

CEF ANÁLISIS

N° 68

INFORME CEF MACROFINANCIERO / JUNIO 2023



ECONOMÍA INTERNACIONAL

DESACELERACIÓN GLOBAL Y TENSIONES FINANCIERAS



ECONOMÍA NACIONAL

PREOCUPANTE CAÍDA EN EL AHORRO DE LOS HOGARES CHILENOS



MERCADO DE CAPITALES

EL IEF DEL PRIMER SEMESTRE MUESTRA UN TONO MÁS NEGATIVO DEL BANCO CENTRAL



MERCADO LABORAL Y PENSIONES

¿FIN DE LA RECUPERACIÓN? DESEMPLEO SUBE A 8,7%



TEMA DE ANÁLISIS

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO



MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

MAYO / JUNIO



**DESCARGA
EL INFORME**



**VER INFORMES
ANTERIORES**



El informe más reciente del Banco Mundial sobre las perspectivas económicas mundiales (junio 2023) indica que el crecimiento global se ha desacelerado considerablemente y existe un mayor riesgo de tensiones financieras en los mercados emergentes y economías en desarrollo (MEED), debido a las altas tasas de interés a nivel mundial.

Se espera que el crecimiento mundial disminuya del 3,1% en 2022 al 2,1% en 2023. En los MEED, excepto China, se prevé que el crecimiento se reduzca del 4,1% del año pasado al 2,9% este año. Estas proyecciones reflejan resultados menos favorables en general (ver Tabla N°1 para el resto de los países).

Ajay Banga, presidente del Banco Mundial, afirmó que el empleo es la forma más segura de reducir la pobreza y aumentar la prosperidad, pero el crecimiento más lento dificulta la creación de empleos. Destacó que las previsiones de crecimiento no son inmutables y que es necesario trabajar juntos para revertir la situación.

Aunque hasta ahora las tensiones bancarias en las economías avanzadas han tenido un impacto limitado en los MEED sin embargo, estos países se enfrentan ahora a desafíos más difíciles. Debido a las condiciones crediticias más restrictivas a nivel mundial, uno de cada cuatro MEED ha perdido acceso a los mercados internacionales de bonos. La presión es especialmente severa en los MEED con vulnerabilidades subyacentes, como una baja capacidad crediticia. Las proyecciones de crecimiento para estas economías en 2023 son menos de la mitad de las estimadas hace un año, lo que las hace particularmente vulnerables a futuros impactos negativos.

Según Indermit Gill, economista jefe del Banco Mundial, la economía mundial se encuentra en una situación precaria, con un crecimiento insuficiente para erradicar la pobreza, abordar el cambio climático y fortalecer el capital humano. En 2023, se espera que el crecimiento del comercio sea menos de un tercio de lo registrado antes de la pandemia. Además, los MEED enfrentan una creciente presión de la deuda debido al aumento de las tasas de interés. Gill mencionó que muchos países de bajos ingresos ya han caído en una situación de endeudamiento excesivo debido a las deficiencias fiscales. Mientras tanto, las necesidades de financiamiento para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible son mucho mayores que las proyecciones más optimistas en términos de inversión privada. El informe advierte que las conmociones causadas por la pandemia, la invasión de Rusia a Ucrania y la desaceleración económica en un contexto de condiciones financieras restrictivas a nivel mundial han tenido un impacto negativo duradero en el desarrollo de los MEED. Se estima que, para fines de 2024, la actividad económica en estas economías será alrededor de un 5% menor en comparación con los niveles proyectados antes de la pandemia. En los países de bajos ingresos, especialmente los más pobres, los daños son significativos, ya que, en más de un tercio de estos países, los ingresos per cápita en 2024 seguirán siendo inferiores a los niveles de 2019.



TABLA N°1: PERSPECTIVAS ECONÓMICAS BANCO MUNDIAL JUNIO 2023

	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f
Mundo	-3,1	6,0	3,1	2,1	2,4	3,0
Economías avanzadas	-4,3	5,4	2,6	0,7	1,2	2,2
Estados Unidos	-2,8	5,9	2,1	1,1	0,8	2,3
Zona del euro	-6,1	5,4	3,5	0,4	1,3	2,3
Japón		2,2	1,0	0,8	0,7	0,6
MEED	-1,5	6,9	3,7	4,0	3,9	4,0
Asia oriental y el Pacífico	1,2	7,5	3,5	5,5	4,6	4,5
China	2,2	8,4	3,0	5,6	4,6	4,4
Europa y Asia central	-1,7	7,1	1,2	1,4	2,7	2,7
América Latina y el Caribe	-6,2	6,9	3,7	1,5	2,0	2,6
Oriente Medio y Norte de África	-3,8	3,8	5,9	2,2	3,3	3,0
Asia meridional	-4,1	8,3	6,0	5,9	5,1	6,4
África al sur del Sahara	-2,0	4,4	3,7	3,2	3,9	4,0

Fuente: Banco Mundial

Vemos entonces que el escenario mundial que enfrentamos es complejo. No obstante, si retrocedemos algo en el tiempo, recordaremos que al inicio de la pandemia se generó un escenario excesivamente sombrío para la economía mundial. Ese escenario finalmente no se dio, debido a las políticas monetarias y fiscales más expansivas de las que se tenga registro. La situación que observamos actualmente es de algún modo “la cuenta” que tenemos que pagar por ese exceso en materia de políticas macroeconómicas.

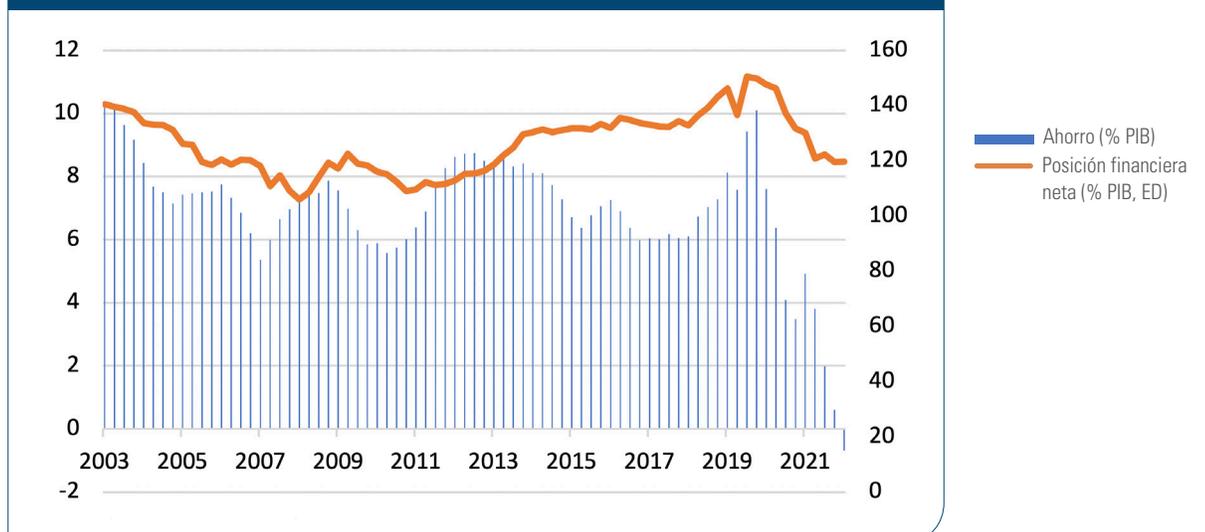
PREOCUPANTE CAÍDA EN EL AHORRO DE LOS HOGARES CHILENOS

El reciente Informe de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2023 muestra su preocupación por la caída que ha experimentado el ahorro privado. Según el Banco Central, los retiros previsionales han implicado mayores costos para la economía, tanto a corto como a largo plazo. De esta manera, se señala que parte de los mayores ingresos transitorios que tuvieron los hogares durante la pandemia fomentaron un mayor consumo de bienes -locales como extranjeros-, teniendo como consecuencia inmediata una disminución en el stock de ahorro de los hogares.

Este impacto no es el único que tuvieron los retiros de los fondos previsionales, ya que el mercado de capitales también se vio perjudicado; esto debido a que se generó un traspaso masivo de recursos hacia el sector bancario. Desde luego, lo anterior significaría una disminución de la capacidad de respuesta de la economía chilena ante el desarrollo de eventos externos adversos; aumentaría ineficiencias en la distribución de ingresos y asignación de recursos; y un mayor número de hogares se volvería más dependiente del pilar solidario, traduciéndose en una mayor presión fiscal.

En el Gráfico N°1, se evidencia la caída que ha tenido el ahorro de los hogares, el que a finales de 2022 se situó en -0,7% del PIB. Otro aspecto por destacar es el considerable deterioro en la posición financiera neta de las familias, que llegó 120% del PIB en 2022; disminuyendo su avance en una década.

GRÁFICO N°1: IMACEC DESTESTACIONALIZADO (2018 = 100)



Fuente: BCCH



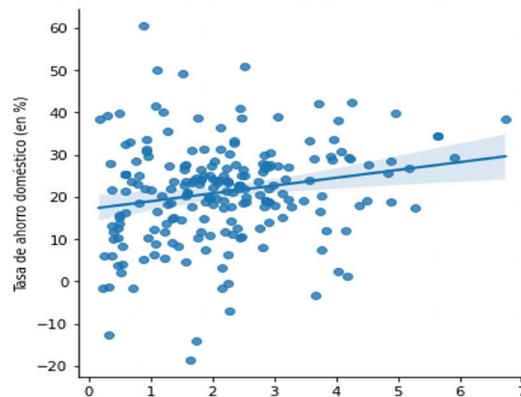
PREOCUPANTE CAÍDA EN EL AHORRO DE LOS HOGARES CHILENOS

Al encontrar las causas de lo anterior, el instituto emisor arguye que si bien las masivas transferencias de recursos que los hogares experimentaron en tiempos de pandemia -que totalizaron un 18% del PIB- contribuyeron en gran medida a la situación de deterioro actual, los desequilibrios macroeconómicos debido a un persistente mayor consumo y la elevada inflación en los últimos meses, también han incidido.

No obstante cabe preguntarse lo siguiente: ¿el menor ahorro de los hogares -con el consecutivo detrimento en su posición financiera- solo tiene efectos a corto y mediano plazo? La respuesta que otorga la evidencia empírica mostraría que también existen efectos a largo plazo.

