ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

CEF ANÁLISIS

INFORME
MACROFINANCIERO

N°91

DESCARGA
EL INFORME

VER INFORMES
ANTERIORES

ECONOMÍA INTERNACIONAL
The One Big Beautiful Bill y sus posibles consecuencias

ECONOMÍA NACIONAL
El fracaso de las reformas tributarias

MERCADO DE CAPITALES
El escenario externo y sus implicancias en el mercado

MERCADO LABORAL Y PENSIONES
¿Es la agenda laboral responsable del mayor desempleo?

TEMA DE ANÁLISIS
La transición energética chilena

MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES
JUNIO

BOOK REVIEW
"Adam Smith.
El filósofo economista"

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

INFORME CEF
MACROFINANCIERO

ECONOMÍA INTERNACIONAL

THE ONE BIG BEAUTIFUL BILL Y SUS POSIBLES CONSECUENCIAS

¿QUÉ ES EL "THE ONE BIG BEAUTIFUL BILL"? UN RESUMEN DE SUS COMPONENTES CLAVE

La ley "One Big Beautiful Bill Act" (H.R.1)[1] es una extensa pieza legislativa que abarca múltiples facetas de la economía y la administración pública de Estados Unidos. El proyecto de ley está estructurado en once títulos que proponen cambios significativos en áreas como agricultura, defensa, educación, energía, servicios financieros, seguridad nacional, justicia, recursos naturales e impuestos. Entre sus disposiciones más notables se encuentran la modificación de programas de asistencia nutricional, un considerable aumento en el gasto de defensa para mejorar la calidad de vida del personal militar y la capacidad industrial, una reforma integral del sistema de préstamos estudiantiles, y la derogación de numerosas regulaciones ambientales y programas de energía limpia previamente establecidos. Adicionalmente, la ley introduce nuevas tasas migratorias, modifica la política de recursos naturales como el petróleo y el gas, y establece una amplia reforma fiscal bajo el subtítulo "The One, Big, Beautiful Bill", que busca hacer permanentes ciertos recortes de impuestos y crear nuevas deducciones para familias y empresas. Finalmente, la ley también contempla un aumento al límite de la deuda pública. En la siguiente tabla, se resumen los principales componentes de esta ley.

TABLA N°1: PRINCIPALES COMPONENTES DEL ONE BIG BEAUTIFUL BILL ACT

Componente Principal	Descripción de la Medida	Objetivo Declarado o Implícito
Reforma Fiscal ("The One, Big, Beautiful Bill")	Hace permanentes los recortes de impuestos de 2017 para individuos, incluyendo la deducción estándar y el crédito tributario por hijos. Introduce nuevas deducciones como la exención de impuestos sobre propinas y horas extra. Aumenta el crédito fiscal para el cuidado de niños proporcionado por el empleador.	Hacer que las familias y los trabajadores estadounidenses prosperen de nuevo ("Make American Families and Workers Thrive Again").
Política Energética y Ambiental	Deroga fondos para programas de energía limpia y reducción de emisiones. Fomenta el arrendamiento para extracción de petróleo, gas y carbón.	Facilitar la producción de energía convencional y reducir las regulaciones ambientales.
Gasto y Capacidades de Defensa	Apropia miles de millones para el personal militar, defensa antimisiles, construcción naval y capacidades en el Indo-Pacífico.	Mejorar la preparación de las Fuerzas Armadas y la base industrial de defensa.

Fuente: Elaboración propia en base al proyecto de ley H.R. 1, "One Big Beautiful Bill Act" (119th Congress, 1st Session).

[1] Número de designación que recibe un proyecto de ley (bill) en la Cámara de Representantes de Estados Unidos.

TABLA N°1: PRINCIPALES COMPONENTES DEL ONE BIG BEAUTIFUL BILL ACT

Componente Principal	Descripción de la Medida	Objetivo Declarado o Implícito
Seguridad Fronteriza e Inmigración	Apropia $46,5 mil millones para infraestructura fronteriza. Introduce nuevas tarifas para trámites migratorios.	Mejorar la seguridad fronteriza y financiar operaciones migratorias con nuevas tarifas.
Reforma de Préstamos Estudiantiles y Educación	Elimina préstamos subsidiados y PLUS desde 2026. Establece nuevos límites para préstamos no subsidiados.	Reformar el sistema de préstamos federales.
Política Agrícola y Rural	Ajusta precios de referencia de productos básicos y amplía la superficie base elegible. Rescinde fondos para programas de conservación.	Garantizar ingresos agrícolas elevando precios de referencia y superficie subsidiada, financiado con recortes a programas de conservación.
Aumento del Límite de la Deuda	Aumenta el techo de deuda pública en $4 billones[2].	Permitir que el gobierno continúe financiando sus operaciones y obligaciones.

Fuente: Elaboración propia en base al proyecto de ley H.R. 1, "One Big Beautiful Bill Act" (119th Congress, 1st Session).

El proyecto concentra estímulos fiscales, gasto militar y desregulación energética en un mismo paquete. Esa combinación muy probablemente expanda la demanda agregada en 2025 y 2026, pero también es esperable que eleve el déficit fiscal y redirija recursos hacia sectores tradicionales (defensa, combustibles fósiles) en detrimento de energías limpias y educación superior. El mensaje subyacente va en la dirección de crecimiento a corto plazo vía consumo interno y producción convencional, aún a costa de metas climáticas y sostenibilidad fiscal.

[2] 4 trillions of USD en la notación estadounidense.

Comercio y competitividad

Esta ley tiene varias medidas comerciales, pero dentro de ellas hay algunas medidas específicas que se enfocan en temas comerciales y de competitividad internacional. Esas medidas están resumidas en la siguiente tabla.

TABLA N°2: ANÁLISIS DE MEDIDAS CON POTENCIAL DE DISTORSIÓN COMERCIAL

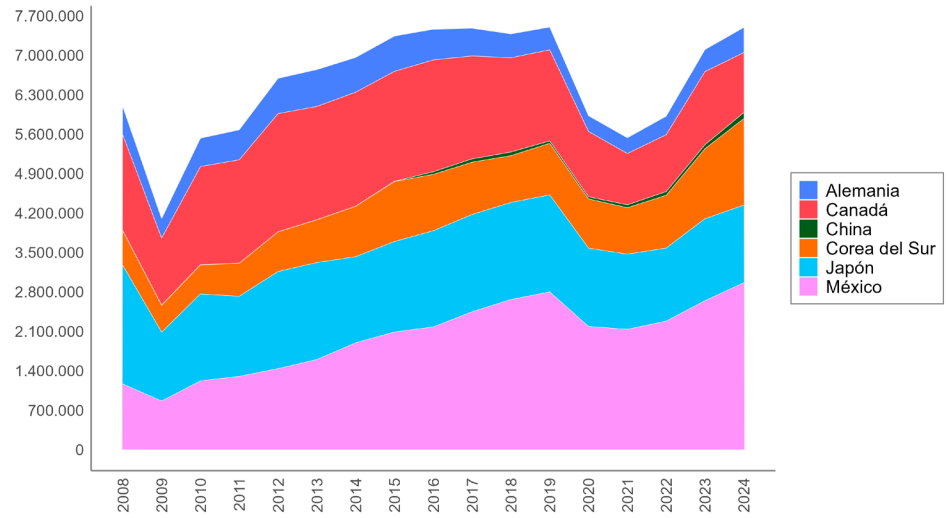
Medida Específica	Descripción Breve de la Medida	País/Bloque Principalmente Afectado	Principio Comercial Vulnerado	Riesgo de Represalia
Sec. 110104	Deducción de intereses solo para autos nuevos fabricados en EE. UU.	México, Canadá, UE, Japón, Corea del Sur y China	Trato Nacional (OMC): establece que los miembros deben tratar los bienes importados y los bienes de producción nacional de manera idéntica una vez que los bienes importados hayan ingresado al mercado	Aranceles a exportaciones agrícolas o vehículos fabricados en EE. UU.
Sec. 112028	Poder unilateral para aplicar "remedios" ante impuestos extranjeros.	UE, países con impuestos digitales	Unilateralismo: Elude mecanismos de la OMC, debilita el sistema multilateral.	Disputas en la OMC y aranceles recíprocos a bienes y servicios de EE. UU.
Sec. 112030	Cambios al privilegio de entrada para envíos de bajo valor en el comercio.	China y países con alto comercio electrónico hacia EE. UU.	Obstáculo al Comercio: Aumenta fricción y costos para pymes y cadenas globales.	Dificultades para exportaciones de pymes de EE. UU. vía e-commerce.

Fuente: Elaboración propia en base al proyecto de ley H.R. 1, "One Big Beautiful Bill Act" (119th Congress, 1st Session).

La tabla muestra cómo la idea de "volver a fabricar en casa" se materializa en incentivos concretos. El ejemplo clave es la deducción de intereses para préstamos de autos nuevos solo si el vehículo se ensambla en Estados Unidos. Esta preferencia rompe el principio de trato igualitario de la OMC y casi seguro provocará contragolpes de México, Canadá o la UE. Para el consumidor estadounidense muy probablemente signifique menos modelos y precios más altos. Si las represalias escalan, podríamos ver una guerra comercial que se profundice y que reduzca exportaciones y encarezca insumos, sobre todo en el sector automotor y agrícola. El proyecto también endurece el comercio para compras pequeñas en línea añadiendo otra barrera, pero esto vez al comercio digital.

En suma, las tres medidas principales tienen un rasgo común: favorecen la producción local a costa de socios y de los consumidores, pero a través de políticas discriminatorias, cuyo costo termina pagando el consumidor. Esto viola principios básicos de la OMC y casi garantiza represalias, sobre todo de México, Canadá y la UE. Para entender el alcance potencial de esas represalias, de manera de ejemplo, basta mirar quiénes dominan el mercado de autos que llega a EE. UU. en el siguiente gráfico:

GRÁFICO N°1: PRINCIPALES EXPORTADORES DE VEHÍCULOS A EE. UU. POR VOLUMEN (2008–2024)



Fuente: United States Department of Commerce, Bureau of the Census, Foreign Trade Division

Para el año 2024, México, Canadá y Japón aportan más del 70% de los autos que entran al país. Limitar la deducción de intereses a vehículos hechos en EE. UU. desviaría inversiones hacia plantas domésticas y, muy probablemente, recortaría las exportaciones de esos socios. El resultado para el consumidor: menos modelos y precios más altos.

En definitiva, las medidas comerciales de la ley buscan replegar las cadenas de suministro hacia territorio estadounidense, pero ese repliegue conlleva costos: reduce la integración lograda con el USMCA[3], abre la puerta a represalias arancelarias en sectores agrícolas y manufactureros y, sobre todo, encarece el acceso a componentes importados que son cruciales para la transición energética. Esta tensión entre protección comercial y competitividad tecnológica enlaza naturalmente con la siguiente sección dedicada a política energética y clima.

[3] Acuerdo de libre comercio entre Estados Unidos, Canadá y México que entró en vigor en 2020, reemplazando al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

Política energética y clima

La siguiente tabla muestra las principales medidas de esta ley en términos de política energética y medio ambiente.

TABLA 3: DEROGACIÓN DE POLÍTICAS CLIMÁTICAS Y SUS IMPLICANCIAS INTERNACIONALES

Política Derogada	Descripción de la Política Original	Compromiso Internacional Relacionado	Argumento Crítico (Impacto Global)
Sec. 42103 & 42114	Rescisión del Greenhouse Gas Reduction Fund.	Acuerdo de París: Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDCs).	Socava el cumplimiento de metas climáticas de EE. UU. y su liderazgo global.
Sec. 112001–112007	Eliminación de créditos fiscales para vehículos limpios y hogares eficientes.	Acuerdo de París / Carrera por la tecnología verde.	Frena la adopción de tecnologías limpias y debilita la competitividad frente a UE y China.
Sec. 42113	Derogación de incentivos para reducir emisiones de metano.	Global Methane Pledge.	Renuncia a reducir un gas altamente contaminante, incumpliendo compromisos multilaterales.
Sec. 80101, 80141, 80171	Mandato de expansión acelerada de arrendamientos para petróleo, gas y carbón.	Transición Energética Global.	Señal de apuesta por los combustibles fósiles, contraria a la política de economías avanzadas.

Fuente: Elaboración propia en base al proyecto de ley H.R. 1, "One Big Beautiful Bill Act" (119th Congress, 1st Session).

Al recortar los incentivos verdes y favorecer nuevos pozos de petróleo y gas, el proyecto apuesta por la energía tradicional y deja en segundo plano la transición sustentable. Eso significa que, por ahora, la gasolina y la electricidad de fuente fósil seguirán teniendo respaldo oficial, mientras los proyectos solares y eólicos pierden ventajas. Para los socios y aliados de EE. UU., la señal es confusa: la UE y China están apoyando fuertemente a tecnologías limpias, de modo que las empresas estadounidenses podrían perder terreno en esos mercados si la ley se aprueba.

Por otro lado, dejando fuera el tema económico, se pone en peligro los compromisos firmados por Estados Unidos en el Acuerdo de París durante la COP21. Estados Unidos y China son los principales contribuyentes a las emisiones globales de todo tipo de contaminantes, por tanto, si es que Estados Unidos da pie atrás en estos acuerdos y se enfoca plenamente en energías convencionales (que suelen ser basadas en combustibles fósiles), la capacidad del mundo para llegar a cumplir lo que se propuso en el Acuerdo de París se ve seriamente comprometida. En consecuencia, si Estados Unidos retrocede y efectivamente apuesta por los combustibles fósiles —eliminando créditos para autos y viviendas limpias y anulando reglas de la Agencia de Protección Ambiental de EE. UU. sobre emisiones— la meta global de limitar el calentamiento a 1,5 °C hacia fin de siglo, con respecto a los niveles de temperatura pre-industriales, se vuelve mucho más lejana.

En resumen, el proyecto elimina incentivos a tecnologías limpias y amplía licencias de petróleo y gas, señal clara de prioridad a los combustibles fósiles. Esto choca con el Acuerdo de París y con los planes verdes de la UE y China, por lo que las empresas estadounidenses podrían perder cuota en los mercados de energías renovables. Además, renunciar a ingresos por impuestos verdes y sumar nuevos gastos en combustibles fósiles empeora el cuadro de las cuentas públicas, cuentas en las que también se enfoca la ley y se muestran en la siguiente sección.

Déficit y estabilidad macro

La siguiente tabla muestra las principales disposiciones de la ley en términos fiscales y tributarios.

TABLA N°4: PRINCIPALES MEDIDAS FISCALES Y TRIBUTARIAS DE LA LEY

Componente Fiscal	Descripción de la Medida	Impacto en el Déficit	Crítica de Impacto Internacional
Sec. 113001	Aumento del límite de la deuda en $4 billones.	Aumento de gasto / endeudamiento.	Sin estrategia creíble de ingresos, puede generar nerviosismo en los mercados de bonos.
Título XI, Subtítulo A	Extiende y amplía recortes fiscales a individuos, empresas y patrimonio.	Reducción de ingresos.	Aumenta el déficit estructural y la dependencia de financiamiento externo.
Título II	Aumento del gasto en Defensa en múltiples áreas.	Aumento de gasto.	Eleva la necesidad de financiamiento, lo que puede presionar tasas de interés y debilitar al dólar como moneda de reserva.

Fuente: Elaboración propia en base al proyecto de ley H.R. 1, "One Big Beautiful Bill Act" (119th Congress, 1st Session).

El proyecto extiende recortes tributarios y, al mismo tiempo, habilita un aumento del techo de la deuda de USD 4 billones. El problema está en que todo déficit permanente exige futuros superávits primarios[4] para evitar una trayectoria explosiva de la deuda. Si los mercados creen que esos superávits no llegarán, exigirán una "prima por riesgo fiscal", lo que eleva las tasas de interés reales y podría desencadenar *crowding-out:* el Estado absorbe ahorro disponible y desplaza inversión privada.

Por otro lado, estaría el problema de la deuda en sí, y para ver por qué un déficit grande puede convertirse en un problema, basta recordar la relación básica entre la deuda y la economía real: si la deuda crece más rápido que el PIB, tarde o temprano el gobierno tendrá que subir impuestos, recortar gastos o el banco central deberá reducir la tasa de política monetaria, tasa que funciona como base para el resto de la economía.
Esa idea se resume en la fórmula:

$$\Delta b_t = (r-g) \cdot b_{t-1} - s_t$$

Donde b es la deuda como proporción del PIB, r la tasa de interés real, g el crecimiento real y s el superávit o déficit primario como proporción del PIB. Por tanto:

1. Si $r > g$, el término $(r - g) \cdot b_{t-1}$ es positivo y la deuda crece, a menos que el gobierno logre un superávit suficiente.
2. Si $r < g$, el PIB aumenta más rápido que los intereses y la deuda puede estabilizarse incluso con un déficit moderado.

