

CEFANÁLISIS

N° 78

INFORME CEF MACROFINANCIERO / MAYO 2024



ECONOMÍA INTERNACIONAL

ARGENTINA LOGRA SU PRIMER SUPERÁVIT FISCAL EN MÁS DE UNA DÉCADA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO



ECONOMÍA NACIONAL

LA CRISIS EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN



MERCADO DE CAPITALES

¿QUÉ TAN CASTIGADO ESTÁ NUESTRO TIPO DE CAMBIO SEGÚN INDICADOR BIG MAC?



MERCADO LABORAL Y PENSIONES

EL PROBLEMA DEL EMPLEO JUVENIL EN CHILE



TEMA DE ANÁLISIS

CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA HUACHIPATO



MODIFICACIONES LEGALES RELEVANTES

ABRIL / MAYO



BOOK REVIEW

"PENSAR RÁPIDO, PENSAR DESPACIO".
AUTOR: ARTHUR B. DANIEL KAHNEMAN



DESCARGA
EL INFORME

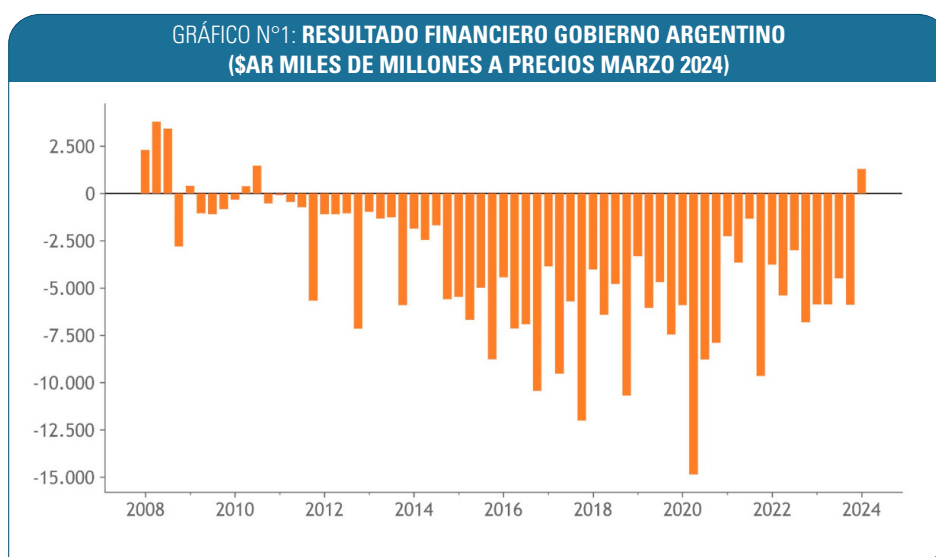


VER
INFORMES
ANTERIORES



ARGENTINA LOGRA SU PRIMER SUPERÁVIT FISCAL EN MÁS DE UNA DÉCADA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO

El gobierno argentino del presidente Javier Milei cerró el primer trimestre del año con un resultado financiero positivo¹, un logro que no se había alcanzado en más de una década. Con un tercer superávit financiero mensual consecutivo en marzo de AR\$227 mil millones, el primer trimestre de 2024 finalizó con un saldo neto de AR\$1.280 mil millones², lo que representa un 0,2% del PIB. Este resultado fiscal es particularmente destacable, como ilustra el Gráfico N°1, especialmente si se compara con el déficit de AR\$5.880 mil millones registrado en el mismo período del año anterior.



Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas del Ministerio de Economía de Argentina

¿Cómo se consigue el superávit? Para responder a esta pregunta, debemos analizar lo que ocurrió con los tres elementos que influyen en esta ecuación: ingresos, gastos primarios e intereses netos. Como se puede ver en el Gráfico N°2, este superávit no se explica por un aumento en los ingresos fiscales. Durante el primer trimestre, éstos experimentaron una disminución de aproximadamente un 5% en términos reales en comparación con el mismo período del año anterior. Además, tampoco se debe a una reducción en el pago de intereses, ya que éstos aumentaron anualmente un 3,5%.

