

CEF ANÁLISIS

N° 80

INFORME CEF MACROFINANCIERO / JULIO 2024



ECONOMÍA INTERNACIONAL

LA DEUDA PÚBLICA EN NIVELES RÉCORD EN UN AÑO ELECTORAL



ECONOMÍA NACIONAL

¿QUÉ PASÓ CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LAS REGIONES EN LA PRIMERA PARTE DEL AÑO?



MERCADO DE CAPITALES

TARIFAS ELÉCTRICAS ELEVAN EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA CIERRE DE 2024



MERCADO LABORAL Y PENSIONES

HOMBRES REZAGADOS EN EL MERCADO LABORAL POST PANDEMIA



TEMA DE ANÁLISIS

LICITACIÓN DE AFILIADOS ANTIGUOS DEL SISTEMA DE PENSIONES



MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

JUNIO / JULIO



BOOK REVIEW

"EL PRECIO DEL TIEMPO. LA VERDADERA HISTORIA DE LOS TIPOS DE INTERÉS"
AUTOR: EDWARD CHANCELLOR



DESCARGA
EL INFORME



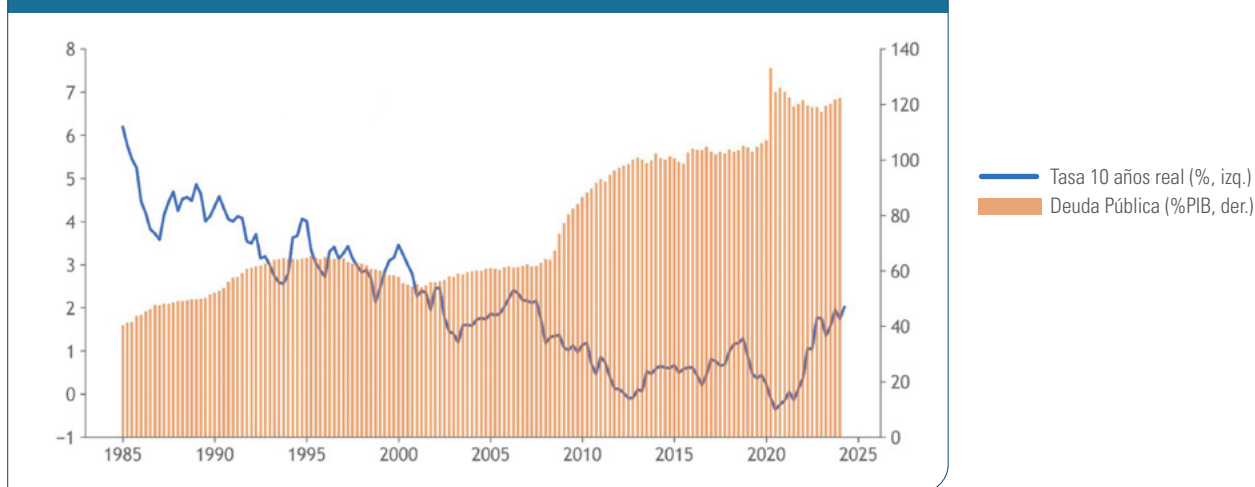
VER
INFORMES
ANTERIORES



LA DEUDA PÚBLICA EN NIVELES RÉCORD EN UN AÑO ELECTORAL

Una de las consecuencias del largo período de tasas de interés cercanas a cero en términos reales entre 2009 y 2021 fue un fuerte crecimiento de los niveles de deuda pública en relación con el PIB. Por ejemplo, como muestra el Gráfico N°1, en Estados Unidos se observa que el considerable aumento de la deuda pública a partir de la Crisis Subprime en 2008 coincide con un período de doce años de tasas de interés ajustadas por inflación cercanas a cero. Y, si bien las tasas reales comenzaron a crecer de forma acentuada a partir de 2022, todavía se encuentran en niveles históricamente reducidos. De hecho, actualmente la deuda pública está en los niveles más altos desde fines de la Segunda Guerra Mundial, pero esta vez sin un conflicto global de por medio.

GRÁFICO N°1: DEUDA PÚBLICA Y TASA INTERÉS REAL 10 AÑOS ESTADOS UNIDOS

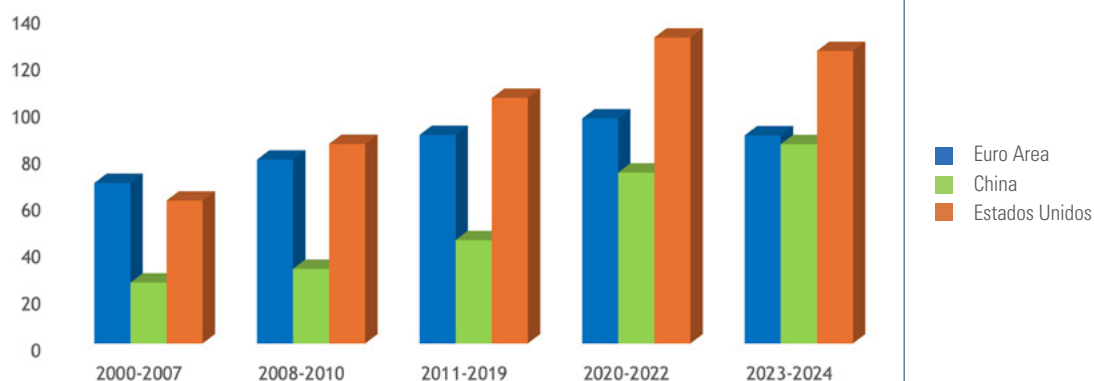


Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

El fenómeno de aumento del endeudamiento público en un contexto de tasas de interés reales cercanas a cero ha sido bastante generalizado y no se limita solo a Estados Unidos. Aunque ha sido menos pronunciado en la Zona Euro, ha sido muy significativo en la segunda potencia mundial, China, como se muestra en el gráfico a continuación. Se puede observar la fuerte expansión del endeudamiento que se produjo después de la Crisis Subprime como consecuencia de las políticas fiscales expansivas, tendencia alcista que se mantuvo en el período 2011-2019. El endeudamiento subió nuevamente durante la pandemia, tanto en China como en Estados Unidos y la Zona Euro, producto de las políticas contracíclicas. Entre 2023 y 2024 solo se revirtió levemente esta tendencia en la Zona Euro. Así, en Estados Unidos, la deuda pública se ha duplicado en términos del PIB en las últimas dos décadas, y en China se ha cuadruplicado.



GRÁFICO N°2: DEUDA PÚBLICA ESTADOS UNIDOS, CHINA Y EURO ÁREA (% PIB)



Fuente: IMF

Un análisis reciente del FMI (Monitor Fiscal, Abril 2024) relaciona el problema anterior, donde la deuda se ha mantenido alta posterior a la pandemia, con el hecho de que el año en curso registrará un récord de procesos electorales, lo que suele generar presión en los niveles de gasto público y elevar los niveles de endeudamiento. Se ha hablado del Súper Ciclo Electoral en 2024, con 73 procesos nacionales, de los cuales ya se han realizado 35 (Rusia, India y México entre los más importantes). Durante el mes en curso, Francia e Inglaterra han acaparado titulares, y en lo que queda del año tendremos procesos electorales nacionales en Estados Unidos y Venezuela (28 de julio), por mencionar los dos más relevantes a nivel internacional.

Además el FMI en su informe analiza lo siguiente:

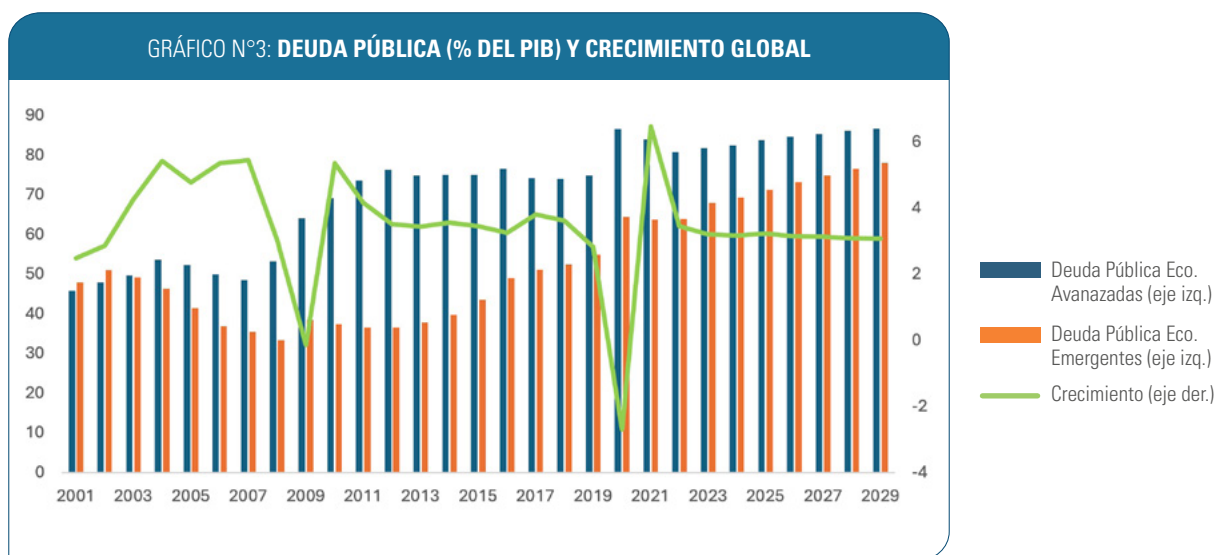
“Pese a que las perspectivas económicas y financieras de la economía mundial se están estabilizando (Perspectivas de la economía mundial de abril de 2024), las iniciativas para normalizar la política fiscal continúan lastradas por los elevados niveles de deuda y déficit arrastrados del pasado y, al mismo tiempo, afrontando nuevos retos. Tras una rápida reducción de los déficits fiscales y la deuda pública en 2021–2022, los agregados fiscales cambiaron de tendencia en 2023, lo que interrumpió los avances hacia la normalización de la política. Se requieren esfuerzos prolongados de consolidación fiscal para salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas y recuperar el margen de maniobra, en un contexto de desaceleración de las perspectivas de crecimiento a mediano plazo y de tasas de interés reales elevadas. El ajuste presupuestario también facilitaría el “último tramo” de la desinflación, especialmente en las economías sobrecalentadas”¹.