De esto último, es directo concluir que la estrategia de presionar por tasas más bajas busca situar la tasa de interés por debajo del crecimiento económico para poder estabilizar la deuda incluso con aumentos de déficits primarios. El riesgo es que los inversores perciban esa estrategia como presión política y acaben exigiendo un mayor "colchón" de rentabilidad, lo que frustraría el objetivo inicial de abaratar la deuda y haría de la situación de la deuda aún más complicada.

Esta no es solo una hipótesis. En declaraciones del 12 de junio de 2025, Donald Trump aseguró que un recorte de dos puntos porcentuales en la tasa de la Reserva Federal "ahorraría unos 600.000 millones de dólares al año" en intereses, y pidió que el banco central actúe "cuanto antes"[5]. El mensaje confirma que el Ejecutivo efectivamente busca que la tasa de interés baje, lo que en teoría permitiría hacer que el manejo de la deuda sea efectivamente más fácil.

[4] Situación en la que los ingresos totales de un gobierno, excluyendo los pagos de intereses de la deuda pública, superan sus gastos totales.

[5] El presidente Trump no considera que una caída de la tasa de política monetaria puede generar incluso el efecto contrario en las tasas de los bonos soberanos de largo plazo si el mercado lo percibe como un aumento futuro de presiones inflacionarias.

En resumen, la ley se enfoca entonces en tres decisiones clave: subir el techo de la deuda, extender recortes tributarios y aumentar el gasto en defensa. Eso ex ante aumenta el déficit fiscal y si los mercados dudan de un ajuste futuro, puede que exijan una prima de riesgo más alta lo que encarecerá el crédito en la economía estadounidense.

En suma, la ley "One Big Beautiful Bill Act" concentra estímulo fiscal mediante recortes tributarios y gasto adicional, introduce incentivos que favorecen la producción doméstica a costa de socios comerciales, resta apoyo a las tecnologías limpias y eleva las necesidades de endeudamiento federal. Estos cambios apuntan a reforzar la industria interna y el consumo en el corto plazo, pero también generan fricciones externas, complican los compromisos climáticos y aumentan la presión sobre la sostenibilidad fiscal. Al relegar la agenda verde, probablemente ampliar el déficit fiscal y tensar la relación con sus principales socios comerciales, EE. UU. se aparta de un equilibrio que combine sostenibilidad ambiental, responsabilidad presupuestaria y cooperación internacional. Esta apuesta redefine sus prioridades internas y deja abiertas incógnitas sobre las repercusiones que tendrá, tanto para su economía como para el sistema mundial en los años venideros.

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

INFORME CEF
MACROFINANCIERO

ECONOMÍA NACIONAL

ECONOMÍA NACIONAL: EL FRACASO DE LAS REFORMAS TRIBUTARIAS

En la última década se han implementado una serie de reformas tributarias, todas con el objetivo común de aumentar la recaudación, producto de la necesidad de financiar un gasto social y una burocracia creciente. Entre 2012 y 2024, lapso en el que el PIB acumuló un crecimiento de 27,8%, el gasto en personal creció un 70% y el gasto social un 77%. Sin embargo, la recaudación tributaria creció por debajo de estas cifras, un 48%, lo que ha deteriorado la posición fiscal estructural.

La mayoría de estos aumentos impositivos se han radicado en la tributación a la renta, especialmente a la renta corporativa. Dentro de las más significativas, se pueden mencionar en forma resumida las siguientes:

1. Septiembre 2012 – Ley 20.630: Hace permanente alza de la Ley 20.455
Se establece como permanente el aumento de la tasa del Impuesto de Primera Categoría de 17% a 20%, que había sido fijado temporalmente por la Ley 20.455 de 2010 (Reforma post-terremoto).

2. Septiembre 2014 – Ley 20.780: Amplia Reforma Tributaria
Reestructura el sistema hacia uno más progresivo, reemplazando el FUT por un sistema de renta atribuida o semiintegrado. Además. sube la tasa de Primera Categoría de 20% a 25%. Se crea por primera vez el Impuesto Sustitutivo al FUT (ISFUT) histórico con una tasa rebajada. Incorpora además otros aspectos, como el IVA a la construcción y el impuesto a la venta de propiedades.

3. Febrero 2016 – Ley 20.899: Reforma a la Reforma
Elimina el sistema de renta atribuida y mantiene solo el semiintegrado, subiendo la tasa corporativa a 27%. Además, amplía los regímenes para las pymes y el plazo para acogerse al ISFUT hasta abril de 2017.

4. Febrero 2020 – Ley 21.210: Modernización Tributaria
Introduce la Cláusula PyME, digitaliza el SII, crea el sistema ProPyme, y fortalece herramientas de fiscalización. Además, reincorpora el ISFUT.

5. Febrero 2022 – Ley 21.420: Eliminación de Exenciones
Busca aumentar la base tributaria eliminando exenciones como beneficios al DFL2, a ciertos contratos de seguros y otros instrumentos de renta fija. Un aspecto relevante fue que eliminó parcialmente la exención de impuesto a las ganancias de capital por la enajenación de instrumentos con presencia bursátil.

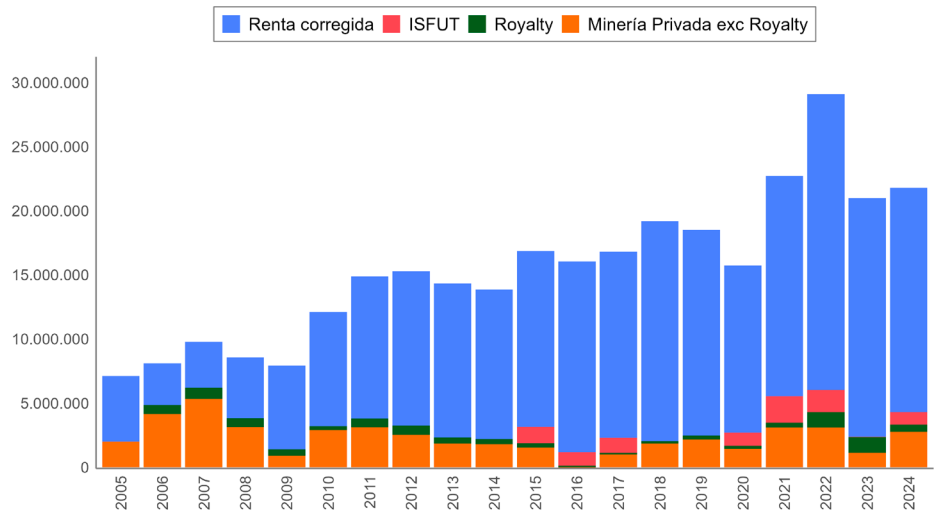
6. Agosto 2023 – Ley 21.591: Cambios al Royalty Minero
Reestructura el régimen del royalty a la gran minería del cobre, combinando tasas ad valorem y sobre margen operativo, con destino parcial a regiones mineras.

7. Julio 2024 – Ley 21.681: Fondo de Emergencia Transitorio
Crea un fondo especial para emergencias, con financiamiento temporal. No implica cambios estructurales al sistema tributario, pero vuelve a establecer un ISFUT.

8. Octubre 2024 – Ley 21.713: Ley de Cumplimiento Tributario
Refuerza las capacidades del SII y aumenta sanciones por evasión. Introduce medidas para mejorar la fiscalización y reducir elusión.

Luego de esta gran densidad de reformas del impuesto a la renta, que, por cierto, han dañado la certeza jurídica en materia tributaria, es interesante evaluar los resultados. Mencionamos antes que la recaudación total ha aumentado un 46%. La recaudación del impuesto a la renta ha aumentado algo por debajo de esa cifra, un 43%. Sin embargo, este aumento se ve distorsionado por elementos como la tributación de la minería (muy influida por el ciclo del cobre) y también por la recaudación del ISFUT, política que lleva a aumentar la recaudación en el presente, a costa de menor recaudación en el futuro. La recaudación del royalty es también un componente cíclico, en función del precio del cobre. Resulta interesante entonces analizar la recaudación del impuesto a la renta corregida de estos elementos, lo que se muestra en el gráfico a continuación:

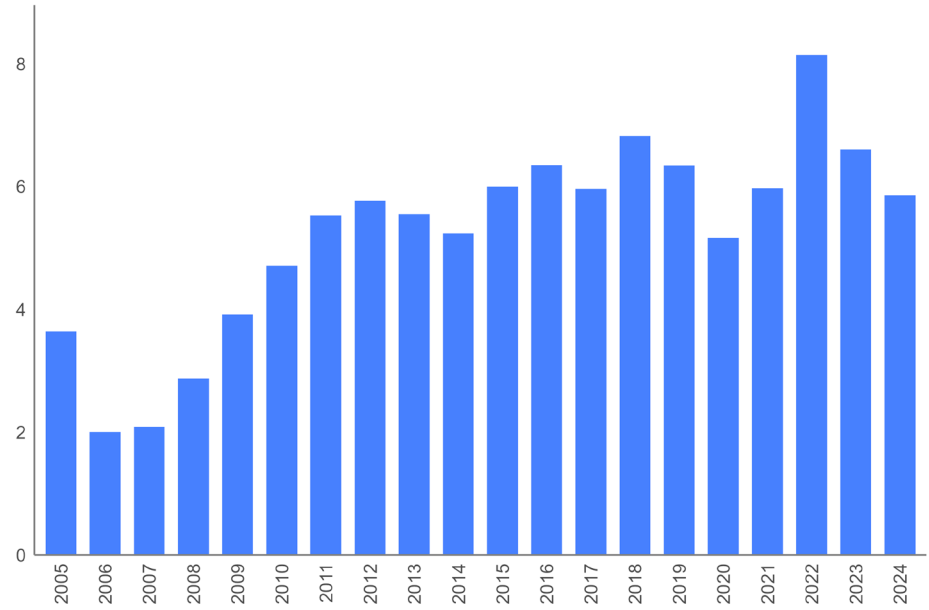
GRÁFICO N°1: COMPOSICIÓN DE LA TRIBUTACIÓN A LA RENTA ($ MILLONES DE 2023)



Fuente: Elaboración propia en base a DIPRES, SII.

Podemos ver que efectivamente los ingresos tributarios provenientes de la minería son altamente fluctuantes, y también que el ISFUT tiene impacto relevante en la recaudación entre 2015 y 2017, entre 2020 y 2022, y nuevamente el año pasado. La recaudación del impuesto a la renta, corregida de estos efectos, ha aumentado un 45% real, pasando en términos del PIB de un 5,8% en 2012 a un 5,9% en 2024, lo que implica una recaudación adicional de 0,1 puntos del PIB (Gráfico N°2).

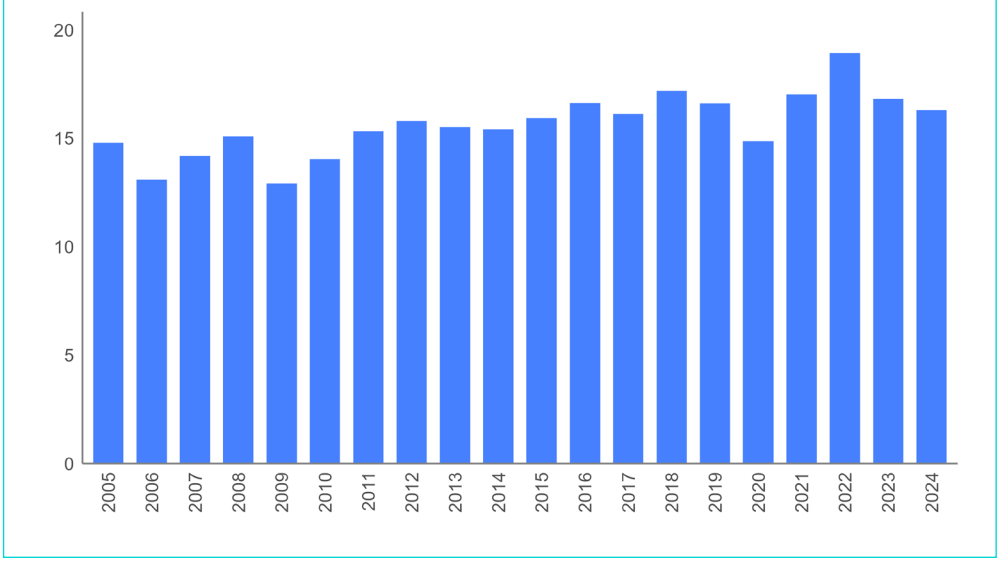
GRÁFICO N°2: TRIBUTACIÓN A LA RENTA CORREGIDA (% DEL PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a DIPRES, SII, BCCH.

Si ahora tomamos la recaudación tributaria total, también corregida por la tributación de la minería y el ISFUT, la situación no cambia mucho, se mantiene el diagnostico de que las reformas tributarias no están recaudando lo necesario, como se puede ver en el siguiente gráfico. La recaudación tributaria corregida ha pasado de un 16% a un 16,5% del PIB entre 2012 y 2024.

GRÁFICO N°3: RECAUDACIÓN TRIBUTARIA CORREGIDA (% DEL PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a DIPRES, SII, BCCH.

¿Por qué no recaudan las reformas?

La pregunta no tiene una respuesta evidente. De alguna forma el diagnóstico del gobierno apunta a un creciente problema de evasión y elusión, lo que justificó la aprobación de la Ley de Cumplimiento Tributario. Sin embargo, la actividad de control ha tenido un sesgo hacia grandes contribuyentes, siendo más probable que el problema esté radicado en la creciente complejidad del sistema (lo que dificulta el control e incentiva un comportamiento oportunista de contribuyentes medianos y pequeños) y también en la informalidad digital. El siguiente cuadro, elaborado por la Fundación de Estudios Sistémicos Tributarios (FESIT), muestra la multiplicidad de regímenes de tributación a la renta, evidenciando la complejidad de recaudación para el SII y también para los propios contribuyentes.

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

INFORME CEF
MACROFINANCIERO

MERCADO DE CAPITALES

EL ESCENARIO EXTERNO Y SUS IMPLICANCIAS EN LOS MERCADOS

El escenario externo no da tregua. Tras el regreso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos, la nueva administración anunció a inicios de abril la imposición de aranceles a todos los países del mundo, lo que desató una guerra comercial y elevó la incertidumbre a nivel global. Sin embargo, en mayo el panorama internacional mostró cierta estabilización, lo que se tradujo en una mayor certidumbre en los mercados. A este entorno más favorable se sumó un dato inflacionario positivo para Chile: una variación mensual de solo 0,2% y una inflación acumulada de 2,4% en lo que va del año. Este escenario combinaba factores que abrían la puerta a una posible baja de 25 puntos base en la Tasa de Política Monetaria por parte del Banco Central.

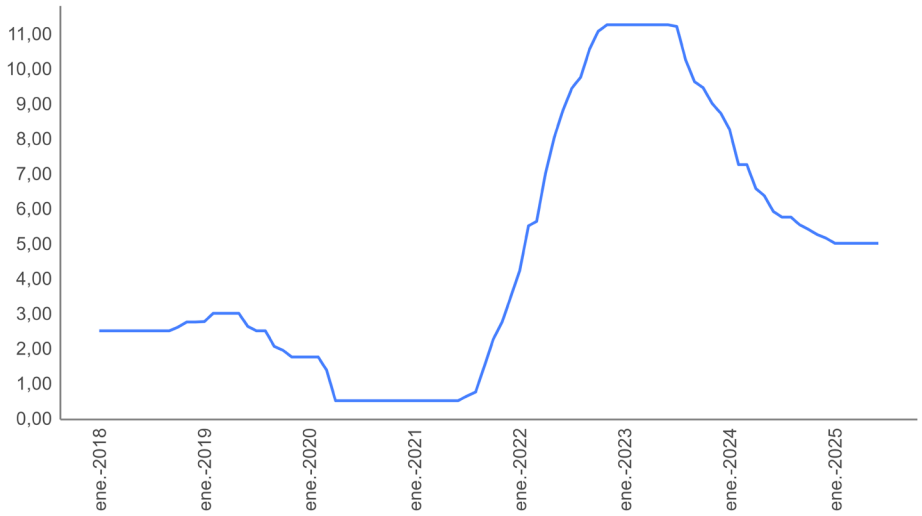
No obstante, ese breve período de calma se vio abruptamente interrumpido en junio. El 13 de ese mes, Israel atacó Irán, y el 21 Estados Unidos se sumó al conflicto, lo que generó una nueva ola de tensión internacional. Ante este deterioro del escenario externo y el riesgo de que se intensifiquen las presiones inflacionarias globales, el Banco Central optó por mantener la tasa de interés en 5%. Esta decisión refleja la complejidad de la coyuntura actual, marcada por una dicotomía entre un frente interno relativamente favorable —con una inflación a la baja— y un frente externo cada vez más incierto. Se evalúa ahora cómo esta tensión entre ambos factores podría afectar el comportamiento de los mercados financieros en Chile.