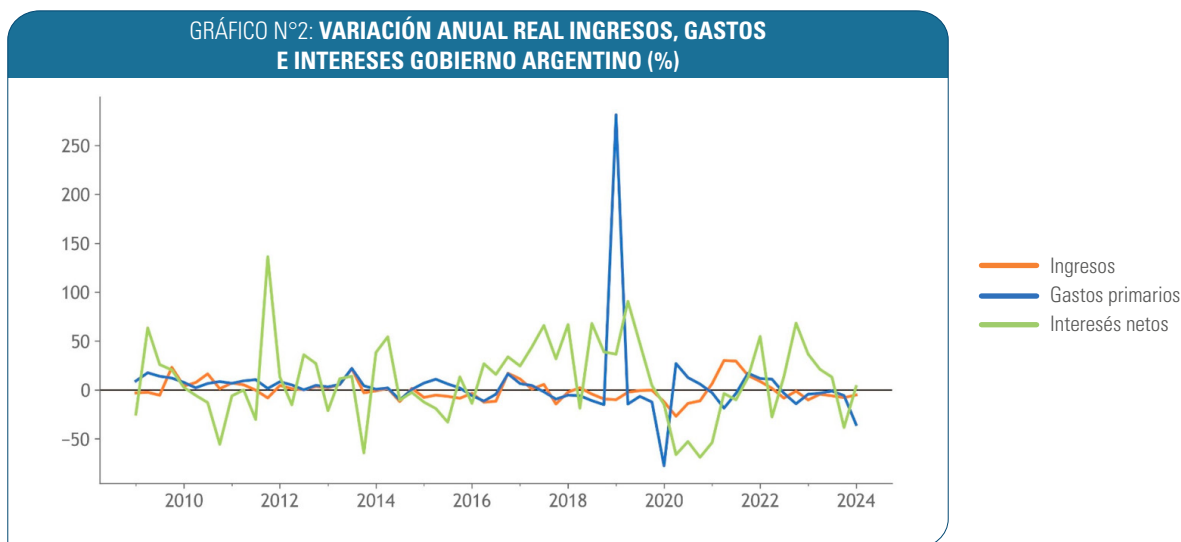
El superávit, se logró a causa de un brusco e histórico ajuste en el gasto público real, que se redujo desde AR\$23.587 mil millones en el primer trimestre de 2023 a AR\$15.248 mil millones en el primer trimestre del año, representando una caída del 35,35%.

¹ Balance fiscal post pago de intereses: Ingresos totales - Gasto Primario - Pago de Interésés.

² Todas las variables están ajustadas por el IPC y expresadas a precios de marzo de 2024.



ARGENTINA LOGRA SU PRIMER SUPERÁVIT FISCAL EN MÁS DE UNA DÉCADA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO



Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas del Ministerio de Economía de Argentina

Como muestra la columna cuatro de la Tabla N°1, de manera inédita, todos los componentes del gasto disminuyeron con respecto al primer trimestre del año pasado, excepto la asignación universal para protección social y las transferencias corrientes en salud a provincias. Las mayores caídas porcentuales se observaron en las transferencias corrientes a provincias, especialmente en las de seguridad social y en las categorizadas como "otras", que experimentaron una reducción de más del 95%. Sin embargo, al tener un peso menor en el gasto público total, su impacto en la variación total fue leve. A estas caídas les siguen los componentes de la inversión o gastos de capital, todos los cuales mostraron caídas superiores al 77%, en un contexto donde casi todas las obras públicas se encuentran paralizadas. Así, el gasto de capital agregado se redujo un 86,91%, incidiendo en casi ocho puntos porcentuales en la reducción total del gasto.

Otros ítems que disminuyeron en menor magnitud, pero que tuvieron una influencia más significativa debido a su mayor participación en el gasto total, fueron las jubilaciones y pensiones contributivas, y los salarios de los funcionarios públicos. Las jubilaciones disminuyeron un 36,13%, pero contribuyeron con 12 puntos porcentuales a la reducción total del gasto primario, representando más de un tercio de dicha caída. Por su parte, los salarios de los funcionarios públicos se redujeron en un 20%, impactando casi 3 puntos porcentuales en la variación total del gasto. Además, la caída de más del 50% en el subsidio a la energía también tuvo una incidencia relevante, contribuyendo con algo más de 3 puntos porcentuales. Aunque el recorte en este subsidio ha sido más lento de lo que inicialmente había amenazado el presidente, debido al impacto inflacionario, se espera que continúe a lo largo del año.



