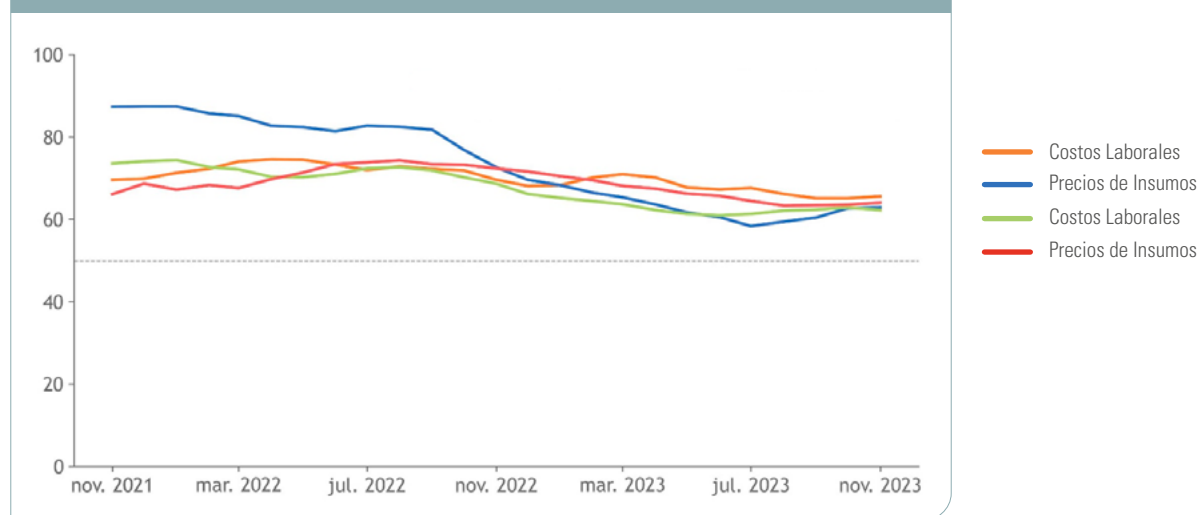
GRÁFICO N°2: VARIACIONES PRECIOS VENTA ÚLTIMOS TRES MESES (ÍNDICE DIFUSIÓN)



Fuentes: BCCh

Por su parte, como señala el Gráfico N°3, los costos continúan incrementándose, dado que los índices de difusión se mantienen significativamente por encima del umbral de neutralidad, situándose alrededor de 60. No obstante, se percibe una estabilización en la velocidad de este aumento, reflejada en las leves variaciones de los índices en cada uno de sus componentes en comparación con el trimestre anterior.

GRÁFICO N°3: VARIACIONES COSTOS ÚLTIMOS TRES MESES (ÍNDICE DIFUSIÓN)



