

CEF ANÁLISIS

N° 43

INFORME CEF MACROFINANCIERO / MARZO 2021



ECONOMÍA INTERNACIONAL

VACUNA CONTRA EL COVID-19,
INYECCIÓN DE OPTIMISMO
PARA LA ECONOMÍA GLOBAL



ACTIVIDAD ECONÓMICA

EL COBRE EN UNA MUY
BUENA RACHA



BANCA

SE DESACELERAN LAS
COLOCACIONES A PESAR
DE LA EXPANSIVA POLÍTICA
MONETARIA



PENSIONES

¿AVANZAR HACIA
UNA PENSIÓN BÁSICA
UNIVERSAL?



TEMA DE ANÁLISIS

EL MUNDO DEL TRABAJO
POST PANDEMIA



NUEVA NORMATIVA FINANCIERA

FEBRERO/MARZO



**DESCARGA
EL INFORME**



**VER INFORMES
ANTERIORES**



VACUNA CONTRA EL COVID-19, INYECCIÓN DE OPTIMISMO PARA LA ECONOMÍA GLOBAL

Distintos organismos internacionales estiman que la caída del crecimiento mundial que se produjo en 2020 a causa del colapso económico derivado de la pandemia del Covid-19 fue la más drástica desde que se tienen registros. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el PIB global se habría contraído un 3,5% el año pasado, cifra que, de acuerdo con los cálculos del Banco Mundial, llegaría a 4,3%. Si bien estos números dan cuenta del desplome sufrido por la economía mundial producto de la emergencia sanitaria, son mejores a los que se proyectaban a inicios del cuarto trimestre de 2020, lo que refleja un dinamismo mayor al previsto en la segunda mitad del año. Lo anterior, sumado a la aprobación de vacunas en contra del virus, y a la reciente iniciación de procesos de vacunación masiva en algunos países, ofrecen una cuota de optimismo para las proyecciones de 2021. En efecto, el FMI y el Banco Mundial prevén un crecimiento de 5,5% y 4% para este año, respectivamente.

TABLA N°1: ÚLTIMAS PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL Y EL BANCO MUNDIAL.

			Estimación	Proyecciones	
	Organismo	2019	2020	2021	2022
Mundo	FMI	2,8	-3,5	5,5	4,2
	BM	2,3	-4,3	4,0	3,8
Economías avanzadas	FMI	1,6	-4,9	4,3	3,1
	BM	1,6	-5,4	3,3	3,5
Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo	FMI	3,6	-2,4	6,3	5,0
	BM	3,6	-2,6	5,0	4,2
América Latina y El Caribe (ALC)	FMI	0,2	-7,4	4,1	2,9
	BM	1,0	-6,9	3,7	2,8

Fuente: Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (enero 2021), Fondo Monetario Internacional (FMI) & Perspectivas Económicas Mundiales (enero 2021), Banco Mundial (BM).

Es importante indicar que gran parte de este repunte se explicaría por la baja base de comparación, por cuanto refleja la variación de la actividad económica con respecto al mismo periodo de 2020. En efecto, los datos sugieren que, pese a las mejoras pronosticadas para 2021, el PIB mundial se mantendrá muy por debajo de las proyecciones previas a la pandemia. Respecto a este punto, el Banco Mundial afirma que el deterioro económico provocado por la pandemia podría incluso persistir por varios años debido a que ha afectado negativamente el crecimiento potencial de muchas economías, en especial de los mercados emergentes y economías en desarrollo (MEED's).

Cabe mencionar además que la "reactivación" de la economía global no está exenta de riesgos e incertidumbre. Los riesgos más relevantes para la recuperación son aquellos que implican la intensificación de las restricciones de movilidad (Ej. Confinamientos). El primero es sin duda un rebrote del virus, más aún si las "nuevas olas" corresponden a variantes del SARS-Cov-2. Este fue el caso de varios países de la Eurozona, que durante los últimos meses se han visto en la obligación

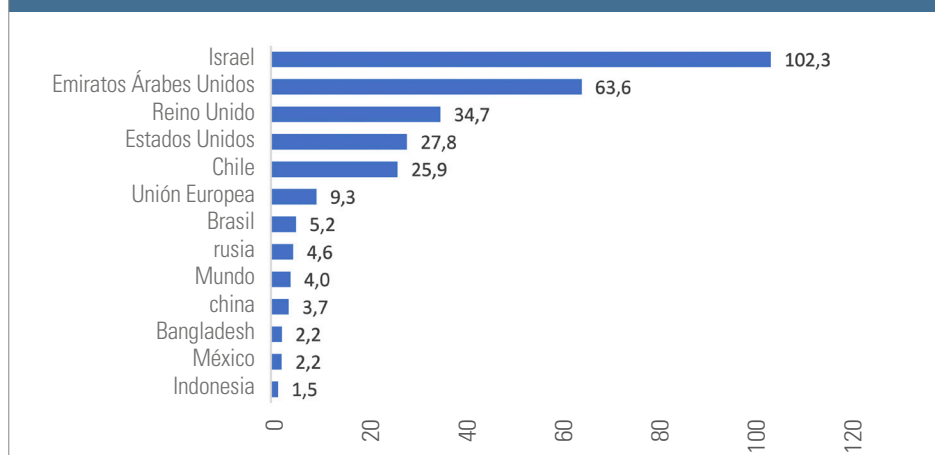


VACUNA CONTRA EL COVID-19, INYECCIÓN DE OPTIMISMO PARA LA ECONOMÍA GLOBAL

de aplicar medidas de contención para hacer frente a una violenta tercera ola del virus, una decisión que hace prever una disminución de la actividad económica para la región tanto en el cuarto trimestre de 2020 como en los primeros meses del presente año. El segundo riesgo se relaciona con el proceso de inoculación. Por un lado, está la incertidumbre en relación con el acceso a la vacuna; ¿llegarán efectivamente a los países en desarrollo? Por otro lado, se mantienen las dudas acerca de su eficiente distribución una vez que se cuenta con los suministros, sobre todo porque es un proceso que supone el diseño de una logística infalible por parte de las autoridades sanitarias. Finalmente, existe la posibilidad de que las vacunas presenten una inmunización más corta de la esperada, lo que sin duda reduciría su efecto positivo. Todas las situaciones mencionadas pueden interferir en la recuperación, tanto directa como indirectamente, puesto que no solamente implican la adopción de medidas de contención, sino que además reducen la confianza de los agentes económicos, debilitando así el consumo y la inversión.