LA DECISIÓN DEL BANCO CENTRAL: LA PRUDENCIA SE IMPONE A LA CONVERGENCIA

El siguiente gráfico ilustra la evolución mensual de la Tasa de Política Monetaria (TPM) entre enero de 2010 y junio de 2025. Se observa que, tras el ciclo inflacionario asociado a la pandemia del Covid-19 —impulsado en gran parte por los retiros masivos de fondos previsionales que desencadenaron un espiral inflacionario— el Banco Central respondió con un fuerte ajuste monetario, elevando la TPM hasta un máximo de 11,25% entre noviembre de 2022 y junio de 2023. A partir de julio de 2023, con una inflación comenzando a retroceder de forma sostenida, se inició un proceso de reducciones en la tasa de interés, que concluyó en diciembre de 2024 con la última baja, llevándola al nivel actual de 5%.

Desde entonces, la TPM se ha mantenido sin cambios. El Consejo del Banco Central decidió conservar este nivel en sus reuniones de política monetaria realizadas en enero, marzo y abril de 2025. En este contexto, el dato favorable del IPC de mayo —una variación mensual de 0,2%— junto con un escenario externo más calmo durante mayo y principios de junio, alimentaban expectativas de una posible reducción de 25 puntos base en la TPM. No obstante, el inicio del conflicto entre Israel e Irán el 13 de junio revirtió esas expectativas. La escalada del conflicto en el Medio Oriente introdujo una nueva fuente de incertidumbre internacional, lo que llevó al Banco Central a mantener la TPM en 5%, sin registrar movimientos en lo que va del año.

GRÁFICO N°1: EVOLUCIÓN MENSUAL DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA (TPM) EN CHILE



Fuente: BCCH.

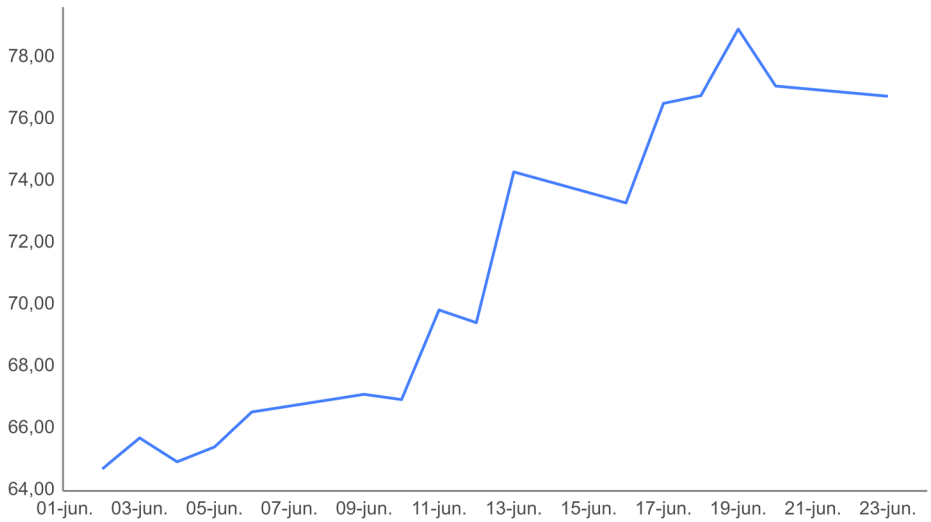
Si bien el Banco Central no efectuó recortes de la TPM en la reunión del 17 de junio, sí dio un claro indicio de que en las próximas reuniones el Consejo debería empezar a anunciar bajas, como señala el comunicado de la reunión: "De concretarse el escenario central del IPOM de junio, en los próximos trimestres la TPM irá aproximándose a su rango de valores neutrales. El Consejo evaluará los próximos movimientos de la TPM teniendo presente la evolución del escenario macroeconómico y sus implicancias para la convergencia inflacionaria."

Este escenario central contempla un leve aumento en el rango de expansión del PIB, con un crecimiento proyectado entre 2,0 y 2,75% en 2025, impulsado por una mayor inversión minera y energética, junto con un consumo privado que seguirá expandiéndose en torno al 2%. La inflación ha evolucionado según lo previsto y se espera que converja a la meta del 3% en la primera mitad de 2026. Pese a un entorno externo más incierto —marcado por el aumento de aranceles en EE. UU. y tensiones en Medio Oriente—, los efectos sobre la economía chilena han sido moderados. En este contexto, la evolución de los precios internacionales y el tipo de cambio se vuelven particularmente relevantes, dado que inciden directamente en las expectativas inflacionarias y en el margen de acción del Banco Central.

PRECIOS DE COMMODITIES

Uno de los principales efectos del conflicto en Medio Oriente sobre los mercados chilenos se refleja en la evolución del precio del petróleo. Esto cobra especial relevancia considerando que Chile importa prácticamente la totalidad de los combustibles fósiles que consume, por lo que cualquier alza en los precios internacionales tiene un impacto directo sobre los costos internos y, probablemente, sobre la inflación. A continuación, se presenta la evolución diaria del precio del barril de petróleo Brent durante el mes de junio de 2025:

GRÁFICO N°2: EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT – ICE FUTURES (USD/BARRIL)



Fuente: BCCH.

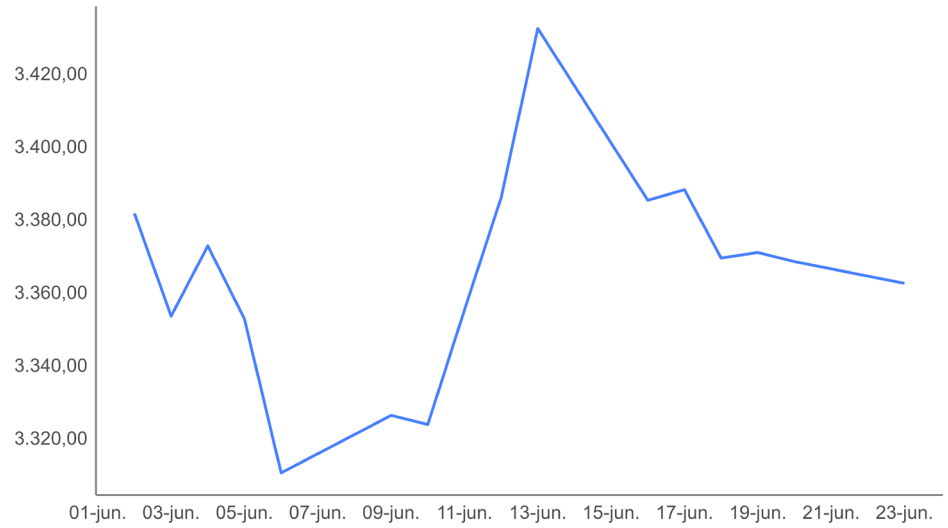
Es evidente que la tendencia del precio del petróleo Brent durante junio de 2025 ha sido marcadamente al alza. En los días previos al ataque de Estados Unidos a Irán, ya se observaba una presión creciente sobre los precios, iniciada con la ofensiva israelí del 13 de junio. Este evento, sumado a las declaraciones del presidente Donald Trump exigiendo la rendición incondicional del régimen iraní, elevó fuertemente las tensiones geopolíticas. El mismo día del ataque israelí, el precio del barril se incrementó en un 7% respecto al día anterior.

Entre el 13 de junio (fecha del ataque israelí) y el 20 de junio (día previo al bombardeo estadounidense), el precio del barril aumentó en 2,78 dólares, equivalente a un alza del 3,75%. Posteriormente, el 23 de junio —primer día hábil posterior a la ofensiva estadounidense— el barril se cotizaba en 76,68 dólares. Si se considera el primer día hábil de junio (2 de junio), cuando el precio fue de 64,63 dólares, el aumento acumulado en el mes fue de 12,05 dólares, es decir, un 18,64% en solo 20 días. Incluso si se toma como punto de partida el 12 de junio, día previo a la ofensiva israelí, el alza alcanza un 11%. Estos movimientos reflejan cómo el conflicto en Medio Oriente ha introducido una significativa presión alcista sobre los precios del petróleo, con implicancias importantes para economías importadoras de energía como la chilena.

EL ESCENARIO EXTERNO Y SUS IMPLICANCIAS EN LOS MERCADOS

El fuerte aumento en el precio del petróleo tiene efectos directos para Chile, dada su condición de importador neto de combustibles fósiles. Si el conflicto en Medio Oriente se intensifica y se concreta la amenaza de Irán de cerrar el Estrecho de Ormuz —una ruta estratégica por donde transita una parte significativa del comercio mundial de petróleo—, los precios internacionales podrían continuar su tendencia al alza. Esto impactaría directamente en los precios de los combustibles en Chile, así como en el costo de numerosos bienes y servicios, tanto importados como producidos localmente que dependen del petróleo como insumo. En definitiva, este escenario generaría nuevas presiones inflacionarias, lo que reduciría el espacio del que dispone el Banco Central para continuar con una trayectoria de bajas en la Tasa de Política Monetaria.

GRÁFICO N°3: EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL ORO (USD/ONZA)



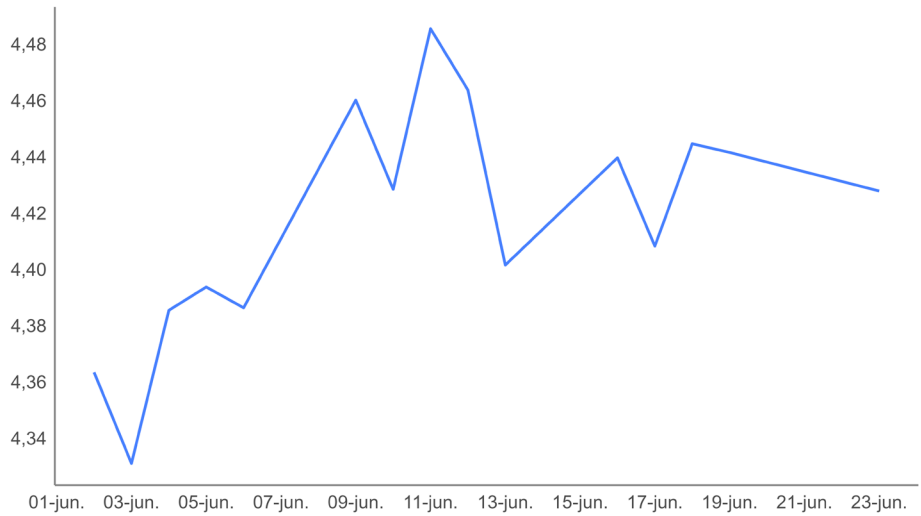
Fuente: Bloomberg.

Dada la incertidumbre internacional descrita anteriormente, los inversionistas tienden a refugiarse y el precio del oro, tradicionalmente considerado un activo refugio en contextos de alta incertidumbre, también reflejó los efectos del conflicto en Medio Oriente durante el mes de junio. Como se observa en el Gráfico N°3, el valor de la onza de oro experimentó un fuerte aumento en la primera mitad del mes, alcanzando un peak el 14 de junio, un día después del ataque de Israel a Irán. Este repunte respondió a la búsqueda de seguridad por parte de los inversionistas ante el escalamiento del conflicto y el impacto potencial sobre los mercados globales.

Sin embargo, a diferencia de lo ocurrido tras el ataque israelí, el precio del oro no mostró un nuevo impulso luego del 21 de junio, cuando Estados Unidos también se sumó al conflicto. Es posible que el mercado ya hubiera internalizado el riesgo de una escalada militar tras el ataque inicial de Israel. De hecho, este precio mostró una moderación entre el 13 y el 23 de junio.

Aunque el oro no afecta directamente la economía chilena como lo hace el petróleo, su evolución entrega señales valiosas sobre el apetito global por riesgo y, en ese sentido, complementa el análisis de los flujos hacia monedas y otros tipos de activos seguros como bonos del tesoro. En suma, mientras el petróleo afecta directamente los costos de importación y las presiones inflacionarias locales, el comportamiento del oro refleja la percepción global de riesgo financiero en contextos de incertidumbre.

GRÁFICO N°4: EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL COBRE (USD/LB.)

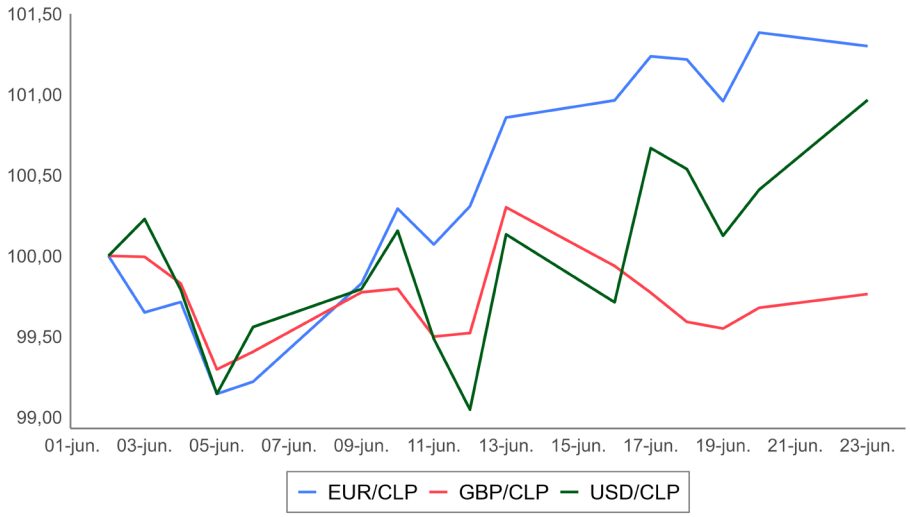


Fuente: Bloomberg.

A diferencia de lo observado en los precios del petróleo y el oro, el precio del cobre no ha mostrado una reacción clara frente al conflicto en Medio Oriente, lo cual es coherente con su dinámica de mercado. El valor del cobre tiende a responder más directamente a factores ligados al ciclo económico global, especialmente al desempeño de economías industriales como China, principal consumidor mundial del metal. Como se observa en el Gráfico N°4, durante junio el precio del cobre ha exhibido una alta volatilidad, aunque sin una tendencia definida. Si bien se registró una caída importante hacia el 13 de junio, esta fue revertida en los días siguientes. El buen desempeño del cobre durante la segunda mitad de junio no ha logrado compensar la incertidumbre externa generada por el conflicto en el Medio Oriente, razón por la cual como se analiza en la siguiente sección, el tipo de cambio ha seguido una tendencia al alza durante el mes de junio.

TIPOS DE CAMBIO

GRÁFICO N°5: EVOLUCIÓN TIPOS DE CAMBIO USD, EURO Y LIBRA (2 DE JUNIO BASE 100)



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg.

El tipo de cambio USD/CLP destaca por su mayor volatilidad, con un fuerte aumento en torno al 17 de junio, días después del ataque de Israel a Irán y anticipándose a la ofensiva de Estados Unidos. El euro también muestra una trayectoria creciente frente al peso chileno durante el mes, mientras que la libra esterlina presenta un comportamiento más contenido. En conjunto, estas alzas reflejan una debilidad del peso chileno frente a las principales monedas internacionales, en un contexto global marcado por la incertidumbre. Esta depreciación ocurre en un escenario de fuerte aumento en el precio del petróleo lo que genera un deterioro en los términos de intercambio del país[1]. Este deterioro, sumado a la depreciación del peso, puede traducirse en mayores costos internos y nuevas presiones inflacionarias, reduciendo el margen del que dispone el Banco Central para continuar con una trayectoria de recortes en la Tasa de Política Monetaria.