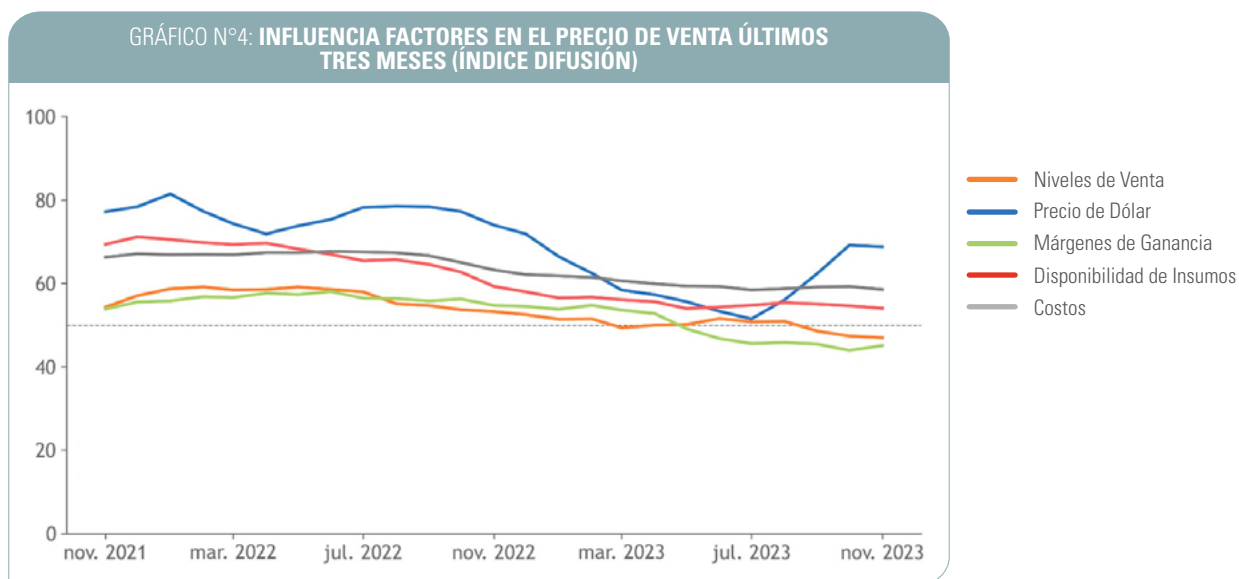
Fuentes: BCCh



DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?

Lo anterior señala que, desde mediados de 2023, numerosas empresas han enfrentado dificultades para traspasar el incremento de sus costos en los precios de venta. Mientras que los costos aumentan, los precios de venta tienden a caer o, en el mejor de los casos, se mantienen estables. En este contexto, donde además la demanda sigue débil, los márgenes de ganancia continúan enfrentando presiones a la baja. En el último trimestre del que se dispone información, los índices de difusión de márgenes y ventas se mantuvieron significativamente por debajo del valor 50, ubicándose en 36,70 y 38,68, respectivamente. Esto ha sido una de las razones por las cuales las compañías del sector retail, en particular aquellas ligadas al comercio discrecional obtuvieron malos resultados durante el 2023, y distintas clasificadoras de riesgos les han bajado sus notas crediticias.

De hecho, como se evidencia en el Gráfico N°4, entre los factores que impulsan a la baja los precios de venta, las empresas señalan que tanto los bajos niveles de venta como las metas de márgenes de ganancia ejercen presiones negativas sobre los precios, aunque esta última con algo de menor intensidad que en periodos previos. Estas presiones a la baja superan a los factores que empujan hacia arriba los precios, como son los costos, la disponibilidad de insumos y el tipo de cambio. A pesar de que el precio del dólar ha experimentado un cambio de tendencia en el margen dado su apreciación en noviembre, sigue siendo el principal factor que impulsa los precios al alza.



Fuente: BCCh

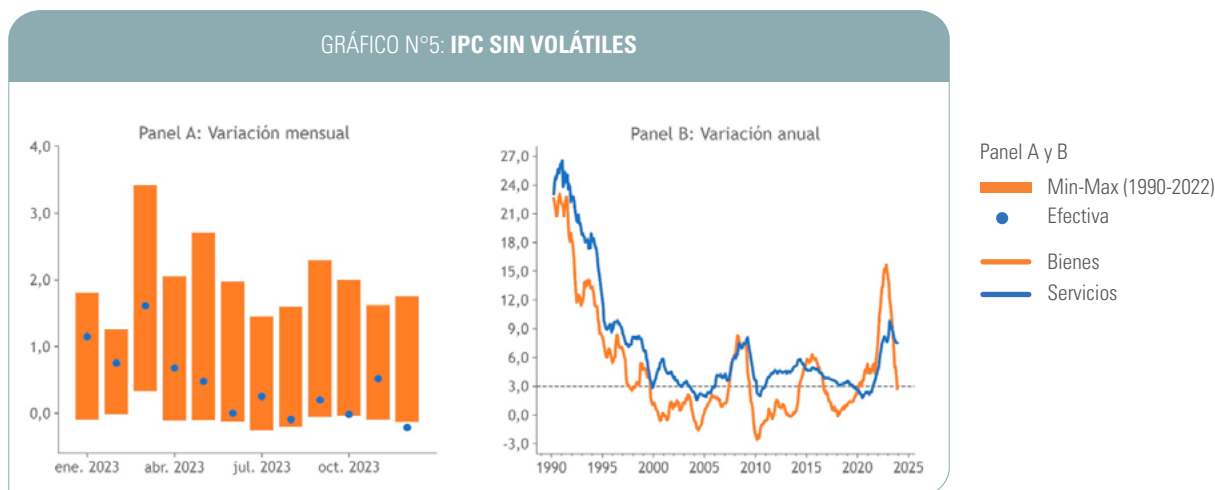
El Informe de Percepciones de Negocios³ de noviembre de 2023 confirma lo mismo, indicando que la principal razón por la que las empresas no trasladan el aumento de sus costos a los precios es la debilidad de la demanda. Casi el 70% de las empresas indica que la razón principal es que “El nivel de ventas no es suficiente para aumentar tanto los precios”.

