

CEF ANÁLISIS

N° 67

INFORME CEF MACROFINANCIERO / MAYO 2023



ECONOMÍA INTERNACIONAL

¿AVANZA LA NECESARIA NORMALIZACIÓN FISCAL?



ECONOMÍA NACIONAL

¿AJUSTE NECESARIO O RECESIÓN?



MERCADO DE CAPITALES

A PESAR DEL MAL RESULTADO DE CRECIMIENTO, MEJORA PERCEPCIÓN DE RIESGO PAÍS DE CHILE



MERCADO LABORAL Y PENSIONES

EL SIGNIFICATIVO AUMENTO DEL COMPONENTE SOLIDARIO EN EL SISTEMA PREVISIONAL



TEMA DE ANÁLISIS

SHAREHOLDER LIABILITY AND BANK FAILURE (RESPONSABILIDAD CIVIL DE LOS ACCIONISTAS Y FALLAS DE BANCOS)



MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

ABRIL / MAYO



DESCARGA EL INFORME



VER INFORMES ANTERIORES



¿AVANZA LA NECESARIA NORMALIZACIÓN FISCAL?



Sin duda, el tema económico a nivel mundial en el último año ha sido la inflación, lo que ha fijado la mirada en los bancos centrales y su política monetaria. Pero la pandemia y los eventos posteriores a ella han tenido también un impacto fiscal considerable, que se ha agravado debido al alza de las tasas de interés, necesarias para controlar la inflación ¿Qué está pasando entonces con los déficits y la deuda fiscal de los países? El último Monitor Fiscal del FMI¹, de abril pasado, aborda este tema, presentaremos a continuación sus puntos principales.

El Informe plantea que tres años después del brote de la pandemia de COVID-19, la política fiscal se encuentra en proceso de normalización, aunque el stock de deuda pública en relación con el PIB es bastante más elevado que el nivel previo. Tras el extraordinario apoyo simultáneo de las políticas monetaria y fiscal en 2020, casi tres cuartas partes de los países las endurecieron en 2022, en medio de una elevada inflación, del fin de las medidas de gasto relacionadas con la pandemia, y en un entorno de gran volatilidad. Los gobiernos han tenido que enfrentar la crisis del costo de vida, los efectos de la invasión rusa de Ucrania, un escenario geopolítico más tenso, y la inestabilidad en el sector financiero. Desafíos no faltan, sin duda.

A pesar de que la economía se recuperó rápidamente de los múltiples shocks enfrentados en estos años, la pobreza ha aumentado, siendo más difícil el cumplimiento de la meta mundial de erradicar la pobreza extrema en 2030. La falta de espacio fiscal en medio de los altos costos de endeudamiento en los países en desarrollo ha entorpecido aún más los avances hacia otros Objetivos de Desarrollo Sostenible, avances que ya eran lentos antes de la pandemia. Más allá del imperativo a corto plazo de proteger a los hogares más pobres, los desafíos a largo plazo —entre ellos, la agenda climática y el envejecimiento de la población— han pasado asimismo a ser más urgentes.

En materia de resultados fiscales, tras el aumento histórico de la deuda pública hasta casi el 100% del PIB en 2020, los déficits fiscales se han reducido, conforme las medidas excepcionales han llegado a su fin. Con un fuerte crecimiento del PIB nominal en 2021-22, la deuda mundial, medida respecto al PIB, registró la disminución más pronunciada en 70 años y se situó en torno al 92% del PIB a finales de 2022, aunque todavía unos ocho puntos porcentuales por encima del nivel de finales de 2019. Los déficits primarios se están reduciendo con rapidez y acercándose a los niveles previos a la pandemia en muchos países, pero los déficits globales han disminuido algo menos, debido al aumento en los pagos por intereses, que además no sería un fenómeno transitorio. El largo período de tasas cero parece haber llegado a su fin.

Los gráficos a continuación muestran la relación deuda pública bruta/PIB y los resultados fiscales. Se puede ver que, a pesar de la mejoría reciente en ambos aspectos, tanto la crisis de 2008 como la de la pandemia han terminado con una situación fiscal más débil que la existente previamente. El resultado es una tendencia al deterioro, que resulta compleja en un contexto de tasas de interés de largo plazo estructuralmente más altas.

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2023/04/03/fiscal-monitor-april-2023>



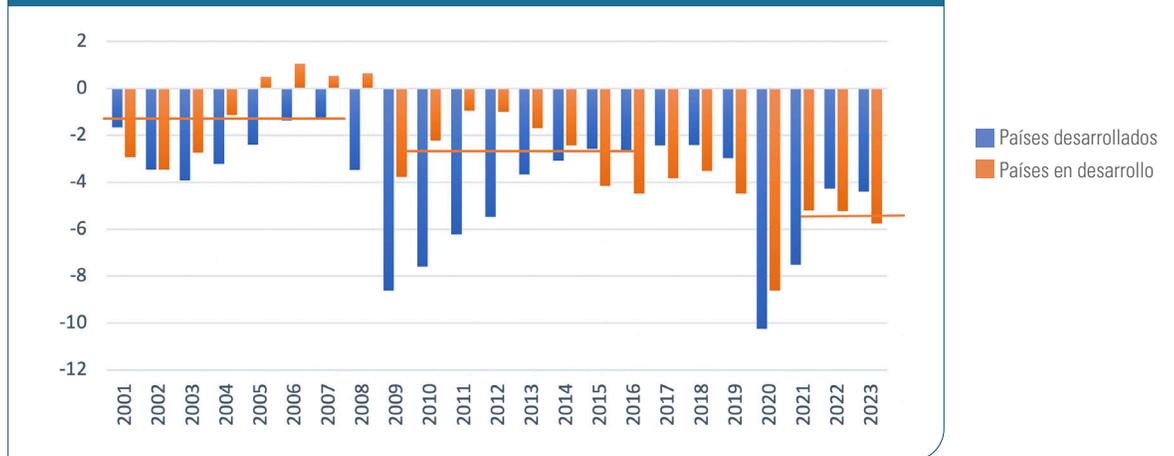
¿AVANZA LA NECESARIA NORMALIZACIÓN FISCAL?