ARGENTINA LOGRA SU PRIMER SUPERÁVIT FISCAL EN MÁS DE UNA DÉCADA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO



TABLA N°1: COMPOSICIÓN GASTO PRIMARIO GOBIERNO ARGENTINO

COMP. GASTO PRIMARIO	1T.23 (\$AR mmm mar.2024)	1T.24 (AR\$ mmm mar.2024)	Δ Porc. (%)	Incidencia Δ Porc. Gasto Primario (%)
TOTAL GASTOS PRIMARIOS	23.587,03	16.248,21	-35,35	-35,35
Gastos corrientes primarios	21.524,18	14.978,19	-30,41	-27,75
Prestaciones sociales	13.486,11	9.818,69	-27,19	-15,55
Jubilaciones y pensiones contributivas	8.030,42	5.128,99	-36,13	-12,30
Asignación Universal para Protecc. Social	655,95	723,59	10,31	0,29
Asignaciones Familiares	631,83	560,97	-12,80	-0,34
Pensiones no contributivas	738,54	489,06	-33,78	-1,06
Prestaciones del INSSJP	992,12	939,01	-5,35	-0,23
Otros Programas Sociales	2.437,25	1.987,07	-18,47	-1,91
Subsidios económicos	2.206,29	1.189,16	-46,10	-4,31
Energía	1.496,83	736,43	-50,80	-3,22
Transporte	606,75	411,25	-32,22	-0,83
Otras funciones	102,71	41,48	-59,62	-0,26
Gastos de funcionamiento y otros	3.952,92	3.057,28	-22,66	-3,80
Salarios	3.154,35	2.519,37	-20,13	-2,69
Otros gastos de funcionamiento	798,56	537,91	-32,64	-1,11
Transferencias corrientes a provincias	674,34	158,44	-76,50	-2,19
Educación	239,84	77,69	-67,61	-0,69
Seguridad Social	102,51	0,00	-100,00	-0,43
Salud	62,14	68,59	10,38	0,03
Otras transferencias	269,85	12,16	-95,49	-1,09
Transferencias a universidades	723,57	537,10	-25,77	-0,79
Otros Gastos Corrientes	480,96	217,53	-54,77	-1,12
Gastos de capital	2.062,86	270,02	-86,91	-7,60
Energía	495,79	111,33	-77,55	-1,63
Transporte	365,34	39,73	-89,13	-1,38
Educación	114,27	6,21	-94,57	-0,46
Vivienda	275,16	2,89	-98,95	-1,15
Agua potable y alcantarillado	213,57	38,25	-82,09	-0,74
Otros	598,72	71,62	-88,04	-2,23

Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas del Ministerio de Economía de Argentina

La serie de superávits fiscales alcanzada bajo la administración de Milei es indudablemente positiva, sin embargo, su sostenibilidad ha sido puesta en duda entre diversos economistas. Los cuestionamientos se centran en la viabilidad a largo plazo del congelamiento de ciertos gastos relevantes. Por ejemplo, la reducción del gasto real en salarios y pensiones está erosionando el poder adquisitivo de muchos ciudadanos, lo que podría desencadenar un descontento social, poniendo en riesgo la continuidad de estas políticas de reducción de gastos. O, la reducción del 68% en el gasto público en educación, que se anunció como una medida permanente, ya ha exacerbado las tensiones sociales. A finales de abril, se realizó una marcha en contra de estas medidas que movilizó a un millón de argentinos en todo el país.

No obstante, Milei ha sido enfático en que continuará con su plan de austeridad fiscal pese a cualquier circunstancia, porque "la inflación es robo y el déficit fiscal es la causa de la inflación". En efecto, el equipo económico del presidente argentino proyecta que la inflación mensual disminuya

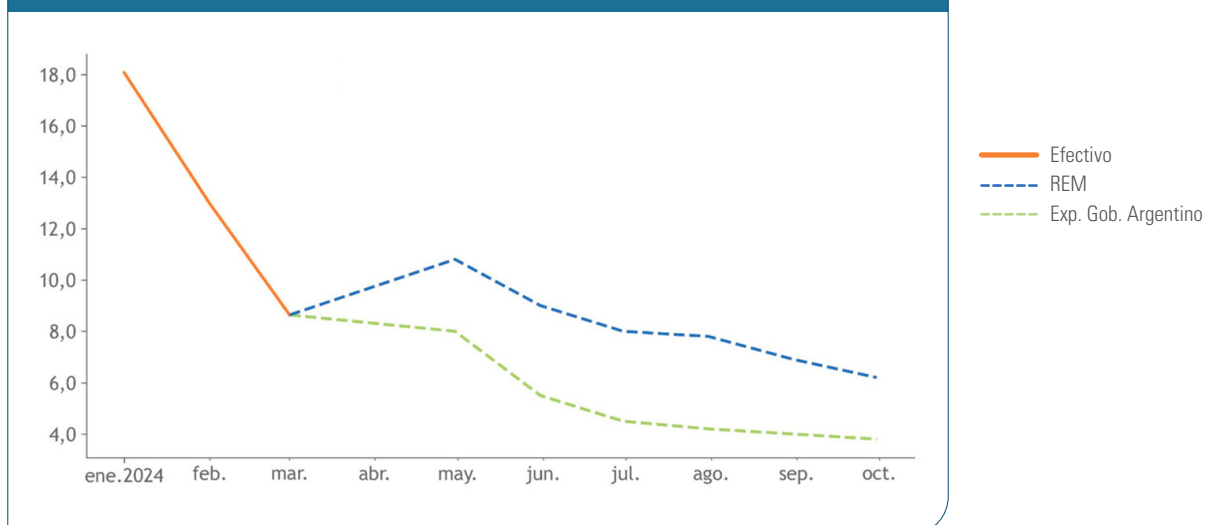


ARGENTINA LOGRA SU PRIMER SUPERÁVIT FISCAL EN MÁS DE UNA DÉCADA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO



mucho más rápido de lo que anticipan los analistas. Según una presentación vista por Bloomberg News, fechada el 4 de abril y redactada por la oficina del secretario de Política Económica, Joaquín Cottani, un alto subordinado del ministro de Economía, Luis Caputo, se pronostica que el aumento mensual de los precios al consumidor se desacelerará hasta 3,8% en septiembre. En contraste, los analistas consultados por el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central de Argentina en marzo preveían una inflación mensual del 6,2% para ese mes.