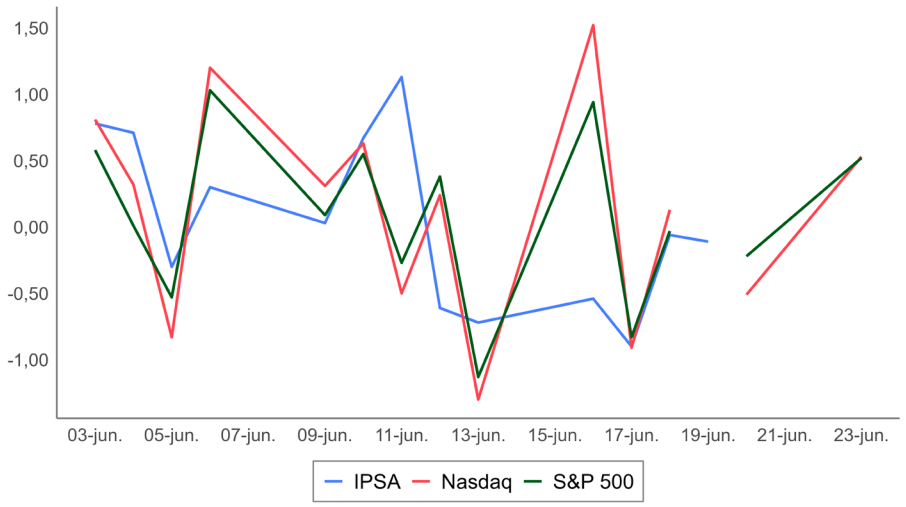
[1] Este concepto se refiere a la relación entre los precios de exportación y los precios de importación; cuando los productos que Chile importa (como el petróleo) suben más que los que exporta (como el cobre), el país debe intercambiar más exportaciones por cada unidad de importación. En otras palabras, Chile debe "pagar más" en términos relativos por lo que compra del extranjero, afectando su capacidad de compra externa.

RENTA VARIABLE

El Gráfico N°6 muestra los retornos diarios del IPSA (Chile), el Nasdaq y el S&P 500 (Estados Unidos) durante el mes de junio de 2025. Se observa un comportamiento altamente volátil en todos los índices, reflejo de la incertidumbre predominante en los mercados internacionales producto del conflicto en Medio Oriente. Los tres índices registraron caídas el 13 de junio, día del ataque de Israel a Irán, seguidas por un fuerte repunte el 16 de junio, en línea con una recuperación generalizada en los mercados bursátiles. No obstante, el 17 de junio se produjo una nueva caída significativa, lo que evidencia la persistente sensibilidad de los inversionistas frente a la evolución del conflicto.

En el caso del IPSA, si bien mostró variaciones de menor magnitud en comparación con los índices estadounidenses, su trayectoria fue similar, lo que sugiere un contagio externo más que una respuesta a factores locales. Cabe destacar que el gráfico se corta el 19 de junio para Estados Unidos, debido al feriado del Juneteenth, y el 20 de junio para Chile, por el Día Nacional de los Pueblos Indígenas. Por lo tanto, la reacción bursátil al ataque de Estados Unidos a Irán ocurrido el sábado 21 de junio comenzó a reflejarse recién el lunes 23 de junio. Ese día, los mercados internacionales abrieron con leves alzas: el S&P 500 subía 0,52% y el Nasdaq 0,53%, mientras que el IPSA mostraba una caída de 0,62%. Esta divergencia podría sugerir un mayor grado de cautela entre los inversionistas locales frente al deterioro del escenario externo y sus posibles implicancias para la economía chilena.

GRÁFICO N°6: EVOLUCIÓN RETORNOS DIARIOS DEL IPSA, NASDAQ Y S&P 500

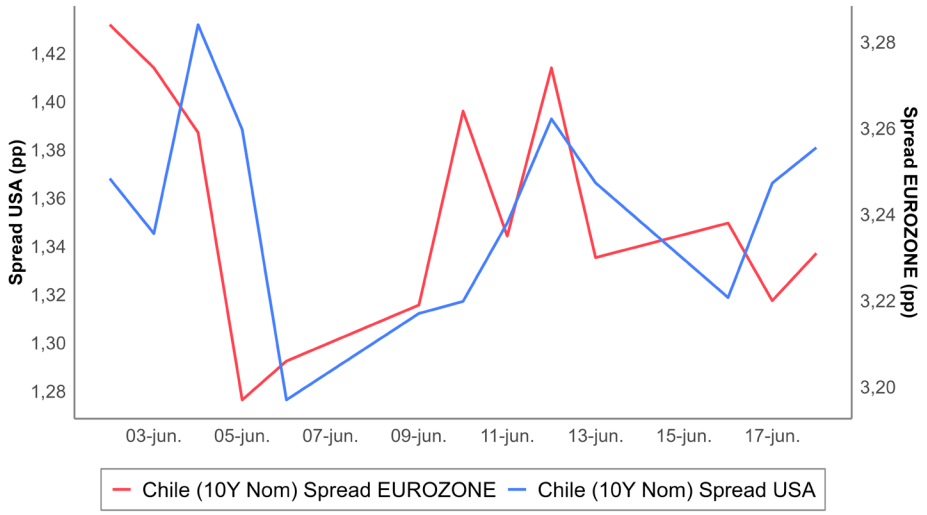


Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg.

RENTA FIJA

El Gráfico N°7 muestra la evolución del spread del bono nominal del gobierno chileno a 10 años frente a sus equivalentes de Estados Unidos y la Eurozona. Este spread es una medida del riesgo relativo percibido por los inversionistas: un spread más alto implica que el mercado exige una mayor prima por financiar a Chile, ya sea por mayor riesgo país, menores fundamentos o condiciones externas adversas.

GRÁFICO N°7: EVOLUCIÓN DEL SPREAD DEL BONO (NOMINAL) DEL GOBIERNO CHILENO A 10 AÑOS



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg.

En contextos de incertidumbre global, como el conflicto en Medio Oriente, los inversionistas tienden a demandar bonos de economías desarrolladas, considerados activos refugio. Esto empuja a la baja las tasas de interés en EE. UU. y Europa, y si la tasa chilena se mantiene constante, el spread tiende a aumentar. Sin embargo, no se observa una reacción inmediata de los spreads al ataque de Israel a Irán el 13 de junio. De hecho, ese día ambos spreads caen, y es recién el 16 de junio cuando comienzan a aumentar levemente.

La señal más clara ocurre tras la reunión del Consejo del Banco Central el 17 de junio, en la que se decidió mantener la Tasa de Política Monetaria en 5%. Al día siguiente, el spread frente a EE. UU. subió en 0,0147 puntos porcentuales (pp), mientras que el spread frente a la Eurozona aumentó en 0,011 pp. Esto sugiere que la decisión de mantener la tasa sin cambios, en un contexto de riesgos inflacionarios asociados al alza del petróleo y la tensión geopolítica, fue interpretada por el mercado como una señal de prudencia, pero también puede haber generado cierto ajuste en la prima exigida por los inversionistas.

EL ESCENARIO EXTERNO Y SUS IMPLICANCIAS EN LOS MERCADOS

En síntesis, si bien los spreads no respondieron de forma inmediata al conflicto en Medio Oriente, sí mostraron un aumento posterior a la decisión de política monetaria, lo que refuerza la idea de que los inversionistas están monitoreando con atención tanto el escenario externo como las respuestas de las autoridades locales. Este movimiento, aunque acotado, refleja una mayor cautela por parte de los inversionistas y subraya la sensibilidad del costo de financiamiento a las decisiones de política monetaria y al contexto internacional. Su evolución debe ser monitoreada de cerca en un escenario donde el margen de maniobra del Banco Central continúa siendo estrecho dado el contexto internacional.

En conjunto, los movimientos observados en los distintos segmentos del mercado —commodities, tipo de cambio, renta variable y spreads soberanos— revelan que, el desempeño financiero chileno está claramente influenciado por factores externos. La combinación entre el alza del precio del petróleo, la depreciación del peso y el aumento en el costo de financiamiento soberano representa un conjunto de tensiones que podrían dificultar el proceso de convergencia inflacionaria y complicar, al menos en el corto plazo, el espacio para recortes en la Tasa de Política Monetaria. La evolución de estos elementos será clave para evaluar el comportamiento de los mercados y el curso de acción de la política monetaria durante el segundo semestre del año.

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

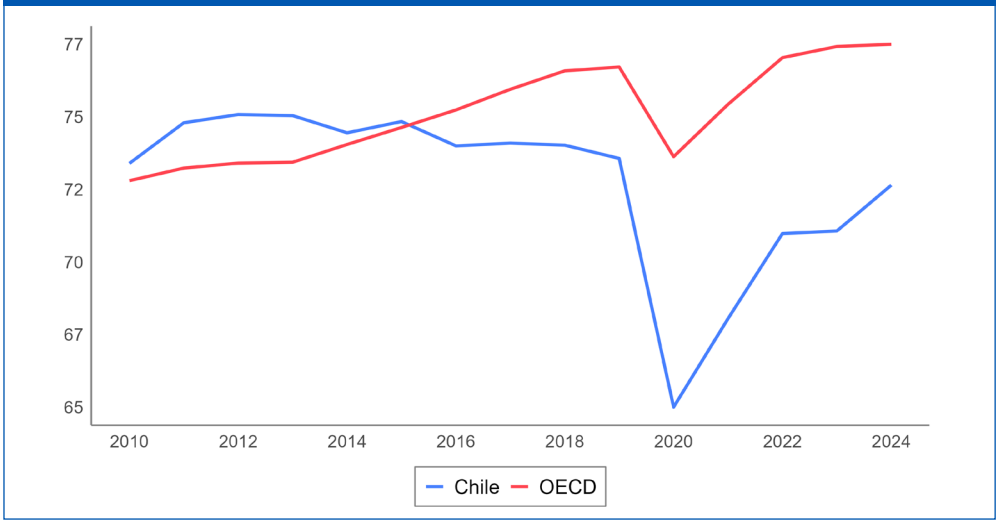
INFORME CEF
MACROFINANCIERO

MERCADO LABORAL Y PENSIONES

ES LA AGENDA LABORAL RESPONSABLE DEL MAYOR DESEMPLEO? AL MENOS EN PARTE, LO ES

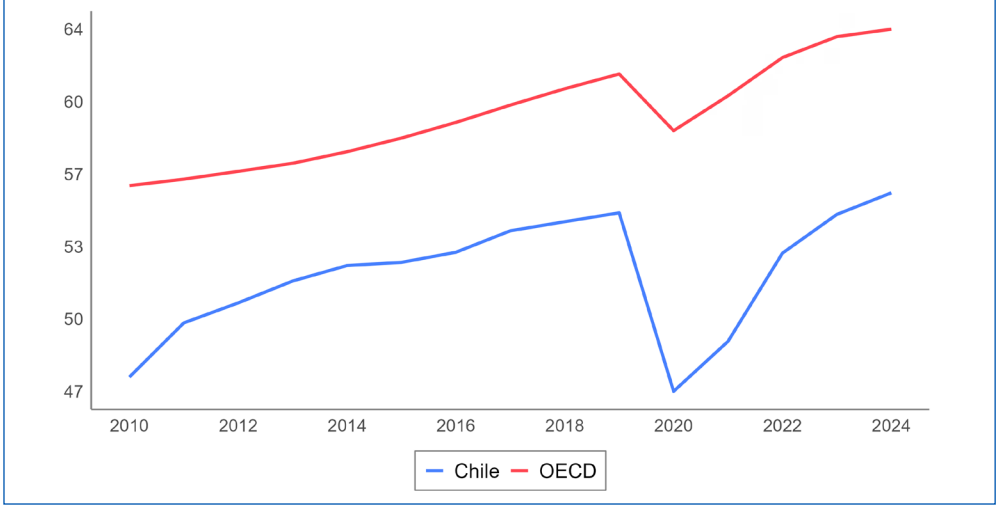
Desde principios de 2022 a la fecha, la tasa de desempleo ha aumentado de 7,7% a 8,8% (comparando el trimestre febrero-abril para ambos años). Esto equivale a un aumento de 166 mil desocupados. Se suma a este dato una menor tasa de ocupación[1] respecto a los niveles previos a la pandemia, con una disminución de niveles de más de 58% en 2019 a un 56,7% en el trimestre febrero-abril. Para recuperar el nivel previo sería necesario un aumento de la ocupación en torno a 300 mil puestos de trabajo. Es interesante además mencionar que, incluso en esos niveles de 58%, la tasa de ocupación en Chile es bastante inferior al promedio de la OCDE, debido a menor ocupación de jóvenes y mujeres, principalmente, como muestran los siguientes gráficos.

GRÁFICO N°1: TASA DE OCUPACIÓN MASCULINA (%)



Fuente: Stats OECD.

GRÁFICO N°2: TASA DE OCUPACIÓN FEMENINA (%)



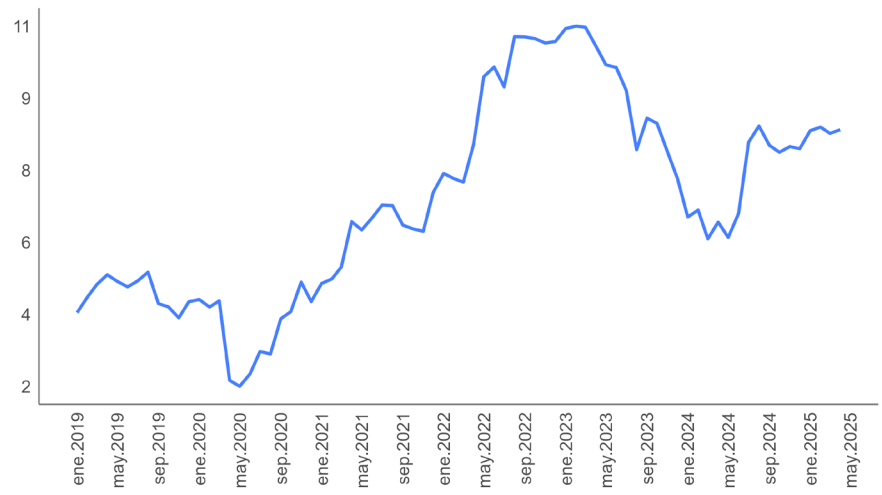
Fuente: Stats OECD.

1 Tasa de Ocupación corresponde a Ocupados/Población en edad de trabajar.

ES LA AGENDA LABORAL RESPONSABLE DEL MAYOR DESEMPLEO? AL MENOS EN PARTE, LO ES

Hace algunos días el ministro del Trabajo señalaba que el mayor desempleo tiene un origen estructural, por lo que no estaría relacionado con la agenda de reformas del gobierno. Esto llama la atención, si consideramos que en los últimos cuatro años el salario mínimo ha subido un 53% en términos nominales, y ahora se discute un alza adicional de 5,7%. Por otra parte, ya está rigiendo la ley de reducción de jornada, y a partir de septiembre de este año se inicia el aumento gradual de la cotización previsional de 7%, que parte en 1%, por lo que el alza del costo laboral resulta bastante evidente. De hecho, el índice de Costos Laborales acumula un aumento de 28% nominal desde el inicio del actual gobierno (Gráfico N°3).

GRÁFICO N°3: ÍNDICE DE COSTOS LABORALES (VARIACIÓN % 12 MESES)



Fuente: BCCH.

El ministro señalaba dos elementos como causantes de ese cambio estructural en el mercado laboral; el primero, un mayor número de jóvenes en la educación, y segundo, el que la PGU ha motivado que más adultos mayores dejen de trabajar.