¹ Monitor Fiscal, abril de 2024, Resumen ejecutivo Capítulo 1: Política fiscal en el gran año electoral.



LA DEUDA PÚBLICA EN NIVELES RÉCORD EN UN AÑO ELECTORAL

En definitiva, el FMI plantea que los necesarios esfuerzos de consolidación fiscal, luego de las expansivas políticas fiscales generadas por el Covid-19, se han visto amenazados por la constatación empírica de que en años electorales se acrecienta la laxitud fiscal. Esto, sumado a los niveles de endeudamiento al alza, un menor crecimiento global, el envejecimiento poblacional y mayores tasas de interés, añade presión a las cuentas fiscales a través del gasto financiero (ver Gráfico N°3).



Fuente: IMF

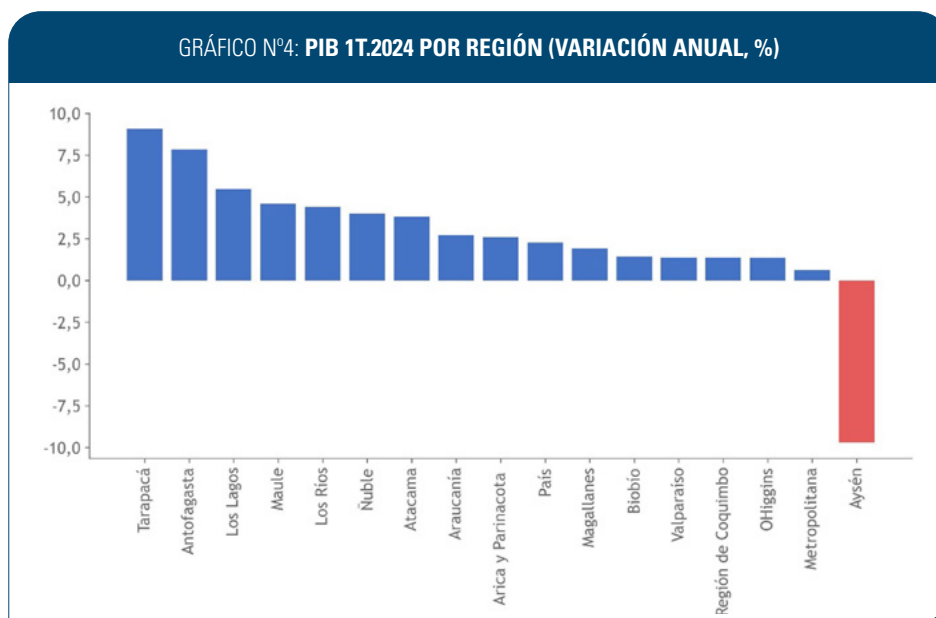
Para atenuar los riesgos de este deterioro fiscal, el FMI plantea la necesidad de “reformas que contengan las crecientes presiones de gasto, por ejemplo, mediante la reforma del régimen de prestaciones sociales en las economías avanzadas afectadas por el envejecimiento demográfico y mejorando la focalización y la eficiencia de las redes de protección social para apoyar a las poblaciones más vulnerables”. Por el lado de los ingresos fiscales, especialmente para las economías emergentes, las sugerencias apuntan a “incrementar su recaudación modernizando sus sistemas tributarios, ampliando sus bases impositivas y mejorando su capacidad institucional”². Esta recaudación adicional debería provenir entonces de la economía informal, que suele ser de gran tamaño en los países en desarrollo.

Un aspecto interesante de lo anterior es que vemos que la mayor fragilidad fiscal de nuestro país se inserta en un mundo que enfrenta los mismos desafíos. En un momento en que se discuten en el país una reforma tributaria junto con una reforma previsional las recomendaciones globales del FMI parecen muy atingentes.

² Idem.

¿QUÉ PASÓ CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LAS REGIONES EN LA PRIMERA PARTE DEL AÑO?

El positivo comienzo de año en la actividad económica se reflejó en casi todo el país. Como muestra el siguiente gráfico, según cifras preliminares del Banco Central, la actividad económica creció en 15 de las 16 regiones durante el primer trimestre de 2024, en comparación con el mismo período del año anterior. Como resultado, el PIB nacional aumentó un 2,3%, lo que indica una aceleración respecto a los últimos trimestres.



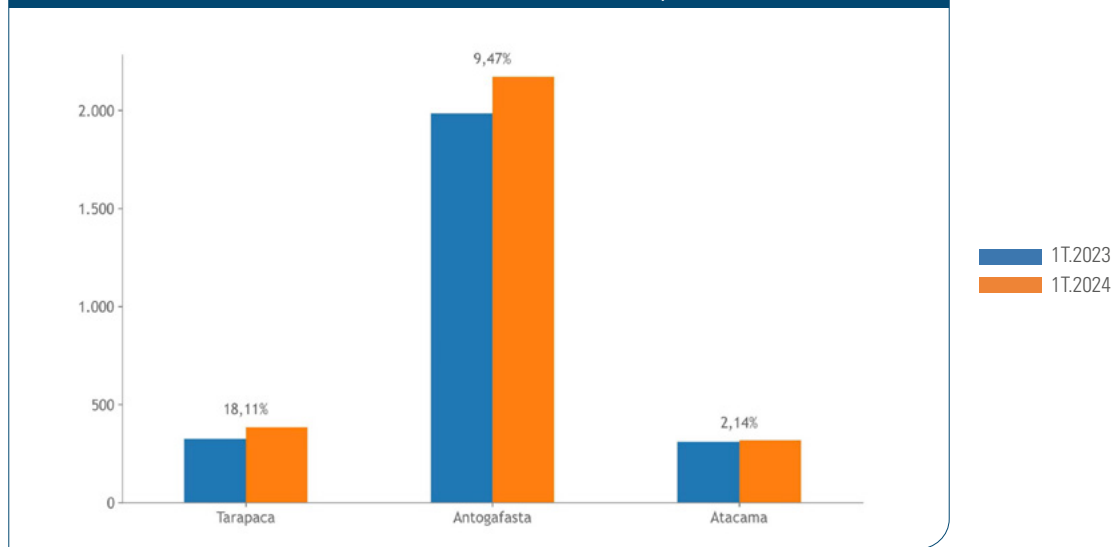
Fuente: Banco Central de Chile

Las regiones que más crecieron fueron las de la Macrozona Norte del país, en particular Tarapacá y Antofagasta, impulsadas principalmente por su sector productivo más importante: la minería. La región de Tarapacá se expandió un 9,1% en términos anuales durante el primer trimestre, gracias al aporte de la minería, que creció más del doble que la región, alcanzando un 18% como muestra el Gráfico N°5. La entidad destaca que el cobre fue el protagonista, algo muy favorable tanto para las empresas mineras como para el balance fiscal, en el contexto de los elevados precios observados este año³. Por su parte, la región de Antofagasta anotó un crecimiento de 7,8%, también impulsado mayoritariamente por la minería, que aumentó aproximadamente un 9%. En este caso, se destaca tanto el aporte de la extracción de cobre como de carbonato de litio. La región de Atacama, que también contiene una alta concentración de minas, mostró un crecimiento menor de 3,8%, también impulsado por la minería, aunque en este caso por la extracción de hierro.

³ Ver sección economía internacional del informe anterior en este [link](#).

¿QUÉ PASÓ CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LAS REGIONES EN LA PRIMERA PARTE DEL AÑO?

GRÁFICO N°5: PIB MINERO REGIONES DEL NORTE (MILES DE MILLONES DE PESOS ENCADENADOS)



Fuente: Banco Central de Chile

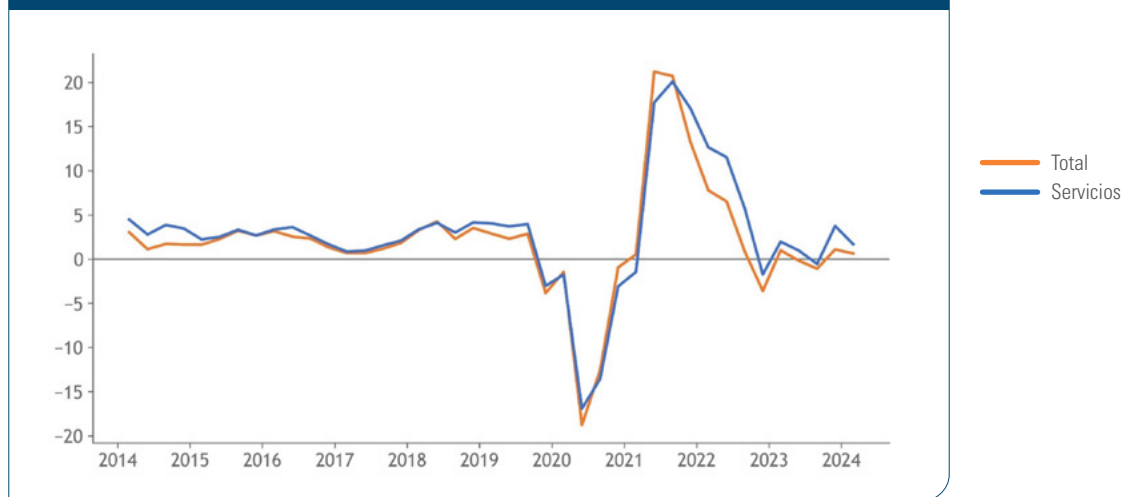
Lo anterior ha sido beneficioso para nuestra balanza comercial, ya que gran parte de la producción minera se exporta. Según cifras del INE, las exportaciones mineras de las regiones del norte aumentaron en términos anuales significativamente el primer trimestre, en particular en la región de Tarapacá donde crecieron un 18,7%. Este crecimiento en las exportaciones refleja la fuerte demanda internacional de nuestros recursos minerales, especialmente cobre y litio, que son vitales para diversas industrias a nivel global.

Algo que también ayudó a impulsar estas regiones del norte, aunque en menor medida, es la generación eléctrica, que desde el año pasado ha venido agregando valor no solo en el norte sino a lo largo de todo el país. De hecho, el sector de Suministro de Electricidad, Gas y Agua (EGA), cuyo principal subcomponente es la generación eléctrica, presentó resultados positivos en la mayoría de las regiones probablemente debido al impulso de la generación hídrica por mayores lluvias.