GRÁFICO N°3: PROYECCIONES VARIACIÓN MENSUAL IPC ARGENTINA (%)

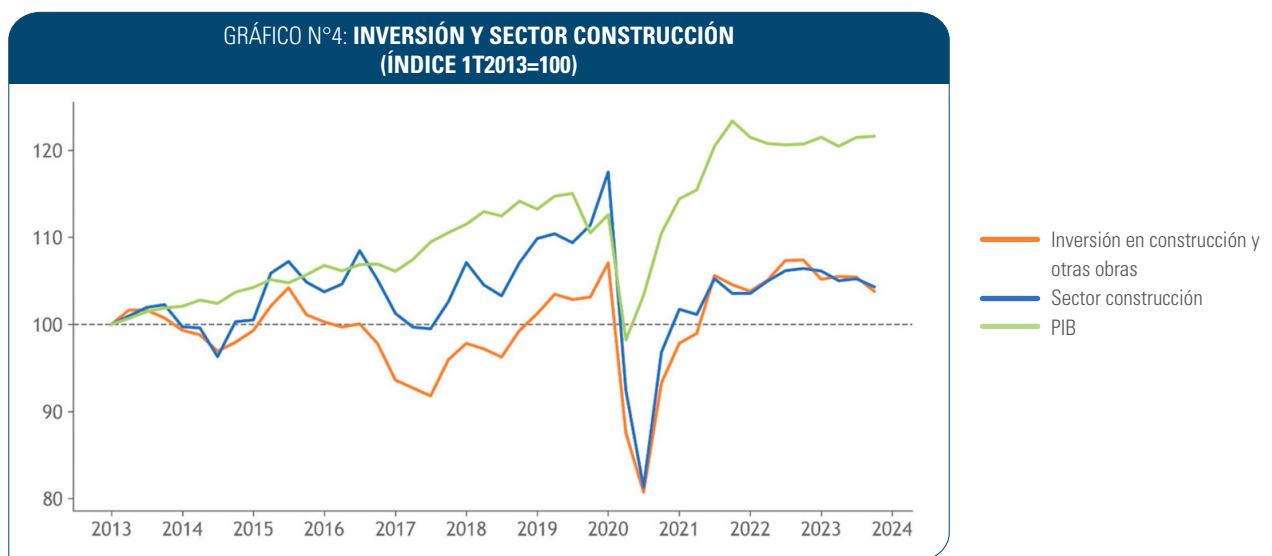


Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

En definitiva, el ajuste fiscal es esencial, pero también resulta muy complejo tanto políticamente como socialmente. Un factor clave para mantener un balance superavitario a través de mayores ingresos es lograr la recuperación de la confianza, permitiendo así que el país reciba nuevamente flujos de capitales.

LA CRISIS EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN

Durante 2023, tanto el sector construcción como la inversión en construcción y otras obras registraron tasas de crecimiento negativas, marcando una década de estancamiento. En efecto, según se indica en el Gráfico N°4, la inversión en construcción, de acuerdo con las Cuentas Nacionales, tuvo un crecimiento promedio anual de solo el 0,4% entre 2013 y 2023. Esta cifra está considerablemente por debajo del crecimiento del PIB, que fue del 1,8%, y se alinea con el crecimiento del sector de la construcción, medido por sectores de actividad.