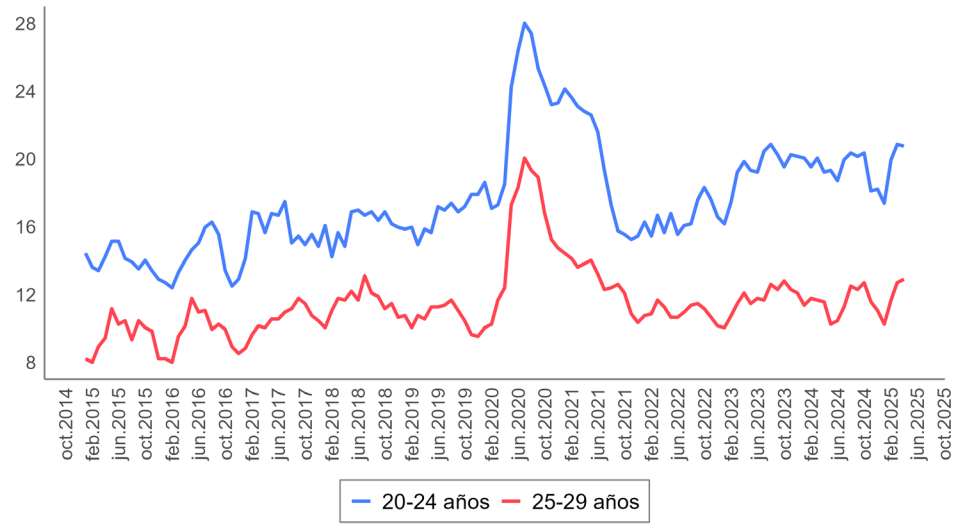
Sin embargo, ninguna de estas razones podría explicar mayor desempleo, sino que tendrían incidencia en la tasa de inactividad. Eso no parece ser lo que está ocurriendo, ya que la matrícula de pregrado ha aumentado y el número de jóvenes inactivos ha caído. Lo que sí se observa es un aumento de las tasas de desempleo en esos segmentos etarios, que están bastante por sobre los promedios históricos, ya de por sí elevados (Gráfico N°4), especialmente para el segmento entre 20 y 24 años. La sospecha de que detrás de este aumento se encuentran los mayores costos laborales resulta entonces bastante elevada, considerando que son los grupos con menor experiencia laboral y capacitación los que se ven más afectados por el aumento del salario mínimo, la reducción de jornada y la mayor cotización de seguridad social, producto de la reforma de pensiones.

Por otra parte, la Encuesta de Empleo del INE muestra también que, para los segmentos más adultos, el aumento en la tasa de desempleo es más moderado, aunque para los grupos de más de 65 años el aumento del desempleo es mayor que en los segmentos más jóvenes.

ES LA AGENDA LABORAL RESPONSABLE DEL MAYOR DESEMPLEO? AL MENOS EN PARTE, LO ES

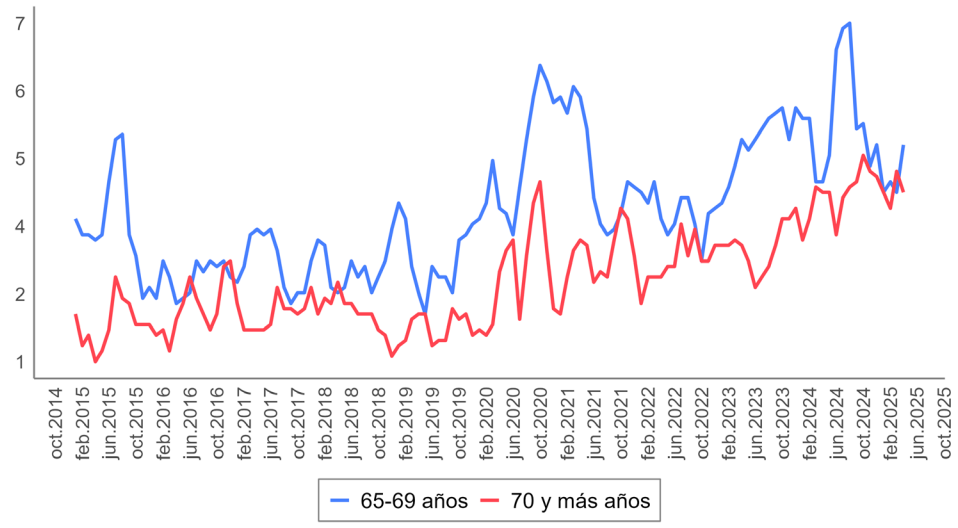
En definitiva, la evidencia empírica muestra que el desempleo se da especialmente en las colas de la distribución de edades (jóvenes y adultos de la tercera edad), que suelen ser los grupos más afectados por el aumento de los costos laborales, debido a que tienen mayores déficits en productividad.

GRÁFICO N°4: TASA DE DESEMPLEO JÓVENES (%)



Fuente: ENE, INE.

GRÁFICO N°5: TASA DE DESEMPLEO ADULTOS MAYORES (%)



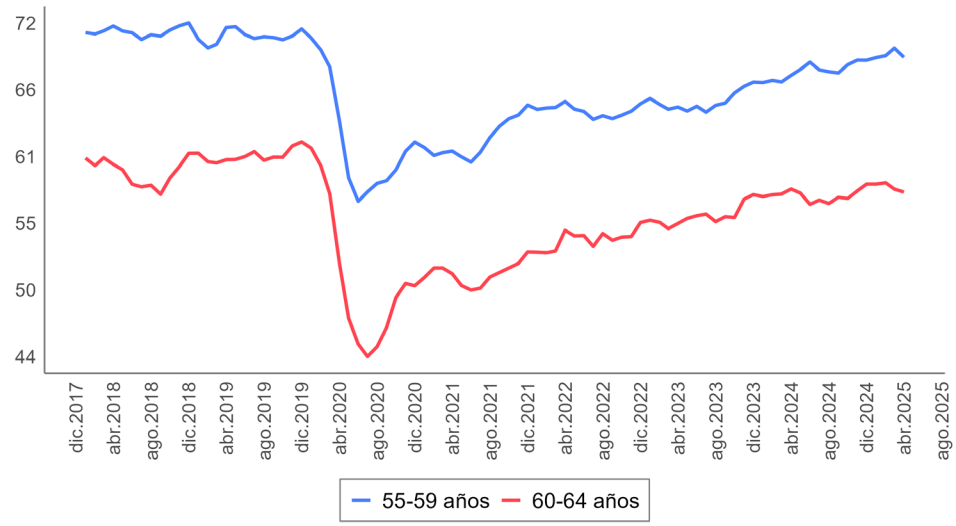
Fuente: ENE, INE.

ES LA AGENDA LABORAL RESPONSABLE DEL MAYOR DESEMPLEO? AL MENOS EN PARTE, LO ES

Esto último es interesante, por cuanto se trata de personas que en su inmensa mayoría reciben PGU, y a pesar de eso buscan empleo sin encontrarlo.

Por último, se observa en los datos menores tasas de ocupación en el segmento entre 55 y 64 años respecto a los niveles previos a la pandemia, que no podría deberse a la PGU, ya que se trata de un grupo etario que aún no la recibe, como se puede observar en el Gráfico N°6 a continuación.

GRÁFICO N°6: TASAS DE OCUPACIÓN ADULTOS (%)



Fuente: ENE, INE.

En definitiva, la evidencia apunta a que los mayores costos laborales están dañando la empleabilidad de los grupos que se espera se vean afectados: los jóvenes, producto de menor experiencia; y los adultos mayores, debido a que en promedio tienen menor escolaridad que adultos de menor edad.

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

INFORME CEF
MACROFINANCIERO

TEMA DE ANÁLISIS

LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA CHILENA

LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA CHILENA

Maximiliano Villalobos Andueza[1]

CHILE, UN CASO DE ÉXITO EN LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA DE LATAM

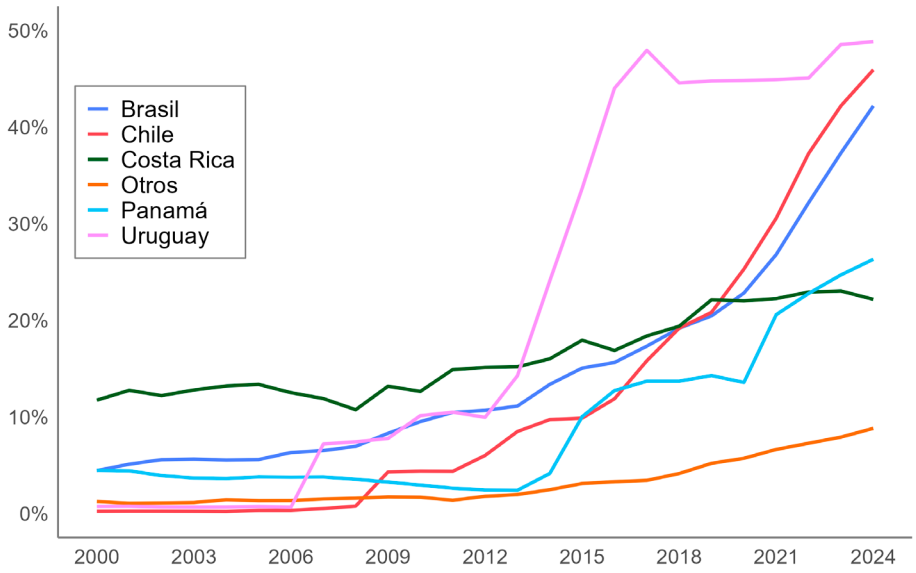
Chile se ha posicionado como un líder en América Latina en el desarrollo de Energías Renovables No Convencionales[2] (ERNC). En esta línea, la transformación de la matriz energética del país ha sido particularmente acelerada desde el año 2010. Tal como se observa en el Gráfico N°1, que presenta el porcentaje de capacidad instalada correspondiente a ERNC por país, en 2010 Chile registraba apenas un 4,4% del total de su matriz energética proveniente de estas fuentes, ubicándose muy por detrás de los líderes regionales de ese entonces, como Costa Rica (12,6%) y Uruguay (10,1%).

Este panorama cambió drásticamente en el transcurso de solo nueve años. Para el año 2019, aproximadamente un 20,8% de la matriz energética chilena correspondía a ERNC. En otras palabras, entre 2010 y 2019, Chile multiplicó por más de cinco su capacidad instalada en este tipo de energía. Aún más revelador es lo ocurrido entre 2015 y 2018: en apenas tres años, el país prácticamente duplicó la proporción de ERNC dentro de su matriz, pasando de cerca del 10% a alrededor del 20% de la capacidad instalada total.

El Gráfico N°1 resulta particularmente ilustrativo respecto a esta evolución. Mientras los países que históricamente lideraban en participación de ERNC continuaron aumentando su proporción a un ritmo relativamente lento, en el caso chileno se observa una pendiente mucho más pronunciada. En otras palabras, Chile incrementó de manera acelerada la participación de las ERNC en su matriz energética. El único país de la región que se aproxima a esta velocidad de transición es Uruguay, que inició antes su proceso de transformación y que, al año 2024, continúa liderando en términos de participación de ERNC en América Latina. No obstante, es probable que este liderazgo sea superado por Chile, ya que, como muestra el Gráfico N°1, a partir de 2016 Uruguay detuvo el crecimiento de las ERNC en su sistema, manteniéndose estable entre un 44% y un 49% desde entonces.

[1] Ingeniero Comercial mención Economía PUC y Magíster en Economía Aplicada PUC.
[2] Dentro de las cuales se consideran Energía Solar, Eólica, Geotérmica y Biomasa.

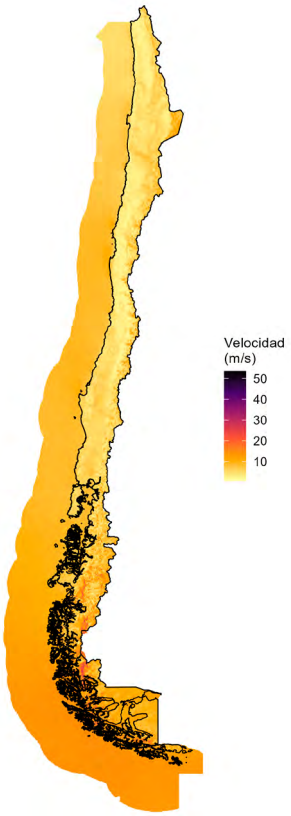
GRÁFICO N°1: FRACCIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA TOTAL CORRESPONDIENTE A ERNC EN LATINOAMÉRICA



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la International Renewable Energy Agency (IRENA).

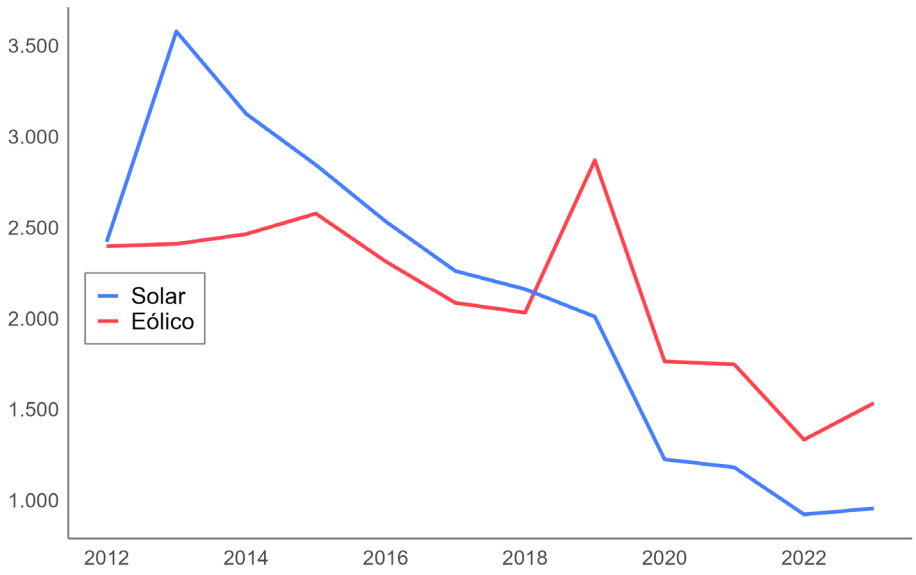
El caso chileno no es fruto del azar. Tres factores fundamentales se conjugaron para hacer posible esta transformación. En primer lugar, Chile cuenta con una ventaja natural significativa: presenta biomas altamente propicios para la generación de electricidad a partir de energías renovables, como el Desierto de Atacama para la energía solar y una extensa costa, especialmente en el sur del país, con condiciones climáticas favorables para la generación eólica (como se muestra en el Gráfico N°2). En segundo lugar, se encuentra la drástica reducción en los costos de instalación de tecnologías solares y eólicas durante los últimos 10 a 15 años, una tendencia global que también benefició a Chile, tal como se observa en el Gráfico N°3. Por último, y tan relevante como el primer factor, destaca el rol de la regulación nacional, que facilitó e incentivó el desarrollo de estas fuentes renovables por sobre las energías convencionales, como el carbón y el gas natural.

GRÁFICO N°2: VELOCIDAD MEDIA DEL VIENTO EN CHILE CONTINENTAL



Fuente: Global Wind Atlas

GRÁFICO N°3: EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE INSTALACIÓN DE TECNOLOGÍAS SOLARES Y EÓLICAS (USD/KW) EN CHILE 2012-2023



Fuente: International Renewable Energy Agency (IRENA).

EL MARCO REGULATORIO HABILITADOR: LA LEY ERNC

El notable incremento en la participación de Energías Renovables No Convencionales (ERNC) en la matriz energética chilena, especialmente el acelerado crecimiento observado a partir de 2015, no fue un fenómeno espontáneo. Si bien las favorables condiciones geográficas y la reducción global de costos tecnológicos jugaron un papel importante, fue un marco regulatorio robusto y evolutivo el que actuó como catalizador fundamental.

Introducción: Cimentando el Camino para las ERNC (Ley N° 20.257)

La Ley N° 20.257, promulgada en 2008, representó el primer hito legislativo fundamental para la promoción de las ERNC en Chile. Esta normativa introdujo la obligación para las empresas generadoras eléctricas con una capacidad instalada superior a 200 megawatts (MW) de acreditar que un porcentaje de la energía comercializada proviniera de fuentes ERNC. Inicialmente, se estableció una cuota del 5% para el periodo 2010-2014, con un incremento programado de 0,5% anual a partir de 2015. El objetivo primordial era iniciar la diversificación de la matriz energética nacional, tradicionalmente dependiente de combustibles fósiles, y sentar las bases para una mayor seguridad y sostenibilidad del suministro.

Si bien las metas iniciales de la Ley N° 20.257 pueden parecer modestas en retrospectiva, su promulgación fue crucial. Instauró el principio de obligatoriedad en la incorporación de ERNC, una señal política clara para el mercado sobre la dirección estratégica del país en materia energética. Este marco incipiente comenzó a generar una mayor conciencia sobre el potencial de las ERNC y estimuló los primeros análisis de viabilidad a mayor escala, preparando a los diversos actores del sector –generadores, reguladores e inversionistas– para un futuro con una participación renovable significativamente mayor. La definición legal de las fuentes ERNC y el establecimiento de un mecanismo de cuotas, aunque básico, constituyeron pasos institucionales indispensables para el desarrollo posterior.