GRÁFICO N°1: DEUDA PÚBLICA BRUTA (% DEL PIB)



Fuente: Fuente: IMF

GRÁFICO N°2: RESULTADO FISCAL (% DEL PIB)



Fuente: Fuente: IMF



¿AVANZA LA NECESARIA NORMALIZACIÓN FISCAL?

Para el FMI, las perspectivas fiscales a corto plazo siguen siendo complejas, siendo fundamental que las políticas fiscal y monetaria se mantengan estrechamente alineadas para lograr estabilidad financiera y de precios, así como para responder a la incertidumbre del entorno económico y a los rápidos cambios de las condiciones financieras. En 2023, se prevé que los déficits fiscales globales aumenten ligeramente hasta 5% del PIB en promedio, debido a que los gobiernos enfrentan gastos en intereses más elevados y presiones para aumentar el gasto público, en especial el gasto en salarios y pensiones, para ponerse al día con la inflación pasada. La inestabilidad en el sector financiero, si se intensifica, también podría ejercer presión sobre los balances del sector público, ya que los gobiernos podrían tener que intervenir.

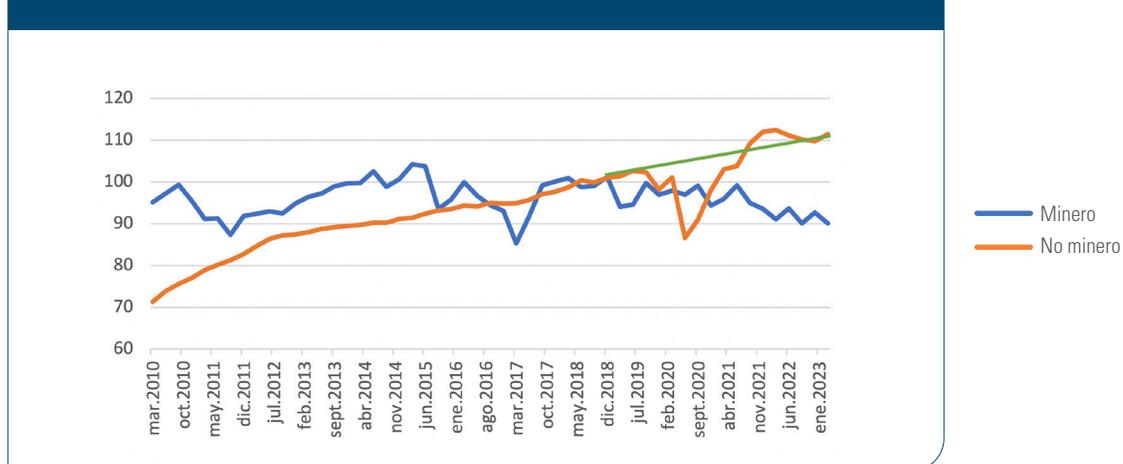
La recomendación central es que los esfuerzos de las autoridades monetarias para que la inflación vuelva al nivel fijado como meta deben complementarse con una política fiscal más restrictiva —si bien con apoyo focalizado para los más vulnerables—, de forma que los bancos centrales puedan realizar aumentos más moderados de las tasas de interés. A mediano plazo, se proyecta que los déficits fiscales se mantengan por encima de los niveles previos a la pandemia en los próximos años. Esto es complejo, porque las crisis recientes nos han enseñado que la política fiscal es una poderosa herramienta para fomentar la resiliencia. Sin embargo, para ese fin los gobiernos tendrán que asignar una mayor prioridad a recomponer los amortiguadores fiscales. Los países deberían desarrollar marcos fiscales creíbles basados en riesgos que promuevan políticas macroeconómicas coherentes, reduzcan las vulnerabilidades fiscales con el tiempo y generen el margen necesario para afrontar futuros shocks. En esta materia, el FMI resalta la necesidad de la colaboración entre los países, para encontrar soluciones conjuntas a los múltiples desafíos que se presentan.

Entonces, si tenemos que responder la pregunta con que se titula esta sección, la normalización fiscal ha avanzado, pero menos de lo necesario para eliminar la vulnerabilidad que presentan gran parte de los países en esta materia.

¿AJUSTE NECESARIO O RECESIÓN?

Durante el primer trimestre del año en curso, el IMACEC mostró una caída de 0,9% respecto a igual trimestre del año anterior. En el cuarto trimestre del año pasado había registrado una disminución de 2,3%, por lo que, desde el punto de vista técnico, podría considerarse que el país está en recesión, al registrar dos trimestres consecutivos de caída. Frente a esta discusión, la presidenta del Banco Central planteó una distinción que parece válida, al decir que más que una recesión, se trataba de un ajuste necesario, por cuanto el nivel de actividad de 2021, impulsado por políticas de estímulo excesivas, era insostenible. Entonces, la discusión relevante recae sobre la tendencia, corregida por estos altibajos.

GRÁFICO N°4: IMACEC DESTESTACIONALIZADO (2018 = 100)