En cuanto a las regiones que menos crecieron, destaca la región de Aysén, que fue la única en mostrar una reducción respecto al primer trimestre de 2023. Específicamente, registró una fuerte caída del 9,7%, influenciada principalmente por la disminución de la pesca y de la industria pesquera. Le sigue la Región Metropolitana, que anotó una tenue expansión del PIB de 0,6%, siendo la menor alza observada en la serie desde 2013, como muestra el Gráfico N°6. Este incremento se explica por el aumento en el sector servicios, que registró un alza anual del 1,7%, mientras que los restantes sectores disminuyeron: minería (-14,0%), industria (-0,46%), resto de bienes (-0,79%) y comercio (-1,06%).

¿QUÉ PASÓ CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LAS REGIONES EN LA PRIMERA PARTE DEL AÑO?

GRÁFICO N°6: PIB REGIÓN METROPOLITANA (VARIACIÓN ANUAL, %)

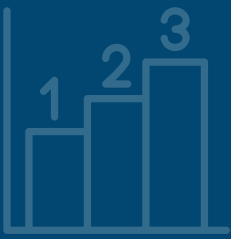


Fuente: Banco Central de Chile

Desde el lado del gasto, vemos algo similar. Por ejemplo, el componente consumo privado aumentó un 0,12% anual, mientras que a nivel nacional el aumento fue cinco veces mayor, alcanzando un 0,6%. Como indica el Gráfico N°7, el consumo de servicios, en particular de transporte, restaurantes y hoteles, explicó la leve alza del consumo, ya que este componente aumento un 1,9%. Esto fue parcialmente compensado por un menor gasto en bienes no durables, principalmente en alimentos y bebidas, y en menor medida por una reducción en bienes durables. Así, la participación del consumo privado de la Región Metropolitana pasó a representar menos del 50% del consumo total del país, lejos del promedio histórico de 51%.

Una de las razones que podría estar detrás de este débil consumo en la región central, especialmente en bienes no durables, es la elevada tasa de desempleo. Según el INE, el promedio de la tasa de desempleo entre enero y marzo fue del 9,6% en la Región Metropolitana, mientras que la tasa de ocupación nacional se sitúa casi un punto porcentual abajo, en 8,7%.

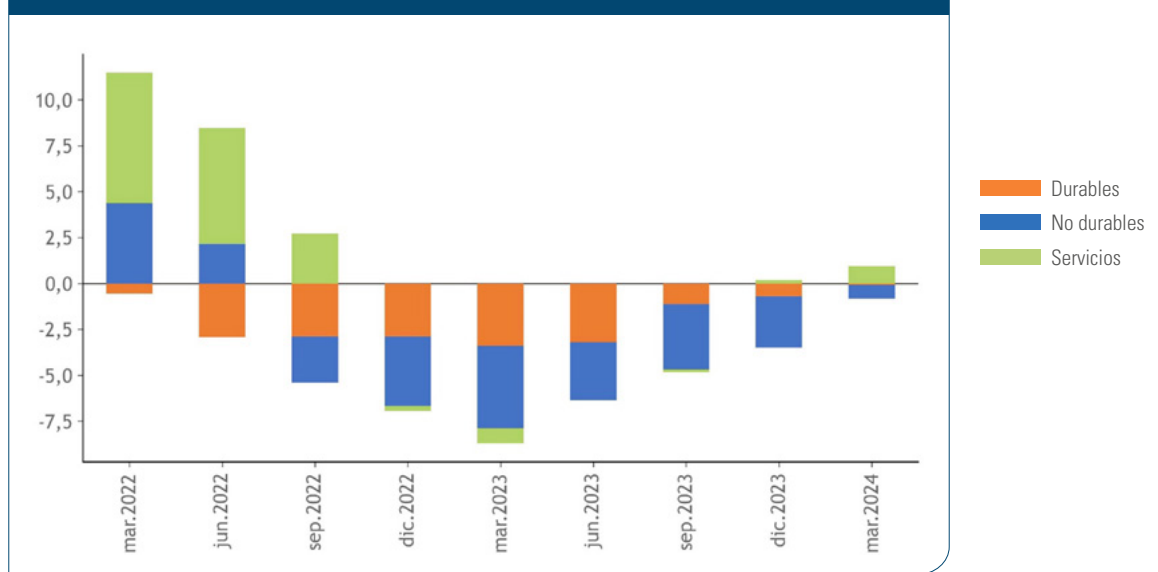
Por último, un punto relevante a mencionar es que, en todas las regiones, excepto Tarapacá y Ñuble, el consumo de bienes durables disminuyó. Esto refleja que los hogares están percibiendo un ambiente muy incierto y prefieren ahorrar para prevenir futuros desafíos, o que sus ingresos no les están permitiendo comprar más allá de lo esencial. En ninguno de los dos escenarios, la situación es muy favorable.



¿QUÉ PASÓ CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LAS REGIONES EN LA PRIMERA PARTE DEL AÑO?

En definitiva, aunque el contexto de los elevados precios de las materias primas ha permitido que nuestra producción minera crezca y potencie regiones fuera de la Metropolitana, es imperativo avanzar en áreas de productividad que trasciendan los recursos naturales, dado que estos son inherentemente volátiles. El crecimiento basado únicamente en la explotación de materias primas no garantiza una estabilidad económica a largo plazo. Por ello, es crucial diversificar nuestras fuentes de crecimiento y fortalecer sectores que puedan ofrecer mayor resiliencia y sostenibilidad económica en el futuro, junto con una mayor confianza de los hogares y empresarios, que se ha

GRÁFICO N°7: **COMPOSICIÓN VARIACIÓN ANUAL CONSUMO PRIVADO REGIÓN METROPOLITANA**



Fuente: Banco Central de Chile



TARIFAS ELÉCTRICAS ELEVAN EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA CIERRE DE 2024

En Chile, desde 2019 hasta la actualidad, se han promulgado cuatro leyes y varias resoluciones emitidas por la Comisión Nacional de Energía (CNE) que han modificado los mecanismos de ajuste de las tarifas eléctricas para clientes regulados⁴. Las cuentas de electricidad que pagan los clientes finales dependen de tres componentes: (i) un costo asociado a la generación de energía que representa un 70% de la tarifa final (generación), (ii) un costo por distribuir la energía desde subestaciones del sistema de transmisión hasta los clientes que representa un 20% del precio final (distribución), y (iii) un costo por transportar la energía por redes de alta tensión y largas distancias, que representa el menor porcentaje de 10% (transmisión).

La primera ley, N° 21.185, fue aprobada en medio de la crisis social en noviembre de 2019 con el fin de evitar que los usuarios enfrentaran alzas en las tarifas, creando un mecanismo transitorio de estabilización de precios respecto del componente de generación eléctrica para los clientes regulados, consistente en el establecimiento de un Precio Estabilizado a Cliente Regulado (PEC). Para ello, se creó un fondo de estabilización por US\$ 1.350 millones, financiado por las empresas de generación, con el cual se cubriría la diferencia entre el PEC y el costo real de suministro de la generación de energía.

Adicionalmente, en diciembre de 2019, se aprobó la Ley Corta de Distribución (N.º 21.194), la cual implicó una rebaja transitoria de la rentabilidad de las empresas distribuidoras hasta la publicación de un nuevo decreto tarifario, lo que en la práctica estabilizó los cargos del componente de distribución. En cuanto al tercer componente, la CNE también en diciembre de 2019 emitió una resolución que mantuvo fijos los cargos de este segmento de transmisión hasta la publicación de sus valores definitivos.

De este modo, las tarifas eléctricas se mantuvieron prácticamente congeladas desde finales de 2019 hasta mediados de 2022. Como muestra el Gráfico N°8, las tarifas eléctricas aumentaron en ese periodo un 0,7%. Sin embargo, debido al importante aumento del IPC General, que en el mismo periodo subió un 19%, el alza del dólar y el incremento de insumos como los combustibles, el costo del suministro de electricidad aumentó fuertemente. Como resultado, la diferencia a cubrir por parte de las empresas generadoras se amplió y el fondo de estabilización de US\$ 1.350 millones, que se esperaba cubriera hasta 2027, alcanzó solo hasta 2022.

Dado que esto significaba que el componente de generación eléctrica subiría cerca de un 40% de una sola vez, el actual Gobierno logró aprobar otro fondo para frenar las alzas, esta vez por US\$ 1.800 millones adicionales a los recursos del PEC. Esta nueva ley (N° 21.472), promulgada en agosto de 2022, creó el nuevo Mecanismo de Protección al Cliente (MPC), que, a diferencia del anterior, generaba un congelamiento de tarifas de acuerdo con el consumo del cliente. Esto es, solo se

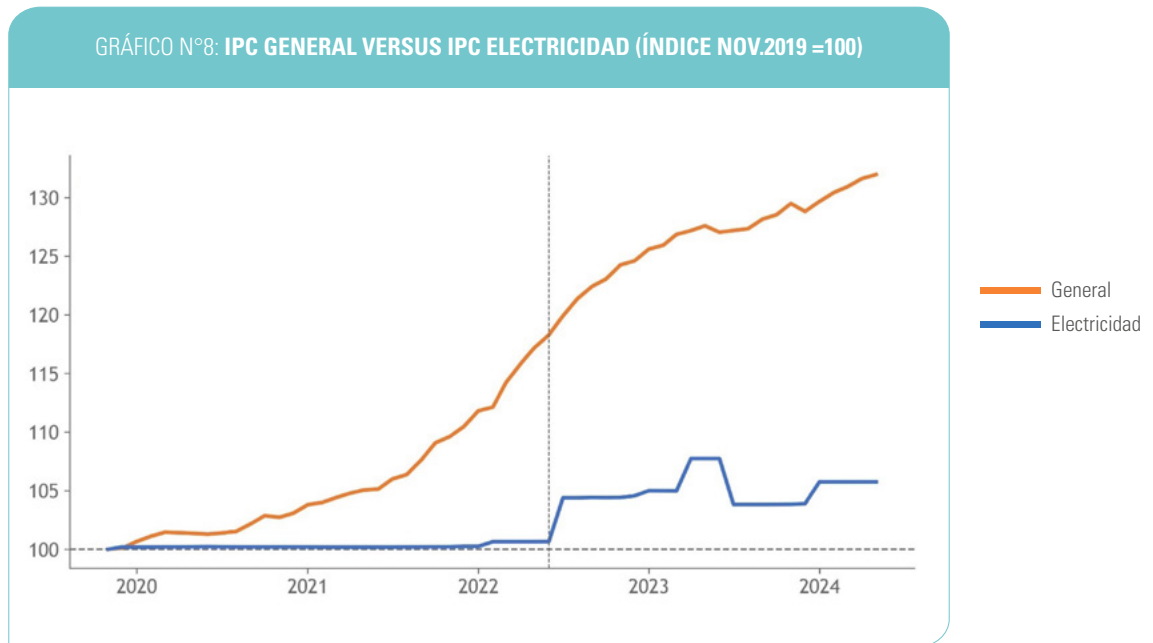
⁴ Los clientes regulados son usuarios finales cuya potencia conectada es inferior o igual a 5.000 kW; este mercado se considera un monopolio natural y, por lo tanto, la ley establece que están sujetos a regulación y fijación de precios por la autoridad. Según datos del Ministerio de Energía, estos clientes incluyen casi la totalidad de los hogares. Además, aproximadamente el 40% del total de energía consumida por las empresas no mineras corresponde a clientes regulados.