Otro punto que debemos tener claro es que la velocidad de recuperación será diferente entre países. Lo cierto es que ésta dependerá de distintos factores. En primer lugar, del acceso a las vacunas; problemas en su distribución o ineficiencias en su uso sin duda suponen un retraso para el esperado repunte de la economía. Hace algunas semanas las Naciones Unidas (ONU) acusó que el 75% de las vacunas administradas se han concentrado en solamente 10 países, mientras que más de 130 naciones no han recibido dosis alguna. Para potenciar la reactivación de la economía global es fundamental garantizar la distribución universal de las vacunas y, en este aspecto, la colaboración entre países es clave. De allí la importancia de la iniciativa mundial COVAX, que tiene por objetivo “acelerar el desarrollo y la producción de pruebas, tratamientos y vacunas contra la COVID-19 y garantizar el acceso equitativo a ellos”.

GRÁFICO N°1: **DOSIS DE VACUNAS (COVID-19) ADMINISTRADAS CADA 100 HABITANTES AL 8 DE MARZO DE 2021.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la plataforma “Our World in Data” de la Universidad de Oxford.

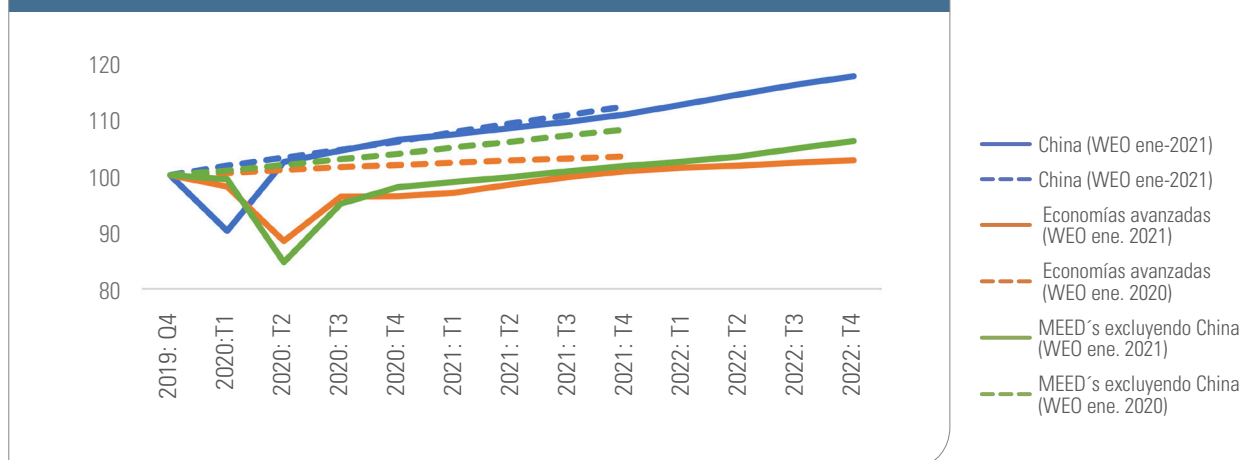


VACUNA CONTRA EL COVID-19, INYECCIÓN DE OPTIMISMO PARA LA ECONOMÍA GLOBAL

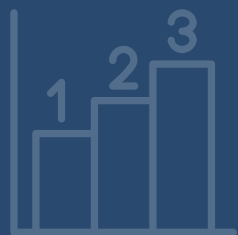
Al mismo tiempo, la divergencia en la recuperación se verá influenciada por la capacidad de las economías para mantener vigentes aquellas políticas que implementaron para asistir a quienes se vieron más perjudicados por la crisis (empresas, hogares), o bien para adoptar nuevas medidas de apoyo. Según cálculos del FMI, las economías avanzadas implementaron medidas fiscales equivalentes a un 24% de su PIB (en promedio), frente al 6% y menos del 2% en los mercados emergentes y países de ingresos bajos, respectivamente. En este sentido, la cooperación mundial es nuevamente relevante; sobre todo para, en la práctica, proporcionar liquidez o reestructuraciones de deuda a los países que cuentan con poco margen de maniobra presupuestaria.

Un tercer factor que determinaría la rapidez de la recuperación es la estructura económica de cada país en los inicios de la pandemia. Las pérdidas de ingreso fueron especialmente altas en las economías dependientes de aquellos sectores que se vieron más perjudicados por la crisis sanitaria, como, por ejemplo, el turismo o la exportación de materias primas.

GRÁFICO N°2: PROYECCIONES FMI
(ÍNDICE: 4° TRIMESTRE 2019 = 100)



Fuente: Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (enero 2021), Fondo Monetario Internacional (FMI).



EL COBRE EN UNA MUY BUENA RACHA

Hace ya varios meses que el principal producto de exportación de Chile viene mostrando aumentos sostenidos en su precio, afirmándose sobre los US\$4 la libra, tanto en la Bolsa de Metales de Londres como en su precio futuro en la Bolsa de Chicago. El pasado 25 de febrero el valor de la libra de cobre cerró en 4,36 dólares la libra, lo que representa un incremento de 107,6% respecto a su nivel más bajo de 2020 (US\$2,1/lb). Gracias a esta buena racha – no se registraban precios tan altos desde 2011 – el precio promedio del metal rojo en lo que va de 2021 es de 378 dólares la libra¹.

GRÁFICO N°2: **PRECIO NOMINAL COBRE DIARIO**
(US\$/LB)



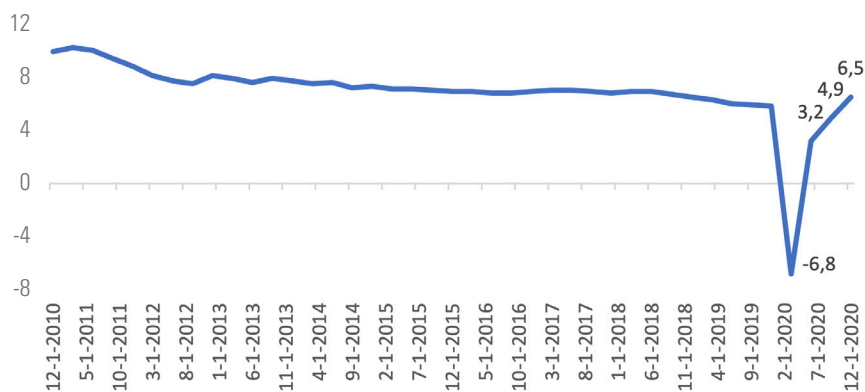
Fuente: Elaboración propia en base a datos de COCHILCO.

¿A qué se debe este llamado “rally alcista”? El factor primordial es sin duda el fuerte aumento de la demanda por cobre, generado principalmente por la rápida recuperación de China – primer consumidor del metal en el mundo. Los estímulos económicos aplicados por el gigante asiático, tales como inyecciones de liquidez, rebajas de impuestos e inversiones en infraestructura, permitieron reactivar las industrias, que sabemos estuvieron detenidas (o “a media máquina”) durante meses a causa de las medidas de confinamiento. Así, la producción industrial china se expandió 7,1% en doce meses en el cuarto trimestre de 2019, cifra a la que suman positivos datos de ventas minoristas e inversión en activos fijos, que crecieron 4,9% y 2,9% en el mismo periodo, respectivamente.