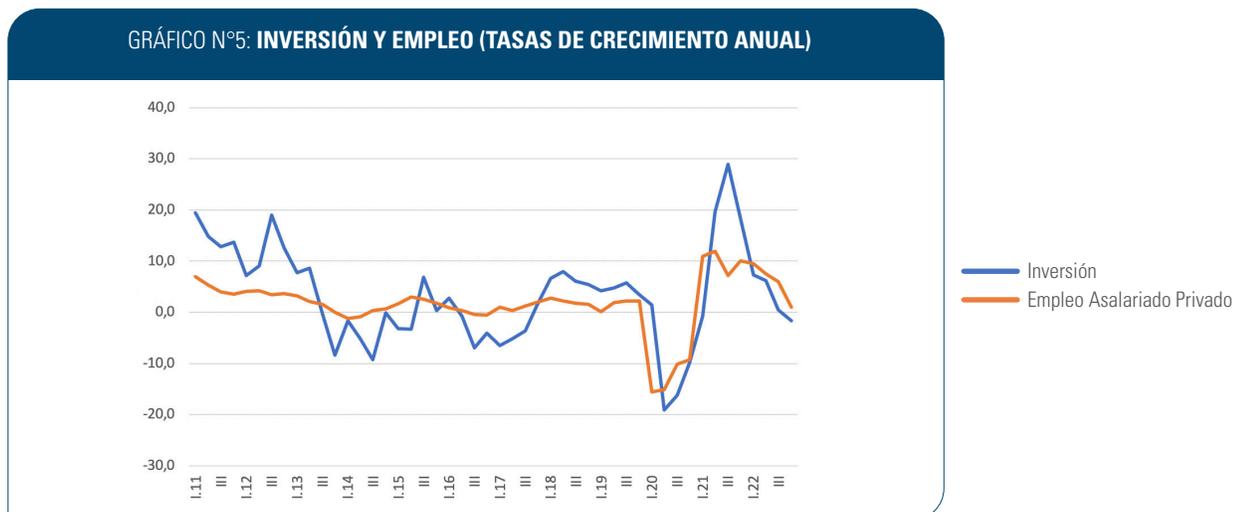
Fuente: BCCH

Efectivamente, como muestra el Gráfico N°4, si tomamos el IMACEC no minero, el nivel de actividad corresponde al que tendríamos si se hubiera mantenido la tendencia que se registraba antes del estallido y la pandemia, y la caída de los últimos meses es ciertamente un necesario proceso de ajuste, lo que daría la razón al planteamiento de la presidenta del Banco Central. Sin embargo, ese no es el problema, lo que preocupa es que esa tendencia corresponde a una tasa de crecimiento anualizada del PIB no minero de 2,3%, que parece excesivamente baja. El Gráfico muestra además que el IMACEC minero, corregido por fluctuaciones de corto plazo, está estancado desde una perspectiva de mediano plazo. El sector que se supone tiene grandes ventajas comparativas no está siendo una fuente de crecimiento, por lo que el crecimiento de tendencia de la economía en el último cuatrienio es de 1%, por debajo del crecimiento de la población. Este resultado es sin duda muy negativo, por lo que llama la atención el grado de complacencia de las autoridades de Hacienda con las cifras del último IMACEC. Recuperar el crecimiento debe ser la tarea principal de la política pública.



Los efectos ya se hacen sentir en materia laboral, y resulta preocupante la expectativa que hay en esta materia, considerando que se proyecta una caída de la inversión en torno a 3% este año, concentrada además en la inversión inmobiliaria, fuente principal de creación de empleo asalariado privado. El escenario más probable entonces es una tendencia negativa para la ocupación formal, que se acentuaría además producto de la agenda de reformas laborales del gobierno (reducción de jornada y aumento excesivo del salario mínimo).

En efecto, si comparamos la tendencia de la inversión y del empleo asalariado privado, se puede calcular una correlación de 67% entre ambas variables en la última década, si se rezaga en un trimestre el dato de crecimiento de empleo. El reducido crecimiento de la inversión en ese período es sin duda la causa principal del estancamiento del empleo asalariado privado que mostramos en nuestro informe anterior², como se puede ver en el siguiente gráfico:



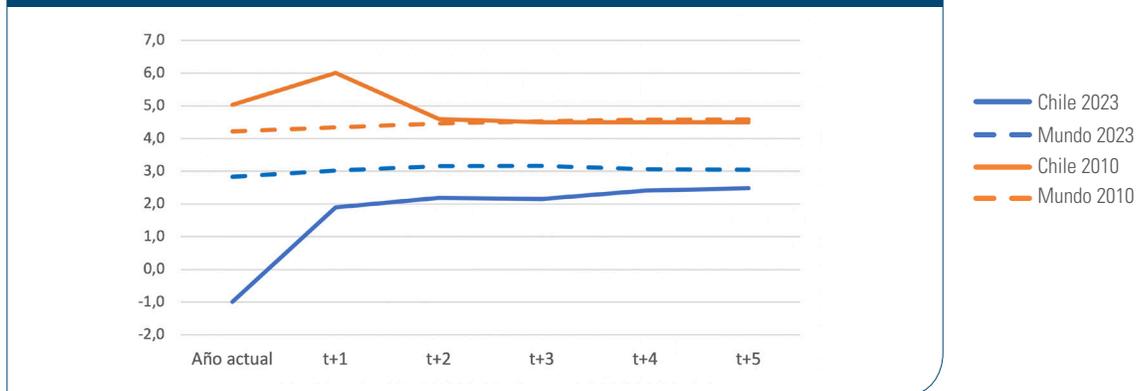
Fuente: Elaboración propia en base a INE y BCCH

Por último, resulta relevante también analizar qué importancia tiene la situación mundial en esta fuerte desaceleración de la tendencia de crecimiento que enfrenta nuestra economía. Efectivamente, las proyecciones de crecimiento global han disminuido respecto a las cifras que se registraron en la década pasada, sin embargo, las estimaciones de crecimiento para Chile de mediano plazo han disminuido en mayor magnitud, lo que habla de un problema idiosincrático. El gráfico a continuación muestra las estimaciones de crecimiento del World Economic Outlook (WEO) del FMI de octubre de 2010, y las dadas a conocer en abril pasado, en ambos casos comparando lo que se espera para el próximo quinquenio. Mientras la proyección de mediano plazo para el mundo se ha reducido de 4,5% a 3,2% en promedio, para Chile esa reducción es de 4,5% a 2,3%, prácticamente a la mitad.