Recopilando datos del Banco Mundial, que considera una muestra de 266 países durante el período 1960-2021, se encuentra una relación positiva entre el ahorro doméstico y el crecimiento económico (ver Gráfico N°2), lo que significa que a mayor nivel de ahorro, mayor es el nivel de crecimiento económico. Esto se puede explicar por la teoría del puzzle de Feldstein y Horioka; donde el ahorro es la principal fuente de financiamiento de la inversión, y por su parte, la inversión es un determinante clave del crecimiento económico. Así, los países que ahorran más pueden aprovechar las oportunidades de inversión y crecer más rápidamente. Además, el ahorro permite a los países afrontar mejor las crisis y las recesiones económicas, al tener más recursos disponibles para reactivar la economía. Por lo tanto, el gráfico refleja la importancia del ahorro para el desarrollo económico y social de los países. Este resultado es coherente con lo encontrado en la literatura.

GRÁFICO N°2: RELACIÓN ENTRE TASA DE AHORRO Y CRECIMIENTO



Fuente: elaboración propia en base al Banco Mundial



PREOCUPANTE CAÍDA EN EL AHORRO DE LOS HOGARES CHILENOS

De esta manera, se puede concluir que el ahorro de los hogares es un factor clave para el bienestar económico y social de un país, tanto en el corto como en el largo plazo. El ahorro permite financiar la inversión productiva, generar crecimiento económico, mejorar la distribución de ingresos, reducir la dependencia externa y aumentar la capacidad de respuesta ante shocks adversos. Por ello, es necesario implementar políticas públicas que fomenten el ahorro privado y eviten su deterioro, como por ejemplo, fortalecer el sistema previsional, incentivar la educación financiera, promover la competencia en el mercado de capitales y mantener la estabilidad macroeconómica. La legislación tributaria es también un determinante de las tasas de ahorro privado. Chile requiere aumentar sus niveles de ahorro para lograr un desarrollo sostenible e inclusivo para las generaciones presentes y futuras.



EL IEF DEL PRIMER SEMESTRE MUESTRA UN TONO MÁS NEGATIVO DEL BANCO CENTRAL



El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del primer semestre de 2023 del Banco Central señala que las condiciones financieras se han deteriorado a nivel global y exhiben un grado de incertidumbre por sobre lo habitual respecto de su evolución futura. A nivel local, el impacto de estos eventos ha sido acotado, en una economía que continúa resolviendo los efectos de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en años previos, principalmente asociado a los efectos adversos de los retiros de los fondos previsionales. El instituto emisor señala que, hacia adelante, es fundamental priorizar iniciativas que fomenten el ahorro y fortalezcan al sistema financiero.

La publicación estuvo enmarcada en el contexto durante el cual -el día previo- se celebró la Reunión de Política Financiera (RPF) y, por unanimidad del Consejo, se decidió activar el Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) en un nivel de 0,5% de los activos ponderados por riesgo, exigible en el plazo de un año; esto con el objetivo de fortalecer la resiliencia del sistema bancario frente a colapsos del sistema financiero que puedan tener impactos significativos en la estabilidad.

Respecto a esta decisión, en el IEF se destaca la creciente importancia de las medidas macroprudenciales en la política financiera en los últimos quince años. Después de la Crisis Financiera Global, la mayoría de los países han implementado herramientas macroprudenciales para aumentar la resiliencia de sus sistemas financieros.

Durante la pandemia de COVID-19, muchos países relajaron estas medidas para permitir a los agentes financieros acomodar el impacto del shock, lo que ilustra la lógica contracíclica de estas políticas. Entre las herramientas más utilizadas se encuentran el colchón de capital de conservación, el cargo de capital adicional para instituciones financieras sistémicamente importantes, la restricción al apalancamiento total y el RCC. Aunque inicialmente se consideraba que el RCC debía que activarse durante períodos de crecimiento excesivo del crédito, en la práctica se ha optado por acumular este buffer en cuanto sea posible, como medida precautoria, aumentando la resiliencia de la banca. Lo anterior se observa en el Gráfico N°3, que muestra la implementación del RCC que han hecho algunos países en los últimos años.



EL IEF DEL PRIMER SEMESTRE MUESTRA UN TONO MÁS NEGATIVO DEL BANCO CENTRAL

GRÁFICO N°3: IMPLEMENTACIÓN RCC EN EL MUNDO (*)



(*) Marcadores en amarillo indican anuncios por niveles del RCC menores a 0,5%; naranja, indica anuncios para nivel del RCC mayor o igual a 0,5% y menor a 1%; y así sucesivamente. Tamaño de marcadores asociados a valores del RCC anunciado.

Fuente: BCCH

Desde luego, han surgido algunas miradas críticas a esta medida, debido a que se habría implementado en un periodo de contracción del crédito, actuando más bien de manera cíclica. Adicionalmente, se arguye que la activación del RCC tampoco contribuiría a reducir los riesgos a los que se encuentra expuesto el sistema financiero en el corto plazo, ya que su implementación tiene plazo de un año. Otro aspecto a destacar es que, en comparación con el IEF segundo semestre de 2022, el tono del BCCH ha cambiado en cuanto a la evaluación de la situación financiera de hogares y empresas. En el informe anterior, se señalaba que no existirían fuentes de vulnerabilidad sistémicas, aunque resaltaban algunos focos de preocupación en hogares de menores ingresos y en empresas de los sectores inmobiliario y de la construcción. En el informe actual se aduce que la situación de los hogares ha empeorado, deteriorándose su ahorro y posición financiera neta, con efectos directos en el aumento del costo del financiamiento de largo plazo y en la capacidad de la economía de amortiguar eventos adversos.

Utilizando técnicas de inteligencia artificial (IA) y procesamiento de textos se observa que, al construir una nube de las 50 palabras más utilizadas en ambos informes (ver Gráfico N°4), el foco en el análisis de los riesgos, funcionamiento del mercado y comportamiento del crédito son elementos de constante monitoreo por parte del instituto emisor; sin embargo, en el reciente informe la atención también se centra en la situación de los hogares, especialmente en el deterioro del ahorro y la posición financiera neta, como fue mencionado anteriormente.



EL IEF DEL PRIMER SEMESTRE MUESTRA UN TONO MÁS NEGATIVO DEL BANCO CENTRAL

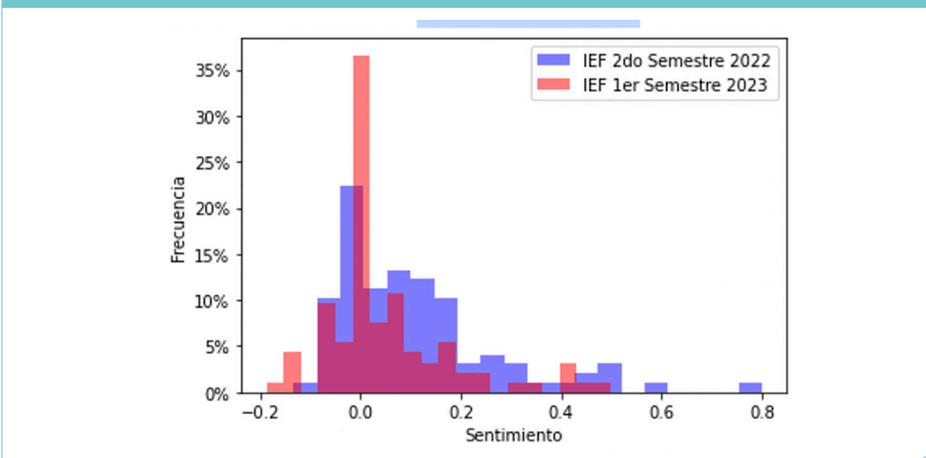
GRÁFICO N°4: NUBE DE PALABRAS IEF
(IZQUIERDA: 2DO SEMESTRE 2022, DERECHA: 1ER SEMESTRE 2023)



Fuente: elaboración propia en base al BCCH

Si se profundiza el análisis con herramientas de la IA, al hacer uso de redes neuronales -previamente entrenadas-, para analizar el sentimiento (negativo, neutro o positivo) de cada frase de ambos informes, se evidencia (ver Gráfico N°5) que la cantidad de frases con sentimiento más “positivo” ha tendido a disminuir en la publicación más reciente. Por otro lado, también se desprende que el “tono” utilizado por el BCCH se ha inclinado más hacia la “neutralidad” (sentimiento cercano a 0); incluso con algunos mensajes con un sentimiento más “negativo” en comparación al informe anterior.

GRÁFICO N°5: ANÁLISIS DE SENTIMIENTO IEF

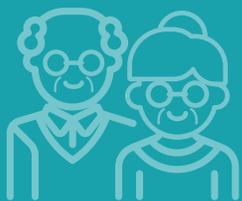


Fuente: elaboración propia en base al BCCH



EL IEF DEL PRIMER SEMESTRE MUESTRA UN TONO MÁS NEGATIVO DEL BANCO CENTRAL

Los resultados anteriores no representan una sorpresa, puesto que, en el plano interno, se han acumulado desequilibrios macrofinancieros que han mermado la profundidad del mercado de capitales; mientras que en el sector externo, la economía internacional recién se encuentra en una fase de recuperación de los eventos que amenazaron al sistema bancario en Estados Unidos y Reino Unido. En conclusión, el IEF del primer semestre de 2023 muestra un panorama financiero complejo y desafiante. En el ámbito local, el Banco Central ha implementado el RCC como una medida macroprudencial para fortalecer la resiliencia del sistema bancario frente a posibles shocks. Sin embargo, también ha advertido sobre el deterioro de la posición financiera de los hogares, que se refleja en una menor capacidad de ahorro y una mayor exposición a las tasas de interés. El análisis de las nubes de palabras y el sentimiento de las frases revela que el tono del informe ha cambiado respecto al anterior, siendo más cauto y menos optimista. Por lo tanto, se hace necesario priorizar iniciativas que fomenten el ahorro y la estabilidad financiera en el mediano y largo plazo.



¿FIN DE LA RECUPERACIÓN? DESEMPLEO SUBE A 8,7%

El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) publicó que, durante el trimestre móvil febrero-abril de 2023, el desempleo a nivel nacional se ubicó en 8,7%, representando un aumento de 1,0 pp. en los últimos doce meses. Una mirada a las cifras de desempleo -según género- muestra que las mujeres (9,5%) se encuentran en una situación más desfavorable que los hombres (8,0%).

Otro aspecto que genera preocupación es el aumento del empleo informal, el cual presentó un alza de 2,6%. Nuevamente las noticias son desalentadoras para el género femenino, que tuvo 4,8% de mayor informalidad; mientras que en los hombres se incrementó en 1,0%.