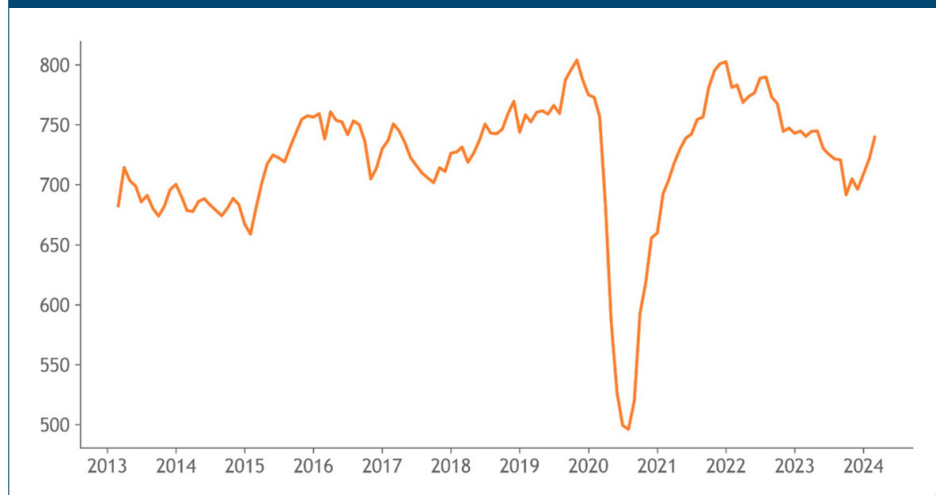


Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central de Chile

Como era de esperarse, algo similar ha ocurrido con el empleo del sector, que se encuentra prácticamente estancado en términos absolutos, en torno a los 700 mil empleos, como muestra el gráfico a continuación. Esto efectivamente representa un problema complejo, no sólo porque la construcción es importante en la ocupación total, sino también porque es una fuente importante de ocupación para los grupos de menor calificación. Es probable que el estancamiento del empleo en la construcción sea una de las causas de la caída en las tasas de ocupación de los deciles de menores ingresos que muestra la Encuesta CASEN desde 2017.

LA CRISIS EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN

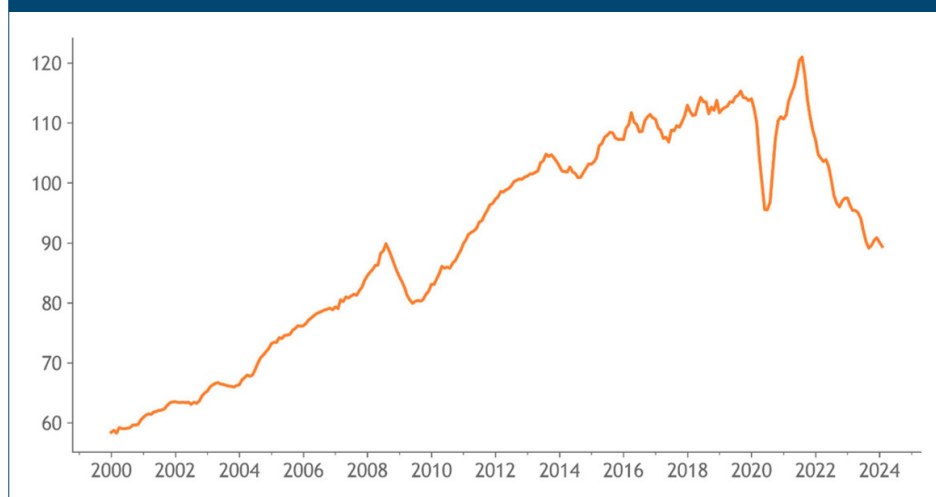
GRÁFICO N°5: EMPLEOS EN LA CONSTRUCCIÓN (MILES)



Fuente: ENE INE

Una mirada equivalente se desprende del Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), que elabora la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), que en febrero acumuló cerca de 30 meses de caídas, y que se encuentra un 26% por debajo de su nivel récord en agosto de 2021 (Gráfico N°6). Se puede ver que la actual caída es más profunda y prolongada que la vivida durante la Crisis Suprime.

GRÁFICO N°6: IMACON (ÍNDICE 2014=100)



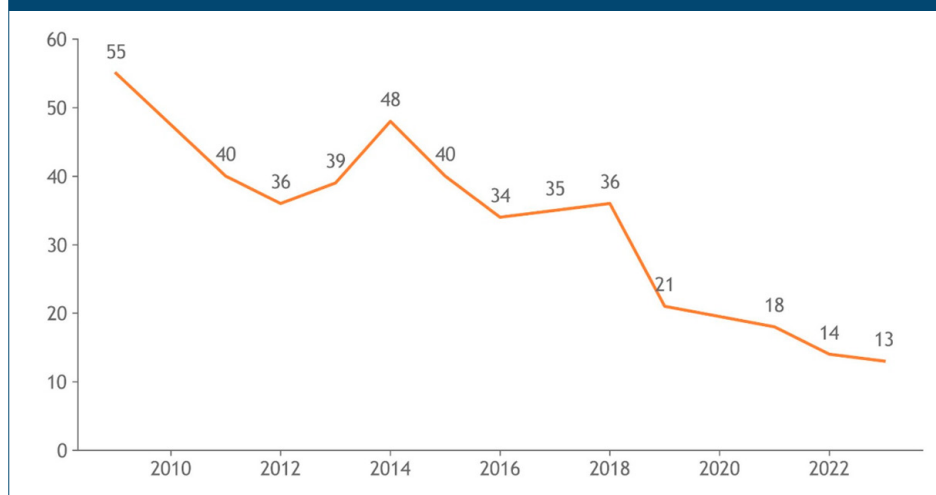
Fuente: CChC

LA CRISIS EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN

¿Cuáles son las causas del mal desempeño de este sector clave en la actividad económica y el empleo? Lo cierto es que se suma una conjunción de factores, desde el aumento de los costos de sus insumos, condiciones financieras menos favorables tanto para el sector como para sus compradores, la menor profundidad de nuestro mercado de capitales, y el creciente problema de permisología.