El Punto de Inflexión Regulatorio: La Ley N° 20.698 y la Aceleración desde 2015

El verdadero punto de inflexión regulatorio que catalizó el crecimiento exponencial de las ERNC a partir de 2015 fue la Ley N° 20.698, promulgada en octubre de 2013. Conocida como "Ley 20/25", esta legislación modificó sustancialmente la Ley N° 20.257, estableciendo un marco mucho más ambicioso y efectivo. Su principal disposición fue la fijación de una nueva meta: alcanzar un 20% de generación eléctrica a partir de fuentes ERNC para el año 2025, aplicable a los contratos de suministro suscritos con posterioridad a agosto de 2007.

Para alcanzar este objetivo, la Ley N° 20.698 implementó un esquema de incremento progresivo y más acelerado de la cuota anual de ERNC exigida. La obligación del 5% vigente hasta 2013 aumentó en un 1% anual a partir de 2014 hasta alcanzar un 12% en 2020; posteriormente, se proyectó un aumento del 1,5% anual desde 2021 hasta llegar al 18% en 2024; y finalmente un incremento del 2% en 2025 para consolidar el 20%. Este cronograma claro, predecible y con incrementos significativos fue determinante para impulsar las inversiones que se materializaron en el rápido aumento de la capacidad ERNC observado entre 2015 y 2018.

Además de elevar las metas, la Ley N° 20.698 introdujo un cambio fundamental en los mecanismos de fomento al crear, mediante el artículo 150 ter del DFL N°4, la obligación para el Ministerio de Energía de realizar licitaciones públicas específicas para la provisión de bloques de energía ERNC. Este mecanismo, diseñado para complementar el sistema de certificados de cumplimiento, aseguró una demanda concreta para la nueva capacidad renovable, otorgando mayor certeza a los desarrolladores. La combinación de metas ambiciosas, un cronograma de cumplimiento predecible y mecanismos de licitación que garantizaban un mercado para la energía renovable redujo drásticamente la incertidumbre para los inversionistas. Este entorno regulatorio favorable, sumado a la notable disminución de los costos de las tecnologías solares y eólicas, generó un círculo virtuoso: la regulación creó demanda y predictibilidad, mientras la tecnología ofrecía soluciones cada vez más competitivas, viabilizando proyectos ERNC a gran escala que transformaron la matriz energética chilena.

Mecanismos Clave en Acción: Licitaciones de Suministro y Fomento a la Competencia ERNC (Post-2015)

La materialización del potencial ERNC, impulsado por la Ley N°20.698, se concretó principalmente a través de las licitaciones de suministro eléctrico para clientes regulados. Estos procesos fueron perfeccionados por la Ley N° 20.805, promulgada en 2015, que introdujo mejoras cruciales para la participación de las ERNC. Esta ley traspasó la responsabilidad de liderar las licitaciones desde las empresas distribuidoras a la Comisión Nacional de Energía (CNE), extendió la duración de los contratos de suministro a 20 años y, fundamentalmente, permitió el establecimiento de bloques horarios y consideraciones de estacionalidad para ciertas tecnologías. Estos cambios fueron determinantes para que las ERNC, especialmente las de naturaleza variable como la solar y la eólica, pudieran competir en igualdad de condiciones.

Consolidación del Marco Habilitador y Perspectivas

El conjunto de estas normativas –la Ley N° 20.257 y su crucial modificación por la Ley N° 20.698 y el perfeccionamiento de las licitaciones mediante la Ley N° 20.805, configuró un ecosistema regulatorio robusto y predecible. Este marco, al interactuar sinérgicamente con las excepcionales condiciones geográficas de Chile y la reducción de los costos tecnológicos, fue el factor decisivo detrás del crecimiento exponencial de la capacidad ERNC desde 2015. La continuidad de este impulso se refleja en objetivos aún más exigentes, como la obligación para los suministradores de acreditar una cuota global anual de ERNC del 40% para 2030, y una exigencia específica del 30% de retiros ERNC por bloques horarios para la misma fecha. Estas metas se alinean con la Política Energética de Largo Plazo y la Estrategia Nacional de Hidrógeno Verde, que dependen de una alta penetración renovable. Sin embargo, el éxito en fomentar la generación ERNC ha traído nuevos desafíos, como el vertimiento de energía y el desacople de precios debido a insuficiencias en la transmisión. Esto subraya la necesidad de una planificación integrada que aborde la expansión de la red y el almacenamiento, asegurando la sostenibilidad de la transición energética chilena.

Críticas y Consecuencias No Deseadas del Marco Regulatorio

No obstante, una visión crítica del marco regulatorio sugiere que su rotundo éxito en fomentar la inversión también generó consecuencias no deseadas. Se argumenta que los incentivos, al estar casi exclusivamente centrados en la instalación de nueva capacidad de generación, promovieron un desarrollo acelerado pero inorgánico. Esta "fiebre inversora", especialmente en proyectos solares y eólicos, no fue acompañada por un desarrollo paralelo y planificado de la infraestructura de respaldo y evacuación, como las líneas de transmisión y los sistemas de almacenamiento a gran escala.

En la práctica, esto significó que se tomaron altos riesgos sistémicos. Al sobre incentivar la oferta de generación sin asegurar de antemano la capacidad de la red para transportarla, el marco regulatorio sentó las bases para los desafíos actuales: el congestionamiento crónico de las líneas, el vertimiento de energía limpia y el profundo desacople de precios entre el norte y el centro-sur del país. Desde esta perspectiva, el éxito en la descarbonización de la matriz se logró a costa de crear un desequilibrio estructural cuya solución es hoy el principal desafío para la sostenibilidad del sistema eléctrico chileno.

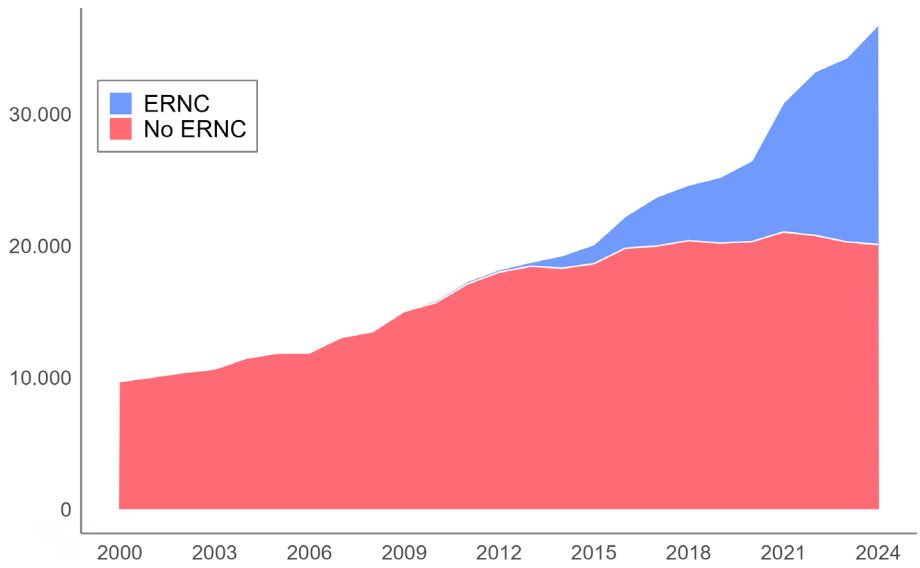
LA MAGNITUD DE LA TRANSFORMACIÓN: CRECIMIENTO Y COMPOSICIÓN

La transformación de la matriz energética en Chile se explica por dos componentes fundamentales: la capacidad instalada de ERNC y la generación efectiva de electricidad proveniente de este tipo de fuentes. La distinción entre ambos conceptos es clave. La capacidad instalada corresponde a la máxima potencia que un sistema de generación puede alcanzar bajo condiciones óptimas, mientras que la generación se refiere a la cantidad de energía eléctrica que efectivamente se produce durante un período determinado. Ambos componentes han registrado un crecimiento sostenido y significativo, al menos desde el año 2010.

El Gráfico N°4 ilustra la evolución de la capacidad instalada, diferenciando entre energías convencionales y Energías Renovables No Convencionales (ERNC). Como se observa, antes del año 2010 las energías convencionales representaban prácticamente la totalidad del sistema. A partir de ese punto, la participación de las ERNC comenzó a crecer de forma vertiginosa. En 2010, el 99% de la capacidad instalada correspondía a fuentes convencionales, mientras que en 2024 esa cifra se redujo al 55%. Es decir, en tan solo 14 años, la participación de las ERNC en la capacidad instalada total pasó de un 1% a un 45%.

Para estimar el ritmo promedio de crecimiento durante este período, se utilizó la Tasa de Crecimiento Anual Compuesta (CAGR, por sus siglas en inglés), que mide el crecimiento acumulado bajo el supuesto de una tasa constante. Aplicando esta fórmula, se obtiene un crecimiento promedio compuesto de aproximadamente 33,93% anual. Esto implica que, si la participación de las ERNC hubiese aumentado todos los años a una tasa constante, esta habría sido de 33,93% anual para alcanzar el nivel observado en 2024. Sin embargo, este ritmo no es sostenible indefinidamente, ya que la participación de las ERNC tiene un límite natural del 100%. De mantenerse dicha tasa, ese límite se alcanzaría antes del año 2030, lo cual no es factible. Por lo tanto, se espera que en los próximos años la tasa de crecimiento se desacelere progresivamente, a medida que las ERNC se consoliden como la mayoría dentro de la capacidad instalada del sistema eléctrico chileno.

GRÁFICO N°4: EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA (MWH) TOTAL POR CATEGORÍA EN CHILE 2000-2024



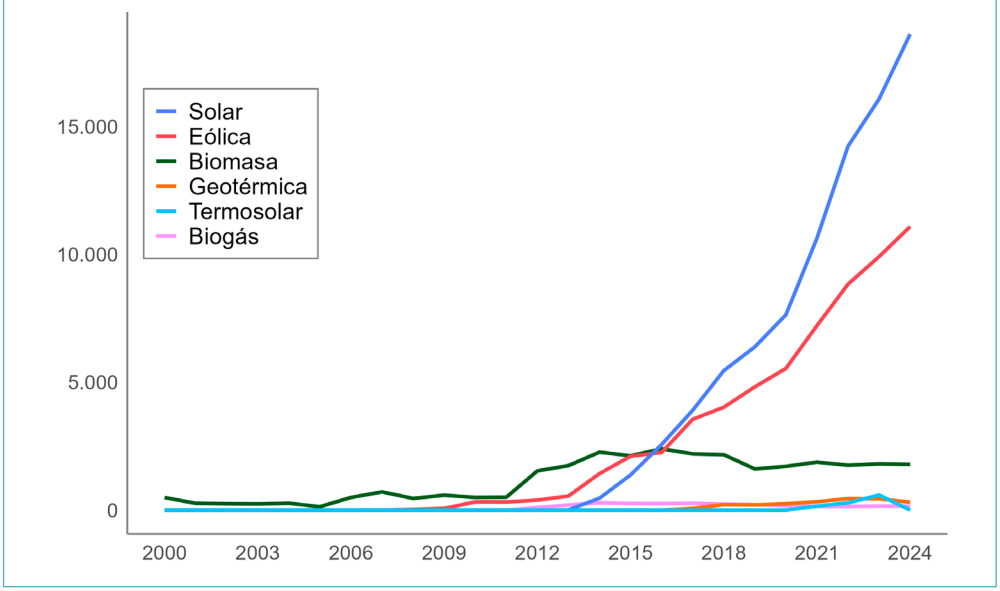
Fuente: Comisión Nacional de Energía.

Al considerar exclusivamente la capacidad instalada de ERNC, se observa que la mayor parte corresponde a las tecnologías solar y eólica. Por lo tanto, no resulta sorprendente que la generación efectiva de electricidad proveniente de fuentes ERNC también esté dominada por estas dos tecnologías. En particular, la energía solar lidera ampliamente entre las ERNC en términos de generación eléctrica, con un crecimiento explosivo a partir del año 2013, como se muestra en el Gráfico N°5.

Este crecimiento se explica, por una parte, por la drástica reducción en los costos de los paneles solares y su instalación—una tendencia global, no exclusiva de Chile—y, por otra, por las condiciones excepcionales de radiación solar que ofrece el norte del país, especialmente en el Desierto de Atacama. La combinación de estos factores impulsó de forma acelerada la incorporación de la energía solar en la matriz energética chilena.

Para ilustrar con mayor claridad lo expuesto anteriormente, en el año 2013 la energía solar representaba prácticamente un 0% de la generación eléctrica en Chile. Sin embargo, en 2024, apenas once años después, su participación alcanzó el 21,8%. En ese mismo año, las ERNC en su conjunto representaron un 37,4% de la generación total del sistema. Al considerar únicamente las tecnologías solar y eólica, ambas concentraron un 34,7% de la generación total en 2024. En otras palabras, estas fuentes renovables no solo han sido determinantes en el crecimiento de la capacidad instalada, sino que también han sido las principales responsables de la transformación efectiva de la matriz energética chilena.

GRÁFICO N°5: DESCOMPOSICIÓN DE LA GENERACIÓN TOTAL (GWH) DE ERNC POR TECNOLOGÍA 2000-2024

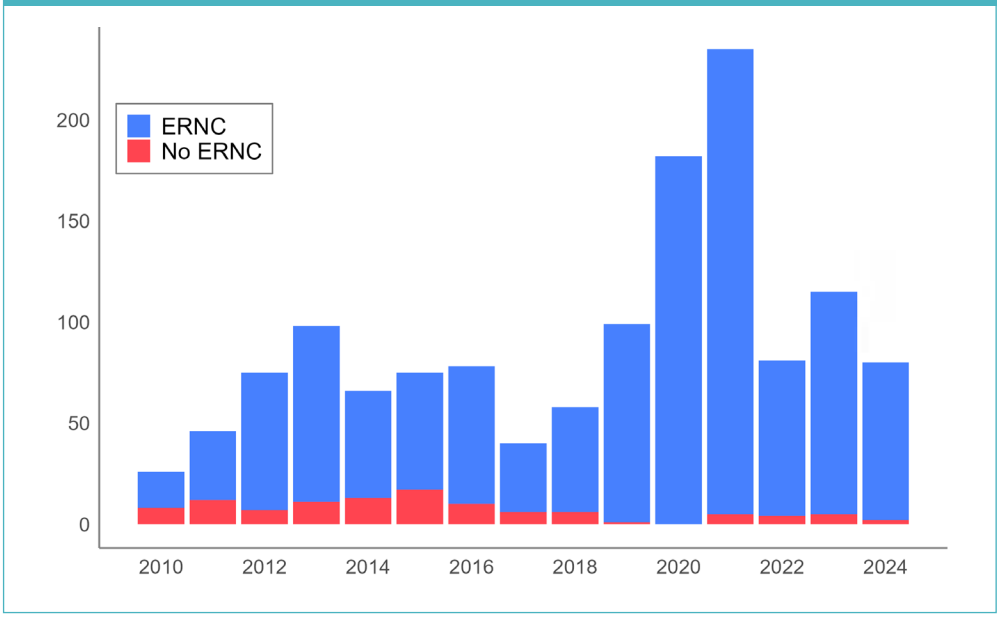


Fuente: Comisión Nacional de Energía.

EL MOTOR DEL CAMBIO: INVERSIÓN Y DESARROLLO DE PROYECTOS

La transformación descrita en la sección anterior no ha sido gratuita; por el contrario, ha requerido una inversión considerable en proyectos de generación eléctrica ERNC. El Gráfico N°6 da cuenta de esta tendencia, mostrando el número de proyectos de generación ingresados al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) entre los años 2010 y 2024. Desde al menos 2010, una proporción ampliamente mayoritaria de los proyectos presentados corresponde a iniciativas basadas en energías renovables no convencionales, lo que refleja el creciente interés del sector por invertir en este tipo de tecnologías.