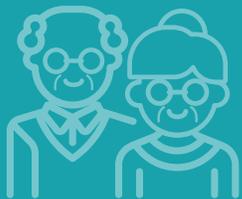
Compensando parcialmente la visión anterior que entrega el INE, se informó que el alza de la población ocupada se generó en los sectores de salud (+9,4%), enseñanza (+6,0%) y transporte (+4,8%). Por el contrario, los principales descensos se dieron en los sectores inmobiliario (-13,6%), hogares como empleadores (-12,6%) y construcción (-3,1%).

La explicación técnica del aumento en el desempleo que entrega el INE es que existe un alza en la fuerza de trabajo que ha sido superior al aumento de las personas ocupadas. Sin embargo, cabe preguntarse si acaso ¿existen factores coyunturales que estén causando este deterioro en el mercado laboral?

En general, en un contexto de una elevada y persistente inflación, se deberían esperar menores tasas de desempleo -que no está ocurriendo-; esto es lo que tradicionalmente los economistas llaman la "Curva de Phillips", que postula una relación inversa entre inflación y desempleo. La situación actual plantea un contexto que podría catalogarse como anormal, pudiendo incluso referirse a ella como una "estanflación".

A priori existen dos causas en la coyuntura macroeconómica que podrían explicar lo anterior. En primer lugar, se tiene una política monetaria fuertemente restrictiva, que ha llevado su tasa a máximos nominales de 11,25% -con una inflación que le ha costado ceder, producto del cambio en los hábitos de consumo-, con impactos directos en la inversión y, por ende, en la contratación de personal. El segundo elemento, que complementaría lo anterior es lo que se podría denominar como "retorno del desempleo sombra", es decir, personas que en pandemia salieron desalentadas de la fuerza laboral por no encontrar empleo -aunque alentadas también por los retiros de los fondos previsionales y transferencias fiscales- y que ahora al ver su situación financiera más deteriorada, producto de la misma inflación, han salido a buscar empleo en un mercado laboral que le ha costado "acomodar" este exceso de oferta.

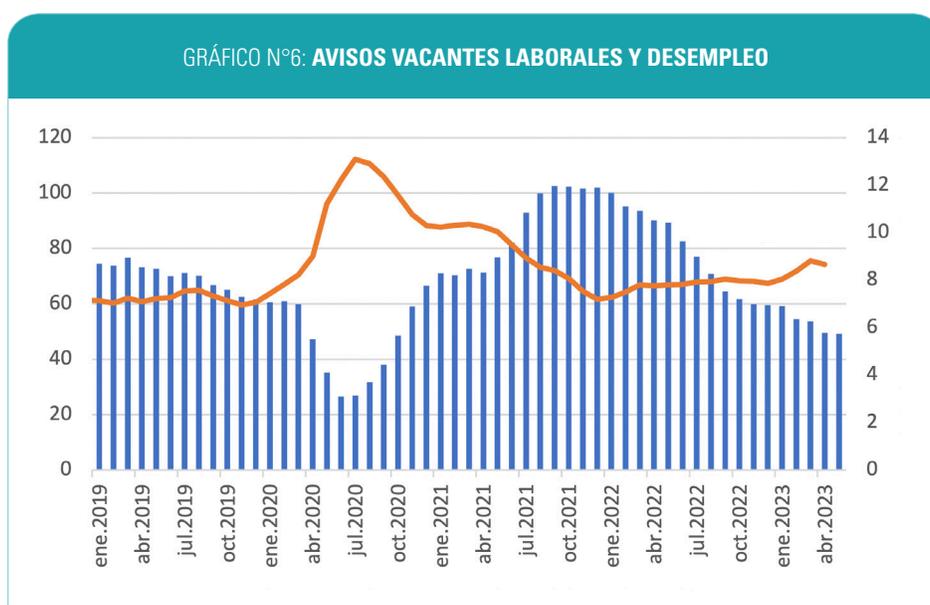
Desde luego, lo relevante es comprender hasta qué punto la economía local atravesará por esta particular situación, aunque todo dependerá de las correcciones de los desequilibrios macroeconómicos. Con estadísticas experimentales elaboradas por el Banco Central, que analiza las vacantes laborales en internet, se puede comprender el comportamiento que se podría esperar para la tasa de desempleo



¿FIN DE LA RECUPERACIÓN? DESEMPLEO SUBE A 8,7%



en el trimestre móvil marzo-mayo. En el Gráfico N°6, se observa que existe una relación inversa -como se esperaría- entre las vacantes laborales de internet y la tasa de desempleo. La lectura de los datos no entrega un panorama alentador, ya que las vacantes publicadas (llevadas a promedio móvil trimestral, para facilitar la comparación), se ubica en un nivel similar al trimestre móvil previo, por lo tanto, no debería esperarse una mejora significativa para el mercado laboral.



Fuente: BCCH

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC¹, M. CECILIA CIFUENTES², JUAN ALBERTO PIZARRO³



Este pequeño país, de tan solo un millón trescientos mil habitantes aproximadamente, se encuentra ubicado al norte de Europa. Formó parte de la U.R.S.S. y se independizó de esta última en 1991. Su capital es Tallin, con una población de 444.563 habitantes. En el concierto internacional destaca por ser el país líder en el ranking de competitividad fiscal, ostenta igualmente el primer lugar en el mundo occidental en las pruebas PISA de matemática y ciencias y es el país número uno en startups per cápita.

Estonia es una república parlamentaria, con un presidente elegido por el parlamento por un período de cinco años, que ejerce la función de Jefe de Estado. Por otra parte, el poder ejecutivo recae en el primer ministro, quien es jefe de gobierno.

Un Poco de Historia.

A la fecha de su independencia en 1991 era un país pobre y su único activo relevante era el know how tecnológico, pues había sido la procesadora de datos de toda la U.R.S.S.

¹ Abogado, Pontificia Universidad Católica de Chile, miembro de la Comisión Tributaria de la Cámara Nacional de Comercio.

² Magister en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Profesora Adjunta ESE Business School.

³ Magister en Tributación, Universidad de Chile, presidente Comisión Tributaria Colegio de Contadores de Chile.

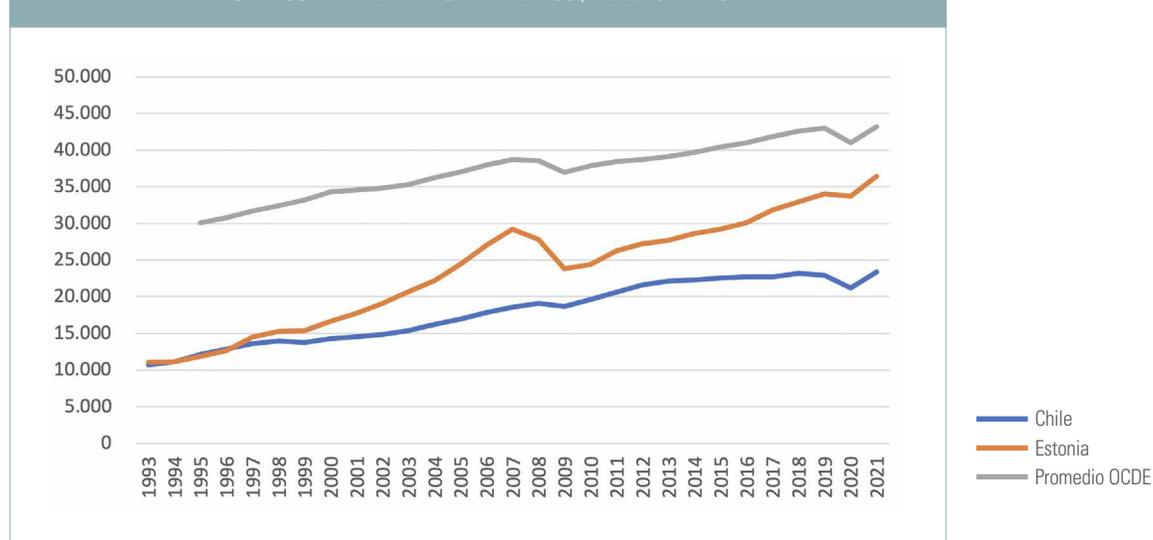
ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

Luego de un pacto político y social para desarrollar al país en ese momento en ruinas, tomaron la decisión de bajar los impuestos y aprovechar este activo único, digitalizando al Estado, estableciendo una educación de calidad como pilar del desarrollo del país y una economía basada en la libertad de emprender⁴.

Fue así como se estableció una política fiscal de orden liberal, que se propuso eliminar la burocracia estatal, establecer impuestos bajos y parejos y ser líder en calidad de educación. Esto, junto una disciplina fiscal rigurosa, sentó las bases para un crecimiento sólido y sostenido de su producto interno bruto. A mediados de los 90's, tanto Estonia como Chile tenían un PIB per cápita similar medido en dólares a paridad de poder de compra. Luego de casi 30 años, Estonia multiplicó por más de tres veces el PIB per cápita que tenía en 1993. Es así como en el año 2021, con un PIB per cápita en dólares constantes de 2015 a paridad de poder de compra, de US\$ 36.400 se acerca al PIB per cápita promedio de la OCDE de US\$ 43.200, mientras Chile se encuentra estancado en US\$ 23.400. Estonia incluso superó a países que históricamente lo habían aventajado como España y Portugal.

GRÁFICO N°1: PIB PER CÁPITA EN US\$ DE 2015 A PPC

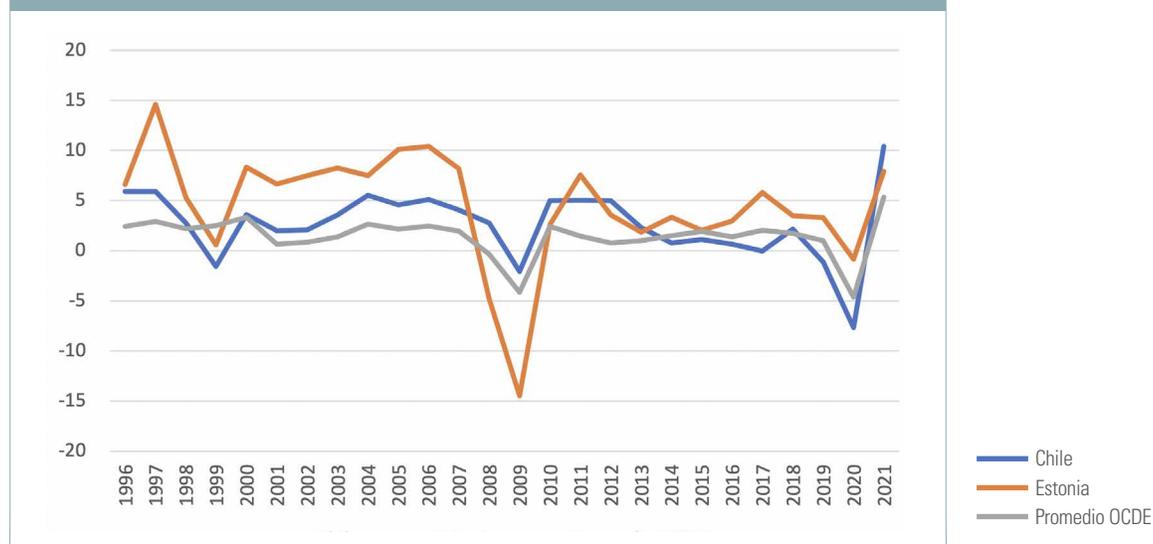


⁴ Una anécdota de gran interés a este respecto se dio en la ENADE 2007, en que el entonces primer ministro de Estonia, Mart Laar, invitado especial a este evento, al ser consultado sobre los fundamentos para la reforma de libre mercado en su país, comentó que el único libro de economía que había leído antes de ser primer ministro, a los 32 años, era "Free to choose" de Milton Friedman, y que fueron esas ideas las que aplicó en el proceso de reformas.