TARIFAS ELÉCTRICAS ELEVAN EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA CIERRE DE 2024

mantenía sin variación la tarifa para los clientes “pequeños” que consumen hasta 350 kWh⁵. Para “grandes” consumidores, el beneficio era decreciente, y se añadió un cargo para el pago gradual de la deuda que se tenía con las generadoras que han financiado los fondos de estabilización.

Así, como muestra el Gráfico N°8, desde mediados de 2022 hasta mayo de 2024 el precio de la electricidad aumentó un 5%, un incremento moderado en comparación con el IPC general, que en el mismo período aumentó aproximadamente un 12%. Es decir, el precio de la electricidad aún estaba rezagado, considerando además que solo el componente de generación se ajustó, y parcialmente, mientras que los otros dos continuaron congelados al menos hasta 2023.



Fuente: Elaboración propia en base a INE y Banco Central de Chile
Nota: La línea punteada representa junio de 2022.

Pero ya este año se decidió que era hora de pagar por completo la cuenta del congelamiento de las tarifas eléctricas y la reliquidación de deuda. En abril, se promulgó la Ley N° 21.667, que legisla sobre los cargos a añadirse a las tarifas del componente de generación eléctrica de manera gradual.

⁵ Según datos de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC), los clientes “pequeños” corresponden a casi la totalidad de los hogares (90%), mientras que la mayor parte de las empresas reguladas forman parte del grupo de mayor consumo.



TARIFAS ELÉCTRICAS ELEVAN EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA CIERRE DE 2024

De acuerdo con esta ley, este componente aumentará en los próximos tres procesos de fijación tarifaria semestrales de la siguiente manera:

- i. En julio de este año, para los clientes "pequeños" se ajustarán considerando la inflación acumulada desde finales de 2019, mientras que los clientes grandes pagarán según los niveles acordados en los contratos originales, que consideran los costos reales, además de un cargo adicional de \$22/kWh para ir saldando la deuda con las empresas generadoras.
- ii. En octubre de este año, los clientes "pequeños" comenzarán a pagar los niveles acordados en los contratos originales, mientras que los "grandes" mantendrán los pagos anteriores.
- iii. En enero de 2025, los clientes "pequeños" continuarán pagando los niveles acordados en los contratos originales, sumado a un cargo adicional de \$22/kWh. Los clientes "grandes" mantendrán los pagos anteriores.

A su vez, el nuevo decreto de Valor de Distribución 2020-2024 (VAD), publicado en junio de este año, descongeló las tarifas de distribución desde ese mismo mes. Por último, el componente de transmisión se descongeló desde principios del año pasado, y varios analistas esperan que tenga ajustes adicionales.

En este contexto, como señala el Gráfico N°9, las expectativas de inflación de mercado a corto plazo, medidas a través de la diferencia entre tasas nominales y reales (compensaciones inflacionarias), han aumentado fuertemente recientemente, probablemente internalizando el alza de tarifas eléctricas. De igual manera, el último IPoM de junio corrigió al alza la proyección de inflación respecto al IPoM de marzo, desde 3,8% a 4,2% al cierre de 2024, y desde 3,0% a 3,6% a finales de 2025, asociado principalmente al aumento en las tarifas eléctricas. Estas nuevas proyecciones se basan en estimaciones del Banco Central tanto del efecto directo como indirecto del alza de las tarifas eléctricas. A un año plazo, estiman un impacto inflacionario de 145 puntos base sobre el IPC general, donde 122 provienen del efecto directo y el resto del indirecto⁶. Por consiguiente, la inflación recién alcanzaría la meta del 3% en la primera mitad del 2026.

Todo esto implicó un movimiento alcista en el corredor de la tasa de política monetaria que entrega el Banco Central. Como se puede observar en el Gráfico N°10, el punto medio del corredor⁷ ahora contempla mucho más prolongadas que en el IPoM de marzo, con una tasa promedio en el último trimestre de 2024 de 5,5% versus el 5% de marzo, quedando solamente un recorte adicional de 25 puntos base este año. Además, la tasa terminal no llegaría al 4%, por lo que las tasas nominales de corto plazo se mantendrán elevadas.

⁶ La estimación incluye el subsidio transitorio a los hogares más vulnerables hasta 2026, contenido en la Ley N°21.667. Sin embargo, el INE ha aclarado que no considerará estos subsidios en la medición del IPC, por lo que estas estimaciones podrían ser algo mayores.

⁷ Representado por el punto medio del intervalo de confianza del 33% del corredor que publica el Banco Central de Chile en el IPoM. Para más información sobre el corredor visitar el siguiente [link](#)



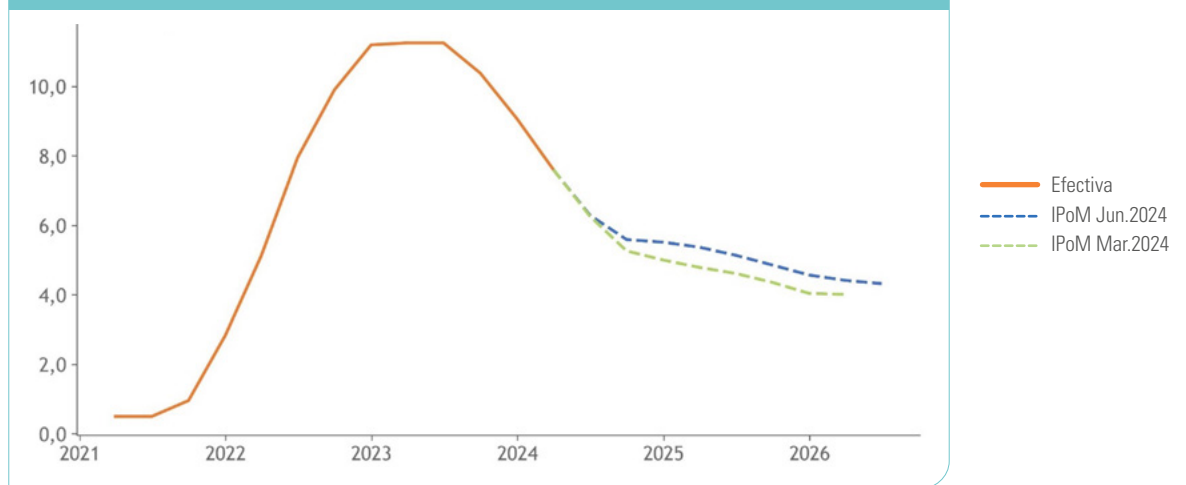
TARIFAS ELÉCTRICAS ELEVAN EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA CIERRE DE 2024

GRÁFICO N°9: COMPENSACIONES INFLACIONARIAS TASAS SWAP



Fuente: Banco Central de Chile

GRÁFICO N°10: PUNTO MEDIO CORREDOR TASA DE POLÍTICA MONETRIA (%)



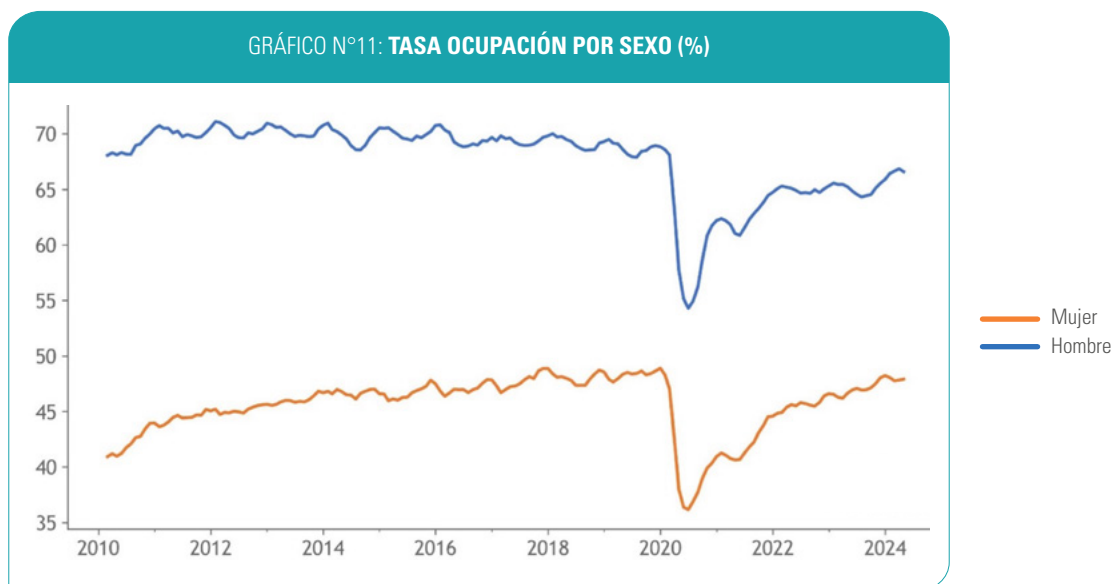
Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central de Chile



HOMBRES REZAGADOS EN EL MERCADO LABORAL POST PANDEMIA

El mercado laboral vive una situación alarmante desde hace un tiempo, ya que la tasa de ocupación⁸ aún no ha logrado recuperar su nivel previo a la pandemia, ubicándose muy por debajo. Específicamente, en el trimestre móvil marzo-mayo de este año, la tasa de ocupación se ubicó en aproximadamente 57%, mientras que en el último trimestre de 2019 era de 58,6%, una diferencia de más de medio punto porcentual. Esto se debe a que el incremento del número de empleos no es capaz de absorber el aumento de la población en edad de trabajar. Un ejercicio sencillo señala que, para retomar la tasa previa a la pandemia, asumiendo la población en edad de trabajar actual, se necesitan más de 250.000 empleos adicionales.