¹ Precio nominal diario promedio del cobre desde el 1 de enero del 2021 al 9 de marzo del mismo año según datos de Cochilco.

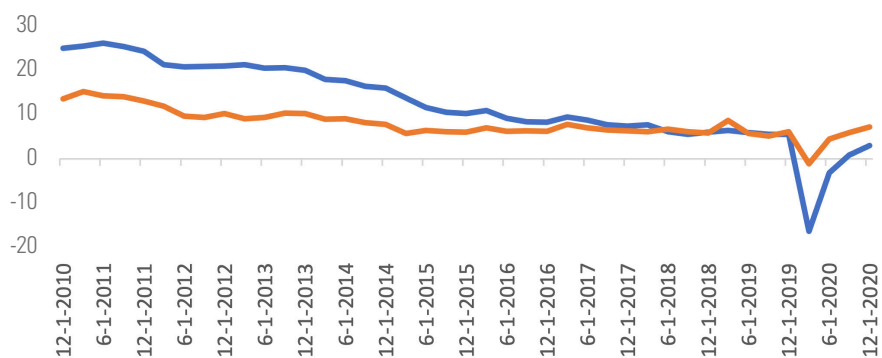
EL COBRE EN UNA MUY BUENA RACHA

GRÁFICO N°3: CRECIMIENTO ANUAL PIB REAL CHINA (PORCENTAJE)



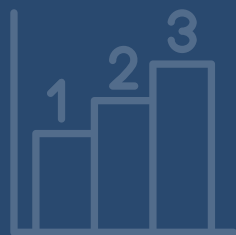
Fuente: Elaboración propia en base a datos obtenidos vía Bloomberg.

GRÁFICO N°4: INDICADORES ECONÓMICOS DE CHINA (CRECIMIENTO ANUAL, PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia en base a datos obtenidos vía Bloomberg.

Un segundo elemento detrás del sostenido aumento del precio del cobre se relaciona con la oferta de éste. Las disrupciones de varias operaciones mineras producto de la pandemia y la baja disponibilidad de inventarios – las existencias mundiales de cobre están en su nivel más bajo desde 2008 – se traducen en una oferta más débil del mineral. Otro factor que ha incidido en los auspiciosos avances del precio del cobre es el mayor optimismo de los inversores que ha generado la iniciación de la inoculación contra el virus en distintos países y el plan de estímulo económico aprobado Estados



EL COBRE EN UNA MUY BUENA RACHA

Unido; ambos sucesos hacen prever un mayor dinamismo para la economía mundial en 2021 de la que se esperaba a fines del año pasado. En pocas palabras, la mejora en las proyecciones previamente mencionada, sumada al impulso chino y a la limitada disponibilidad del mineral, respaldan los pronósticos de que el crecimiento del precio del cobre se mantendría por varios meses más.

Este escenario es sin duda una buena noticia para el principal productor de cobre a nivel global (Chile), no solamente por el optimismo que despierta, sino porque nos hace recordar el “súper ciclo” de las materias primas, periodo comprendido entre 2003-2012 en que el valor del cobre promedió hasta 3,99 dólares la libra (2011). Respecto a este punto, es importante indicar que hablar de un “nuevo súper ciclo” es aún bastante apresurado. ¿Por qué? Primero, porque es una expresión que hace referencia a un largo periodo de precios altos. Si bien en estos meses hemos observado aumentos significativos en el precio del cobre, no podemos asegurar que éstos se mantendrán en el largo plazo, sobre todo considerando que la recuperación económica mundial post pandemia sigue estando expuesta a múltiples riesgos. Segundo, porque el factor común – China – tiene hoy en día menos relevancia en términos relativos en el incremento del precio de la que tuvo hace diez años. En ese entonces la economía del gigante asiático se expandía a un ritmo de dos dígitos e iniciaba un proceso de industrialización que requería de una significativa inversión en infraestructura y, en consecuencia, de materias primas, entre ellas, el cobre. Hoy se combinan factores tanto de oferta como de demanda, e incluso inflacionarios, en un contexto mundial que sigue dominado por la incertidumbre derivada de la crisis generada por la pandemia, por lo que debemos ser prudentes.

Aunque es difícil que las condiciones que dieron origen al “súper ciclo” del cobre se repitan, el aumento sostenido que ha registrado su precio en estos meses sí tiene relevancia para la economía nacional, más ahora que debe apuntar a recuperarse de la crisis provocada por la pandemia. Al ser éste el principal producto de exportación del país, el comportamiento de su precio tiene un impacto importante en las perspectivas económicas del país debido a su importancia en el crecimiento; tiene efectos directos e indirectos sobre el PIB, por intermedio de las exportaciones y del empleo e inversión, respectivamente. Al mismo tiempo, impacta positivamente a las finanzas públicas producto de los mayores ingresos fiscales que implica; según estimaciones de distintos organismos un centavo de dólar en promedio anual del precio del cobre equivale a entre US\$ 24-60 millones de ingresos al fisco. En esta línea, algunas agencias de clasificación de riesgo soberano, específicamente Moody's y Fitch, han actualizado sus proyecciones de crecimiento para Chile.

En resumen, merece la pena destacar los efectos positivos que trae consigo un repunte sostenido del precio del cobre para el país, particularmente por su rol en la generación de puestos de trabajo, en la recuperación del crecimiento post pandemia y en la reducción del déficit fiscal que tenemos claro se ha disparado producto de las políticas fiscales desplegadas con el objetivo de lidiar con las drásticas consecuencias socioeconómicas de la emergencia sanitaria. Sin embargo, se traduce también en mayores presiones de gasto por parte del gobierno, lo que resulta complejo en el contexto de deterioro de la sostenibilidad fiscal que enfrentamos hace varios años, y que se agravó producto del estallido y la pandemia.



SE DESACELERAN LAS COLOCACIONES A PESAR DE LA EXPANSIVA POLÍTICA MONETARIA

Las colocaciones bancarias durante el año 2020, a pesar de ser fuertemente recesivo, mostraron un comportamiento alcista, reflejo de que la política monetaria del Banco Central, el apoyo del fisco y el comportamiento de los bancos constituyeron un mix exitoso para paliar los significativos efectos contractivos de la pandemia, distinto a lo que había ocurrido en crisis anteriores. Sin embargo, a partir de diciembre el crédito bancario empezó a desacelerarse, debido principalmente a un menor crecimiento de las colocaciones comerciales. Por otra parte, las colocaciones de consumo mantuvieron su comportamiento restrictivo. El Gráfico N°5 muestra el disímil comportamiento de las colocaciones comerciales entre la Crisis Subprime de 2009 y la actual, mientras las colocaciones de consumo se han ajustado en forma más marcada en esta oportunidad. Se aprecia también la desaceleración de las colocaciones comerciales a partir de los últimos meses de 2020, lo que genera ciertos signos de alerta sobre el ritmo de crecimiento de la actividad. La situación actual amerita que se mantengan aún por un tiempo los estímulos fiscales, monetarios y crediticios, al menos hasta que la situación sanitaria permita una mayor normalidad de la actividad.