³ Esta encuesta también se enfoca en explorar las percepciones y expectativas de las empresas. Sin embargo, se caracteriza por su naturaleza más cualitativa, se realiza trimestralmente, y su muestra difiere de la que se utiliza en la EDEP. más detalle ver anexo 7.2 del siguiente link: La Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP).



DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?

Según el IPoM de diciembre, y como se comenta en la sección “Mercado de Capitales”, la sorpresiva desaceleración de la inflación subyacente o sin volátiles, se explica por esta dificultad de traspasar los costos a precios. Como muestra el Panel A del Gráfico N°5, durante la segunda mitad del año pasado, la variación mensual del IPC subyacente, si bien mostró alta volatilidad, se mantuvo principalmente en la parte baja de la distribución histórica de sus promedios mensuales entre 1990 y 2022. Como resultado, la variación anual experimentó una fuerte caída, con una clara tendencia a la baja, en ambos de sus componentes, especialmente en el caso de los bienes (ver Panel B).



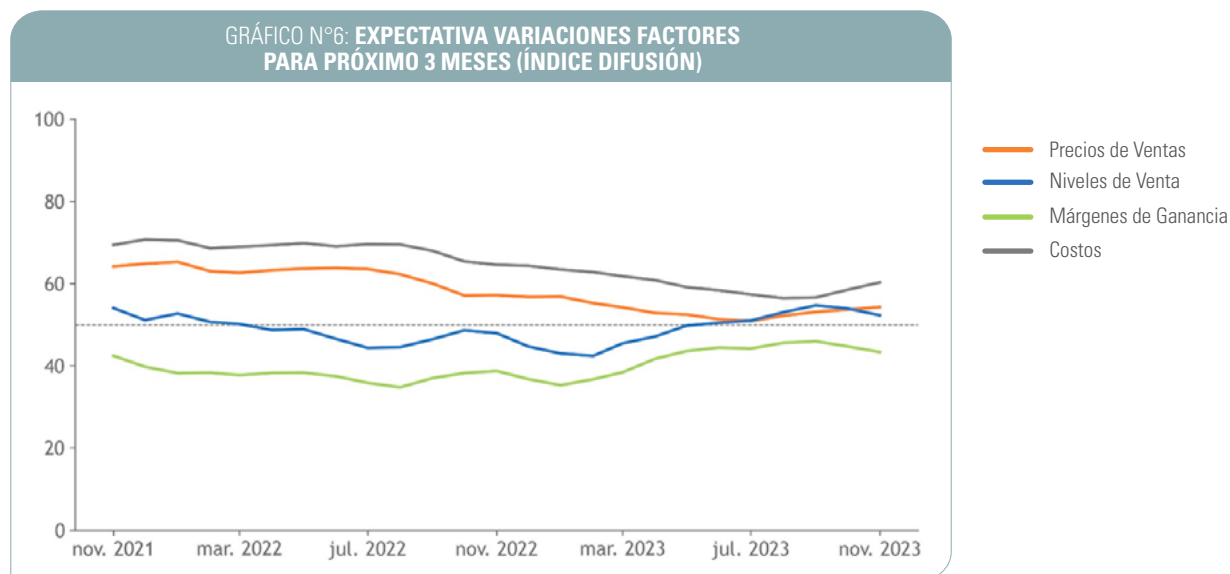
Fuente: Elaboración propia en base BCCh

EVOLUCIÓN EXPECTATIVAS

En cuanto a las expectativas para los próximos 3 meses, como se refleja en el Gráfico N°6, las empresas siguen anticipando aumentos en sus costos en el trimestre móvil de noviembre, y estos aumentos ocurren a un ritmo aún más acelerado que en el trimestre anterior, con el índice de difusión aumentando de 58,5 a 60,3. Sin embargo, en contraste con lo ocurrido durante la segunda parte del año pasado, como se mencionó previamente, las empresas ahora tienen la expectativa de poder trasladar parte de estos mayores costos a los precios, ya que el índice de difusión de precios de venta se ubica por encima de 50 y aumenta de 53,7 a 54,3. A pesar de estas expectativas, no anticipan mejoras en los márgenes, ya que el traspaso previsto de costos es parcial y las expectativas de aumento en los niveles de venta son menores que en el trimestre anterior. Esto sugiere una leve presión inflacionaria a corto plazo y un sector retail con resultados financieros que continúan débiles.



DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?



Fuente: BCCh

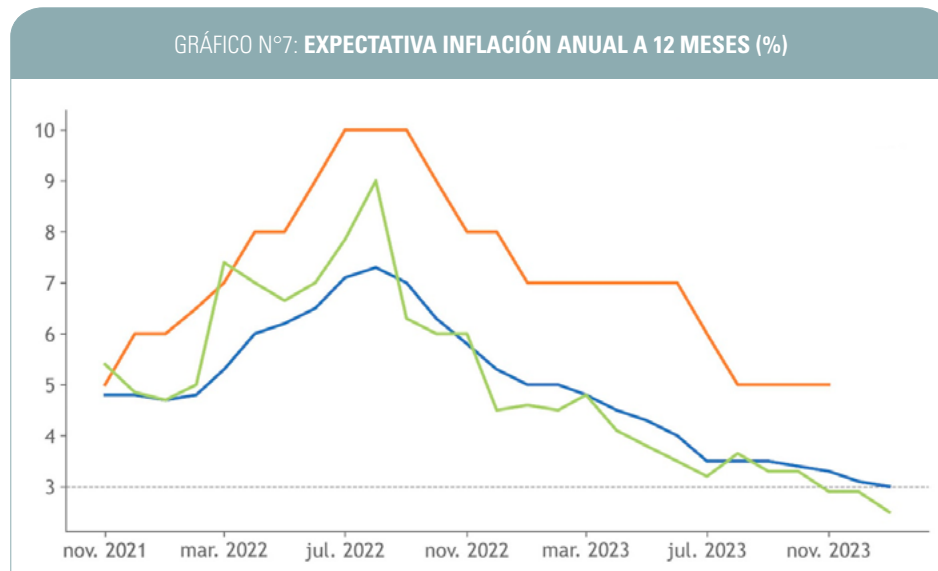
Por el lado de las expectativas a mediano plazo, se observan resultados más favorables. Durante el trimestre de noviembre, el porcentaje de empresas que anticipa un aumento en los costos de sus insumos en los próximos 12 meses se redujo en más de 3 puntos porcentuales. Del mismo modo, aunque de manera ligera, disminuyó el porcentaje de empresas que prevé aumentos en sus precios de venta en ese mismo período.

Así, las perspectivas de inflación para los próximos 12 meses de las empresas continúan en un 4%, un nivel que no concuerda con las cifras actuales ni con las expectativas de analistas y operadores financieros⁴. Sin embargo, estas expectativas reflejan una tendencia a la moderación (ver siguiente gráfico).

⁴ Según estudios, las expectativas de inflación de las empresas a menudo coinciden más con las de los consumidores que con las de los expertos. Esto significa que al comparar sus expectativas con la inflación real, suelen prever un aumento en los índices de precios finales, como el IPC, que es mayor de lo que realmente ocurre.



DIFICULTADES PARA TRASPASAR COSTOS A PRECIOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS HAN CONTRIBUIDO A LA RÁPIDA DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, ¿SEGUIRÁN OCURRIENDO?



Fuente: BCCh

Nota: EEE corresponde a la Encuesta de Expectativas Económicas realizada a analistas, y EOF corresponde a la Encuesta de Operadores Financieros.



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 JUDICIAL

Informe preparado por Georgo Peftouglou

Nueva regulación legal y penas por delitos de ocupación ilegal de inmuebles

El 24 de noviembre pasado se publicó la Ley 21.633 que modifica diversos cuerpos normativos para establecer nuevas reglas legales destinadas a proteger a las víctimas de ocupaciones ilegales de inmuebles.

Hasta antes de la dictación de esta nueva normativa, la ocupación ilegal de inmuebles estaba tipificada en la ley penal bajo la figura de la usurpación violenta y no violenta, con penas muy bajas, fundamentalmente multas.