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

GRÁFICO N°2: CRECIMIENTO DEL PIB PER CAPITA A PPC (%)



Fuente: Stats OECD

Entre 1993 y 2021 el PIB per cápita en Estonia creció a una tasa promedio de 4,3%, en comparación con un 2,8% para Chile y un 1,4% promedio para los países de la OCDE, a pesar de la fuerte caída que experimentó luego de la Crisis Subprime, de la que ha logrado recuperarse con creces⁵. La crisis fue aprovechada para avanzar en la modernización y digitalización del Estado, lo que permitió retomar la senda de crecimiento por sobre la OCDE. El liderazgo en digitalización de su economía permitió luego que la crisis generada por el COVID fuera en ese país menos grave que en el promedio de la OCDE, como muestra el gráfico. Chile, en cambio, luego de crecer por sobre el promedio de la OCDE entre 1990 y 2013, muestra un crecimiento del PIB per cápita de 0,6% entre 2014 y 2021, mientras ese grupo de países crece a una tasa, también en términos per cápita, de 1,2%.

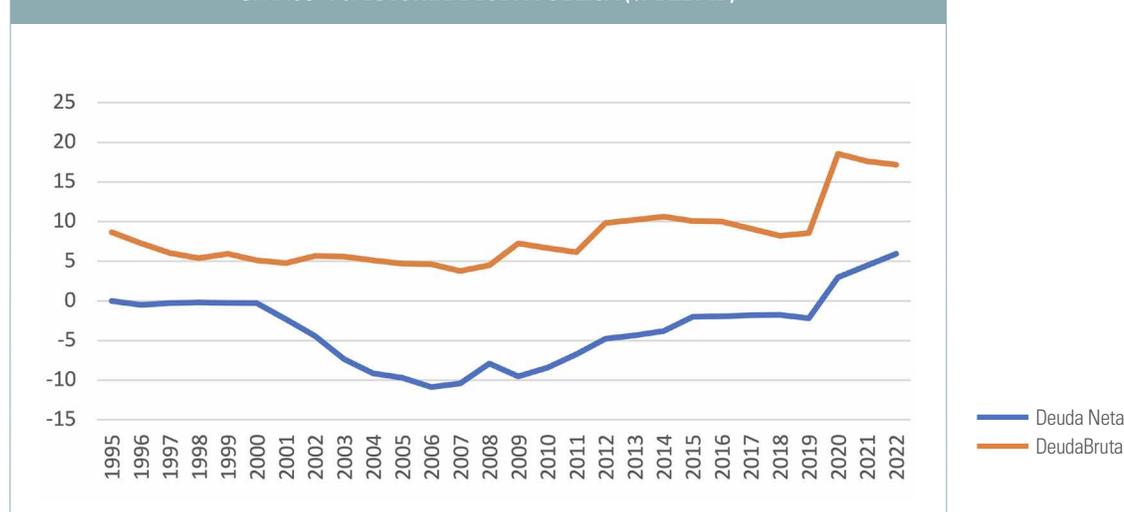
Luego de la caída del 14,4 % del PIB tras la crisis financiera del 2009, el gobierno de Estonia redujo los impuestos —para desahogar al sector privado y a sus ciudadanos— junto con una estricta política de austeridad fiscal, y el ya mencionado proceso de modernización del Estado. El Estado estonio, en términos de endeudamiento público, fue acreedor neto entre 1996 y 2019, lo que le ha generado un importante espacio para enfrentar las crisis Subprime y del Covid. De acuerdo al FMI, en 2022 la deuda pública neta era de menos de un 6% del PIB, dentro de las más bajas del mundo.

⁵ La crisis financiera del 2009 significó un gran golpe para Estonia, con una caída del PIB cercana a 15%. Esto, que fue una desgracia en su momento, terminó siendo una oportunidad —obligada— para que el gobierno del pequeño país europeo implementara su fórmula «secreta» de éxito: impuestos simples y burocracia cero.

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

GRÁFICO N°3: ESTONIA: DEUDA PÚBLICA (% DEL PIB)



Fuente: FMI

El presente documento analiza cuatro de los pilares del éxito de Estonia, un sistema tributario competitivo, liderazgo en la digitalización del Estado, una educación de calidad como pilar del desarrollo y la libertad de emprender como motor de una economía pujante⁶.

I.- Competitividad del sistema Tributario

Los principales componentes del sistema fiscal estonio rigen desde principios de los años noventa. Después de que Estonia recuperara su independencia en 1991, el país necesitaba un sistema fiscal que fuera compatible, tanto con la limitada experiencia del contribuyente que venía de la sociedad controlada por el comunismo soviético, como con una administración fiscal eficaz.

Era esencial que el sistema fiscal apoyara el crecimiento económico y no lo impidiera. Por lo tanto, se desarrolló una estructura tributaria que hacía hincapié en los impuestos indirectos.

Para que el sistema fuera sencillo, transparente y fácil de utilizar, sólo se permitieron unas pocas excepciones y, al mismo tiempo, las tasas de impuestos se mantuvieron bajas.⁷

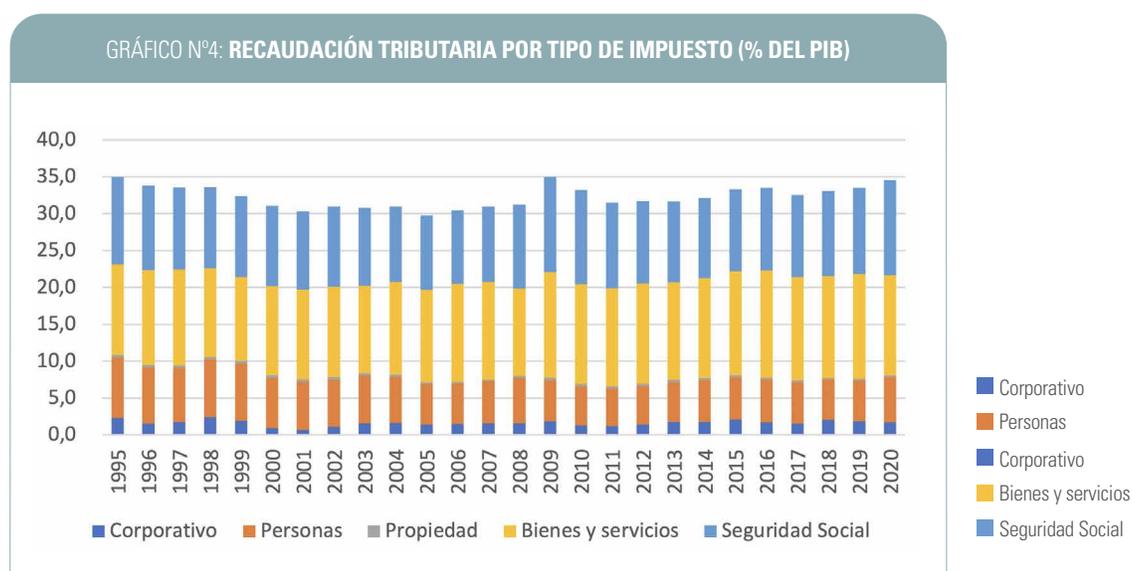
⁶ "La economía de Estonia está funcionando bien, con impresionantes logros sociales y económicos desde la independencia", dijo el secretario general adjunto de la OCDE, Ulrik Vestergaard Knudsen. "Ahora es el momento adecuado para abordar el envejecimiento de la población, el cambio climático y las disparidades sociales, y para utilizar las considerables fortalezas digitales de Estonia para impulsar la productividad y los ingresos".

⁷ Según TAX Foundation el costo total de un sistema tributario es más que simplemente la cantidad de impuestos pagados. También incluye el costo de la planificación fiscal y el papeleo. Los economistas llaman a estos "costos de cumplimiento tributario"

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

Para orientar el crecimiento optaron por gravar mayormente el consumo, el uso de recursos y la contaminación, en lugar de gravar los beneficios y la renta. El siguiente gráfico muestra la distribución de la carga tributaria, en términos del PIB, de los distintos impuestos.



Fuente: Stats OECD

Un aspecto relevante, especialmente referido a la comparación con Chile, son los reducidos niveles de informalidad en Estonia. La economía informal representa menos de un 7% del PIB, en comparación con niveles superiores a 30% en Chile. Esto permite que con tasas impositivas inferiores a las vigentes en nuestro país la recaudación tributaria sea mayor en términos del PIB. La simplicidad del sistema tributario contribuye no sólo a mayor recaudación producto de menores espacios de elusión, sino también a través de menor informalidad.

Kyle Pomerleau, de Tax Foundation⁸, ha dicho: "el sistema tributario estonio tiene un impuesto sobre la renta de las personas físicas y de las empresas totalmente integrado. Esto significa que los ingresos de las empresas se gravan una sola vez, ya sea a nivel de entidad o a nivel individual". Daniel Bunn, presidente de Tax Foundation, al referirse al complejo código tributario federal de

⁸ Tax Foundation es un think tank con sede en Washington, D.C. Fue fundado en 1937 con el fin de "supervisar las políticas fiscales y de gasto de las agencias gubernamentales". Tax Foundation recopila datos y publica estudios de investigación sobre las políticas fiscales tanto a nivel federal como estatal. Su misión declarada es "mejorar vidas a través de la investigación y la educación sobre políticas fiscales que conduzcan a un mayor crecimiento económico y oportunidades".