GRÁFICO N°5: COLOCACIONES BANCARIAS.
(CRECIMIENTO % EN 12 MESES)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

Por otra parte, la liquidez sigue registrando un comportamiento fuertemente expansivo. En febrero el circulante registró un aumento en doce meses de 71,1%, los depósitos en cuenta corriente, de 53% y los depósitos vista, de 77,8%. Como resultado el agregado monetario M1 se expandió un 61,5% respecto a febrero de 2020. La base monetaria muestra una expansión mayor aún, de 112% en los últimos doce meses. Puede verse entonces que la política monetaria se mantiene muy expansiva, y parece importante que éstas condiciones se mantengan también a través del canal crediticio, y estar atentos a las condiciones que podrían estar restringiéndolo.

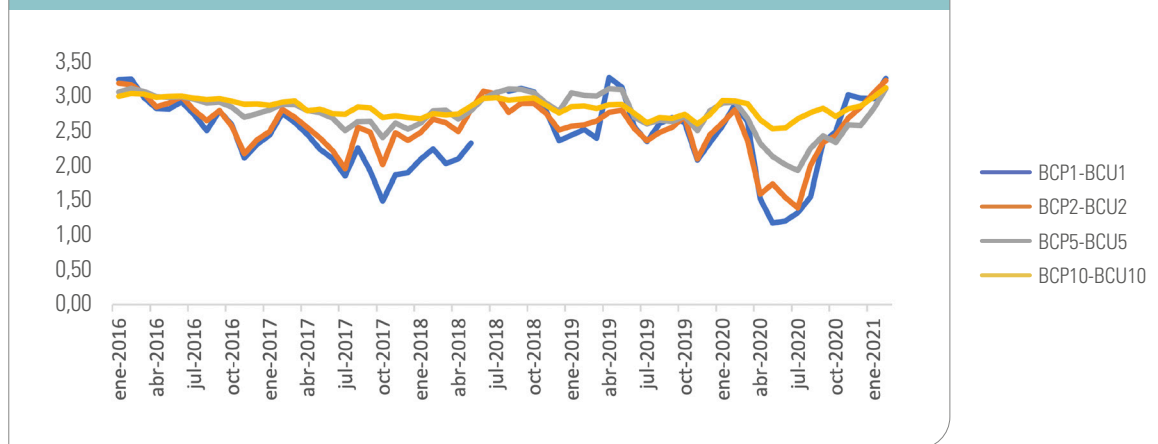
Surge también la pregunta de si estas expansivas condiciones de liquidez han impactado las expectativas de inflación. Si analizamos la encuesta de expectativas que realiza el Banco Central a los agentes del sistema financiero, pareciera que han tenido un impacto, pero acotado y sin alejarse



SE DESACELERAN LAS COLOCACIONES A PESAR DE LA EXPANSIVA POLÍTICA MONETARIA

de la meta de inflación de 3%. En efecto, la expectativa de inflación para un año ha subido de 2,5% en agosto a 3% en febrero, mientras las expectativas de inflación de mediano plazo se mantienen ancladas en esta meta, reiterando la elevada credibilidad que tiene el instituto emisor. Algo similar se obtiene de los diferenciales de tasas de interés entre pesos y UF, un aumento en las expectativas de inflación en el corto plazo, reflejado en mayores diferenciales para las tasas de corto plazo (tasas a uno y 2 años), mientras las expectativas de mediano plazo se mantienen en torno a niveles de 3%, aunque con un alza moderada (tasas de 5 y 10 años), como muestra el Gráfico N°6. Es interesante ver que las expectativas de inflación medidas por estos diferenciales de tasas llegaron a niveles muy bajos en los primeros meses del año pasado.

GRÁFICO N°6: DIFERENCIALES DE TASAS: PESOS Y UF'S (%)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile.

En este escenario de expectativas de inflación bajo control, debería esperarse que el Banco Central mantuviera la tasa de política monetaria en el reducido nivel actual de 0,5% nominal anual por ahora. La última encuesta de expectativas a los agentes del sistema financiero muestra que no se espera un alza de esta tasa durante el año en curso.



¿AVANZAR HACIA UNA PENSIÓN BÁSICA UNIVERSAL?

El problema de las pensiones sigue siendo el desafío más complejo de política pública que enfrentamos, que se vio agravado fuertemente producto de los dos retiros de fondos que se aprobaron el año pasado. Complejo también porque sigue presente la amenaza de nuevos retiros, tremendamente populares, dado que la gran mayoría de las personas, o bien enfrenta urgencias efectivas, o de alguna forma piensa que será el Estado el que deberá hacerse cargo del problema de las pensiones en el futuro, lo cual es efectivo, aunque deja de lado el hecho de que al Estado lo financiamos todos. El elevado costo de estos retiros lo pagarán de alguna forma los mismos ciudadanos.

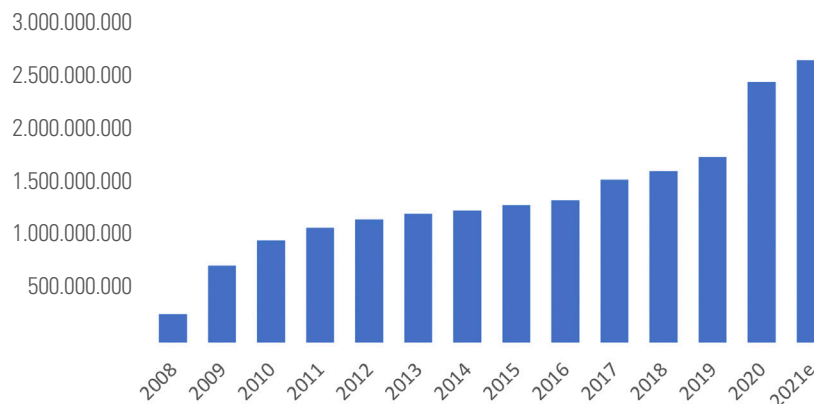
En el intertanto, la discusión sobre la ampliación del pilar contributivo previsional no ha logrado un mínimo de consensos necesarios para poder avanzar, ya que la oposición parece no estar dispuesta a ceder en que al menos parte de la contribución adicional vaya a cuentas individuales, postura que resulta inaceptable para el oficialismo, y que tampoco es respaldada por la ciudadanía. Desde el punto de vista técnico, además, la sostenibilidad de un sistema de reparto se ve amenazada por el envejecimiento de la población. Tampoco parece recomendable establecer un impuesto al trabajo en el contexto de debilidad del mercado laboral que estamos enfrentando.