Si analizamos por sexo, como muestra el Gráfico N°11, observamos que tanto mujeres como hombres presentan en mayo del 2024 una tasa de ocupación inferior a la registrada a finales de 2019. Sin embargo, en el caso de los hombres, la diferencia es de 3,2 puntos porcentuales, más del triple que la observada en las mujeres, que es de 0,7 puntos porcentuales. Realizando el mismo ejercicio anterior, para el caso de los hombres se requieren casi 200.000 empleos adicionales, mientras que para las mujeres serían alrededor de 60.000.



Fuente: INE

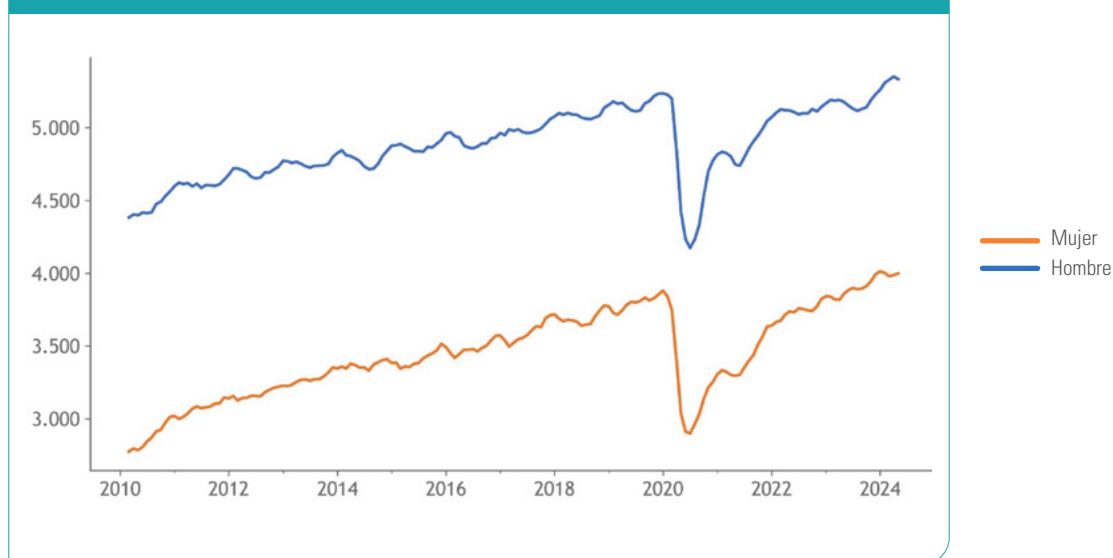
⁸ Se refiere a la división entre el total ocupados y la población en edad de trabajar (mayores a 15 años).



HOMBRES REZAGADOS EN EL MERCADO LABORAL POST PANDEMIA

Esta situación diferenciada por sexo no se explica por lo que ocurre con el denominador, ya que el número de mujeres y hombres mayores de 15 años crece a un ritmo bastante similar. Se debe a que el número de hombres ocupados ha crecido más lentamente que el de las mujeres tras la fuerte caída observada durante la pandemia, especialmente en los últimos dos años. Como indica el Gráfico N°12, entre principios de 2022 y mayo de 2024, las mujeres ocupadas han crecido en promedio anual casi un 4%, mientras que el número de hombres ocupados en ese mismo periodo ha crecido en promedio anual solo un 2%. Esta tendencia destaca que han sido los hombres quienes han quedado más rezagados en términos de empleo posterior a la pandemia.

GRÁFICO N°12: OCUPADOS POR SEXO (MILES)



Fuente: DIPRES

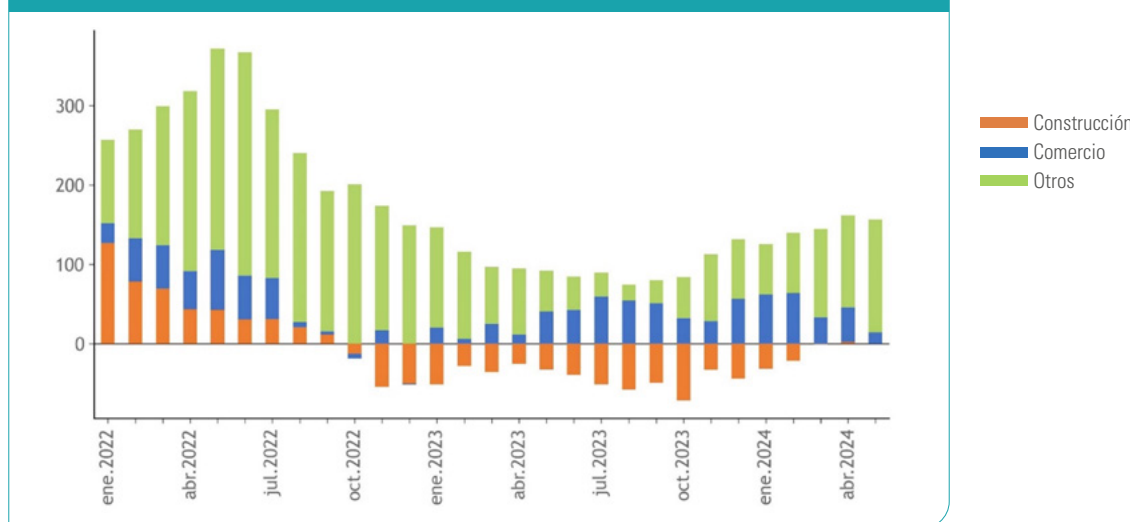
El complejo escenario del sector construcción en los últimos años ha sido el principal factor detrás del débil crecimiento del empleo masculino, ya que este sector en promedio ha representado un 13% del empleo total de los hombres, la segunda mayor participación después del sector comercio (18%). Como ilustra el siguiente gráfico, la destrucción de empleos en el sector construcción⁹, observada entre finales de 2022 y 2023, contrarrestó parcialmente el crecimiento de empleos en el comercio y otros sectores¹⁰, llevando a que el aumento agregado de empleos masculinos sea más moderado. Por su parte, el sector construcción, al representar solo un 1% del total de empleos femeninos, evidentemente no impactó de la misma manera los empleos de las mujeres.

⁹ De hecho, el nivel de trabajadores hombres en la construcción es menor que el registrado en el último trimestre de 2019, con 679.406 trabajadores actuales frente a los 725.184 de entonces.

¹⁰ Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; Explotación de minas y canteras; Industrias manufactureras; Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Transporte y almacenamiento; Actividades de alojamiento y de servicio de comidas; Información y comunicaciones; Actividades financieras y de seguros; Actividades inmobiliarias; Actividades profesionales, científicas y técnicas; Actividades de servicios administrativos y de apoyo; Administración pública y defensa; Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social; Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas; Actividades de los hogares como empleadores; Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales.



GRÁFICO N°13: OCUPADOS HOMBRES (VAR. ANUAL, MILES)



Fuente: Elaboración propia en base a INE

Lamentablemente, las perspectivas para el sector de la construcción continúan débiles, tal como lo señala el indicador de confianza empresarial de ICARE¹¹. En el mes de junio, estas perspectivas seguían en terreno pesimista, al igual que el componente de empleo, ubicándose muy por debajo de los 50 puntos, con 27,2 y 31,8 puntos respectivamente. Además, como mencionamos en el informe del mes de mayo¹², el desequilibrio entre los costos de viviendas y la capacidad de pago de los hogares para adquirir una vivienda propia tampoco ayudará a que este sector se recupere.

¿Podrá el sector comercio, o los otros sectores, seguir contrarrestando la caída del empleo en la construcción y permitir incluso que el empleo de los hombres crezca a una mayor tasa? Es difícil, pues no se espera que el comercio se muestre tan fuerte en un contexto donde las tasas permanecerán altas por más tiempo y los salarios reales probablemente caigan. En cuanto a los otros sectores, uno que ha ayudado de manera importante a observar una expansión en el empleo es el de Administración Pública, el cual no sería idóneo que siguiese expandiéndose debido al costo fiscal que conlleva.

En definitiva, el empleo de las mujeres se está recuperando más rápido que el de los hombres. Sin embargo, aún existen importantes brechas en el mercado laboral entre ambos géneros, como el hecho de que el número de mujeres ocupadas sigue siendo mucho más bajo. Por lo tanto, las políticas públicas, además de incentivar la recuperación del empleo para ambos sexos, deben enfocarse en cerrar estas brechas y promover la equidad de género en el mercado laboral.

¹¹ Medido a través de un índice de difusión, el cual 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.

¹² Ver sección economía nacional del informe del mes de mayo en este [link](#).



En esta sección de análisis resumimos el artículo de Salvador Valdés, "Licitaciones para afiliados antiguos de AFP", y posteriormente replicamos el comentario de nuestra directora, Cecilia Cifuentes.

CONTEXTO

En el marco de la discusión de la reforma de pensiones, uno de los temas que ha estado en el centro del debate son los cambios a la organización industrial. Estos cambios deberían cumplir dos objetivos simultáneamente. Primero, generar un entorno de mayor competencia, producto del amplio consenso que existe en la inercia de los afiliados frente a las comisiones que cobran las administradoras. Un segundo objetivo es generar mayor legitimidad social de esta industria, clave en el logro de buenas pensiones y también un pilar fundamental del mercado de capitales chilenos. Existe consenso también en que las bajas pensiones no se explican por el sistema de capitalización ni por el desempeño de las administradoras, siendo de todas formas necesario generar mayor adhesión ciudadana a nuestro sistema de seguridad social.