² https://www.esec.cl/esec/site/artic/20230418/asocfile/20230418174206/informe_cef_n__66_abril.pdf



GRÁFICO N°6: ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO FMI (%)



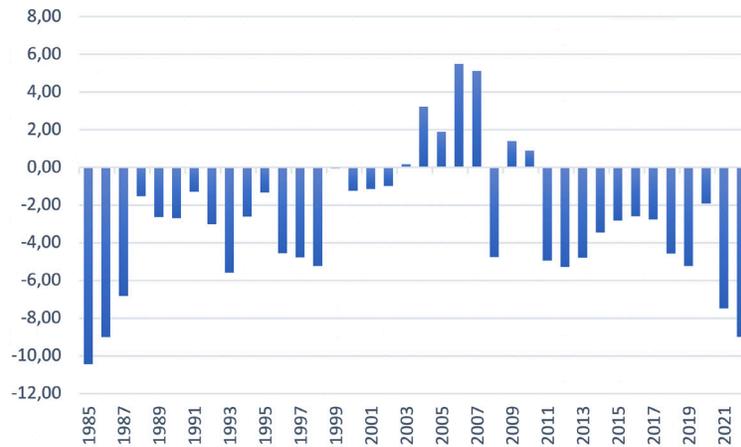
Fuente: elaboración propia en base a FMI



A PESAR DEL MAL RESULTADO DE CRECIMIENTO, MEJORA PERCEPCIÓN DE RIESGO PAÍS DE CHILE

Puede parecer paradójico, pero a pesar de que este año la economía chilena no va a crecer, el premio por riesgo país se ha reducido, y en mayor magnitud que en otros países emergentes. Esto dice relación con que este ajuste de la actividad es necesario para recuperar los equilibrios macroeconómicos, especialmente, moderar el elevado déficit de cuenta corriente que registró Chile el año pasado, que fue el más alto desde 1986, cuando el país estaba aún sufriendo los efectos de la Crisis de la Deuda.

GRÁFICO N°7: CUENTA CORRIENTE (% DEL PIB)



Fuente: BCCH

Este resultado negativo de la cuenta corriente es probablemente la señal más clara de que el ritmo de crecimiento de la demanda interna era insostenible, y que el ajuste era muy necesario. La reducción del premio por riesgo muestra que los mercados ya han internalizado que la situación se corregirá durante el año en curso, y de hecho ya en el cuarto trimestre de 2022 se registró una disminución del déficit. Para el año, el BCCH estima un déficit externo equivalente a un 4% del PIB, que es considerado razonable para un país emergente. La reducción del déficit se originaría en una caída en la tasa de inversión junto con un aumento en la tasa de ahorro privado (que llegó a un mínimo histórico en 2022).

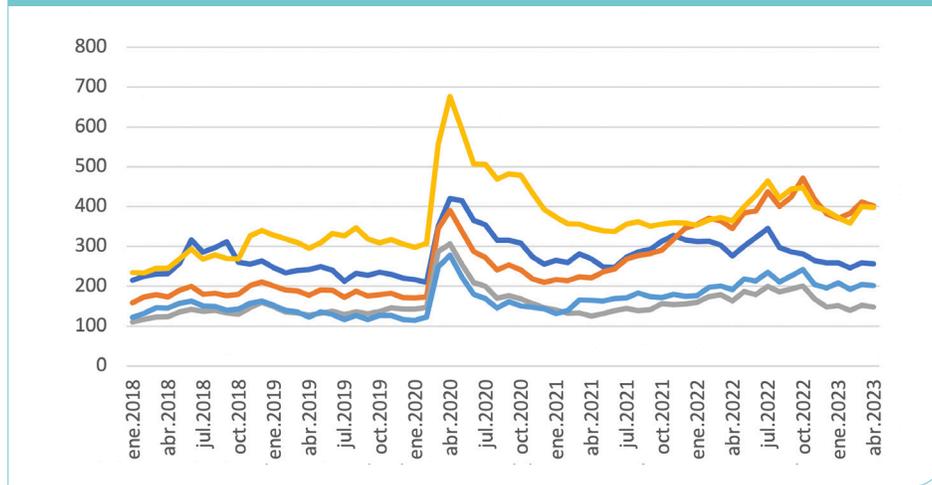
El índice EMBI³ para Chile, una buena medida del nivel de riesgo país, ha registrado una caída de algo más de 15 b.p. en el último año, mientras el EMBI Global ha aumentado en 20 b.p., lo que ha permitido que nuestro país vuelva a alejarse de otros países de la región (durante 2019 y 2020 Perú tuvo un menor índice EMBI que Chile). El siguiente gráfico muestra el comportamiento de estos índices en América Latina.

³ Emerging Markets Bonds Index, representa, medido en puntos base, el diferencial de tasas entre un bono soberano a 10 años de un país, respecto a un bono del Tesoro americano al mismo plazo.



A PESAR DEL MAL RESULTADO DE CRECIMIENTO, MEJORA PERCEPCIÓN DE RIESGO PAÍS DE CHILE

GRÁFICO N°8: INDICES EMBI EN AMÉRICA LATINA

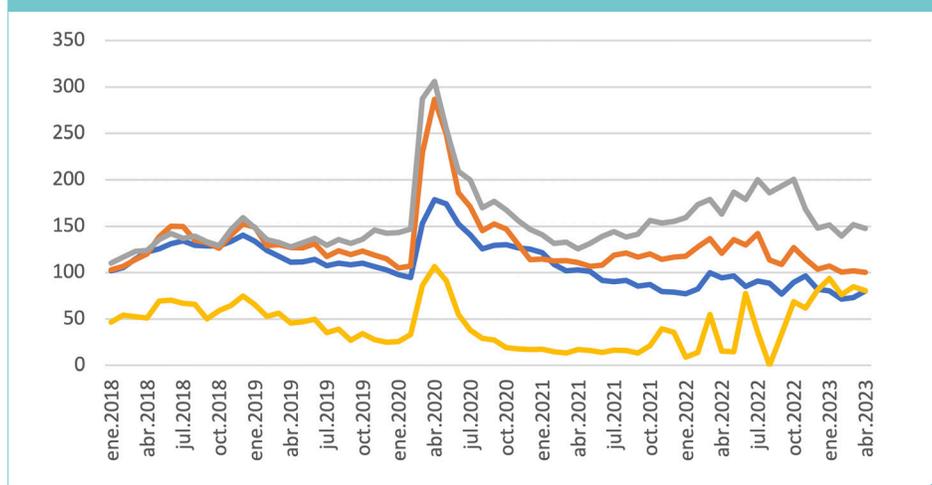


Fuente: BCCH

Además de esta leve mejoría de Chile (aún está lejos de los mínimos históricos de diferencial de tasas, en torno a 50 b.p. a mediados de los 2000) llama la atención el importante deterioro de Colombia en esta materia, que tuvo niveles similares a Chile a principios de 2020 y hoy se encuentra en torno a los 400 b.p.