Ese escenario de falta de acuerdos amplía el riesgo de un tercer retiro, por lo que el gobierno ha optado por avanzar a través de una materia que parece menos controversial, ampliando el pilar solidario previsional, tanto en términos de los montos de las pensiones pagadas, como también a través de cubrir ahora a un 80% de los hogares de menores ingresos, subiendo desde el 60% anterior. De esta forma, la Pensión Básica Solidaria (PBS), que cubre a aquellos jubilados sin cotizaciones, llegaría a la línea de pobreza, es decir, \$177.000, estableciendo a partir de ese monto el Aporte Previsional Solidario (APS) en función del ahorro del trabajador al momento de jubilar. De acuerdo con las estimaciones oficiales, esta reforma tendría un costo de US\$ 1.300 millones en régimen, monto que se sumaría a lo que se presupuesta gastar este año en el Pilar Solidario Previsional, que asciende a US\$ 3.655 millones, de acuerdo con la Ley de Presupuestos 2021. El año pasado el Pilar Solidario pagó beneficios de vejez a 1,4 millones de jubilados. El gráfico a continuación muestra la evolución del gasto fiscal en el Pilar Solidario en moneda constante. Puede verse claramente la tendencia alcista que ha registrado, como consecuencia de aumentos de cobertura y de montos entregados, a lo que se suma el crecimiento en el número de jubilados.



¿AVANZAR HACIA UNA PENSIÓN BÁSICA UNIVERSAL?

GRÁFICO N°7: GASTO DEL PILAR SOLIDARIO
(MILLONES DE \$ DE 2020)



Fuente: Elaboración propia en base al Informe Anual del Consejo Consultivo Previsional

La introducción de un pilar de reparto también tiene costos fiscales elevados por tres vías. Lo primero es que, por ser contribuciones de cargo del empleador, tienen un costo para el fisco como empleador. Si consideramos que el gasto en personal del gobierno central suma US\$ 14,7 billones, un 6% adicional de costo asciende a cerca de US\$ 700 millones, considerando la existencia del tope imponible. Segundo, también genera mayores gastos a nivel de empresas, por lo que tiene un efecto negativo en la recaudación del impuesto de Primera Categoría (en el Informe Financiero del Proyecto de Ley de 2018 este efecto se estimó en US\$ 500 millones). Tercero, dado que el aumento en la tasa de cotización es gradual, en los primeros años es el fisco el que debe financiar parte de la mejoría de las pensiones que establece la reforma.

Finalmente, entonces, se estaría llegando a un monto de recursos fiscales destinados a pensiones (sin considerar el gasto del antiguo sistema de reparto), cercano a US\$ 6.000 millones anuales, que lleva a cuestionarse si no será una mejor alternativa al complejo sistema que se crearía, el establecimiento de una pensión universal garantizada (PBU) equivalente a la línea de pobreza, que cubra al 90% de los mayores de 65 años, en forma independiente de su ahorro acumulado.

Si consideramos que de acuerdo con los datos del INE en Chile existen 2,4 millones de personas de 65 y más años, tenemos que el 90% son cerca de 2,2 millones. Asegurarle una pensión de \$177.000 a ese número de adultos mayores tendría un costo anual cercano a US\$ 6,300 millones, cifra bastante similar a la que genera el mix de reformas al pilar solidario y pilar contributivo que constituye la propuesta del Ejecutivo, pero que tiene grandes beneficios en términos de simpleza, incentivos al trabajo, al ahorro y, en definitiva, permite un resultado menos distorsionador.



¿AVANZAR HACIA UNA PENSIÓN BÁSICA UNIVERSAL?

Desde el punto de vista de comprensión del sistema, la existencia de una PBU que asegure la línea de pobreza a los adultos mayores cumple con el rol establecido por la OIT para la política de seguridad social; eliminar la pobreza en la vejez, siendo al mismo tiempo muy simple de visualizar por parte de la población. Tampoco castiga el esfuerzo de ahorro, como sí lo hace el actual Aporte Previsional Solidario (APS), que va disminuyendo en la medida que el trabajador tenga un mayor ahorro acumulado. Por otra parte, no castiga la formalidad, ni el esfuerzo laboral, ya que la PBU es recibida por todos, manteniéndose los incentivos a complementarla con el trabajo y el ahorro individual. No desincentiva la contratación, al no tener un componente de impuesto al trabajo, lo que es muy importante en el actual contexto de debilidad del mercado laboral. Y lo más importante, permite mejorar la situación de todos los actuales y futuros jubilados, mejorando proporcionalmente más para aquellos que tienen menores recursos.

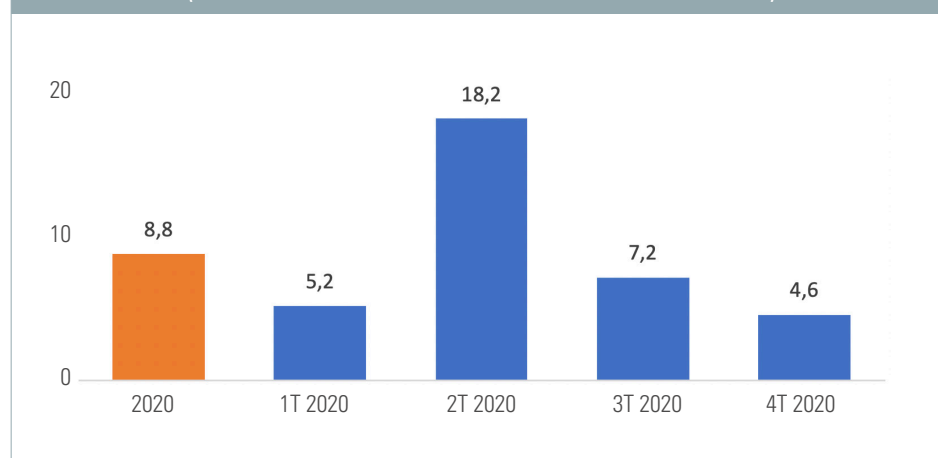
En definitiva, si bien el establecimiento de una PBU tiene un costo fiscal algo superior a las propuestas que están sobre la mesa, tiene costos de eficiencia significativamente inferiores, lo que se traduce en efectos positivos en los mercados, generando mayor crecimiento económico, y de esta forma, mayores recursos fiscales. Parece ser, sin duda, una mejor política desde el punto de vista de bienestar social.