Una de las propuestas del proyecto de ley de reforma de pensiones, aprobado en la Cámara de Diputados, con escasos acuerdos en su contenido, es la licitación de stocks de afiliados antiguos. Este proceso de licitación presenta evidentes complejidades en comparación con la licitación de afiliados nuevos que se aplica desde 2010¹, por lo que el diseño pasa a ser muy relevante.

El economista Salvador Valdés, Senior Fellow de la Escuela de Negocios de la UAI, presentó recientemente un completo estudio sobre los problemas de competencia de la industria de AFP's, junto con una propuesta muy detallada sobre licitación de stock de afiliados².

A continuación, resumimos brevemente el artículo de Valdés, y luego reproducimos el comentario de este paper de la Directora del Centro de Estudios Financieros del ESE Business School, M. Cecilia Cifuentes, que acompaña los comentarios del resto de los panelistas en la presentación de este paper³.

RESUMEN ARTÍCULO

La **primera parte** del estudio evidencia, a través de diversas encuestas independientes, que la mayoría de los chilenos percibe que la competencia en el mercado de pensiones no es eficaz y que las utilidades de las AFP son muy elevadas. Adicionalmente, se señala que el argumento que sostiene que las percepciones de los encuestados están erradas porque las tasas de comisión que aplican las AFP chilenas se comparan bien con la industria en el resto del mundo no es correcto, puesto que no

¹ Los nuevos afiliados al sistema de pensiones deben ingresar a la AFP que gana la licitación pública por ofrecer la menor comisión. Esta AFP recibe a todos los nuevos afiliados y ellos deben permanecer en ella por un período de 24 meses.

² [Licitaciones para afiliados antiguos de AFP](#), Salvador Valdés Prieto, Julio 2024.

³ [Comentarios Licitaciones para afiliados antiguos de AFP](#)

se consideran las diferencias de cada sistema, tales como el menú de servicios ofrecidos, métodos de cobro y los distintos precios de los factores productivos. Esta sección finaliza destacando que las comisiones de las AFP y sus utilidades tienen una alta importancia política.

La **segunda parte** del artículo demuestra el alto grado de inercia de los afiliados con más de 2 años en el sistema. Por ejemplo, en agosto de 2018, AFP Planvital subió su tasa de comisión desde 0,41% a 1,16% del sueldo, casi triplicándola, y como resultado, su número de cotizantes cayó solo un 11%. De este modo, se predice que esta inelasticidad "genera utilidades a las AFP establecidas superiores a las que el capital podría obtener en actividades alternativas. Como este resultado es ineficiente para los afiliados, el Estado incumple su obligación con ellos", denominada (P3).

Luego, con el objetivo de validar la predicción P3 y las percepciones de los ciudadanos, se busca aportar evidencia nueva. Para eso, utilizando datos contables de las AFP y otras fuentes, se mide la rentabilidad sobre activos (return on assets, ROA)⁴ que las AFP generan a partir de las comisiones que cobran a sus afiliados, y se compara con el ROA alternativo de otras actividades empresariales en Chile. El análisis revela que el ROA promedio pagado por los afiliados a las AFP fue 33,3 % anual real entre 2017-2023, una diferencia de 20 puntos porcentuales con la rentabilidad alternativa del capital empresarial (12,5 %).

Adicionalmente, se presentan tres lecciones luego de 14 años transcurridos de las subastas para afiliados nuevos: 1) La subasta para nuevos redujo comisiones y atrajo nuevos entrantes; 2) Las AFP aplican la siguiente estrategia dinámica: captar clientes nuevos ofreciendo una comisión baja en la subasta para nuevos (incluso por debajo de su propio costo medio) y, al terminar el período de servicio, aumentar considerablemente la comisión a un nivel alto y duradero; 3) Aumentar el número de licitadores que compitan hace una gran diferencia.

Por último, se evalúa el argumento técnico utilizado para defender la división de las AFP en un monopolio que entregue el "apoyo administrativo" y varios prestadores de gestión de activos. Este sostiene que la producción de servicios de "apoyo administrativo" sería un "monopolio natural", es decir, que el costo es notoriamente inferior cuando es brindado por una sola empresa en vez de múltiples. Según la evidencia encontrada por Valdés, se rechaza este argumento, pues, entre otras cosas, no se observan economías de escala significativas en el componente de "apoyo". Por ejemplo, AFP Uno ha logrado costos medios de producción de "apoyo" equivalentes a los de AFP Modelo, a pesar de que esta última tiene cuatro veces más afiliados.

⁴ El ROA (Return on Assets) mide la rentabilidad de una empresa en relación con sus activos totales, dividiendo la utilidad neta entre los activos totales. En este caso específico, se calcula dividiendo las utilidades provenientes de las comisiones que pagan los afiliados entre los activos contables que las AFP efectivamente emplean en la producción de prestaciones para los afiliados.



En la **tercera parte** se desarrolla una propuesta de solución de mercado para mejorar la eficiencia de la competencia. En específico, se recomienda licitar vía subastas rotativas y traslapadas a dos o más grupos de afiliados antiguos con atributos promedio similares, con lapsos de servicio largos y una transición de 10 años, para que las AFP tengan mayor sensibilidad al precio en la demanda que perciben. Los afiliados tendrán plena libertad para retractarse antes de los 10 años, aunque según el estudio, actualmente solo el 20% se cambia por su cuenta antes de 10 años. Luego de los 10 años, el grupo con las personas que no renunciaron entraría a una nueva licitación. En cuanto a los afiliados nuevos, se propone ir incorporándolos en los grupos licitados a medida que vayan llegando. Para los segmentos que aún no están licitados, y que presentan inercia en su demanda individual, se propone que las AFP les cobren una tasa de comisión similar a la de los grupos licitados, sin exceder un cierto umbral.

Por su parte, otro desafío es intensificar la competencia por rentabilidad, especialmente para aquellas AFP que han ganado alguna licitación. Para ello, se sugiere adoptar el instrumento comúnmente utilizado en la industria financiera mundial, que establece premios y multas según el desempeño financiero medido ex post.

Se entrega un ejemplo de cómo organizar una subasta rotativa de muchos grupos para que se comprenda mejor. En específico, hay 15 grupos con la misma cantidad de integrantes que cubren el total de afiliados que se licitarán por 10 años cada uno. Las subastas ocurren cada 2 años en lotes y en cada lote se ofrecen 3 grupos en una sola subasta simultánea. Los grupos se forman según los últimos dígitos de su cédula de identidad. Así sería el orden de las subastas:

- Lote 2024: grupos 1, 2 y 3. El servicio que les brindan los prestadores previsionales termina en 2033.
- Lote 2026: grupos 4, 5 y 6. Su servicio termina en 2035.
- Y así sucesivamente, hasta el Lote 2032, que incluye los grupos 13, 14 y 15.

En 2034 se seleccionan nuevos prestadores para los grupos 1, 2 y 3, hasta 2043. Y así, sucesivamente.

Algo relevante que se demuestra es que, dado que ninguna AFP tiene más del 33,3% de los afiliados, todas tienen la oportunidad de crecer en número de afiliados al ganar un solo grupo bajo este diseño. Por lo tanto, todas las AFP tendrían incentivos para participar.

Posteriormente, se desarrolla una lista de requisitos mínimos para que las subastas sean compatibles con la creación de una AFP estatal, y se propone no crearla si esos requisitos no se fijan por ley. Estos requisitos se enfocan principalmente en prevenir objetivos que beneficien intereses propios de los electorados. Por ejemplo, se prohibiría que las licitaciones ocurran en los 10 meses previos a una elección.

En la **cuarta y última parte**, se examinan y cuantifican los posibles efectos de las licitaciones propuestas. En primer lugar, se argumenta que el Estado chileno ganaría una demanda ante el CIADI por parte de las AFP en contra de las subastas propuestas. Este argumento se basa en el resumen del Informe en Derecho de Mario Fernández B., ex ministro del Tribunal Constitucional. Finalmente,



se estima que, en un estado estacionario donde se haya completado la transición de las subastas, sumado a otros supuestos, la tasa de comisión promedio disminuiría de 1,174 % a 0,551 % del salario.

COMENTARIO ARTÍCULO

Propuesta de licitación de afiliados antiguos: una buena idea pero de complejo diseño **Cecilia Cifuentes**

La discusión sobre el sistema de pensiones en Chile lleva más de quince años. El proceso ha sido difícil y confuso, ya que se mezcla la situación de bajas pensiones, producto de niveles de ahorro insuficientes, la capitalización versus el reparto junto con la legitimidad de la industria, lo que ha complejizado el análisis de las causas y consecuencias. El origen de las bajas pensiones no proviene del rol de las administradoras privadas como gestoras del ahorro previsional, sin embargo, es igualmente cierto que, por las características propias de la industria, es difícil lograr que esta opere en condiciones de competencia perfecta, lo que estaría generando la existencia de rentas económicas. Estas utilidades sobre normales producen molestia ciudadana, lo que daña la legitimidad social del sistema de capitalización, probadamente mejor que el sistema de reparto para generar mejores pensiones en forma sostenible.

Las “fallas de mercado” en esta industria tienen dos causas, no independientes entre sí; la primera es el déficit de educación financiera y previsional, que lleva a que las personas no tengan claridad sobre el precio que están pagando por la administración de su ahorro obligatorio, a lo que se suma la inercia en el comportamiento de los afiliados, que los hace insensibles frente a las diferencias de precio. Ambos aspectos se pueden demostrar empíricamente para el caso chileno. En un contexto en que existe esta inercia, los oferentes no tienen incentivos a reducir las comisiones, ya que no lograrán captar nuevos demandantes y sólo perderán ingresos. Esta inercia genera entonces una importante barrera a la entrada, ya que no resulta fácil para un entrante potencial captar clientes, aun ofreciendo una comisión más baja para los afiliados, porque será imposible lograr la escala suficiente para que el negocio resulte rentable. De hecho, lo que se ha visto frente a los elevados retornos que genera esta industria, es que los nuevos entrantes compran empresas ya existentes, y a precios que han sido muy elevados en relación al valor del patrimonio.