De todas formas, en materia de riesgo país, la comparación más relevante para Chile son los países emergentes de Asia y Europa, la cual es menos favorable para Chile si la miramos en los últimos cuatro años.

GRÁFICO N°9: INDICES EMBI CHILE, ASIA Y EUROPA EMERGENTE



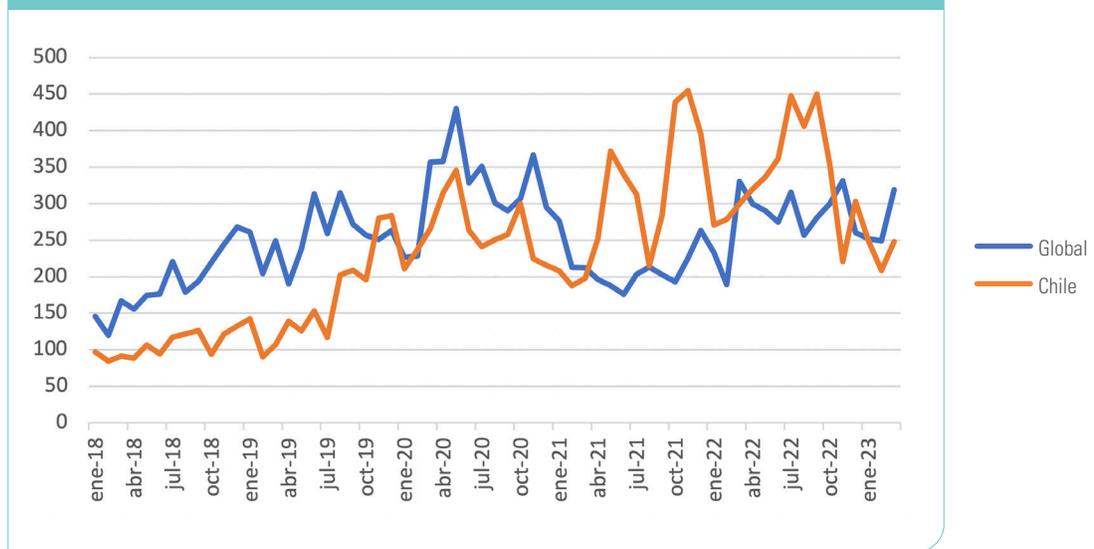
Fuente: BCCH



A PESAR DEL MAL RESULTADO DE CRECIMIENTO, MEJORA PERCEPCIÓN DE RIESGO PAÍS DE CHILE

En efecto, antes de 2019, el riesgo país de Chile medido por este índice era similar al de China y Malasia, y empezó a mostrar una brecha creciente con estos países desde 2021. La buena noticia es que esa brecha ha empezado a reducirse desde fines del año pasado, no sólo porque empezó a moderarse el exceso de gasto y el desequilibrio externo, sino por la disminución de la incertidumbre política, a partir del Rechazo a la propuesta constituyente en septiembre pasado.

GRÁFICO N°10: INDICE DE INCERTIDUMBRE



Fuente: BCCH

Como muestra el Gráfico N°10, durante gran parte de 2021 y 2022, la incertidumbre política en Chile estuvo por sobre el índice Global, pero se empezó a reducir a partir de septiembre del año pasado, cayendo un 45% desde entonces, aunque se mantiene en niveles muy superiores a los existentes en 2018. Resulta evidente que este es uno de los factores que explica la caída del premio por riesgo país de los últimos meses.

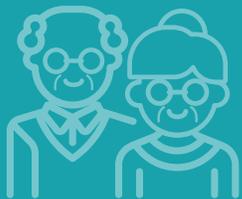
¿Por qué es relevante esta moderación en los premios por riesgo? Porque es un determinante muy importante de las tasas de interés de mediano plazo libres de riesgo, es decir, de los bonos del Banco Central y de la Tesorería, que efectivamente han tendido a reducirse, especialmente medidas en pesos, por la moderación en las expectativas de inflación, pero también en UF. Estas tasas libres de riesgo impactan, por supuesto, en las tasas de interés de largo plazo que enfrentan empresas y familias. De esta forma, el riesgo país termina siendo un determinante clave del costo del crédito. El gráfico a continuación muestra que, aunque las tasas de bonos de Tesorería y Banco Central se encuentran en niveles superiores al año 2018, han tendido a reducirse en los últimos meses, lo que es una buena noticia para el sector privado. La tasa del crédito hipotecario ha mostrado aún en forma parcial esta reducción en las tasas libres de riesgo. Por último, y relacionado con el punto anterior de Economía Nacional, la reducción del riesgo país es un factor positivo, pero claramente insuficiente para recuperar una tasa de crecimiento más elevada.