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

EEUU⁹, indicó “otros países han demostrado que se pueden recaudar suficientes ingresos fiscales de una manera menos frustrante y más eficiente. Un ejemplo particularmente convincente es el sistema fiscal de Estonia, donde los impuestos son tan simples que generalmente se presentan en línea en unos cinco minutos. Estonia también encabeza nuestra clasificación anual de los sistemas fiscales más competitivos, en parte porque evita la doble imposición de los ingresos corporativos tanto a nivel de entidad como de accionistas.”

Cuando se reformó el sistema tributario, a mediados de los 90's, las autoridades de la época pensaron en un en un sistema que, por un lado, impidiera la intromisión excesiva de la burocracia (típica de los esquemas con gravámenes complejos) y, por el otro, que premiara la iniciativa personal.

Simplificación del Sistema Tributario

El sistema tributario basado en la simplicidad y orientado al crecimiento fue creado en 1994. Hay menos exenciones en el sistema fiscal, las cuales representan sólo un 1% del PIB.

En términos generales, entre más simple es un sistema tributario, mejores resultados se obtienen en términos de competitividad fiscal. Si está bien estructurado es fácil de cumplir para los contribuyentes y puede promover el desarrollo económico, al tiempo que recauda suficientes ingresos para financiar los programas de políticas públicas. Por el contrario, los sistemas fiscales mal estructurados pueden ser costosos, distorsionar la toma de decisiones económicas y perjudicar a las economías nacionales. Al mismo tiempo, significan una pérdida de recursos en términos de los procesos de declaración y pago, generando al mismo tiempo mayores espacios de elusión y evasión.

Las características del sistema tributario estonio en términos de neutralidad, eficiencia, simplicidad y transparencia han significados que, durante nueve años seguidos, Estonia fuera reconocida por tener el mejor sistema tributario de la OCDE en términos de competitividad. Su máxima puntuación está impulsada por cuatro características positivas de su sistema fiscal.

En primer lugar, la tributación a la renta a nivel personal en Estonia presenta una diferencia muy relevante respecto a la gran mayoría de países, asociada al concepto de Flat Tax¹⁰. El impuesto personal es proporcional, y no progresivo, con una tasa del 20% para todos, equivalente a la tasa de impuesto corporativo.¹¹

⁹ Según Daniel Bunn la complejidad del sistema tributario estadounidense sigue siendo una fuente importante de frustración y controversia para los estadounidenses, y un obstáculo para el crecimiento económico y las oportunidades. Más de cien años de retoques y esfuerzos bien intencionados para solucionar problemas sociales y económicos han producido una desconcertante variedad de sanciones y subsidios. Un replanteamiento fundamental del código tributario está en orden.

¹⁰ Impuesto plano (en inglés: «flat tax») es un impuesto con una tasa marginal constante, aplicado normalmente a la renta personal o corporativa. Un flat tax consiste en un impuesto proporcional, a menudo un umbral exento de cotización.

¹¹ Un impuesto proporcional se define como aquel cuya tasa del impuesto es la misma cualquiera que sea el tamaño de los ingresos. En este caso, la obligación tributaria aumenta en la misma proporción que el aumento de la renta del contribuyente. Un impuesto se denomina progresivo cuando, con el aumento de la renta, la obligación tributaria no solo aumenta en términos absolutos, sino que también aumenta como proporción de la renta.



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

Segundo, tiene un tipo impositivo del 20% sobre los ingresos de las empresas que sólo se aplica a los beneficios distribuidos. El impuesto corporativo solo se aplica a la sociedad cuando ésta distribuye utilidades. Mientras ello no ocurre el fisco no recauda impuestos al nivel corporativo (la recaudación a este nivel representa menos de 2% del PIB, en comparación con cerca de un 5% en Chile).

Lo anterior es similar al antiguo Artículo 14 Bis de la LIR del sistema chileno. El 14D N°8 actual, si bien tiene tasa cero para la empresa, su dueño tributa en impuesto final por toda la renta atribuida, mientras en el sistema estonio solo por el flujo del dividendo, generando un incentivo importante al emprendimiento.

Así, los beneficios que entrega una sociedad a sus socios sólo se gravan cuando se distribuyen a los accionistas, con una tasa de 20%. Se trata de un sistema eficaz que permite a las empresas invertir y hacer crecer sus operaciones y contrataciones sin que esas decisiones se vean influidas por el impuesto de sociedades. El sistema estonio representa un enfoque de la imposición de los ingresos de las empresas que es neutral para las decisiones de inversión de éstas y favorece el crecimiento económico.

En tercer lugar, el contribuyente solo paga impuestos por los ingresos distintos de los dividendos, que ya pagaron a nivel de la empresa. La renta imponible de las personas físicas está sujeta este impuesto general sobre la renta del 20% sobre sus ingresos.

En cuarto lugar, la tasa de IVA también es de 20%, y se aplica en forma muy general, a bienes y servicios, lo que explica que sea este impuesto la principal fuente de recaudación tributaria. Se suele plantear que esta estructura es regresiva, sin embargo, Estonia tiene un índice Gini de 0,305 después de impuestos y transferencias, y de 0,465 antes de impuestos y transferencias. En esta importante reducción de la desigualdad contribuyen tanto los impuestos como las transferencias fiscales.

II.- Digitalización en Estonia.

Este es un aspecto muy importante en las mejoras de eficiencia de Estonia. El proceso de mejoramiento en este ámbito fue encabezado por el expresidente Toomas Hendrik Ilves, quien en 1996 lanzó el programa educacional Tiger Leap (“Tigrihüpe” o “salto del tigre”), una iniciativa con tres pilares:

- 1.- Establecimiento de una red de computadores e internet,
- 2.- Capacitación básica a los profesores y
- 3.- Material de curso electrónico en estonio para instituciones de educación general.

En 1997, la institucionalización de este proceso quedó radicada en la Fundación Tiger Leap, cuyo financiamiento provino del presupuesto del Ministerio de Educación. La inversión ascendió en ese entonces a US\$ 10 millones de la época, durante los tres años de ejecución de la iniciativa (1997-2000), con un suplemento de un quinto de ese monto proveniente de la Unión Europea.



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO



Los objetivos específicos y logros del Sistema de Información de Educación Estonia (EHIS, por sus siglas en inglés) se señalan a continuación:

1. Proporcionar a cada escuela del país computadores y acceso a internet. En 2001, ya todos los establecimientos educacionales del país contaban con computadores y acceso a la red.
2. Capacitar a los docentes sobre cómo usar los computadores en la escuela y en la enseñanza. El entrenamiento duraba 40 horas y en 1997 ya habían iniciado el programa unos 4.000 profesores, el cual ha mantenido su ejecución posterior con el sistema DigiTiger.
3. Desarrollar un software educativo que permita el aprendizaje digital. A inicios de los 2000, el portal SchoolLife daba acceso a materiales y recursos en línea. Fomentar las habilidades informáticas de los estudiantes. Actualmente, el 10% de los estudiantes siguen este campo, para lo cual existe la herramienta en línea
4. Dar apoyo a las municipalidades en el desarrollo de las tecnologías de la información y comunicación (TIC). Más de dos tercios del presupuesto se destinaron a la infraestructura de TIC. La Fundación Tiger Leap se comprometió a aportar a los gobiernos locales el total de recursos destinado a este proceso. Este proceso de digitalización se implementó también en el ámbito público. En 2013 se aprobó la nueva ley de servicios públicos que, por ejemplo, llevó adelante varias innovaciones para la contratación de nuevos funcionarios, que buscaba, entre otros, la descentralización de las contrataciones, que se deciden a nivel local, no a nivel de gobierno central .

La digitalización también se aplica desde el año 2000 en la declaración y pago de impuestos. Actualmente, el 98% de las declaraciones de renta se efectúa por internet. Otro tema relevante en este sentido es la simpleza del proceso. En promedio, un contribuyente tarda tres minutos en realizar su trámite tributario. Entre los servicios que realiza la autoridad de impuestos (Estonian Tax and Customs Board) y que se pueden ejecutar online están las declaraciones anuales de tributos a las empresas, cotizaciones del seguro de cesantía, cotizaciones para la pensión y devoluciones del IVA, entre otras.

En lo referente al voto, Estonia fue un precursor global del voto a distancia por medios electrónicos. Partió en 2005 y desde entonces el número de ciudadanos que ha participado con el voto por internet (llamado para estos efectos i-voting) ha crecido en forma constante. En los comicios más recientes, de marzo de 2019, el 44% de los votos emitidos se efectuó a través de internet.



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO



Actualmente, el 99% de los servicios del Estado en Estonia está en línea, dos de cada tres ciudadanos utilizan su tarjeta de identificación en forma frecuente y el 99% de las transacciones bancarias se efectúa online.¹²

Una forma de ilustrar esta mejoría en la eficiencia del Estado es comparar datos de empleo asociado a servicios públicos (administración pública, educación y salud) para Estonia y Chile. Aunque sólo se tienen datos comparables para el período 2013-2021, se puede comprobar que a pesar de que Estonia ha crecido a un ritmo muy superior al nuestro en ese período, el empleo público ha crecido un 8% en esos 8 años, mientras que en Chile ha crecido un 21%. Probablemente el proceso de digitalización más intensivo en Estonia explique parte de este resultado.

En otro tema que muestra el impulso tecnológico en la educación y en el Estado, en Estonia se han creado más de 1.000 startups y el país luce con orgullo sus cuatro empresas “unicornio” (aquellas cuya valorización supera los US\$ 1.000 millones): Skype, Playtech, Transferwise y Bolt.

Como bien lo describe Mari Roonemaa¹³ en un artículo de la Unesco, esta historia de éxito se resume en dos características: un esfuerzo cooperativo público-privado y una relación recíproca con los ciudadanos: “Las claves del éxito de la e-revolución de Estonia están en la cooperación y la reciprocidad. Gobiernos sucesivos han respaldado el proyecto e-Estonia desde que fue lanzado a inicios de los 90’s¹⁴. El sector privado, las instituciones académicas y los ciudadanos han cooperado para hacer de esta una iniciativa ganadora. Reciprocidad, porque el Estado ha conseguido la confianza de sus ciudadanos, quienes a su vez le han brindado al Estado un acceso completo a sus datos personales. Los estonios tienen un programa de identificación digital que es la envidia de los países más grandes”.