El encaje de 1% de los activos financieros administrados es también un costo de entrar en la industria, que en todo caso es menos limitante para un nuevo entrante que aún no tiene fondos bajo su administración. También es cierto que el riesgo regulatorio, presente hace muchos años en esta industria, actúa como una barrera a la entrada, ya que las utilidades esperadas deben compensar por el riesgo de daño legal al negocio. Es evidente que existe riesgo regulatorio en este caso, pero que no impidió hace algunos años que inversionistas extranjeros con gran conocimiento del negocio compraran administradoras existentes a precios elevados. En definitiva, existe riesgo regulatorio, que está al parecer siendo compensado por los retornos obtenidos ¿Eliminar o atenuar

en forma significativa este riesgo reduciría las comisiones? No es clara la respuesta, podría a lo mejor hacer más competitiva la licitación de nuevos afiliados, al disminuir el riesgo de un entrante vía licitación, pero no parece probable una reducción de comisiones para las AFPs restantes, por la ya señalada inercia de los afiliados.

Este diagnóstico tiene larga data, y es la razón que justificó la licitación de nuevos afiliados en la reforma previsional de 2008. Sin embargo, luego de ocho licitaciones (bianuales desde 2010), vemos que no se están obteniendo los resultados esperados, y lo que ha ocurrido es una segmentación del mercado, con dos AFP que ofrecen un servicio menos sofisticado a los nuevos afiliados y cobran comisiones más bajas, y otras cuatro, con un modelo de gestión de mayor costo y comisiones elevadas. El único objetivo que se sigue cumpliendo es que los nuevos afiliados, para los cuales los retornos de los fondos tienen menor relevancia, paguen comisiones más bajas que el resto, mejorando sus remuneraciones líquidas respecto a la situación previa a la licitación.

¿Tienen estas AFPs de menor costo utilidades sobre normales o rentas en el lenguaje económico? Entramos entonces en el primer aspecto en que el estudio de Salvador Valdés (SV) hace una contribución muy importante, consistente en el desarrollo de una metodología contable más sofisticada para medir correctamente los retornos sobre activos (ROA) de las administradoras, corrigiendo por algunas particularidades de éstas. Los resultados que se obtienen son muy claros, tanto las administradoras que no participan en las licitaciones como las que sí lo hacen tienen ROAs muy elevados, que más que duplican lo que sería razonable para los niveles de riesgo de la industria. Esta constatación tiene una gran relevancia para la política pública de seguridad social, ya que, por tratarse de ahorro obligatorio por ley, se establece la obligación del Estado de buscar mecanismos para que el servicio sea proveído a un costo razonable para los afiliados al sistema, entendiendo por razonable un nivel que no genere rentas a los oferentes, financiadas por afiliados obligados a comprar el servicio.

Parte de la solución al problema sería la educación previsional, de tal forma que los afiliados estuvieran en condiciones de guiar sus decisiones por lo que les resulta más conveniente, aunque eso requería además que el proceso de cambio de proveedor fuera muy simple. Actualmente esto último se cumple bastante bien para las personas con habilidades tecnológicas, pero sigue existiendo una inercia importante, que suele producirse en servicios que se compran con contratos de adherencia, y en los que no es posible publicitar un precio, porque se trata de un porcentaje del sueldo. Existe además un diagnóstico bastante generalizado sobre las dificultades de mejorar la educación financiera, lo que no quita que también es un rol del Estado hacer una mejor contribución en esta materia, en la que tenemos un déficit evidente.

Frente a problemas de competencia como los descritos, la teoría económica plantea como una solución un proceso de licitación, siendo este el tema central del estudio de SV. Del análisis realizado podemos constatar que no cualquier licitación resuelve el problema. El estudio describe los problemas en los procesos de licitación de afiliados nuevos y del administrador de seguros de

cesantía (AFC), que no han logrado ser procesos de licitación suficientemente competitivos, por distintas razones. Esta sería entonces una conclusión muy relevante; el diseño de un proceso de licitación es una tarea compleja, que debe estar sujeta a un gran número de reglas que interactúan entre sí. Un diseño defectuoso no resolverá el problema de falta de competencia. De hecho, a pesar de una propuesta bastante detallada presentada en el estudio, plantea también que para varios aspectos se requiere una llamada “Comisión de Diseño Fino”, que como su nombre lo indica, debe delinear aspectos relevantes del proceso de licitación que se propone.

El estudio de SV se centra en una propuesta muy detallada de licitación de stocks de afiliados, que además analiza escenarios de problemas que podrían producirse, con las soluciones necesarias. Un punto importante es que esta propuesta recoge los problemas que se han generado en las licitaciones anteriores, por lo que tendría un mejor diseño. La propuesta además se pone a priori en distintos escenarios que podrían producirse, para evitar o corregir incentivos que atentan contra un buen resultado. Se propone un diseño que parece razonable, aunque resulta complejo de trazar en detalle e implementar. Seguramente existen diseños alternativos, pero parece difícil que este en particular pueda formar parte de la compleja discusión de la propuesta del Ejecutivo, que por sí sola es un proyecto de ley complejo. La alternativa sería aprobar en general la idea de un mecanismo de licitación, y establecer un plazo prudente para una propuesta detallada del mismo.

Uno de los aspectos complejos de la propuesta de SV, más de orden político, es la mantención de comisiones distintas para afiliados de un mismo proveedor previsional. La lógica económica lo hace deseable, pero es dificultoso su entendimiento por parte de la ciudadanía luego de que la licitación anterior lo estableciera como inviable, por considerarse una discriminación de precios, aunque el estudio explica por qué no lo sería. Surge entonces la duda, si levantamos esa restricción ¿no sería más fácil permitirla también en las actuales licitaciones de nuevos, estableciendo mecanismos similares para evitar diferencias muy significativas?

En definitiva, el estudio y la propuesta resultan muy valiosos, sin embargo, complejos de implementar en el corto plazo. Es válido preguntarse si es posible establecer modificaciones alternativas más simples, que puedan generar más competencia, junto con una mayor legitimidad social de la industria. Se ha mencionado que una comisión por saldo podría ser un mecanismo para enfrentar la inercia de los afiliados que tienen ahorros elevados, sin embargo, el proceso de transición resulta complejo y lleva a que este efecto de mayor competencia empiece a ocurrir en mucho tiempo más. Una alternativa sería separar la comisión en dos partes; una comisión por sueldo vinculada a la administración de cuentas, y una comisión por saldo, vinculada a la gestión financiera del ahorro, con sistemas de premios y castigos de acuerdo con el desempeño financiero de los activos. Un sistema de este tipo podría permitir que existieran empresas que se especializaran en una u otra función, sin la necesidad de dividir legalmente la industria.



LICITACIÓN DE AFILIADOS ANTIGUOS DEL SISTEMA DE PENSIONES

En conclusión, el estudio es un aporte muy importante a la discusión de organización industrial del sistema de pensiones, destruyendo varios de los mitos que circulan en una discusión que ha sido prolífica en las consignas y más escasa en argumentos técnicos. La licitación de stocks de afiliados se presenta como una opción válida de generar mayor competencia, pero requiere de un diseño que no parece fácil. Es posible mientras tanto analizar propuestas alternativas, como un cambio en la fórmula del encaje y/o nuevos sistemas de cobro de comisiones. Si además se logra reducir el riesgo regulatorio, se podría ir mejorando la actual organización industrial, que se está traduciendo en resultados excesivamente favorables para los oferentes.



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

ÁREA TRIBUTARIA

Informe preparado por Hernán Fontaine

Hasta el 31 de enero de 2025: Ley Establece Beneficio Tributario de Impuesto Sustitutivo de los Impuestos Finales (ISIF)

Con fecha 1° de julio de 2024, se publicó la Ley 21.681 denominada "CREA EL FONDO DE EMERGENCIA TRANSITORIO POR INCENDIOS Y ESTABLECE OTRAS MEDIDAS PARA LA RECONSTRUCCIÓN".

Como su título bien indica, la norma crea un fondo transitorio de emergencia hasta el 31 de diciembre de 2026 para colaborar con los damnificados por los incendios de la Región de Valparaíso, ocurridos en febrero de 2024.

Dentro de la normativa se establece un interesante beneficio tributario destinado a recaudar dinero para el aludido fondo, similar al que se utilizó en el gobierno de doña Michel Bachelet y don Sebastián Piñera, pero el que presenta ciertas diferencias.

El incentivo en cuestión establece una tasa especial de impuesto sustitutiva de impuestos finales que se aplicaría sobre el saldo existente al término de año comercial 2023, pero exclusivamente respecto de las utilidades acumuladas hasta el 1° de enero de 2017.

La norma distingue entre los contribuyentes acogidos al régimen de la letra A) del artículo 14 de la Ley de Impuesto a la Renta, correspondientes a las de régimen general, respecto de aquellos acogidos al régimen del número 3 de la letra D) del artículo 14 de la Ley de Impuesto a la Renta, las de régimen pro-PYME.

Los contribuyentes acogidos al régimen general podrán optar por pagar un impuesto sustitutivo de los impuestos finales (ISIF) sobre una parte o el total de las utilidades aludidas en el número 4 anterior, con una tasa del 12% sin derecho a los créditos contenidos en el Registro SAC, o saldo acumulado de créditos del artículo 14 de la Ley de Impuesto a la Renta.

Por su parte, los contribuyentes acogidos al régimen pro-PYME, podrán optar por pagar un ISIF sobre una parte o el total de las utilidades aludidas en el número 4 anterior, con una tasa del 30%, respecto del impuesto determinado, pudiendo deducir por concepto de los créditos por Impuesto de Primera Categoría pagados con tope del saldo acumulado de créditos que mantenga en el Registro SAC al término del año comercial 2023.

La misma norma precisa que el plazo para acogerse a este beneficio vence el 31 de enero de 2025.

Con la declaración y pago del impuesto sustitutivo, se entenderá cumplida totalmente la tributación con el impuesto a la renta de tales utilidades.