En el sector inmobiliario, por ejemplo, hay un desequilibrio entre los costos de viviendas y la capacidad de pago de los hogares para adquirir una vivienda propia. Este desequilibrio quedó reflejado en uno de los resultados de la reciente encuesta Bicentenario de la PUC y Adimark, que mostró una importante caída en la probabilidad que la población le asigna a que un trabajador pueda aspirar a su casa propia, que ha caído de un 36% antes del estallido a un 13%. La caída es más pronunciada aún en una perspectiva de más largo plazo, como muestra el Gráfico N° 7.

GRÁFICO N°7: ¿CUÁL CREE USTED QUE ES LA PROBABILIDAD QUE TIENE EN ESTE PAÍS CUALQUIER TRABAJADOR DE COMPRAR SU PROPIA VIVIENDA? (% QUE RESPONDE MUY ALTA O BASTANTE ALTA)

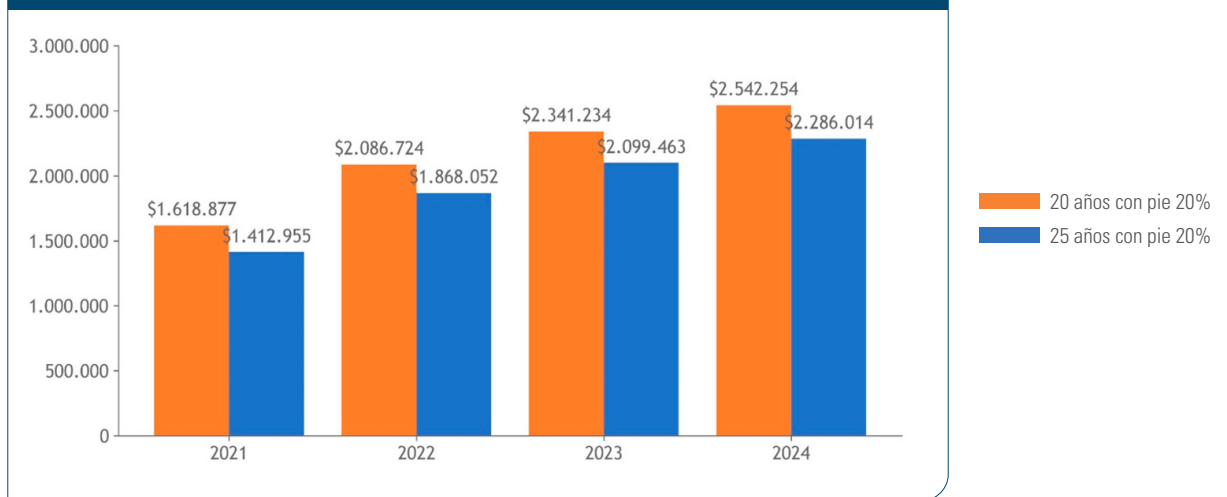


Fuente: Encuesta Nacional Bicentenario UC 2023

Además, como se ilustra en el Gráfico N°8, al comparar los niveles de renta necesarios para adquirir una vivienda de UF 3.000 mediante crédito hipotecario, notamos que estos han aumentado fuertemente, impulsados por el alza en las tasas de interés de estos créditos en los últimos años. Estos niveles de salario requeridos, significativamente altos para la realidad nacional, han contribuido a que se acumule un importante stock de viviendas terminadas en el mercado. En consecuencia, la demanda por la construcción de nuevas obras ha disminuido. Según el presidente de la CChC son 114 mil viviendas a lo largo de Chile sin vender, y mientras no salgan esas viviendas no se van a iniciar nuevos proyectos.

LA CRISIS EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN

GRÁFICO N°8: RENTA PROMEDIO REQUERIDAS POR LOS BANCOS PARA CRÉDITO HIPOTECARIO DE UF 3.000 (MILES DE CLP)



Fuente: Diario Financiero, en base a MiMejorTasa.cl

¿Deberían bajar los precios de las propiedades? Si las tasas de interés se mantienen en los niveles actuales, los precios actuales de las propiedades parecen ser demasiado altos, a pesar de que muchas empresas constructoras enfrentan una situación financiera delicada. Esto sugiere la necesidad de una doble corrección: tanto en los precios de las propiedades como en los costos de construcción, que normalmente son rígidos hacia la baja. La incorporación de tecnología podría ser una solución, pero a través de menores niveles de ocupación en el sector, lo que de alguna forma se ha ido produciendo.