GRÁFICO N°6: NÚMERO DE PROYECTOS DE GENERACIÓN ELÉCTRICA INGRESADOS AL SISTEMA DE EVALUACIÓN DE IMPACTO AMBIENTAL

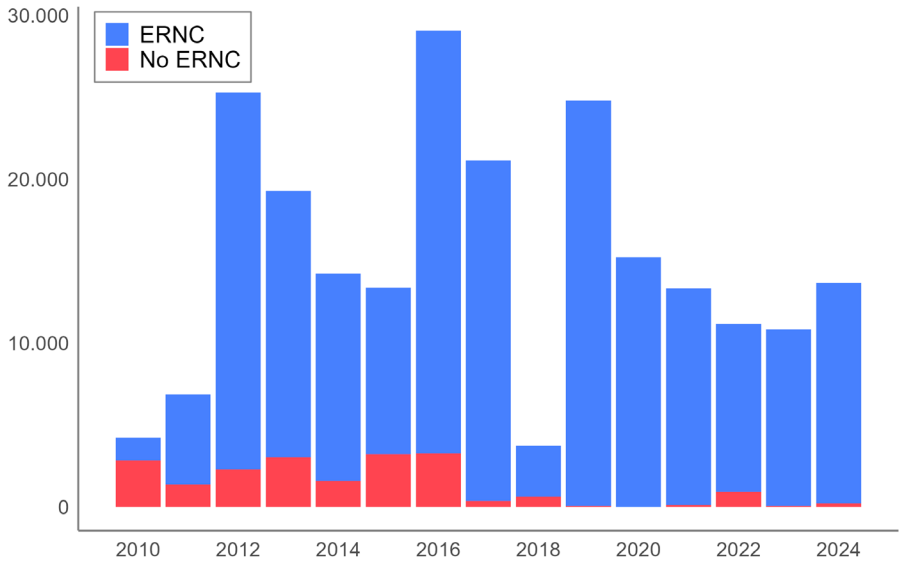


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Comisión Nacional de Energía

Lo anteriormente señalado también se confirma al observar los montos totales de inversión, en millones de dólares, asociados a proyectos de generación eléctrica ingresados al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA). Desde al menos 2011, la mayor parte de estas inversiones ha estado dirigida a proyectos basados en Energías Renovables No Convencionales (ERNC), lo que refuerza el interés estructural del sector por este tipo de tecnologías. Estas inversiones han abarcado plantas de distinta escala y capacidad, lo que explica la variabilidad en los montos anuales.

Se observa, además, una ralentización en los niveles de inversión en los últimos años, lo cual es consistente con el aumento sostenido en la participación de las ERNC dentro del sistema. A medida que estas fuentes ocupan una mayor proporción de la matriz energética, las oportunidades de expansión disminuyen relativamente. A esto se suma el hecho de que la demanda energética en Chile ha crecido a un ritmo más moderado en los últimos años, en línea con la desaceleración del crecimiento económico y con menores requerimientos energéticos por parte del sector productivo.

GRÁFICO N°7: MONTOS (US$ MILLONES) INVERTIDOS EN PROYECTOS DE GENERACIÓN ELÉCTRICA QUE FUERON INGRESADOS AL SISTEMA DE EVALUACIÓN DE IMPACTO AMBIENTAL

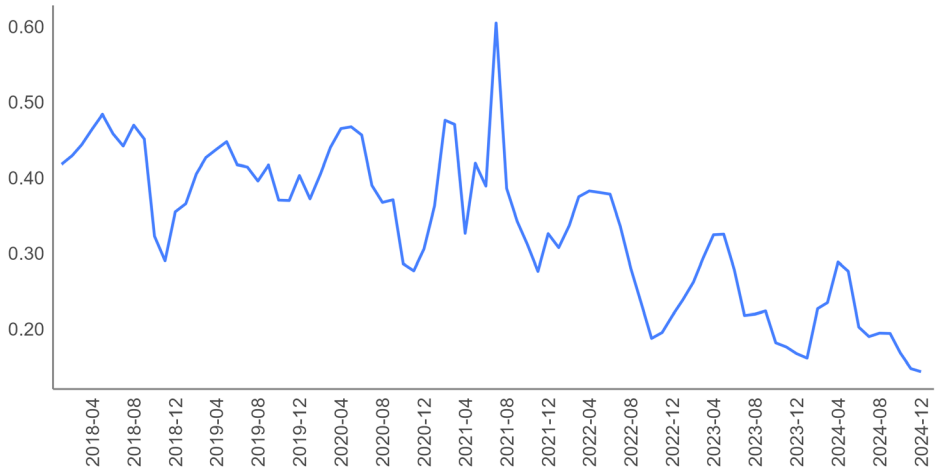


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Comisión Nacional de Energía

CONSECUENCIAS Y DESAFÍOS FUTUROS

Una consecuencia directa de la transformación del sector de generación eléctrica en Chile ha sido la reducción significativa de sus emisiones. Al analizar la evolución mensual del factor de emisión —medido en toneladas de CO_2 equivalente por cada megawatt-hora (MWh) producido— entre enero de 2018 y diciembre de 2024, se observa una tendencia clara a la baja. Esta disminución refleja el reemplazo progresivo de fuentes fósiles por tecnologías limpias en la matriz energética nacional, consolidando así el rol de las ERNC no solo en términos de capacidad y generación, sino también como un pilar fundamental de la estrategia de descarbonización del país.

GRÁFICO N°8: EVOLUCIÓN MENSUAL DEL FACTOR DE EMISIÓN (KG CO2 EQ/MWH) DEL SISTEMA ELÉCTRICO NACIONAL



Fuente: Comisión Nacional de Energía.

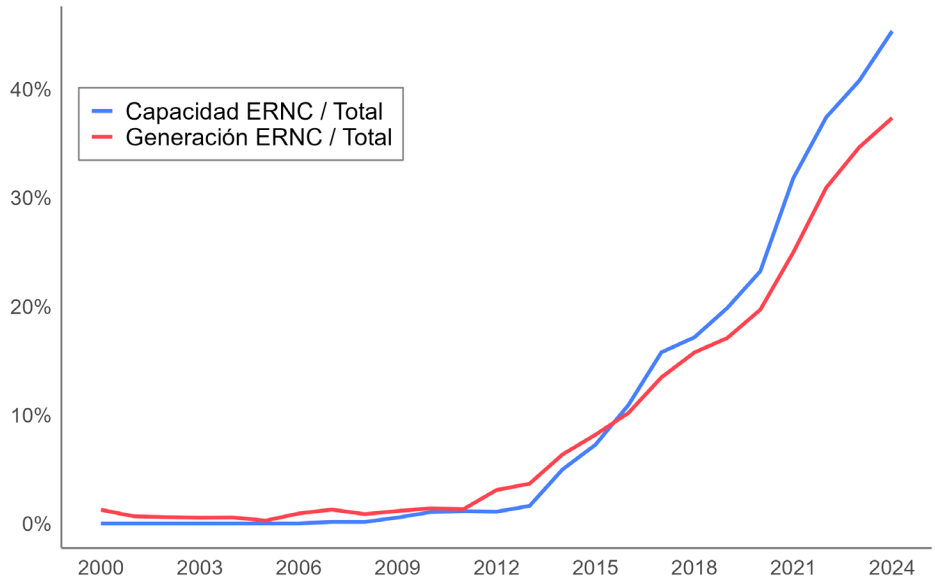
Esta reducción de emisiones es positiva por al menos dos razones. En primer lugar, responde a un compromiso de cooperación internacional. En diciembre de 2015, durante la COP21, se adoptó el Acuerdo de París, suscrito por 195 países —incluido Chile— con el objetivo de limitar el aumento de la temperatura global a menos de 2°C respecto de los niveles preindustriales, y de ser posible, restringirlo a 1,5°C. Chile ratificó formalmente el acuerdo en febrero de 2017, reafirmando así su compromiso con la acción climática global. En este contexto, la transformación del sector energético adquiere especial relevancia, ya que se trata de uno de los principales responsables de las emisiones de gases de efecto invernadero a nivel mundial. Con ello, Chile no solo contribuye a su propia transición energética, sino que también asume un rol activo frente a un desafío que afecta a toda la comunidad internacional.

En segundo lugar, la reducción de emisiones conlleva beneficios directos a nivel local. La contaminación ambiental asociada a la generación eléctrica —especialmente proveniente de centrales a carbón— ha tenido un impacto significativo en las comunidades cercanas a estas, muchas de las cuales se encuentran en las denominadas “zonas de sacrificio”. El cierre progresivo de estas centrales contaminantes no representa una mejora marginal, sino una transformación sustancial en la calidad de vida de sus habitantes, particularmente en lo relativo a enfermedades respiratorias derivadas de la exposición prolongada al material particulado. Un ejemplo emblemático es el caso de las centrales ubicadas en Ventanas, en las comunas de Puchuncaví y Quintero, una zona ampliamente reconocida por las consecuencias sanitarias y ambientales asociadas a este tipo de actividad.

Sin embargo, junto con los beneficios alcanzados, también emergen importantes desafíos. El principal consiste en asegurar que la transición de la matriz energética chilena hacia las ERNC continúe y se consolide a través de una política de Estado, independiente del gobierno de turno, considerando los impactos positivos ya descritos. Asimismo, resulta fundamental garantizar precios de electricidad accesibles tanto para los clientes regulados como para los clientes libres[3], y asegurar una provisión continua y estable de energía al sistema. Este último punto es especialmente relevante si se considera que la mayor parte de la capacidad instalada de ERNC en Chile proviene de fuentes intermitentes como la solar y la eólica, lo que plantea exigencias adicionales en términos de almacenamiento, respaldo y planificación del sistema eléctrico.

Este desafío se vuelve particularmente crítico durante las horas nocturnas, cuando no hay generación solar y los niveles de viento suelen disminuir. Como se muestra en el Gráfico N°9, existe una brecha persistente entre la capacidad instalada de ERNC y la generación efectiva que estas tecnologías aportan al sistema. Desde al menos 2015, la proporción de energía generada a partir de ERNC ha estado por debajo de su peso relativo en la capacidad total del sistema eléctrico chileno. Ese mismo año marcó el inicio del liderazgo de la energía solar en la generación renovable del país, lo que, si bien representa un avance, también plantea una limitación estructural: la producción solar se concentra en las horas diurnas, y actualmente no existe una solución suficientemente económica y escalable para almacenar el excedente de energía no inyectada al sistema durante el día y utilizarla en la noche. En consecuencia, el vertimiento de energía —es decir, la pérdida de energía generada que no se puede aprovechar— se ha convertido en un problema relevante que requiere atención.

GRÁFICO N°9: BRECHA ENTRE LA CAPACIDAD INSTALADA Y LA GENERACIÓN TOTAL DE ERNC DEL SISTEMA ELÉCTRICO EN CHILE



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Comisión Nacional de Energía

[3] En el sistema eléctrico chileno, los clientes se clasifican como regulados o libres. Los clientes regulados, que son aquellos con una potencia contratada menor o igual a 5.000 kW (hogares, entidades y empresas pequeñas), están sujetos a precios regulados por la Comisión Nacional de Energía (CNE). Por otro lado, los clientes libres, con una potencia contratada mayor a 5.000 kW, pueden negociar sus precios de energía directamente con las empresas generadoras o autogenerar electricidad.

En este escenario del sector de generación, el sector de transmisión eléctrica también enfrenta desafíos cruciales para habilitar la consolidación de las ERNC y abordar las limitaciones descritas[4]. Entre estos se cuentan: la necesidad de expandir y reforzar la infraestructura para evacuar la creciente generación renovable, particularmente desde zonas con alto potencial pero alejadas de los centros de consumo, y así mitigar el problema del vertimiento; la gestión de la variabilidad e intermitencia inherente a las fuentes solar y eólica, asegurando la capacidad de transportar energía de respaldo o almacenada para cubrir la demanda en horarios sin producción solar o con bajo recurso eólico; y la facilitación de la integración de soluciones de almacenamiento a gran escala a la red, permitiendo que la energía excedentaria capturada durante el día pueda ser inyectada y transportada eficientemente durante la noche. Adicionalmente, toda esta expansión debe realizarse de manera oportuna y a un costo que no impacte negativamente los precios para los consumidores, manteniendo al mismo tiempo la seguridad y resiliencia del sistema eléctrico nacional.

En resumen, la transformación del sistema eléctrico chileno ha traído importantes beneficios ambientales tanto a nivel global como local, pero también plantea desafíos relevantes en almacenamiento, estabilidad del suministro y políticas de largo plazo. Abordar estos retos será clave para consolidar una transición energética justa, sostenible y resiliente.

[4] Para más información ver Informe "Propuesta de Expansión de la Transmisión al Sistema Eléctrico Nacional 2023" del Coordinador Eléctrico Nacional.

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

INFORME CEF
MACROFINANCIERO

MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

MODIFICACIONES LEGALES
JUNIO 2025

ÁREA LABORAL

Parte 2
Reglamento sobre Gestión Preventiva de Riesgos Laborales

Informe preparado por Rodrigo Palacios

El Decreto Supremo 44 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social que "Aprueba el nuevo Reglamento sobre gestión preventiva de los riesgos laborales para un entorno de trabajo seguro y saludable", contiene una extensa y detallada descripción de los deberes de las empresas acerca de la gestión de la prevención de riesgos en los lugares de trabajo.

A continuación, les presentamos un resumen de los principales puntos que se plantean. Sin embargo, cada uno de estos puntos contiene numerosas aristas que, por la extensión de este newsletter, no podemos incluir, aunque todas son importantes a la hora del cumplimiento.

1. **Identificación de peligros y evaluación de riesgos. (Matriz de riesgos)**
   El empleador deberá confeccionar una matriz de riesgos laborales asociados a los procesos, tareas y puestos de trabajo. Esta matriz deberá estar disponible en los lugares de trabajo, ser informada a los trabajadores, incluidos el Comité Paritario, el delegado de seguridad y salud en el trabajo y los dirigentes sindicales.

   Para su elaboración, el empleador deberá considerar la exposición a los factores de riesgo, tales como ergonómicos, psicosociales, la violencia y el acoso en el trabajo, los accidentes y enfermedades profesionales que se hayan producido, así como los riesgos asociados a los programas de vigilancia ocupacional, con enfoque de género.

2. **Del programa de trabajo en prevención de riesgos laborales**
   La entidad empleadora deberá elaborar o modificar el programa de trabajo preventivo a partir de la matriz de identificación de peligros y evaluación de riesgos, dentro del plazo de 30 días corridos contados desde la confección o actualización de dicha matriz. Este programa deberá contener, al menos, las medidas preventivas y correctivas a implementar, los plazos de implementación y los responsables de su ejecución.

   Deberá incluir actividades de promoción para prevenir los factores de riesgos asociados al consumo de alcohol y drogas en los lugares de trabajo y a la conducción de vehículos motorizados, además de difundir un estilo de vida y alimentación saludables.

3. **Uso de elementos de protección personal**
   La entidad empleadora deberá proporcionar a sus trabajadores(as) los elementos de protección personal adecuados al riesgo, cuando corresponda, los que deberá proveer a su costo. Asimismo, deberá contar con un procedimiento que considere la utilización y mantenimiento de estos elementos y contar con un programa de capacitación para las personas trabajadoras sobre su uso y mantención.

4. **Evaluación del cumplimiento de la gestión preventiva y mejora continua**
   Será obligación de la entidad empleadora realizar, al menos anualmente, una evaluación del cumplimiento del programa de trabajo preventivo. En particular deberá evaluarse la eficacia de las acciones programadas y disponer las medidas de mejora continua que se requieran.

Parte 3
Reglamento sobre Gestión Preventiva de Riesgos Laborales

Informe preparado por Rodrigo Palacios

Continuando con nuestra serie de publicaciones sobre el Decreto Supremo 44 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social que "Aprueba el nuevo Reglamento sobre gestión preventiva de los riesgos laborales para un entorno de trabajo seguro y saludable", les presentamos a continuación una serie de puntos sobre la necesidad de información sobre los riesgos laborales a los trabajadores.

INFORMACIÓN Y FORMACIÓN EN SEGURIDAD Y SALUD EN EL TRABAJO (DERECHO A SABER):

El empleador deberá garantizar que cada persona trabajadora, previo al inicio de las labores, reciba de forma oportuna y adecuada información acerca de los riesgos que entrañan sus labores, de las medidas preventivas y los métodos o procedimientos de trabajo correctos, determinados conforme a la matriz de riesgos y el programa de trabajo preventivo.

La información que deba entregar considerará a lo menos:

1. Las características mínimas que debe reunir el lugar de trabajo en el que se ejecutarán las labores (Espacio; condiciones ambientales; orden y aseo exigidas; máquinas y herramientas de trabajo, entre otras).
2. Los riesgos a los que podrían estar expuestas y las respectivas medidas preventivas.}
3. Los procedimientos de trabajo seguro.
4. Las características de los productos y sustancias que se manipularán, así como el modo de empleo.

CAPACITACIÓN DE LAS PERSONAS TRABAJADORAS EN PREVENCIÓN DE RIESGOS LABORALES:

En las oportunidades y con la periodicidad que defina el programa de trabajo preventivo, que no podrá exceder de dos años, la entidad empleadora deberá efectuar una capacitación teórica o práctica, acerca de las principales medidas de seguridad y salud que deben tener presente para desempeñar sus labores, considerando el enfoque de género.