A PESAR DEL MAL RESULTADO DE CRECIMIENTO, MEJORA PERCEPCIÓN DE RIESGO PAÍS DE CHILE

GRÁFICO N°11: TASAS DE BONOS SOBERANOS EN PESOS Y UF (%)



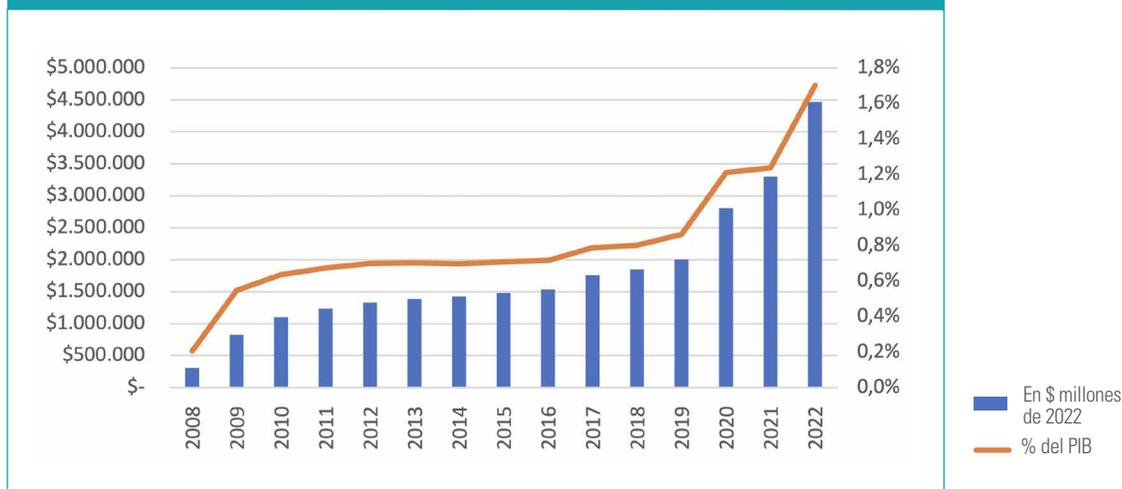


EL SIGNIFICATIVO AUMENTO DEL COMPONENTE SOLIDARIO EN EL SISTEMA PREVISIONAL

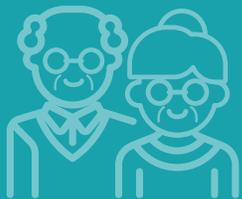
De acuerdo con las cifras de la Superintendencia de Pensiones, un total de 1.826.740 adultos mayores recibió la Pensión Garantizada Universal (PGU) al mes de marzo pasado, a los que se suman 171.191 personas que recibieron APS con pensión final garantizada, los cuales corresponden a aquellos casos en que el beneficio anterior de APS les era más conveniente que la PGU. Si comparamos esta cifra con el número de beneficiarios de marzo de 2022, equivalente a 1.634.621, vemos un aumento de 12% en el número de beneficiarios, que alcanza a un 43% cuando se hace la comparación respecto a marzo de 2019. Se trata, sin duda, de un aumento muy importante en la cobertura del beneficio.

Adicionalmente, el Pilar Solidario Previsional no sólo ha aumentado su importancia en términos del número de beneficiarios, más significativa es aún la mejoría en el monto de los beneficios, lo que ha implicado una expansión muy importante en el gasto total y en el beneficio promedio pagado, que ha pasado, en pesos nominales, de \$82.954 en marzo de 2019 a \$182.381 en marzo de 2022, y finalmente a \$ 203.833 en marzo pasado. Por otra parte, el gasto del Pilar Solidario Previsional se multiplicó por 2,2 veces en términos reales entre 2019 y 2022, y por 2,4 veces si comparamos con el año 2018, antes de la aprobación de varias mejoras que se han implementado al Sistema de Pensiones Solidarias (SPS). En términos del PIB, el gasto del SPS ha pasado de un 0,8% en 2018 a un 1,7% en 2022, y debería llegar a cerca de un 2% durante el año en curso. El gráfico a continuación muestra el gasto total del pilar solidario en millones de pesos de 2022 y como porcentaje del PIB, desde que se creó en el año 2008.

GRÁFICO N°12: GASTO DEL PILAR SOLIDARIO



Fuente: Consejo Consultivo Previsional



EL SIGNIFICATIVO AUMENTO DEL COMPONENTE SOLIDARIO EN EL SISTEMA PREVISIONAL

Este aumento en el gasto del SPS, equivalente a US\$ 3.300 millones respecto al año 2018, representa cerca de 3,5 puntos de cotización, considerando el número de cotizantes actuales y su ingreso imponible promedio. Por ende, el componente solidario ha aumentado en mayor magnitud respecto a lo que se proponía en la reforma previsional del gobierno anterior, y que había sido aprobada en la Cámara de Diputados, la cual establecía tres puntos de cotización adicional para un componente solidario, en que sólo una parte iba para mejorar a los actuales jubilados. La PGU entonces ha generado una mejoría de pensiones en los actuales jubilados mucho mayor a lo que se pretendía lograr en esa propuesta de reforma. Es por esta razón que ese punto de partida no tiene justificación en las circunstancias actuales, en que el país ha hecho un esfuerzo considerable en pro de mejorar las actuales pensiones, con el beneficio adicional de que esto no se ha hecho a costa de un impuesto al trabajo formal.

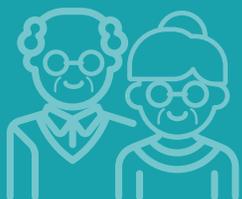
¿Cuál ha sido el resultado en el monto de las pensiones? La mejoría ha sido importante, aunque sería aún mayor si no se hubieran implementado los tres retiros de fondos de pensiones, que redujeron los montos de retiro programado, las rentas vitalicias y las pensiones de aquellos que se jubilaron en los últimos dos años.

Para el caso de las mujeres, si comparamos marzo de 2018 con marzo pasado, la pensión autofinanciada promedio muestra una caída de 3% real, sin embargo, el aporte solidario aumenta un 256% real, con lo que la pensión final mejora un 21,8%. Esta mejoría es progresiva, en el sentido de que mejoran en mayor proporción los que tienen menos años cotizados, y por ende, pensiones autofinanciadas muy bajas. A modo de ejemplo, para aquellas que cotizaron entre 1 y 5 años, la mejoría en la pensión promedio es de 28% real, esto a pesar de una caída importante en la pensión autofinanciada, de 32% real. El establecimiento de la PGU ha sido entonces un paliativo necesario y positivo para revertir el impacto negativo de los retiros de fondos de pensiones.