Claramente, la situación se ve compleja, y sería necesario un rol más activo de políticas públicas para aliviarlo. Son varias las materias en las instituciones estatales que podrían hacer una diferencia, desde la política de subsidios, el aspecto impositivo, los permisos, y la planificación territorial, junto con facilitar el uso de terrenos fiscales. Las direcciones de obras de los municipios podrían también jugar un rol en el tema, a través de agilizar y simplificar procesos. Resulta clave en esta materia un entorno de mayor certeza jurídica para el desarrollo de los proyectos.

Se hacen también necesarios mayores esfuerzos del gobierno en los planes inversión pública y concesiones de infraestructura. En 2022 el presupuesto de inversión pública se subejecutó en US\$ 1.700 millones respecto a lo proyectado en la Ley de Presupuestos y el año pasado la subejecución alcanzó a US\$ 2.500. Si este año el gobierno cumple con el gasto de capital aprobado en la Ley de Presupuestos, la inversión pública registraría un crecimiento real de 20%, dando un impulso al crecimiento del sector. El resultado del primer trimestre dio una señal positiva en este aspecto, ya que el gasto de capital registró un crecimiento de casi 30% real respecto al mismo período del año pasado, mostrando una mayor agilidad en la ejecución del presupuesto. Es de esperar que esta tendencia se mantenga en lo que queda del año.



¿QUÉ TAN CASTIGADO ESTÁ NUESTRO TIPO DE CAMBIO SEGÚN INDICADOR BIG MAC?

La teoría de la PPP³, formulada por el economista sueco Gustav Cassel en la década de 1920, sostiene que, a largo plazo, el valor de los bienes y servicios se igualaría en todas partes del mundo. En consecuencia, los tipos de cambio deberían ajustarse hacia la tasa de equilibrio que permita que los precios de una canasta idéntica de bienes y servicios sean los mismos en cualquier par de países. Matemáticamente, esta relación se expresa de la siguiente manera:

$$P = e^{LP} \times P^* \rightarrow e^{LP} \times \frac{P}{P^*}$$

Donde P representa el precio de la canasta de bienes en la economía local (por ejemplo, en Chile), P^* el precio de la canasta en el extranjero (por ejemplo, en EE. UU.), y e^{LP} el tipo de cambio nominal de largo plazo (cuántos CLP por un USD, por ejemplo).

Para evaluar cuán desviada está una moneda de su valor de equilibrio, existe un famoso índice inventado por la revista "The Economist" que hace esta teoría más digerible. Este índice utiliza el precio de la Big Mac de McDonald en distintos países, empleando la hamburguesa como una representación de la canasta de bienes idénticos, para estimar el tipo de cambio de equilibrio entre monedas. Por ejemplo, para determinar el tipo de cambio de USD a CLP (CLP/USD) según la teoría PPP, se debe dividir el precio en pesos de la Big Mac en Chile por el precio en dólares de esta en EE. UU. La diferencia porcentual entre este tipo de cambio teórico y el tipo de cambio observado indica cuán subvaluada o sobrevaluada está la moneda local respecto al dólar estadounidense.

Según se observa en el Gráfico N°9, a diciembre de 2023, una Big Mac en Chile costaba CLP \$4.050, aproximadamente un 4% más que en julio del mismo año. Por, su parte, en EE. UU., la misma hamburguesa tenía un precio de USD \$5,69, un aumento del 2% al comparar con la primera parte de 2023. Así, el tipo de cambio CLP/USD de equilibrio implícito según la teoría PPP, que equipara el precio de una Big Mac chilena con una americana, incrementó de CLP\$698,93 a CLP\$711,7.

Como señala el Gráfico N°10, a pesar de que el tipo de cambio de equilibrio aumentó, el valor efectivo todavía se encuentra bastante alejado de este. Al contrastar con el promedio efectivo del último semestre del 2023 (CLP\$927,4), que sería lo más adecuado, el desvío es de 18,5%. Ahora bien, si lo comparamos con el promedio de lo que llevamos en la primera parte de este año (CLP\$944,3)⁴, el castigo es aún mayor, de 25%. Esto se debe a que nuestra moneda se depreció fuertemente en los primeros tres meses, en respuesta a las expectativas de menores tasas de interés locales precisamente cuando la Reserva Federal (Fed) reforzó el mensaje de una restricción monetaria prolongada, sin descartar nuevas alzas en la tasa de fondos federales.

Por último, si consideramos el valor más reciente del tipo de cambio, que es de CLP\$930, observamos que ha logrado revertir parcialmente la depreciación del año. Esto se debe a factores de corto plazo, como el aumento en el precio del cobre debido a una crisis de oferta, y a los datos de actividad y empleo en EE. UU. que han provocado un retroceso en las tasas de interés globales. Como resultado, la brecha actual es algo menor, situándose en el 23,5%.