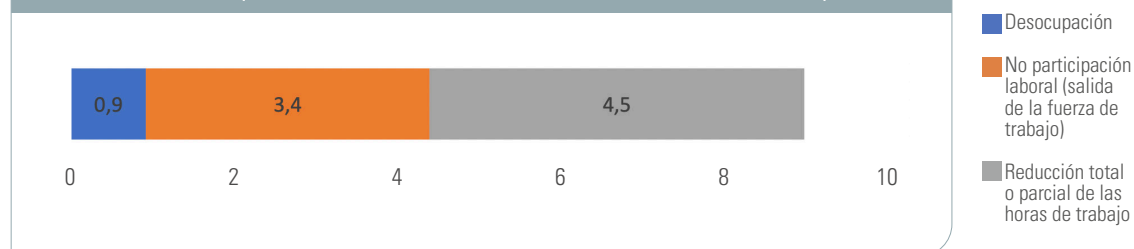
Todavía es difícil saber qué esperar para este 2021 respecto al comportamiento de los mercados laborales mundiales considerando que la recuperación económica en el corto e incluso en el mediano plazo es aún incierta. Si bien el inicio de las vacunaciones masivas en algunos países y la aprobación de importantes paquetes de estímulo económico por parte de potencias mundiales como Estados Unidos, China y Japón han mejorado las proyecciones de crecimiento para este año, se mantienen los riesgos a la baja, principalmente aquellos relacionados con la re-adopción de medidas de confinamiento ante posibles rebrotes del virus.

Si bien el impacto a más largo plazo de la pandemia sobre los mercados laborales es todavía desconocido, las encuestas de empleo permiten identificar, aunque sea parcialmente, los efectos del Covid-19 sobre el mundo del trabajo. Como hemos mencionado en informes previos, prácticamente todos los indicadores del mercado del trabajo se vieron afectados a causa del deterioro económico derivado de la emergencia sanitaria. Destaca por un lado el desplome sin precedentes de la ocupación; nuevas estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) indican que la pérdida de horas de trabajo a nivel global en 2020 fue de un 8,8% (respecto al cuarto trimestre de 2019), lo que equivale a 255 millones de empleos a tiempo completo. Llama la atención por otra parte la acentuada caída en la participación laboral; la OIT calcula que 81 millones de personas salieron de la fuerza de trabajo en 2020, cifra que representa una disminución anual de 2,2% en la tasa de participación a escala mundial.

**GRÁFICO N°1: PÉRDIDA DE HORAS DE TRABAJO A ESCALA MUNDIAL
(VARIACIONES INTERANUALES EN PUNTOS PORCENTUALES)**



Fuente: Elaboración propia en base a datos reportados en "Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo. Séptima edición."

**GRÁFICO N°1: DESGLOSE DE LA PÉRDIDA DE HORAS DE TRABAJO A ESCALA MUNDIAL. (VARIACIONES INTERANUALES EN PUNTOS PORCENTUALES)**

Fuente: Organización Internacional del Trabajo (2021). "Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo. Séptima edición."

Un elemento que preocupa respecto al punto anterior es que los efectos de la crisis sanitaria han sido desiguales tanto entre países como entre sectores de la economía y grupos de la población. En particular, el hecho de que haya tenido impactos diferenciados entre sectores económicos genera divergencias importantes en lo que a las tendencias de destrucción, creación y transformación de empleos se refiere. Estas diferencias no solamente explican la disparidad que se ha observado durante estos meses en la moderada recuperación del empleo, sino que además generan dudas sobre si quienes se han visto relativamente más afectados por la pandemia (tanto empresas como trabajadores) se están beneficiando de las mejores condiciones económicas o bien se quedarán atrás.

Ante esta evolución dispar, surge la interrogante de qué sectores se encuentran en situación de riesgo, o más bien, qué factores determinan el grado de riesgo de cada sector. Por supuesto que incide en primer lugar la predominancia del contacto físico en el desarrollo de las actividades económicas que componen a cada una de las industrias. Aquellos sectores en los que el contacto personal es esencial para la actividad evidentemente se han visto perjudicados en mayor medida por las restricciones de movilidad y el distanciamiento social que imponen las medidas sanitarias implementadas, que además siguen teniendo graves consecuencias sobre las ventas de las empresas que los componen. Según la OIT, además de considerar la relevancia del contacto físico en la actividad misma, es importante tener en cuenta la situación de empleo en el sector antes de pandemia. Un mayor porcentaje de empresas pequeñas, por ejemplo, supone un nivel de vulnerabilidad mayor ante la actual crisis. ¿Por qué? Han enfrentado pérdidas significativas en sus ingresos que amenazan su solvencia debido a que tienen acceso restringido al crédito. Lo mismo sucede con los sectores que poseen un porcentaje importante de empresas en el sector informal, que no solo son especialmente vulnerables a las recesiones por tener menores niveles de productividad, ahorro, inversión y capital, sino que además suelen quedar fuera de los programas gubernamentales de apoyo económico.



En conjunto, estos factores permiten identificar a los sectores que han padecido la mayor parte del desplome de la actividad económica, que, de acuerdo con los datos proporcionados por las encuestas de empleo, son principalmente los servicios de hotelería y restaurantes, la industria manufacturera, el comercio y las actividades inmobiliarias (ver Tabla N°1). Todos estos sectores son identificados como de “alto riesgo” por la OIT, en especial “Hotelería y Restauración”, sin duda el más afectado por la pandemia en términos de destrucción de empleo con una caída en la ocupación que supera el 20%.

TABLA N°1: TASA DE VARIACIÓN SECTORIAL DE LA CANTIDAD DE HORAS DE TRABAJO Y DE LA OCUPACIÓN EN EL SEGUNDO Y EL TERCER TRIMESTRE DE 2020.

Sector	Horas de trabajo (Variación interanual en puntos porcentuales)		Ocupación (Variación interanual en puntos porcentuales)	
	2020, 2T	2020, T3	2020, 2T	2020, T3
Hotelería y restauración	-33,0	-17,5	-20,3	-13,6
Otros servicios	-20,8	-9,1	-13,4	-6,3
Construcción	-14,8	-4,0	-8,4	-2,2
Comercio	-13,0	-4,9	-7,2	-2,8
Industria manufacturera	-11,9	-4,4	-5,6	-2,5
Enseñanza	-11,4	-1,3	-1,4	0,1
Información y comunicación	1,3	5,8	5,0	7,3
Servicios públicos	-3,5	0,7	0,1	1,1
Minería	-2,4	-1,6	3,6	2,8

Fuente: Organización Internacional del Trabajo (2021). “Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo. Séptima edición.”