GRÁFICO N°13: MONTO DE PENSIÓN PROMEDIO MUJERES (UF MES)



Fuente: Superintendencia de Pensiones



EL SIGNIFICATIVO AUMENTO DEL COMPONENTE SOLIDARIO EN EL SISTEMA PREVISIONAL

En el caso de los hombres, la pensión autofinanciada promedio cayó un 7% real entre marzo de 2018 y marzo de 2023, pero el aumento del aporte solidario de 254% real permitió que la pensión total aumentara un 17,6% real, también favoreciendo en mayor medida a los que tienen menos años cotizados. Es importante considerar que estos aumentos promedios en la pensión incluyen también a aquellos jubilados que no cumplen los requisitos para acceder a la PGU, por lo que las pensiones de aquellos que sí focalizan en el beneficio es mayor. De hecho, la mediana de pensión para los hombres aumenta de 6,19 UF en marzo de 2018 a 9,44 UF en marzo pasado (aumento de 52% real), debido a que muchos jubilados hombres no focalizaban para el beneficio anterior, ya que no pertenecían al 60% de los hogares de menores ingresos.

GRÁFICO N°14: MONTO DE PENSIÓN PROMEDIO HOMBRES (UF MES)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La magnitud de las cifras de cobertura y montos de ayuda generadas por la PGU generan, sin duda, un cambio fundamental en el diagnóstico del problema de las pensiones y de la necesidad de incorporar solidaridad intergeneracional adicional. De hecho, dado que el costo fiscal de la PGU se estima fuertemente creciente en el tiempo producto de una mayor tasa de dependencia (personas laboralmente pasivas/personas laboralmente activas), establecer un componente adicional de reparto intergeneracional a través de las cotizaciones de seguridad resulta excesivamente gravoso para las generaciones más jóvenes, considerando además que en términos de recursos se ha destinado ya a un componente de reparto intergeneracional un monto superior a lo que se había aprobado en 2018, en el proyecto de ley que finalmente no logró ver la luz. Entre ese momento y el actual, las proyecciones de largo plazo para la economía chilena se han deteriorado, por lo que es menos justificable aún destinar recursos adicionales a los actuales jubilados, financiados por las generaciones futuras.

SHAREHOLDER LIABILITY AND BANK FAILURE

(Responsabilidad Civil de los Accionistas y Fallas de Bancos)

FELIPE ALDUNATE, DIRK JENTER, ARTHUR G. KORTEWEG, PETER KOUDIJS



Felipe Aldunate, Universidad de los Andes, Chile - ESE Business School

Dirk Jenter, London School of Economics & Political Science (LSE) - Department of Finance; Centre for Economic Policy Research (CEPR); European Corporate Governance Institute (ECGI)

Arthur G. Korteweg, University of Southern California - Marshall School of Business

Peter Koudijs, Erasmus University Rotterdam

Abstract

Does enhanced shareholder liability reduce bank failure? We compare the performance of around 4,200 state-regulated banks of similar size in neighboring U.S. states with different liability regimes during the Great Depression. The distress rate of limited liability banks was 29% higher than that of banks with enhanced liability. Results are robust to a diff-in-diff analysis incorporating nationally-regulated banks (which faced the same regulations everywhere) and are not driven by other differences in state regulations, Fed membership, local characteristics, or differential selection into state-regulated banks. Our results suggest that exposing shareholders to more downside risk can successfully reduce bank failure.

Resumen

Debido a la responsabilidad limitada de los accionistas de los bancos, estas instituciones en general tienen incentivos para tomar riesgos en exceso, lo que puede terminar perjudicando a los clientes que mantienen sus ahorros en el sistema bancario como sucedió recientemente en la crisis de bancos regionales en EE.UU. o en la crisis financiera de 2008.

En esta investigación utilizamos datos del desempeño de miles de bancos en EE.UU. durante la Gran Depresión para estudiar si aumentar la responsabilidad civil de los accionistas, que en muchos casos eran también los principales ejecutivos de los bancos, es una medida efectiva para reducir la toma de riesgo y quiebras de sus bancos. Este tipo de medidas fue propuesto tras la crisis de 2008, y recientemente en marzo de 2023 el presidente de Estados Unidos emitió declaraciones en esta línea al pedir al Congreso de ese país que otorgue mayores poderes a los reguladores para castigar económicamente a los ejecutivos de los bancos en caso de que su banco quiebre.

El resultado principal de nuestro estudio es que, al aumentar la responsabilidad civil de los accionistas, se logró reducir en casi un 30% la tasa de bancos en problemas en el período 1929-1932. La mayor parte de este resultado se explica por una disminución en la probabilidad de que los bancos en problemas tengan que ser rescatados o adquiridos por otros bancos que estaban en mejores condiciones.



SHAREHOLDER LIABILITY AND BANK FAILURE

(Responsabilidad Civil de los Accionistas y Fallas de Bancos)

FELIPE ALDUNATE, DIRK JENTER, ARTHUR G. KORTEWEG, PETER KOUDIJS



Estos resultados son muy relevantes para la discusión actual sobre cómo lograr sistemas financieros más estables y así evitar o reducir los altos costos que las crisis financieras tienen para la sociedad. A pesar de que la propiedad actual de los bancos es más dispersa que en la época de nuestro estudio, nuestros resultados sugieren que aumentar la responsabilidad civil de los altos ejecutivos de los bancos sería una medida efectiva para lograr este objetivo.