III.- Educación de calidad como pilar del desarrollo

Estonia es considerada como “la nueva Finlandia” convirtiéndose en un referente educativo a nivel mundial. En las últimas pruebas PISA, se consolidó como líder de Occidente, lo extraordinario es que su gasto público por alumno es menor al de muchos países OCDE, dando cuenta de un modelo educativo innovador inmerso en una estrategia país para ir avanzando hacia el desarrollo de su sociedad.

¹² “Lo que podemos aprender de Estonia, el país más digitalizado del mundo”, Laura Cerdeira, septiembre 2020; <https://forbes.es/empresas/76138/lo-que-podemos-aprender-de-estonia-el-pais-mas-digitalizado-del-mundo/>: “Nos dimos cuenta, ya en la década de los noventa, de que la burocracia no funciona y que para resolver los problemas que teníamos necesitábamos crear una sociedad democrática transparente, donde la confianza y la eficiencia son claves. Por tanto, elegimos el camino de la digitalización. Hoy, el 99% de nuestros servicios públicos son accesibles en línea: están centrados en los ciudadanos, son fáciles de usar y, lo más importante, también son seguros”.

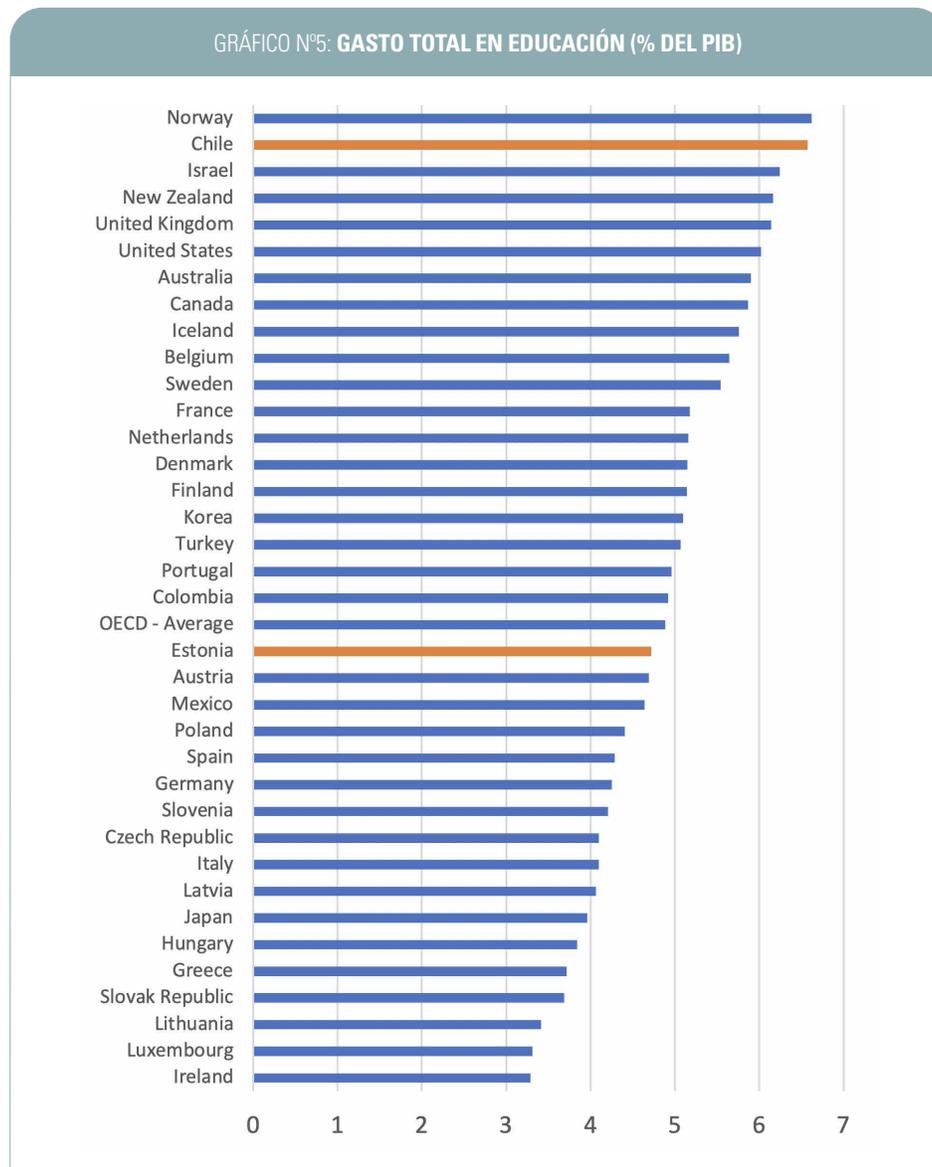
¹³ “El ‘tigre digital’ báltico”: <https://es.unesco.org/courier/abril-junio-2017/tigre-digital-baltico>

¹⁴ Gestionar todo el Estado digitalmente y hacerlo con eficiencia, seguridad y transparencia le ha permitido, además, ahorrar un 2% del PIB anual en salarios y gastos, según los cálculos del gobierno

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

El gráfico a continuación muestra el gasto total en educación como porcentaje del PIB, que ubica a Estonia cercana al promedio de la OCDE, mientras que Chile aparece en el segundo lugar de la tabla.



Fuente: Stats OECD



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

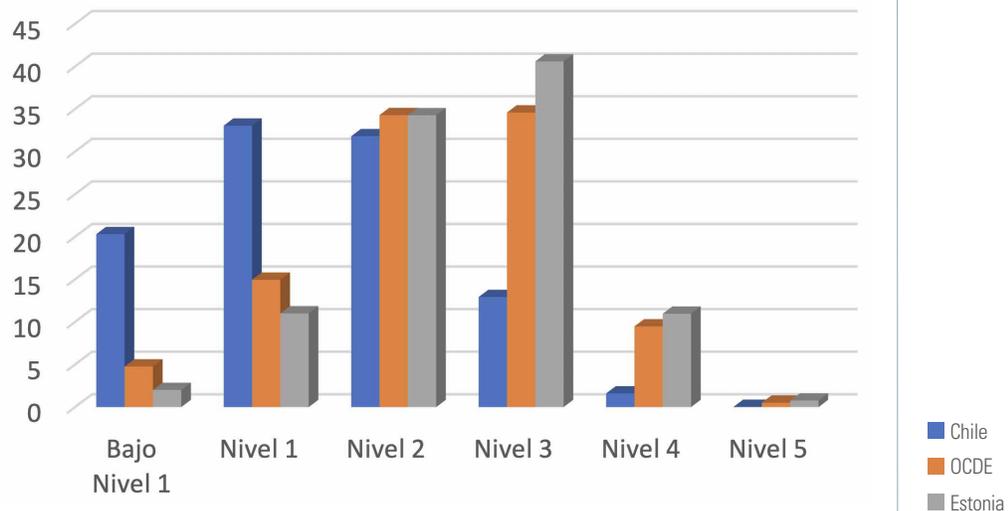
“La educación siempre fue una prioridad para los estonios sea cual sea el momento histórico. Por ejemplo, hace ya 150 años, la tasa de alfabetización de la población era del 94%. Los estonios siempre creímos que la educación abre nuevas posibilidades. Es una de las fuerzas impulsoras de nuestra sociedad. Somos verdaderamente una nación educativa”, dijo su ministra de Educación Mailis Reps en una entrevista que concedió a Infobae.

La educación de Estonia es obligatoria y totalmente gratuita con un claro foco en evitar la segregación por clase social dentro de las escuelas. El Estado se hace cargo del transporte escolar, del comedor, de los libros. Las escuelas privadas, que tienen muy pocos alumnos, también reciben subvención estatal.

Los resultados en materia de educación son muy buenos, como lo muestra la prueba PISA, en el cual Estonia es número 5 del mundo y número 1 dentro del mundo occidental, resultados que ha ido mejorando en el tiempo (Ver Anexo sobre los resultados del test PISA 2018).

Por otra parte, un estudio de la OCDE de 2019 sobre habilidades lingüísticas y matemáticas también muestra muy buenos resultados para ese país. Estonia, con un gasto en educación algo menor al promedio de la OCDE en términos del PIB, obtiene mejores resultados, mientras que nuestro país muestra resultados muy deficientes.

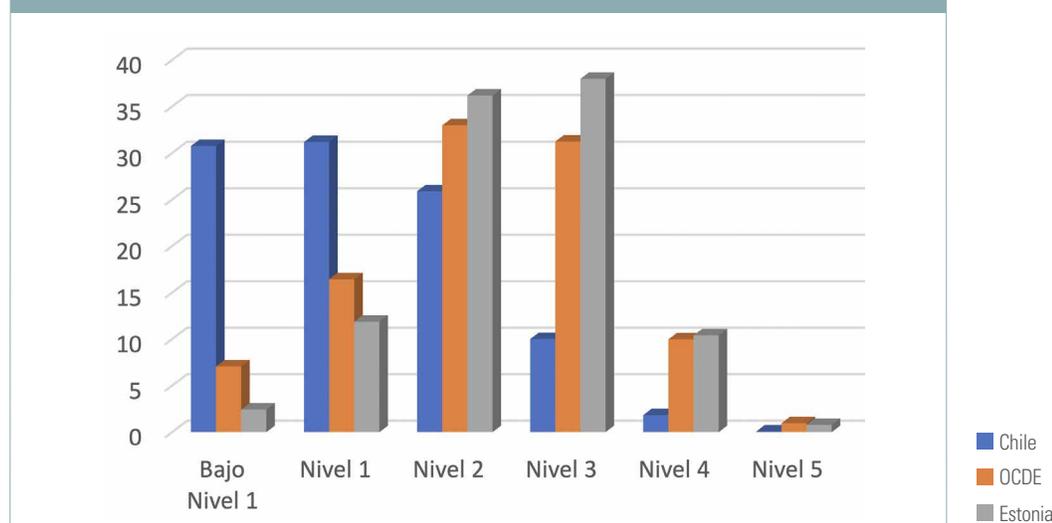
GRÁFICO N°6: PORCENTAJE DE ADULTOS POR NIVELES DE LOGRO: HABILIDAD LINGÜÍSTICA



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

GRÁFICO N°7: PORCENTAJE DE ADULTOS POR NIVELES DE LOGRO: HABILIDAD MATEMÁTICA



Fuente: Skills Matter Additional results from the survey of Adult skills, OECD 2019

IV.- Libertad de emprender como motor de la economía

Este es el cuarto aspecto fundamental para entender el éxito de este país. Tomando el ranking de libertad económica de Heritage Foundation¹⁵, Estonia tiene un puntaje de 78,6, lo que convierte a su economía en la sexta más libre del mundo en el Índice 2023. Estonia ocupa el tercer lugar entre los 45 países de Europa.