¿Es la recuperación de estos sectores un pronóstico viable? La respuesta a esta pregunta depende fuertemente de la extensión de las medidas de contención, es decir, de la evolución de la propagación del virus. Preocupa por tanto la situación de los trabajadores que pertenecen (o pertenecían) a los sectores que se vieron más afectados por la pandemia; la OIT estima que éstos emplean a alrededor de 1.250 millones de trabajadores en el mundo, lo que representa a cerca del 38% de la fuerza laboral global. Al estar además compuestos principalmente por trabajadores poco calificados (o de menor nivel educacional) surge otro asunto por resolver que guarda relación con el hecho de que la redistribución sectorial de empleados post pandemia no es obvia, sobre todo considerando que el acelerado proceso de transformación digital dejará a varios puestos de trabajo obsoletos. Esto quiere decir que, como consecuencia del deterioro del mercado del trabajo en los sectores afectados – en su mayoría intensivos en mano de obra – surge el riesgo de que estas personas menos calificadas se vean en la obligación de insertarse en sectores menos productivos.



Al mismo tiempo que sectores clave de la economía quedan rezagados, otros se expanden. El último “Observatorio de la OIT” destaca el desempeño del empleo en el sector de la información y la comunicación, el cual obedece a una demanda de una economía digital que desde antes de la pandemia mostraba una clara tendencia ascendente. Este hecho no es menor, por cuanto refleja la transformación que está generando la economía digital en el mundo del trabajo. De hecho, las plataformas digitales estaban proliferando desde antes de la llegada del Covid-19 en varios sectores de la economía, dando origen a reestructuraciones con una marcada caída en la demanda por ocupaciones tradicionales y un significativo aumento del empleo en nuevos puestos de trabajo. La crisis sanitaria no hizo más que reforzar el crecimiento y el impacto de la economía digital. El aumento de las compras a través de aplicaciones en línea en detrimento de las ventas a través de canales tradicionales y la expansión de los servicios de despacho de comida en el marco de las medidas adoptadas para contener la propagación del virus son evidencia de ello. Los pronósticos indican que la incorporación de tecnologías digitales no solo se va a mantener después de la crisis, sino que va a aumentar, generando un incremento superior al observado en la demanda por ocupaciones relacionadas a éstas.

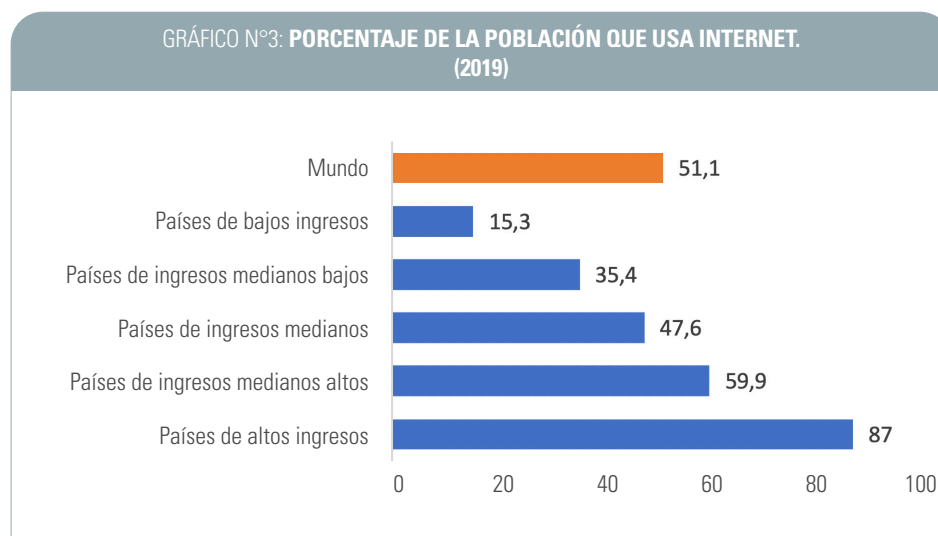
Uno de los cambios del mundo laboral asociado a la economía digital es el crecimiento de las plataformas digitales, el que sin duda va a incidir en el futuro del mercado del trabajo mediante su capacidad de conectar empresas-trabajadores-clientes. En el informe “Perspectivas Sociales y del Empleo en el Mundo 2021” la OIT destaca el rol de dos tipos de plataformas digitales de trabajo: las plataformas basadas en la web, en donde los trabajadores ejecutan tareas en línea o a distancia, y las plataformas basadas en la ubicación, que se efectúan en lugares físicos determinados por los trabajadores¹. En ambos casos es posible encontrar tanto ventajas como desventajas. Los beneficios de estas plataformas se relacionan principalmente con el aumento en la productividad y la mejora en eficiencia por el lado de las empresas con las nuevas oportunidades de empleo por el lado de los trabajadores. Las desventajas, por su parte, tienen que ver fundamentalmente con los riesgos a los cuales se ven expuestos los trabajadores: la regularidad de los ingresos, las condiciones de trabajo, la protección social y los derechos a la negociación colectiva. A partir de los pro y los contra de las plataformas digitales mencionados se puede concluir que el camino a seguir en lo que a la economía digital respecta debe apuntar a aprovechar las oportunidades que ésta brinda, procurando no profundizar las desigualdades que pueda generar entre la fuerza laboral.

¹ Las tareas ejecutadas en línea por los trabajadores de las plataformas basadas en la web incluyen servicios de traducción, jurídicos, financieros y de patentes, o de diseño y desarrollo de software en plataformas de trabajadores autónomos y cuya asignación de tareas se realiza mediante concurso de propuestas. Las tareas en las plataformas basadas en la ubicación por su parte incluyen los servicios de taxi, reparto y reparaciones a domicilio (como un fontanero o un electricista), el trabajo doméstico y la prestación de cuidados (OIT, 2021).



Otra de las transformaciones del mundo del trabajo que la digitalización ha facilitado es el trabajo a distancia o teletrabajo, una modalidad que durante la emergencia sanitaria ha permitido atenuar el impacto de las medidas de contención en el funcionamiento de las empresas y que, de acuerdo con la CEPAL, debiese extenderse más allá de la pandemia “por su posible contribución a una mejor conciliación entre el trabajo y la vida familiar, la descongestión del tráfico urbano y la descontaminación correspondiente”. Sobre este punto, es importante tener en cuenta que no todas las ocupaciones pueden ejecutarse vía teletrabajo, ya que muchas requieren la presencia física en el lugar de trabajo. La adecuación al trabajo a distancia depende por tanto de la estructura productiva de los sectores de la economía y de si las personas tienen, por un lado, acceso a las distintas herramientas tecnológicas que se requieren y, por otro lado, las competencias digitales necesarias. Estos elementos explicarían parte del desplome de la producción que sufrieron determinados sectores considerados como no prioritarios por la autoridad sanitaria a causa de las restricciones de movilidad.