El estudio completo se puede consultar en el siguiente link:

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3490815



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

ÁREA DERECHOS DE AGUA

Informe Preparado por Felipe Hargous

A un año del Código de Aguas es urgente revisar los plazos que ésta establece

El nuevo Código de Aguas cumplió un año de vigencia el pasado 6 de abril. En él se establece que los titulares de derechos de aguas tienen una serie de obligaciones, entre las que se encuentra la obligatoriedad de constituir comunidades de aguas en zonas declaradas de prohibición y restricción; los procedimientos sancionatorios de fiscalización a los titulares de derechos; opciones que la DGA otorgue permisos de extracciones de agua de uso temporal en zonas declaradas de escasez hídrica; el derecho de poder cavar un pozo o noria en suelo propio y los plazos que están corriendo para regularizar derechos, perfeccionarlos e inscribirlos en el Registro de Aguas del conservador de Bienes Raíces correspondiente, así como incorporar los derechos inscritos al Catastro Público de Aguas. La DGA ha emitido más de ocho circulares, instructivos y resoluciones administrativas, las que apuntan a materializar la serie de reformas de la nueva ley 21.435.

Es importante recordar que algunos de los plazos para cumplir con estas obligaciones vencen a partir del 6 de octubre próximo por lo que es urgente revisarlos y regularizarlos a fin de evitar multas e infracciones graves, como la caducidad de esos derechos.

ÁREA TRIBUTARIA

Informe Preparado por Ana María Severin

Este mes se paga por primera vez el “Impuesto al lujo”

El 1º de enero se devengó por primera vez el denominado “Impuesto al Lujo” introducido por la Ley N° 21.420, que grava con una tasa del 2% sobre el precio corriente en plaza (determinado por el Servicio de Impuestos Internos mediante resoluciones de diciembre del año pasado) de ciertos bienes que se encuentren dentro del territorio nacional, y que hubieran sido de propiedad de un contribuyente (persona natural o jurídica) hasta el 31 de diciembre del año anterior.

Los bienes sujetos a este impuesto y sus características corresponden a:

1. Helicópteros o aviones de más de 160 kilos, de un valor igual o superior a \$89.533.848.- (122 UTA al 31 de diciembre del año anterior).
2. Yates, registrados en la Dirección General del Territorio Marítimo y de Marina Mercante de un valor igual o superior a \$89.533.848.- (122 UTA al 31 de diciembre del año anterior).
3. Automóviles, station wagons y vehículos similares de un valor igual o superior a \$46.968.576.- (64 UTA al 31 de diciembre del año anterior).



Este impuesto no afecta a las empresas que desarrollen actividades afectas al impuesto a la renta, siempre que dichos bienes se encuentren efectivamente destinados y sean indispensables para el desarrollo de dicha actividad.

Adicionalmente y en particular para el caso de los yates, tampoco se aplicará este impuesto cuando el yate sea propulsado principalmente a vela y utilizados por deportistas en sus actividades deportivas.

Los giros por este impuesto ya se efectuaron por parte del Servicio de Impuestos Internos y, conforme la resolución 125 de diciembre de 2022, deberán ser pagados dentro del mes de abril.

ÁREA LABORAL

Informe preparado por Sebastián Rodillo

Publicada ley que rebaja jornada ordinaria a un máximo de 40 horas semanales

El día 26 de abril fue publicada en el Diario Oficial la ley que rebaja la jornada ordinaria a un máximo de 40 horas semanales y modifica diversas normas del Código del Trabajo.

La ley establece que esta disminución de la jornada no podrá implicar una disminución en las remuneraciones y que los plazos son máximos, es decir, el empleador puede anticipar el cambio. A continuación, destacamos las principales modificaciones:

1. Se reduce la jornada de 45 a 40 horas semanales. La reducción será en forma gradual a 44 horas el primer año, a 42 horas el tercer año y a 40 horas el quinto año, contados desde la publicación de la ley en el Diario Oficial, es decir, del 26 de abril del 2023.
2. Se flexibiliza la jornada laboral para las madres y padres de niños menores de 12 años quienes podrán adelantar o atrasar el inicio y término de la jornada en hasta dos horas en total.
3. Las horas extraordinarias se podrán compensar por hasta cinco días hábiles de descanso adicional, que deberán ser utilizados por el trabajador dentro de los seis meses siguientes al período en que se originaron. Esta modificación comenzará a regir a contar de un año de publicada la ley.
4. En el caso de los sistemas excepcionales de trabajo, tendrán un promedio máximo de horas semanales de trabajo en el ciclo respectivo que no supere las 42 horas y las horas en exceso se podrán compensar con un feriado anual adicional. Esta modificación comenzará a regir a partir del quinto año de entrada en vigencia de la Ley.
5. Se permiten las jornadas de 4 días de trabajo y 3 de descanso. Esta modificación entrará en vigencia al quinto año de aprobada la ley.



6. Se establece la posibilidad de acordar entre los trabajadores y el empleador la utilización de Jornadas Promediadas, en las que se podrá pactar jornadas ordinarias de 40 horas promedio dentro de periodo de 4 semanas, donde ninguna de éstas podrá superar las 45 horas semanales. Para el caso de los trabajadores sindicalizados, las jornadas promediadas deben pactarse mediante un acuerdo colectivo de la empresa con el sindicato, y por el cual será posible acordar jornadas laborales de hasta 52 horas semanales.

7. Se establece que únicamente podrán eximirse del cumplimiento de una jornada laboral los trabajadores que presten servicios de alta gerencia y aquellos que trabajen sin fiscalización superior inmediata de acuerdo a la naturaleza de sus funciones.

8. Respecto de las trabajadoras de casa particular, cuando son puertas afuera, se reduce su jornada laboral a 40 horas semanales, en concordancia con las demás reducciones que ha introducido la ley. En el caso de las trabajadoras "puertas adentro", el empleador deberá otorgar dos días de libre disposición en el mes calendario, los que serán remunerados y les permitirán ausentarse de sus labores. La ley establece expresamente que estos días no podrán compensarse en dinero, pero de común acuerdo, podrán acumularse dentro de un período de tres meses.

9. Modifica la jornada parcial establecida en la ley actualmente y establecer que no podrá superar las treinta horas semanales.

10. Se permite la implementación de sistemas de control de asistencia electrónicos.

DIRECTORA EJECUTIVA

María Cecilia Cifuentes, Magíster en
Economía, Pontificia Universidad
Católica de Chile
mceciliacifuentes.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.