La nueva ley introduce modificaciones trascendentes al Código Penal y Código Procesal Penal, no sólo para propiciar el debido castigo de los responsables con penas adecuadas a la gravedad del delito, sino que igualmente crea mecanismos eficientes para obtener la restitución o desocupación del inmueble afectado por la usurpación. En este contexto, cabe destacar los siguientes aspectos:

- 1.** La ocupación ilegal de un inmueble público o privado, o la usurpación de un derecho real legítimo existente sobre el mismo bien –como por ejemplo un usufructo, servidumbre, etc.– se castiga con penas privativas de libertad que el Juez debe graduar en función del uso de violencia o intimidación en la ocupación o de la valorización del daño causado.
- 2.** La necesidad habitacional que haya tenido el ocupante ilegal (imputado) para la ocupación, sólo puede ser considerado por el Juez como una atenuante de responsabilidad penal, pero no como una eximente de esa responsabilidad.
- 3.** Se establecen agravantes de importancia, como aquella que considera la ocupación ilegal de un bien raíz habitado o destinado a la habitación para ordenar al Juez que imponga el máximo castigo de la escala de penas.
- 4.** Se crea un delito destinado a sancionar la alteración o destrucción de los límites o deslindes de un inmueble para facilitar su posesión u otras acciones semejantes.
- 5.** Se tipifica el delito consistente en ejecutar sin título ni autorización y mediante engaño, actos destinados a transferir el dominio o constituir indebidamente derechos de uso y goce sobre un inmueble, siempre que causen perjuicio patrimonial a la víctima.



6. La ley establece dos hipótesis de flagrancia. La primera de ellas autoriza a que cualquier persona pueda detener a un ocupante ilegal de un inmueble dentro de las doce horas siguientes al inicio de la ocupación para ponerlo a disposición de la Policía u otra autoridad competente. La segunda hipótesis es la posibilidad que la detención se realice por la Policía en la medida que el imputado se encuentre en el inmueble. Es decir, se prolonga o consuma legalmente la situación de flagrancia mientras permanezca la ocupación.

7. Se introduce en el Código Procesal Penal una Medida Cautelar Especial, consistente en que la víctima o el Ministerio Público pueden solicitar al Juez, en cualquier etapa del procedimiento penal y aunque no exista imputado formalizado, que decrete el desalojo del inmueble ilegalmente ocupado con auxilio de la fuerza pública, debiendo para ello acreditar el dominio sobre el bien raíz y acompañar antecedentes sobre la ocupación indebida.

ÁREA LABORAL

Informe preparado por Matías Von der Hundt F.

Modificaciones al Reglamento de la Ley de Inclusión Laboral

El pasado 3 de noviembre se publicó en el Diario Oficial el Decreto N°36 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que modificó el Decreto N°64 del año 2017, que contiene el Reglamento de la Ley de Inclusión N° 21.015.

Conforme a la Ley 21.015 aquellas empresas que cuenten con 100 o más trabajadores, deben contratar o mantener contratados, según corresponda, al menos el 1% de personas con discapacidad o que sean asignatarias de una pensión de invalidez, en relación con el total de sus trabajadores.

El nuevo Reglamento introduce importantes cambios en la materia, de los que quisiéramos destacar los siguientes:

1. Nueva forma de contabilizar el número de trabajadores de la empresa:

Ahora, para efectos de determinar el número total de trabajadores de la empresa, se debe estar al promedio anual que considera los doce meses previos al 31 de octubre del año anterior al envío de la comunicación electrónica.

Agrega el Reglamento que para determinar el número de trabajadores de cada mes, se considerará el informado en la planilla de declaración y/o pago de cotizaciones al Organismo Administrador del Seguro de la Ley N°16.744 sobre accidentes del trabajo y enfermedades profesionales.

Para el cálculo que se debe hacer el año 2024 respecto del año 2023, el decreto contiene una norma especial la cual señala que el promedio se debe calcular considerando los trabajadores de los 10 meses previos al 31 de octubre de 2023, o los meses entre el inicio de las actividades de la empresa y el 31 de octubre de 2023, si la empresa comenzó a operar después del 1 de enero de 2023. Para obtener el promedio "anual", se debe sumar la cantidad mensual de trabajadores y dividirla por 10 o por el número de meses entre el inicio de actividades de la empresa y el 31 de octubre de 2023.

**2. Modifica los requisitos para que las empresas puedan utilizar algunos de los mecanismos alternativos de cumplimiento que contempla la Ley 21.015.**

a. Naturaleza de las funciones: Se configura cuando, por las características o especialidad de la empresa, ninguno de los procesos o actividades que la empresa ejecuta puedan ser desarrollados por personas con discapacidad o asignatarias de pensión de invalidez. No se considerará que existe razón fundada la sola invocación del giro de la empresa.