ÁREA LABORAL



Informe preparado por Rodrigo Palacios y Matías Van Der Hundt **Nuevo Ingreso Mínimo Mensual**

A partir del 1º de julio el Ingreso Mínimo Mensual para trabajadores mayores de 18 años y hasta 65 años se incrementa a \$500.000. Esta es la tercera alza dispuesta por la Ley N°21.578, publicada en el Diario Oficial el 30 de mayo de 2023, que reajusta el monto del Ingreso Mínimo Mensual, aumenta el universo de beneficiarios y beneficiarias de la asignación familiar y maternal y extiende el ingreso mínimo garantizado junto con el subsidio temporal a las micro, pequeñas y medianas empresas.

El nuevo Ingreso Mínimo Mensual afectará al sueldo base y la determinación de las gratificaciones a pagar, entre otros efectos.

La ley también regula que el IMM se ajustará a contar del 1º de enero de 2025 conforme a la variación acumulada experimentada por el IPC, entre el 1º de julio y el 31 de diciembre de 2024.

El 30 de junio vence el plazo para que las empresas que se encuentren impedidas de cumplir con la obligación de la Ley 21.015, llamada de Inclusión Laboral, realicen el pago de la donación establecida por la ley, cuyo monto anual no podrá ser inferior a 24 ingresos mínimos mensuales por cada trabajador que deba ser contratado por la empresa.

La donación deberá ser dirigida a proyectos o programas de asociaciones, corporaciones o fundaciones, cuyo objeto social incluya la capacitación, rehabilitación, promoción y fomento para la creación de empleos, contratación inserción laboral de las personas con discapacidad.

La Ley de Inclusión Laboral establece que 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. Sin embargo, respecto de aquellas empresas que por razones fundadas se encuentren impedidas de cumplir con la obligación legal, la Ley las autoriza para cumplir de manera alternativa.

Se entiende por “razones fundadas”:

1. Naturaleza de las funciones: 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 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.

2. 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.

Cabe recordar que estas empresas están obligadas a realizar, durante enero de cada año, una comunicación electrónica a la Dirección del Trabajo, en la cual –entre otras cosas- deben informar la donación realizada acompañando el certificado correspondiente. De esta manera, por regla general, la donación debe ser realizada en el mes de enero del año de envío de la comunicación electrónica, en forma previa a su remisión. Sin embargo, en virtud del Decreto N°56 publicado en el Diario Oficial en febrero del año en curso, de forma excepcional se permite que para el año 2024, las empresas puedan realizar el pago de la donación hasta el próximo 30 de junio.

ÁREA JUDICIAL

Informe preparado por José Fontaine

Fallo de la Corte de Santiago acoge recurso de protección presentado por nuestra Área Litigios y ordena desalojo a ocupantes ilegales en inmueble

La Corte de Apelaciones de Santiago decretó el desalojo de los ocupantes ilegales de un inmueble que es de propiedad de uno de nuestros clientes, ubicado en la comuna de Santiago, lo que será ejecutado el próximo 26 de junio.

En el fallo, la Corte acogió el recurso de protección presentado por el equipo del área Litigios de nuestro Estudio en contra de los ocupantes ilegales del inmueble ubicado en la comuna de Santiago, en el que se solicitó el lanzamiento de éstos. El fundamento radicó en la defensa del derecho de propiedad que detenta nuestro cliente sobre su propiedad.

En la sentencia, la Corte de Apelaciones de Santiago ordenó el desalojo de los ocupantes del inmueble en un plazo de 6 meses, con la prevención que exista una coordinación por parte de la Municipalidad de Santiago con las autoridades que corresponda, el Ministerio del Interior, el Ministerio de Vivienda y Urbanismo, de Bienes Nacionales y de Desarrollo Social, a quienes se les mandató implementar un recinto transitorio que sea utilizado como albergue de los desalojados.

De esta forma y una vez que la Corte apercibiera a las instituciones públicas a coordinar el desalojo, la Municipalidad de Santiago informó que éste se realizará la próxima semana, acto el cual será ejecutado por medio de Carabineros de Chile en conjunto con el Ministerio del Interior.

El presente fallo va en directa concordancia con lo que hemos señalado en nuestras publicaciones anteriores, por cuanto la Corte de Apelaciones de Santiago nuevamente ratifica su posición legal para hacerle frente a las problemáticas sociales actuales y ordena que la Municipalidad respectiva que se haga cargo de situaciones ilegales de hecho, como lo sucedido con nuestro cliente.

ÁREA INMOBILIARIA



Informe preparado por Paula Ramos y Montserrat Valverde

Anuncios sobre el Proyecto de Ley de Subdivisión de Predios Agrícolas

Luego de meses de silencio de parte del Ministerio de Agricultura, la Comisión Interministerial de Ciudad, Vivienda y Territorio (Comicivyt) estaría próxima a presentar una propuesta de proyecto de ley que regule las parcelaciones rurales. Si bien se privilegia que éstas mantengan su destino silvoagropecuario, de manera excepcional, se permitirían "conjuntos residenciales rurales" bajo ciertas exigencias específicas, en las que se destine un porcentaje del predio a fines agrícolas o a la conservación ambiental. Por otra parte, el proyecto busca robustecer las atribuciones fiscalizadoras del Estado.

El Ministro Valenzuela fue enfático en señalar que no se modificó la superficie mínima de subdivisión de 0,5 hectáreas (há), como se había estipulado en un principio, y adelantó que cualquier proyecto de más de 4 há y/o considere más de 6 lotes será considerado "conjunto residencial rural". En este caso, será potestad del Ministerio de Vivienda y Urbanismo y no del Servicio Agrícola y Ganadero dependiente del Ministerio de Agricultura, como es actualmente para todas las subdivisiones rurales sin distinción, porque a su entender, se trataría de "un loteo". El Ministro agregó que a estos conjuntos habitacionales rurales se les va a exigir un espacio común con alguna actividad agrícola o de conservación de bosques y además, indicó que se hace necesario que los desarrolladores se hagan cargo de las externalidades negativas que significa habitar en la ruralidad.

Lo anterior es observado con cautela por el mundo agrícola, considerando que el anuncio lleva bastante tiempo sin concretarse y por los alcances que presentaría. Así, algunos indican que se debe tener en consideración el resguardo de la propiedad privada por lo que se debe estudiar el proyecto en profundidad, mientras que otros señalan que media hectárea no va a tener un papel en la producción agrícola.

Por otra parte, llama la atención lo expresado por el Ministro Valenzuela acerca de la superficie predial mínima, ya que podría existir una inconsistencia puesto que, al mantenerse en 0,5 há por lote, es posible que un terreno de 4 há se subdivide en más de 6 lotes. Finalmente, nos parece relevante destacar que no se puede seguir entregando a órganos administrativos la resolución de materias que debieran ser resueltas por una ley específica que regule la materia. En este sentido, esperamos que el Ministerio presente pronto el Proyecto de Ley y con ello, termine la incertidumbre de muchos dueños de terreno y desarrolladores de proyectos.



“EL PRECIO DEL TIEMPO. LA VERDADERA HISTORIA DE LOS TIPOS DE INTERÉS”.

AUTOR: EDWARD CHANCELLOR

Por Angel Soto (Profesor Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de los Andes – Chile)

Una combinación de historia económica, finanzas y literatura, es el relato que nos ofrece el historiador Edward Chancellor en su libro *El precio del tiempo*. La verdadera historia de los tipos de interés.

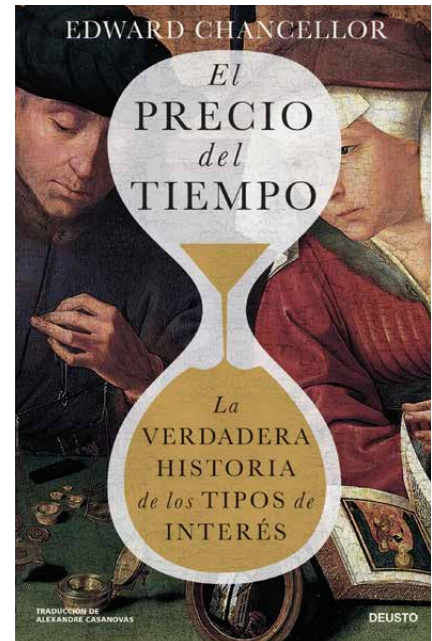
A partir del análisis crítico sobre la actualidad, la que considera sufre un mayor intervencionismo en la economía por parte de los bancos centrales, más protagonismo -o regreso- del Estado como actor económico y el resurgimiento de los populismos, el libro reconstruye la trayectoria financiera desde la antigüedad, cuando se cuestionaban los préstamos con intereses hasta avanzar en la comprensión -y aceptación- como recompensa necesaria para desprenderse del capital y las funciones que este cumple en el funcionamiento de la economía.

Con un atractivo relato que describe discusiones propiamente comerciales, se entrelazan temas políticos y éticos que se enfrentaron desde Babilonia hasta avanzar en la Edad Media, los tiempos modernos, contemporáneos y actuales -incluyendo el financiamiento a las startups y unicornios- incorporando a los padres escolásticos, junto a grandes pensadores económicos como Adam Smith, Frédéric Bastiat, Joseph Shumpeter, Wilhelm Röpke y Friedrich Hayek, en contraposición con las ideas de Karl Marx, los anarquistas como Pierre-Joseph Proudhon y ciertamente John Maynard Keynes.

Si bien se podría pensar que es un libro de historia financiera, su relato se enfoca en el mundo actual post Covid donde su tesis es que la reducción artificial de los tipos de interés es una de las causales de problemas como el desplome de la productividad, el incremento de la desigualdad, la pérdida de competencia o la fragilidad financiera, entregando explicaciones basadas en la evidencia de largo plazo que da la historia y la economía.

Crítico de la fijación de los tipos de interés por parte de las instituciones, retoma la idea de la “destrucción creativa” de Schumpeter y el “camino de servidumbre” de Hayek para alertar sobre una nueva generación de planificadores, creadores de dinero y aumento del gasto público.

Chancellor, afirma que el interés “no es exactamente el precio del dinero, sino el valor del dinero en el tiempo”, y citando a Lewis Carroll, autor del País de las Maravillas, afirma: “El tiempo se detiene durante la fiesta del té con el Sombrero Loco. El propio Sombrero es acusado de ‘asesinar el tiempo’. Alicia también es acusada de malgastar el tiempo”.



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.