“La economía de Estonia lleva casi dos décadas fluctuando en la parte alta de la categoría de mayor libertad. El sólido crecimiento del PIB ha ido acompañado de un aumento del consumo privado y de la inversión”, indica el informe que acompaña el índice de libertad económica. El siguiente cuadro muestra la nota del país en los distintos aspectos que componen el índice.

¹⁵ Índice de Libertad Económica (Index of Economic Freedom) Mide la libertad económica considerando diferentes aspectos, entre estos, el estado de derecho, las limitaciones del gobierno, la eficiencia regulatoria y la apertura de mercados. The Heritage Foundation lo realiza anualmente desde 1995, y en su última versión se midió para 186 países. Específicamente, analiza y cuantifica doce pilares: Derechos de propiedad, Efectividad judicial, Integridad gubernamental, Carga tributaria, Gasto de Gobierno, Salud Fiscal, Libertad de negocios, Libertad monetaria, Libertad de comercio, Libertad de inversión y Libertad financiera.

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO



Fuente: Heritage Foundation

En relación al respeto por el estado de derecho, los derechos de propiedad y los contratos son reconocidos, seguros y bien aplicados. Las expropiaciones de interés público están permitidas, y la compensación se basa en el valor de mercado. Los códigos comerciales se aplican de manera coherente. El poder judicial es independiente y está bien aislado de la influencia política. Existen mecanismos eficaces para investigar y castigar los abusos y los incidentes de corrupción oficial, que son aislados. En general, la corrupción no es una preocupación importante en el país.

A nivel del tamaño del gobierno, donde la carga fiscal y el gasto público son dos factores relevantes, las tasas máximas de impuestos sobre la renta personal y corporativos son del 20%. Las ganancias no distribuidas no están gravadas. Otros impuestos incluyen los impuestos al valor agregado y los impuestos especiales. El tamaño del Estado medido como gasto público/PIB es similar al promedio de los países OCDE, 40,1% del PIB en 2022. Este es un aspecto importante, ya que, si bien no se trata de un estado reducido, sí es manejado en forma eficiente. Es muy interesante también el hecho de que el país logra recaudar un porcentaje significativo del PIB con impuestos relativamente bajos, y con un sistema tributario simple, eficiente y con baja evasión.

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO



GRÁFICO N°8: INGRESOS Y GASTO PÚBLICO (% DEL PIB)



Fuente: IMF

Al considerar la eficiencia regulatoria, las empresas tienen un alto grado de libertad para operar sin la mano interferente del gobierno. Dentro de los aspectos menos favorables, una tasa de natalidad muy reducida y el envejecimiento de la población afectan negativamente la oferta de mano de obra. Las leyes laborales están sesgadas en favor de los empleados.

Finalmente, en el factor de libertad de comercio, Estonia como miembro de la UE, tiene 46 acuerdos comerciales preferenciales en vigor. En general, las políticas gubernamentales no interfieren significativamente con la inversión extranjera. El sector financiero cuenta con un marco de supervisión eficiente.

Chile, por su parte, se encuentra en el lugar 22 en el ranking de libertad económica (estuvo Top Ten hace algunos años), destacando su baja puntuación respecto a Estonia en derecho de propiedad, libertad de negocio, libertad de inversión y carga tributaria.

Chile

◀ Previous: #21 Czech Republic

Next: #23 Austria ▶

OVERALL SCORE **71.1**

WORLD RANK **22**

RULE OF LAW

Property Rights	72.3 ▼
Judicial Effectiveness	88.7 ▼
Government Integrity	71.8 ▲

GOVERNMENT SIZE

Tax Burden	73.0 ▲
Government Spending	73.5 ▼
Fiscal Health	43.8 ▼

REGULATORY EFFICIENCY

Business Freedom	75.7 ▼
Labor Freedom	59.4 ▲
Monetary Freedom	77.4 ▼

OPEN MARKETS

Trade Freedom	78.0 —
Investment Freedom	70.0 —
Financial Freedom	70.0 —



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO



Conclusión

El caso de Estonia entrega una serie de lecciones sobre lo que debería ser una estrategia de éxito en materia de desarrollo en las condiciones mundiales actuales. Los cuatro pilares de su estrategia: competitividad tributaria, digitalización, educación y libertad de mercados muestran un camino de reformas de largo aliento que nuestro país debería tomar en cuenta. En lo coyuntural, la reforma tributaria recientemente rechazada en la Cámara de Diputados apuntaba en la dirección opuesta del camino seguido por Estonia. Tal como lo ha demostrado el pequeño país báltico, mayores tasas de impuestos no necesariamente implican mayor recaudación en forma eficiente, pensar en un diseño del sistema tributario que tenga en cuenta la competitividad es clave.

Se destaca igualmente su gasto público de calidad de la mano de políticas bien aplicadas en el tiempo y con objetivos claros. La educación de calidad en Estonia, país que superó a Finlandia a nivel de occidente liderando el ranking PISA de ciencias y matemáticas, muestra que cuando un país establece objetivos de largo plazo y vuelca sus esfuerzos a un objetivo central con una mirada estratégica, los avances pueden ser notables. Por supuesto, se requiere voluntad política y un esfuerzo concertado de toda la sociedad en torno a ese fin, donde el Estado tiene el rol de liderazgo.

Es importante también destacar el cuarto pilar de las razones del éxito de Estonia, la libertad económica como motor para el emprendimiento, destacando en esta materia el vigoroso ecosistema emprendedor del país, que lo ha llevado a ser la nación con más startup per cápita del mundo.

En momentos en los cuales se busca un pacto fiscal de largo plazo en Chile, la invitación es a mirar a Estonia. Primeramente, un sistema tributario competitivo nos permitiría mayor crecimiento, pero no basta con crecer, también se debe gastar bien. Debe existir una mirada estratégica de desarrollo, donde la educación de calidad no puede estar ausente. Una nueva Constitución es una oportunidad para fortalecer los pilares de la libertad económica e ir recuperando la certeza jurídica.

ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO

ANEXO N° 1: RESULTADOS TEST PISA 2018

	Mean score in PISA 2018			Long-term trend: Average rate of change in performance, per three-year-period			Short-term change in performance (PISA 2015 to PISA 2018)			Top-performing and low-achieving students	
	Reading	Mathematics	Science	Reading	Mathematics	Science	Reading	Mathematics	Science	Share of top performers in at least one subject (Level 5 or 6)	Share of low achievers in all three subjects (below Level 2)
	Mean	Mean	Mean	Score dif.	Score dif.	Score dif.	Score dif.	Score dif.	Score dif.	%	%
OECD average	487	489	489	0	-1	-2	-3	2	-2	15.7	13.4
B-S-J-Z (China)	555	591	590	m	m	m	m	m	m	49.3	1.1
Singapore	549	569	551	6	1	3	14	5	-5	43.3	4.1
Macao (China)	525	558	544	6	6	8	16	14	15	32.8	2.3
Hong Kong (China)	524	551	517	2	0	-8	-2	3	-7	32.3	5.3
Estonia	523	523	530	6	2	0	4	4	-4	22.5	4.2
Japan	504	527	529	1	0	-1	-12	-5	-9	23.3	6.4
Korea	514	526	519	-3	-4	-3	-3	2	3	26.6	7.5
Canada	520	512	518	-2	-4	-3	-7	-4	-10	24.1	6.4
Chinese Taipei	503	531	516	1	-4	-2	6	-11	-17	26.0	9.0
Finland	520	507	522	-5	-9	-11	-6	-4	-9	21.0	7.0
Poland	512	516	511	5	5	2	6	11	10	21.2	6.7
Ireland	518	500	496	0	0	-3	-3	-4	-6	15.4	7.5
Slovenia	495	509	507	2	2	-2	-10	-1	-6	17.3	8.0
United Kingdom	504	502	505	2	1	-2	6	9	-5	19.4	9.0
New Zealand	506	494	508	-4	-7	-6	-4	-1	-5	20.2	10.9
Sweden	506	502	499	-3	-2	-1	6	8	6	19.4	10.5
Netherlands	485	519	503	-4	-4	-6	-18	7	-5	21.8	10.8
Denmark	501	509	493	1	-1	0	1	-2	-9	15.8	8.1
Germany	498	500	503	3	0	-4	-11	-6	-6	19.1	12.8
Belgium	493	508	499	-2	-4	-3	-6	1	-3	19.4	12.5
Australia	503	491	503	-4	-7	-7	0	-3	-7	18.9	11.2
Switzerland	484	515	495	-1	-2	-4	-8	-6	-10	19.8	10.7
Norway	499	501	490	1	2	1	-14	-1	-8	17.8	11.3
Czech Republic	490	499	497	0	-4	-4	3	7	4	16.6	10.5
United States	505	478	502	0	-1	2	8	7	6	17.1	12.6
France	493	495	493	0	-3	-1	-7	2	-2	15.9	12.5
Portugal	492	492	492	4	6	4	-6	1	-9	15.2	12.6
Austria	484	499	490	-1	-2	-6	0	2	-5	15.7	13.5
Latvia	479	496	487	2	2	-1	-9	14	-3	11.3	9.2
Iceland	474	495	475	-4	-5	-5	-8	7	2	13.5	13.7
Russia	479	488	478	7	5	0	-16	-6	-9	10.8	11.2
Lithuania	476	481	482	2	-1	-3	3	3	7	11.1	13.9
Hungary	476	481	481	-1	-3	-7	6	4	4	11.3	15.5
Italy	476	487	468	0	5	-2	-8	-3	-13	12.1	13.8
Luxembourg	470	483	477	-1	-2	-2	-11	-2	-6	14.4	17.4
Belarus	474	472	471	m	m	m	m	m	m	9.0	15.9
Croatia	479	464	472	1	0	-5	-8	0	-3	8.5	14.1
Slovak Republic	458	486	464	-3	-4	-8	5	11	3	12.8	16.9
Israel	470	463	462	6	6	3	-9	-7	-4	15.2	22.1
Ukraine	466	453	469	m	m	m	m	m	m	7.5	17.5
Turkey	466	454	468	2	4	6	37	33	43	6.6	17.1
Malta	448	472	457	2	4	-1	2	-7	-8	11.3	22.6
Greece	457	451	452	-2	0	-6	-10	-2	-3	6.2	19.9
Serbia	439	448	440	8	3	1	m	m	m	6.7	24.7
Cyprus	424	451	439	-12	6	1	-18	14	6	5.9	25.7
Chile	452	417	444	7	1	1	-6	-5	-3	3.5	23.5
United Arab Emirates	432	435	434	-1	4	-2	-2	7	-3	8.3	30.1
Malaysia	415	440	438	2	13	7	m	m	m	2.7	27.8
Romania	428	430	426	7	5	2	-6	-14	-9	4.1	29.8
Bulgaria	420	436	424	6	6	-1	-12	-5	-22	5.5	31.9
Moldova	424	421	428	14	9	6	8	1	0	3.2	30.5
Uruguay	427	418	426	1	-2	0	-9	0	-10	2.4	31.9
Brunei Darussalam	408	430	431	m	m	m	m	m	m	4.3	37.6
Montenegro	421	430	415	8	8	2	-6	12	4	2.3	31.5
Albania	405	437	417	10	20	11	0	24	-10	2.5	29.7
Mexico	420	409	419	2	3	2	-3	1	3	1.1	35.0
Jordan	419	400	429	4	3	1	11	20	21	1.4	28.4
Costa Rica	426	402	416	-7	-3	-6	-1	2	-4	0.9	33.5
Qatar	407	414	419	22	23	18	5	12	2	4.8	37.4
Thailand	393	419	426	-4	0	1	-16	3	4	2.7	34.6
Colombia	412	391	413	7	5	6	-13	1	-2	1.5	39.9
Bosnia and Herzegovina	403	406	398	m	m	m	m	m	m	1.0	41.3
Kazakhstan	387	423	397	-1	5	-3	m	m	m	2.2	37.7
Baku (Azerbaijan)	389	420	398	m	m	m	m	m	m	2.1	38.9
Peru	401	400	404	14	12	13	3	13	8	1.4	42.8
North Macedonia	393	394	413	1	23	29	41	23	29	1.7	39.0
Brazil	413	384	404	3	5	2	6	6	3	2.5	43.2
Argentina	402	379	404	-1	-1	3	m	m	m	1.2	41.4
Georgia	380	398	383	4	8	6	-22	-6	-28	1.2	48.7
Saudi Arabia	399	373	386	m	m	m	m	m	m	0.3	45.4
Indonesia	371	379	396	1	2	3	-26	-7	-7	0.6	51.7
Lebanon	353	393	384	m	m	m	7	-3	-3	2.6	49.1
Morocco	359	368	377	m	m	m	m	m	m	0.1	60.2
Panama	377	353	365	2	-2	-4	m	m	m	0.3	59.5
Kosovo	353	366	365	m	m	m	6	4	-14	0.1	66.0
Philippines	340	353	357	m	m	m	m	m	m	0.2	71.8
Dominican Republic	342	325	336	m	m	m	-16	-3	4	0.1	75.5