La capacitación deberá consistir en un curso que tenga una duración de, al menos, 8 horas y en el que se aborden los siguientes temas:

1. Factores de Riesgos.
2. Efectos en la salud por la exposición a estos.
3. Medidas preventivas para el control de los riesgos identificados y evaluados.
4. Prestaciones médicas y económicas a las que tiene derecho la persona trabajadora, de conformidad al seguro de la ley N° 16.744 y los procedimientos para acceder a ellas, así como el establecimiento asistencial del respectivo.
5. Plan de gestión de riesgos de emergencia, catástrofe o desastre de la entidad empleadora.
6. Señalética en los lugares de trabajo.
7. Prevención de riesgos de incendio, para lo cual se deberá considerar el uso de extintores y otros mecanismos para extinción de incendios.

CONSULTA Y PARTICIPACIÓN DE LAS PERSONAS TRABAJADORAS EN LA GESTIÓN PREVENTIVA:

La entidad empleadora deberá promover la consulta y participación de los representantes de las personas trabajadoras, cuando se prevean cambios en los procesos o en la estructura organizacional de la entidad empleadora que puedan poner en riesgo grave la vida y salud de quienes los ejecuten.

RIESGO GRAVE E INMINENTE Y PLAN DE GESTIÓN PARA LA REDUCCIÓN DE RIESGOS DE EMERGENCIAS, CATÁSTROFES O DESASTRES EN LOS LUGARES DE TRABAJO:

Cuando en el lugar de trabajo sobrevenga un riesgo grave e inminente para la vida o salud de las personas trabajadoras, la entidad empleadora deberá informar inmediatamente a todas las personas trabajadoras afectadas y adoptar las medidas para la suspensión inmediata de las faenas afectadas y su evacuación, en caso de que el riesgo no se pueda eliminar o atenuar.

La entidad empleadora deberá contar con uno o más planes de gestión, reducción y respuesta de los riesgos en caso de emergencias, catástrofes o desastres u otros eventos o incidentes conocidos, probables y previsibles de naturaleza interna o externa a la empresa y siempre que tengan la capacidad de producir una alteración grave en su funcionamiento.

Parte 4

Reglamento sobre Gestión Preventiva de Riesgos Laborales

Informe preparado por Rodrigo Palacios

En esta cuarta parte del Decreto Supremo 44 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social que "Aprueba el nuevo Reglamento sobre gestión preventiva de los riesgos laborales para un entorno de trabajo seguro y saludable", les contaremos acerca de otros temas importantes que el empleador deberá tener en cuenta:

ORGANIZACIÓN Y ESTRUCTURA PREVENTIVA EN LOS EMPLEADORES

La entidad empleadora deberá implementar un Sistema de Gestión de la Seguridad y Salud en el Trabajo cada vez que la normativa así lo establezca. Si esta normativa no dispone de sus elementos, el sistema de gestión deberá contener, a lo menos, lo siguiente:

1. Una política de seguridad y salud en el trabajo que establezca las directrices de los programas y acciones de las entidades empleadoras en materia de prevención de riesgos laborales.
2. La estructura organizacional de la entidad empleadora para la gestión preventiva de los riesgos laborales, indicando las funciones, interacción y responsabilidades en los diferentes niveles jerárquicos de la organización, la del Comité Paritario, la del Departamento de Prevención de Riesgos y la de las personas trabajadoras.
3. El diagnóstico, la planificación y programación de la actividad preventiva.
4. La evaluación o auditoría periódica del desempeño del Sistema de Gestión de la Seguridad y Salud en el Trabajo que deberá ser realizada por el empleador.
5. La acción en promoción de mejoras continuas o correctivas.

DE LA CONSTITUCIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LOS COMITÉS PARITARIOS DE HIGIENE Y SEGURIDAD

Toda empresa, faena, sucursal o agencia en que trabajen más de 25 personas deberán funcionar los Comités Paritarios de Higiene y Seguridad.

Estos son instancias técnicas y de diálogo social en seguridad y salud en el trabajo en las empresas o entidades en que deban funcionar. Están compuestos por representantes de la entidad empleadora y representantes de las personas trabajadoras. Si la entidad empleadora tuviere faenas, sucursales o agencias distintas, en el mismo o en diferentes lugares, en cada una de ellas deberá organizarse un Comité Paritario de Higiene y Seguridad.

Los Comités Paritarios de Higiene y Seguridad estarán compuestos por tres representantes de la entidad empleadora y tres representantes de las personas trabajadoras. La elección de los representantes de las personas trabajadoras se realizará mediante votación secreta y directa, convocada y presidida por el o la presidenta del Comité Paritario de Higiene y Seguridad que termina su período.

La entidad empleadora deberá registrar en el sitio web institucional de la Dirección del Trabajo, dentro de los 15 días hábiles siguientes a la fecha de la elección de representantes de las personas trabajadoras, el acta de constitución del Comité Paritario.

Si en la entidad empleadora existiere un Departamento de Prevención de Riesgos, el experto en prevención que lo dirija formará parte, por derecho propio, de los Comités Paritarios de Higiene y Seguridad que en ella existan, sin derecho a voto.

FUNCIONES DE LOS COMITÉS PARITARIOS DE HIGIENE Y SEGURIDAD

1. Asesorar e instruir a las personas trabajadoras para la correcta utilización de los instrumentos de protección.
2. Vigilar el cumplimiento tanto por parte de las entidades empleadoras como de las personas trabajadoras, de las medidas de prevención o de seguridad y salud en el trabajo.
3. Investigar, con resguardo a la información de carácter sensible o confidencial, las causas de los accidentes del trabajo, enfermedades profesionales, incidentes peligrosos.
4. Decidir si el accidente del trabajo o la enfermedad profesional se debió a negligencia inexcusable de la persona trabajadora.
5. Indicar la adopción de todas las medidas de seguridad y salud que sirvan para la prevención de los riesgos laborales.
6. Promover la realización de cursos destinados a la capacitación profesional de las personas trabajadoras.
7. Informar a la entidad empleadora, cuando detectare que en el lugar de trabajo hubiese sobrevenido un riesgo grave e inminente para la vida o salud de las personas trabajadoras.
8. Cumplir las demás funciones o misiones que le encomiende el organismo administrador respectivo.

MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

ÁREA LABORAL

¿Agilización de permisos?

Informe preparado por Martín Valenzuela y María José Álvarez

El pasado 30 de mayo fue publicada la Circular DDU N° 525, que informa e imparte instrucciones sobre el grupo de normas de la Ley N° 21.718 de Agilización de Permisos de Construcción, que entraron en vigencia a contar de la misma fecha, estructurándolas en torno a las siguientes materias:

1. **Publicidad de Permisos y Autorizaciones:**
   Las DOM deberán publicar, a más tardar el 5to día hábil de cada mes, una resolución con los permisos y autorizaciones otorgados durante el mes anterior, incluyendo copias de los mismos. A contar de la fecha de la publicación se inicia el cómputo para presentar las reclamaciones que correspondan ante la SEREMI.

2. **Nuevo Plazo Especial para Grandes Proyectos:**
   Para proyectos que tengan una carga de ocupación igual o superior a 1.000 personas, las DOM tendrán un plazo de 60 días para pronunciarse respecto de las solicitudes de permisos de edificación que cumplan este requisito, incluso si cuenta con un anteproyecto aprobado. Este plazo puede reducirse a 30 días si se acompaña informe favorable de un revisor independiente. El plazo de pronunciamiento para el resto de las solicitudes de permisos se mantiene.

3. **Silencio Administrativo Negativo:**
   Para que el solicitante puede "hacer valer el silencio administrativo", deberá ingresar una presentación formal ante la DOM, identificando el expediente y manifestando su voluntad de tener la solicitud por rechazada, incorporándose un nuevo formulario tipo para estos efectos. La solicitud se entiende rechazada y comienza a correr el plazo de 30 días para interponer el reclamo ante la SEREMI. A partir de este momento, la DOM queda impedida de emitir un pronunciamiento, sin que sea necesario un acto posterior de rechazo.

4. **Régimen de Reclamaciones:**
   Los particulares interesados tendrán un plazo de 30 días contados desde la fecha de publicación de la resolución del permiso o autorización correspondiente, o desde la fecha de ingreso de la presentación señalada, para ingresar reclamaciones ante la SEREMI MINVU, conforme al procedimiento establecido en el nuevo art. 118 bis. de la LGUC., debiendo emitir resolución fundada dentro de un plazo de 40 días hábiles, la cual podrá ser impugnada ante la Corte de Apelaciones respectiva, dentro de un plazo de 15 días hábiles contados desde su notificación al particular interesado.

Antes de la publicación de la Ley N° 21.718, ya existían plazos claramente establecidos para que la administración se pronunciara sobre este tipo de permisos y autorizaciones. El gran problema es que estos plazos rara vez se cumplían por parte de la administración. Cabe entonces preguntarse, ¿Cumplirá realmente esta ley con el objetivo de "Agilizar"?

Los últimos estudios que se han publicado en relación a su implementación sugieren lo contrario, especialmente considerando la capacidad operativa de las autoridades administrativas involucradas (DOM / SEREMI), en base a las siguientes consideraciones:

- **DOM:** La aplicación efectiva de los nuevos plazos y la obligación de publicar mensualmente los actos administrativos, requieren que las Direcciones de Obras cuenten con dotaciones suficientes de personal, herramientas digitales y criterios técnicos uniformes. Sin estos elementos, existe el riesgo de que el silencio administrativo negativo sea utilizado como una herramienta de salida por no incumplir con los plazos exigidos por la ley, además de provocar una disminución en la calidad del análisis normativo de cada solicitud en materias complejas.

- **SEREMI:** Los estudios reflejan un alto nivel de rotación de personal y escasa especialización en materias normativas, lo que limitaría su capacidad para asumir las obligaciones que le impone la nueva ley. Asimismo, no existe una consecuencia inmediata a la falta de respuesta dentro del plazo legal para la SEREMI, manteniéndose su obligación de resolver la reclamación, lo que puede generar "atochamientos" en el sistema de reclamaciones.

De esta forma, y más allá del texto expreso de una ley que pareciera apuntar en la dirección correcta, será fundamental que las DOM y SEREMI cuenten efectivamente con la capacidad institucional necesaria para su correcta implementación, a través del fortalecimiento de su personal, mecanismos de capacitación y soporte, y una revisión permanente del impacto del silencio administrativo negativo en la práctica.

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes

CENTRO
ESTUDIOS
FINANCIEROS

2025
JUNIO

INFORME CEF
MACROFINANCIERO

BOOK REVIEW

"ADAM SMITH. EL FILÓSOFO ECONOMISTA"

ANGEL SOTO

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de los Andes – Chile

En junio, de 1723 nació en Edimburgo (Escocia) Adam Smith, uno de los pensadores clave en la formulación del liberalismo. Autor de dos obras fundamentales -La riqueza de las naciones y La teoría de los sentimientos morales-, su pensamiento adquiere mayor profundidad y sentido cuando se analiza a la luz de su biografía y el contexto histórico en que vivió.

Eso es precisamente lo que ofrece este libro de Leonidas Montes, director del CEP y reconocido como uno de los especialistas en la obra de Smith. Con rigor intelectual y lenguaje accesible, Montes nos invita a sumergirnos en el mundo de la Ilustración Escocesa, revelando las claves humanas, filosóficas y culturales que dieron forma al pensamiento del "padre de la economía".

Con delicadeza y profundidad, el autor "rastrea las ideas e influencias" que inspiraron a estos grandes pensadores de la Ilustración, permitiendo comprender el pensamiento de la época desde las referencias a la antigüedad clásica hasta el siglo XVIII. Aparecen figuras como Newton -quien en 1687 "cambió el curso del pensamiento y comprensión del hombre"- así como las de Montesquieu, Voltaire y Kant, entre otros. También se relata magistralmente la amistad de Adam Smith con David Hume, invitando al lector a reflexionar sobre una máxima de enorme vigencia, especialmente en nuestros tiempos: "atrévete a saber", "¡Ten coraje para hacer uso de tu propio entendimiento!" (p. 40).

El libro continúa con una reconstrucción de los primeros años de Smith: su paso por la escuela de su pueblo, su formación en la universidad de Glasgow y más tarde en Oxford. Allí se revela una educación rica en filosofía moral, matemáticas, geometría, metafísica, lógica y jurisprudencia, dejando en evidencia la importancia de una formación amplia e interdisciplinaria. Aunque posterior a la época de Smith, pero en la misma línea de pensamiento liberal, resulta inevitable recordar la célebre frase de Fréderic Bastiat (1801-1850): "El que solo sabe economía, no sabe nada de economía".

Adam Smith enseñó "Filosofía Moral" en la Universidad de Glasgow. Fue un gran profesor: preparaba rigurosamente sus clases, recorría la sala mientras hablaba y contagiaba entusiasmo con su carisma. Su reputación creció rápidamente, al punto de convertirse en una figura pública influyente. Tenía un fuerte ascendiente sobre sus estudiantes, y su prestigio fue tal que fue contratado como tutor personal del joven duque de Buccleuch, lo que le permitió viajar por Europa y ampliar aún más su perspectiva intelectual.

"ADAM SMITH. EL FILÓSOFO ECONOMISTA"

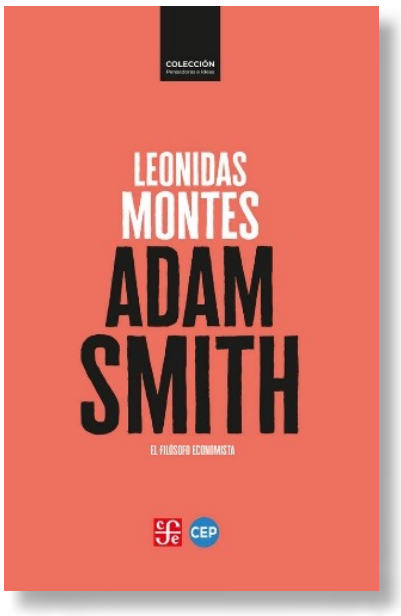
Su primer libro, La Teoría de los Sentimientos Morales fue un verdadero éxito. Edmund Burke, uno de sus contemporáneos, lo elogio como "una de las más bellas construcciones de teoría moral que ha aparecido" (p. 54). Aunque después quedó en el olvido, es una obra fundamental, ya que desafía la visión de ver al ser humano como movido únicamente por el egoísmo. Smith distingue con precisión entre egoísmo e interés propio, y lo vincula con virtudes como la prudencia y la empatía.

La riqueza de las naciones también fue ampliamente celebrado. David Hume, su amigo y colega, le escribió emocionado tras leerlo: "¡Hurra! ¡Que belleza!... La lectura de tu libro me ha liberado de mi estado de gran ansiedad". Dejamos al lector el interés por descubrir que ocurrió después con su autor.

En la segunda parte del libro se analizan ambas obras. Desde allí se comprende la importancia que Smith le otorga a la laboriosidad, el trabajo duro, la austeridad, la frugalidad, parsimonia, y como éstas interactúan con el interés propio.

Finalmente, resulta especialmente relevante el énfasis que hace Leonidas Montes en un aspecto a veces menos conocido, pero trascendente del pensamiento de Smith: su defensa de la igualdad y la libertad. El padre del capitalismo no concibe la economía como un juego de suma cero, ni reduce el bienestar al rol del Estado. Más bien, invita a cada persona "a buscar su propio camino", y nos recuerda que el progreso también depende de nuestra responsabilidad individual y moral.

Un libro fascinante, de plena actualidad, que no solo ilumina la figura de Adam Smith, sino que también nos interpela como ciudadanos en tiempos de desafíos éticos, económicos y sociales.



Leonidas Montes
"Adam Smith. El filósofo economista"

(FCE / CEP: Santiago, 2024).

UNIVERSIDAD DE LOS ANDES

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

INVESTIGADOR

Maximiliano Villalobos Andueza

Magíster en Economía Aplicada mención Macroeconomía, Pontificia Universidad Católica de Chile.
Ingeniero Comercial mención Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile.
mrvillalobos.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.

ESE BUSINESS SCHOOL
Universidad de los Andes
CENTRO ESTUDIOS FINANCIEROS

CEF ANÁLISIS

INFORME MACROFINANCIERO

N° 91

2025

JUNIO

ESE Business School Chile

ESEUANDES