La empresa que invoque la existencia de razones fundadas para acogerse a las medidas alternativas de cumplimiento deberá elaborar un informe que analice los puestos de trabajo, las descripciones de cargos, el desglose de funciones esenciales y no esenciales, indicar las competencias y conocimiento técnicos para el cargo y ubicación física del puesto de trabajo.

b. Falta de interés en las ofertas de empleo que haya formulado el empleador: Se exigirá que la empresa haya publicado, a lo menos durante treinta días corridos, sus ofertas de empleo a través de la Bolsa Nacional de Empleo, y no haya recibido postulaciones de personas con discapacidad o asignatarias de pensión de invalidez, lo cual deberá ser certificado por la referida Bolsa Nacional de Empleo.

3. Comunicación Electrónica

Si la empresa tiene un promedio de trabajadores igual o superior a 100, estará obligada a realizar en enero de cada año una comunicación electrónica a la Dirección del Trabajo, a través de su página web, con las menciones exigidas por la Ley y las mencionadas en el decreto.

ÁREA LABORAL

Informe preparado por Matías Von der Hundt F. y Rodrigo Palacios

Nueva Ley que concilia la vida laboral, familiar y personal entra en vigencia el 29 de enero del 2024

El viernes 29 de diciembre se publicó en el Diario Oficial la Ley 21.645, que concilia la vida laboral, familiar y personal, que regula diversos derechos laborales que podrán ejercer los trabajadores que tengan bajo su cuidado personal a menores de 14 años o adolescentes menores de 18 años con discapacidad o dependencia severa. También se aplica, en algunos casos, a los trabajadores que tengan a su cargo el cuidado de una persona con discapacidad o dependencia severa o moderada, no importando la edad de quien se cuida, sin recibir remuneración por dicha actividad.

La Ley entrará en vigencia en 30 días de su publicación, es decir, el 29 de enero del 2024.

Las principales novedades de la Ley son:

1. Regulación de modalidad híbrida de la jornada de trabajo para padres o madres que tienen el cuidado de un niño o niña menor de 14 años, o tengan bajo su cuidado a personas con dependencia o discapacidad de cualquier edad.



2. Nuevos Derechos para trabajadores que tengan bajo su cuidado a niños menores de 14 años, o un menor de 18 años con discapacidad:

- Durante las vacaciones escolares podrán solicitar preferentemente sus feriados legales.
- Podrán solicitar la modificación transitoria de turnos y distribución de la jornada en el periodo de vacaciones.

3. Nuevos Principios para promover la conciliación de la vida personal, familiar y laboral:

- Principio de parentalidad positiva: Incluye las capacidades prácticas y funciones propias de los adultos responsables para cuidar, proteger, educar y asegurar el sano desarrollo a sus hijos.
- Principio de corresponsabilidad social: Comprende la promoción en la sociedad de la conciliación de la vida personal, familiar y laboral, especialmente de las personas trabajadoras que ejercen labores de cuidado no remunerado.
- Principio de protección a la maternidad y la paternidad: Se promueve la igualdad de oportunidades y de trato entre las mujeres y los hombres, buscando preservar tanto la salud y bienestar de los niños, como el de sus progenitores y progenitoras.

Esta Ley se enmarca dentro de los Tratados Internacionales ratificados por Chile y, especialmente lo dispuesto por la OIT.

ALERTA: SE ACERCA LA FECHA DE PAGO DE PATENTES POR NO USO DE DERECHOS DE AGUA

Informe preparado por Felipe Hargous

A partir del 15 de enero, deben pagar las patentes por no uso de derechos de agua quienes aparecen en el listado que publica la Dirección General de Aguas en el Diario Oficial. En caso de que el titular esté en desacuerdo con dicho cobro, podrá hacer el trámite correspondiente en un plazo de 30 días a contar de esa misma fecha.

Es importante que los dueños o titulares de derechos de aprovechamiento de aguas, tanto subterráneos como superficiales, que no los estén usando, revisen su situación para asegurarse que las aguas efectivamente estén en desuso, que los caudales coincidan con los derechos inscritos o que no hayan sido transferidos a terceros.

En caso de que exista alguna inconsistencia, pueden presentar sus descargos ante la Dirección General de Aguas (DGA), hasta el 15 de febrero.

PUBLICACIÓN CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS ESE BUSINESS SCHOOL

DIRECTORA

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

INVESTIGADORA

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.