Countries/economies with a mean performance/share of top performers above the OECD average

Countries/economies with a share of low achievers below the OECD average

Countries/economies with a mean performance/share of top performers/share of low achievers not significantly different from the OECD average

Countries/economies with a mean performance/share of top performers below the OECD average

Countries/economies with a share of low achievers above the OECD average



ESTONIA, LAS RAZONES DE SU ÉXITO EN UN ENTORNO MUNDIAL COMPETITIVO

MAGDALENA BRZOVIC , M. CECILIA CIFUENTES , JUAN ALBERTO PIZARRO



Referencias

- Internal Revenue Service – IRS (2022). Disponible en: <https://www.irs.gov/es/businesses/small-businesses-self-employed/understanding-employment-taxes> (agosto, 2022).
- Cambridge Dictionary (2022). Disponible en: <https://dictionary.cambridge.org/es/diccionario/ingles/pay-as-you-earn> (agosto, 2022).
- PwC (2022). Wolrwide Tax Summaries Online (2022). Disponible en: <https://taxsummaries.pwc.com/> (agosto, 2022).
- Revenue, Ireland (2022). Universal Social Charge (USC). Disponible en: <https://www-revenue-ie.translate.goog>
- Secretaría de Estado de Comercio del Gobierno de España (2022). ICEX. Disponible en: <https://www.icex.es/icex/es/index.html> (agosto, 2022).
- Chile Pospandemia: Ejemplo de Estonia de una República Digital, Eduardo Olivares Investigador Asociado AthenaLab. AthenaLab International Relations Security Defense Chile. Disponible en (contacto@athenalab.org).
- Estonian corporate income tax system. Advantages and specifics, Sorainem
- Innovation and estonian taxation system, Olev Raju.
- OECD Revenue Statistics 2021, Estonia.
- OECD Taxation and Skilla Fincial Incentives To Invest in Education, Estonia.
- International Foundation tax competitiveness Index 2021.



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.

AREA JUDICIAL

Informe Preparado por Pedro Pablo Olea

Reforma a Ley Insolvencia y Reemprendimiento

El 10 de mayo se publicó en el Diario Oficial la Ley 21.563, que viene en reformar la Ley de Insolvencia y Reemprendimiento actual. Esta reforma está enfocada principalmente en la simplificación y agilización de los procedimientos regulados.

En ella se establecen nuevos procedimientos que, además de ser más rápidos y simples, serían de bajo costo para micro y pequeñas empresas y personas. También se crean incentivos a los deudores de buena fe para su reingreso al sistema crediticio, la obtención de una mayor y eficaz recuperación de los créditos de los acreedores y la limitación el uso indiscriminado y/o de mala fe del procedimiento de Liquidación de Activos.

De esta forma, la nueva Ley da un importante reconocimiento, que no existía en la anterior, a las MiPymes y les permite un acceso mayor y eficaz a una herramienta atractiva y viable en cuanto a costos y tiempos, a los procedimientos regulados en la Ley.

Cabe destacar la nueva regulación en cuanto al discharge o descargue de obligaciones "ofrecido" o "regulado", ahora solo para deudores de buena fe, regulando con mayor claridad las obligaciones no afectas al efecto extintivo del discharge y limitando por lo demás, los efectos nocivos actuales, como la preferencia inapropiada o uso inadecuado de los procedimientos liquidatorios.

Finalmente, si bien la nueva Ley ofrece soluciones esperadas y necesarias a la regulación vigente hasta ahora, aún existen varios temas sin regulación o sin una regulación adecuada, que requieren un pronunciamiento legal expreso, atendida su necesidad, como también su utilidad vista en otras legislaciones y que hoy están entregadas simplemente a la interpretación judicial.

ÁREA TRIBUTARIA

Informe Preparado por Javier Cortés

Disposiciones tributarias en la Ley que aumenta el Salario Mínimo

Hoy se publicó en el Diario Oficial la Ley 21.578 que aumenta el Salario Mínimo Mensual a \$500.000 a partir del 1° de julio de 2024 y rebaja la tasa de impuesto de Primera Categoría para las Pymes. La nueva ley incorpora una disposición tributaria que modifica la Ley 21.256 del año 2020, que estableció medidas tributarias para la reactivación económica, en el sentido de extender el beneficio de tasa de Primera Categoría de 10% para Pymes hasta el año 2023 y que aumentará a 12,5% para el año 2024.



Como una medida también pro pyme, se extiende la rebaja de los pagos provisionales mensuales a la mitad, hasta el año 2024 inclusive.

ÁREA SALUD

Informe preparado por Maximiliano Silva

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

Los contratos de salud de las Isapres son contratos dirigidos por normas de orden público, donde la ley y la regulación administrativa determinan su contenido. El contrato asegura cobertura financiera a prestaciones de salud a cambio de una tarifa determinada por un precio base que se multiplica por factores de una tabla incorporada al contrato, ambos elementos correlacionados a los beneficios que se aseguran.

El artículo 199 de la ley de Isapres delegaba en la Superintendencia de Salud fijar la estructura de las tablas de factores. En 2010, el Tribunal Constitucional eliminó esa delegación por considerar que la tabla y sus rangos era materia de ley y llamó a los órganos colegisladores a legislar para dar cabal cumplimiento a ese fallo.

Ello nunca ocurrió, quedando un vacío legal que fue llenado por la Superintendencia mediante instrucciones a las Isapres en el sentido de aplicar las tablas al considerar que la sentencia no derogó la constitucionalidad de las demás normas que consagran su existencia, pero impidiendo modificar el precio del plan durante su vigencia por cambio de tramo etario. En diciembre de 2019, la Superintendencia dictó la Circular 343 que crea una tabla única y uniforme para todas las Isapres, obligatoria desde el 1° de abril de 2020 para los nuevos planes, sin modificar los contratos celebrados con anterioridad. Sin efecto retroactivo.

Previo al fallo del TC, la Corte Suprema aceptaba invariablemente la aplicación de la tabla. Con posterioridad a esa sentencia, su jurisprudencia fue zigzagueante, en uno y otro sentido. Así, por ejemplo, en el año 2021 confirmó un fallo que aplicaba la tabla, pero ese mismo año acogió un recurso por aplicación de la tabla por considerarla derogada y cambió su criterio ampliando el plazo para recurrir de protección, lo que produjo un crecimiento exponencial del número de recursos.

En noviembre de 2022, la CS dictó sentencias en casos particulares, pero con efecto general, haciendo aplicable la tabla de factores de la Circular 343 a todos los contratos, incluidos los anteriores a abril del 2020, excluyendo la aplicación de factor a menores de dos años, lo que implica el cambio de uno de los elementos con que se determinó la tarifa por los beneficios en esos contratos. La CS ordenó a la Superintendencia que, en un plazo de seis meses, disponga medidas administrativas para que, en el evento de que resulte un precio final inferior al percibido a contar del mes abril de 2020, esas cantidades sean restituidas como excedentes.



Así, se responsabiliza a las Isapres de la incoherencia del Estado frente a un vacío legal producto de la sentencia del TC y la inacción de los órganos colegisladores, llenado con resoluciones administrativas de la Superintendencia. Estas resoluciones, imperativas para las Isapres, disponían la utilización de tablas de factores para determinar el precio de sus contratos, cuya aplicación -no pocas veces- fue avalada por sentencias de la CS.

Finalmente en 2022, en una inexplicable y anómala sentencia con efectos generales, la CS dispuso en forma retroactiva el cálculo de los precios con una tabla distinta a la estipulada en los contratos, ordenando la restitución de diferencias ficticias de sumas pagadas y ya destinadas al financiamiento de prestaciones de salud, dando pie a un pasivo indeterminado, gigantesco e impagable y, hacia adelante, a un desfinanciamiento de las coberturas a que obligan los mismos contratos de asistencia electrónicos.

DIRECTORA EJECUTIVA

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

INVESTIGADOR

Giovanni Huerta Álvarez
Magíster en Finanzas, Universidad de Chile
Ingeniero Comercial, Universidad de Chile

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.