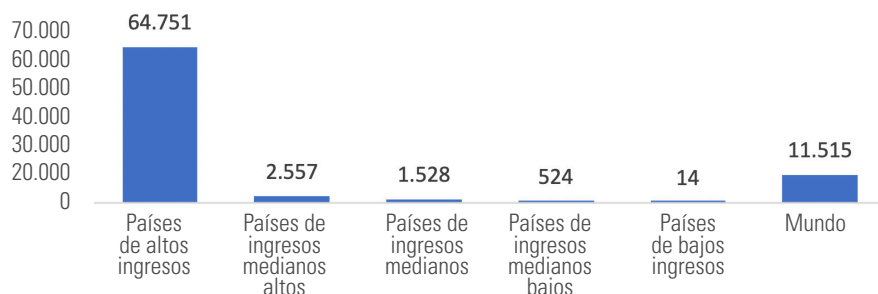
Finalmente, cabe mencionar que la economía digital va a generar cambios en los mercados laborales que no solamente tendrán un impacto desigual entre los sectores económicos, sino que también entre países. Los países de menores ingresos enfrentan mayores riesgos de pérdidas de empleo por los motivos mencionados más arriba, es decir, la estructura productiva de los sectores que en estos predominan y las diferencias respecto a acceder a instrumentos como el teletrabajo o las plataformas digitales, lo que se puede apreciar claramente en los siguientes gráficos.



Fuente: Elaboración propia en base a los Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (World Development Indicators).



GRÁFICO N°4: **SERVIDORES DE INTERNET POR CADA MILÓN DE HABITANTES.**
(2020)



Fuente: Elaboración propia en base a los Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (World Development Indicators).



CONCLUSIONES

El marcado deterioro de los mercados laborales es una de las principales consecuencias socioeconómicas de la crisis sanitaria del Covid-19, lo cual nos hace preguntarnos sobre lo que va a suceder en el mundo del trabajo después de la pandemia. En estos momentos el impacto total de la crisis sobre los mercados laborales es todavía desconocido, por cuanto se mantienen riesgos relevantes en torno a la recuperación económica. Lo que sí sabemos es que se pueden profundizar las tendencias de destrucción de empleos en los sectores que se han visto más afectados por la emergencia sanitaria, que vienen siendo aquellos que demandan la presencia física en el lugar de trabajo pero que, además, se componen mayoritariamente de una mano de obra poco calificada o de empresas pequeñas. Por otro lado, hemos visto la gran relevancia que ha cobrado la economía digital desde la llegada de la pandemia; la proliferación de las plataformas digitales y el aumento de las modalidades de trabajo a distancia son evidencia de este incremento. La economía basada en la tecnología digital tiene un enorme potencial productivo, pero amplifica las desigualdades entre sectores y, en consecuencia, entre trabajadores. El nivel de infraestructura tecnológica, el acceso a la misma y las competencias digitales necesarias generan una brecha que puede terminar segmentando aún más el mercado del trabajo. Reducir esta brecha mediante políticas públicas o privadas que apunten, por ejemplo, a entregar las competencias que requieren las nuevas ocupaciones, es primordial. Lo mismo puede decirse de la conectividad digital. De lo contrario, las personas menos educadas, de más edad o de menores ingresos corren el riesgo de ser sustituidos sin la posibilidad de reubicarse en puestos de trabajo con perspectivas laborales.

BIBLIOGRAFÍA

- Organización Internacional del Trabajo (2021). "Perspectivas Sociales y del Empleo en el Mundo: El papel de las plataformas digitales en la transformación del mundo del trabajo".
- Organización Internacional del Trabajo (2021). "Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo. Séptima edición."
- Weller, J. (2020). "La pandemia del COVID-19 y su efecto en las tendencias de los mercados laborales".



SELECCIÓN PROYECTOS DE LEY MUNDO FINANCIERO Y ECONÓMICO CON MOVIMIENTOS EN EL MES DE FEBRERO-MARZO

		FECHA	PROYECTO	BOLETÍN *
SENADO	Votados	20-01-21	Aprobación en general y en particular del proyecto de ley que establece beneficio que indica para los afiliados y pensionados calificados como enfermos terminales.	13.853-13
		26-01-21	Aprobación en general y en particular del proyecto de ley que fija las tasas de intercambio máximas a ser cobradas por los emisores en el mercado de medios de pago a través de tarjetas de crédito, débito y prepago.	13.654-03
		03-03-21	Aprobación en particular del proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que establece el Sistema Red Integral de Protección Social.	12.661-31
	Informados Comisión de Hacienda	12-01-21	La comisión consideró el proyecto que modifica el Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (FOGAPE), con el objeto de potenciar la reactivación y recuperación de la economía.	13.970-05
		02-03-21	La comisión consideró el proyecto que fortalece la descentralización financiera de los Gobiernos Regionales, establece normas sobre responsabilidad fiscal y crea fondos que indica.	13.815-05
	Vistos Comisión Hacienda	12-01-21	La comisión consideró el proyecto de modernización de la Dirección del Trabajo	12.827-13
C. DIPUTADOS	Votados	04-03-21	Aprobación Proyecto de Resolución que solicita a S. E. el Presidente de la República la adopción de medias que permitan recaudar rentas ante el alza del precio del cobre y la instalación de una mesa de trabajo que proponga un cambio en la estructura de tributación minera.	-
	Informados Comisión Hacienda	14-01-21	Informe de la Comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en mensaje, con urgencia "suma", que "Moderniza los procedimientos concursales contemplados en la ley N°20.720, y crea nuevos procedimientos para micro y pequeñas empresas".	13.802-03
		28-01-21	Informe de la Comisión de Hacienda recaído en el proyecto, iniciado en mensaje, con urgencia "Suma", que "Extiende la vigencia de los beneficios establecidos en las leyes Nos 21.227 y 21.263".	14.021-13
	Vistos Comisión Hacienda	20-01-21	Se celebra sesión que tiene por objeto recibir al Ministro de Hacienda y al Director del Servicio de Impuestos Internos, para conocer su opinión y debatir sobre la puesta en marcha, a contar de marzo 2021, de la emisión obligatoria de documentos electrónicos, por efecto de la ley N°21.210, (Moderniza la Legislación Tributaria), particularmente respecto de los pequeños comerciantes y Asociaciones de Agua Potable Rural.	-
		03-03-21	Se celebra sesión que tiene por objeto iniciar el estudio del proyecto de ley iniciado en moción que "Establece en favor del Estado una compensación, denominada royalty minero, por la explotación de la minería del cobre y del litio."	12.093-08

* Más información ingresando el número de boletín a www.bcn.cl; www.congreso.cl o www.camara.cl según corresponda.

** Se informa sólo el último movimiento de cada proyecto.

DIRECTORA EJECUTIVA

María Cecilia Cifuentes, Magíster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile
mceciliacifuentes.esse@uandes.cl

INVESTIGADOR

Carmen Cifuentes, Magíster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile
ccifuentesv.esse@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.