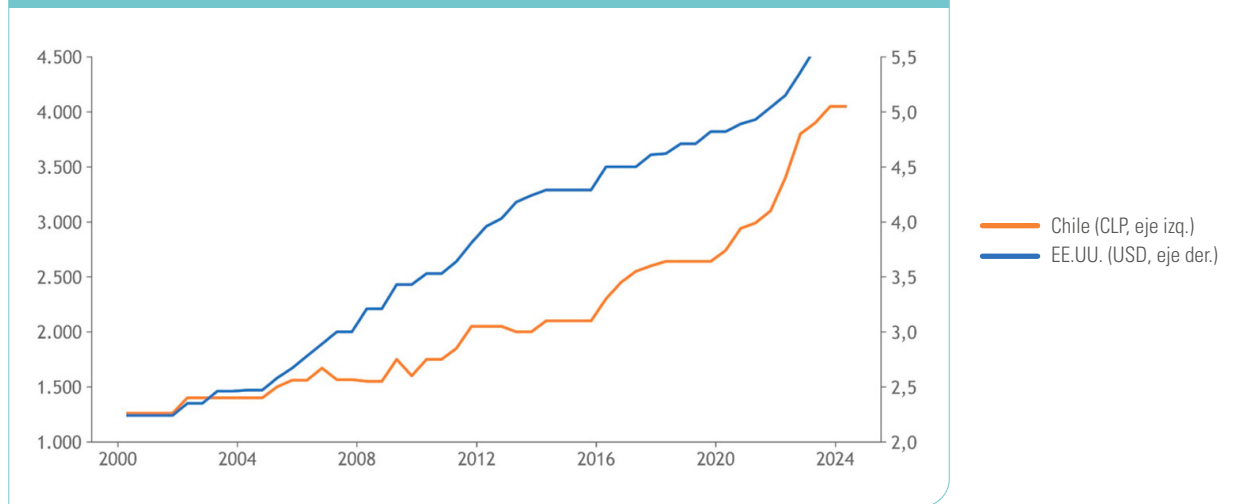
³ Por sus siglas en inglés, Purchasing Power Parity, y en español debería ser PPA, por Paridad del Poder Adquisitivo.

⁴ Hasta el 7 de mayo.



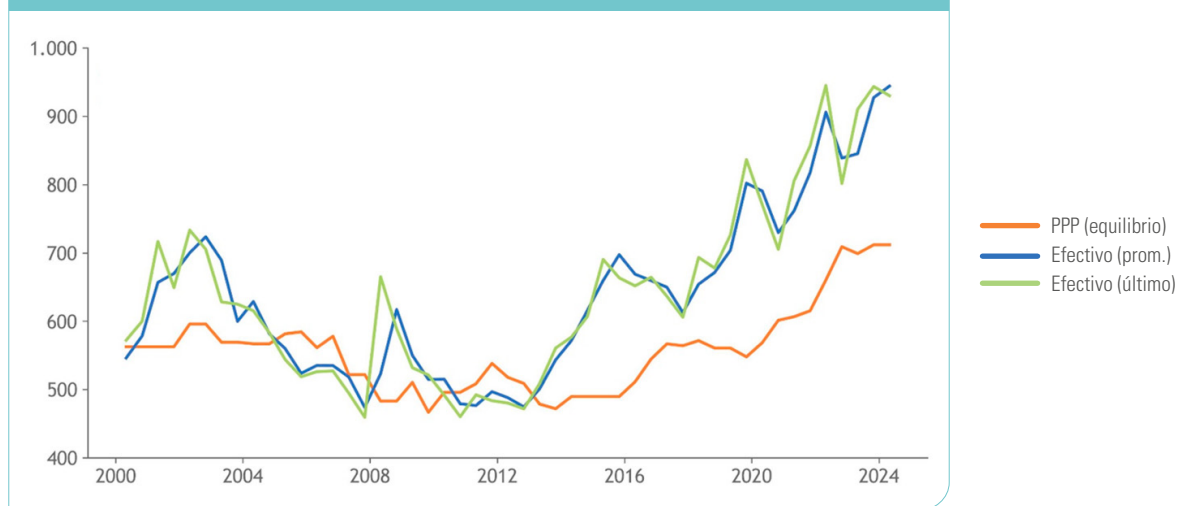
¿QUÉ TAN CASTIGADO ESTÁ NUESTRO TIPO DE CAMBIO SEGÚN INDICADOR BIG MAC?

GRÁFICO N°9: PRECIO BIG MAC CHILE Y EE. UU



Fuente: The Economist

GRÁFICO N°10: TIPO DE CAMBIO CLP/USD PPP VERSUS EFECTIVO

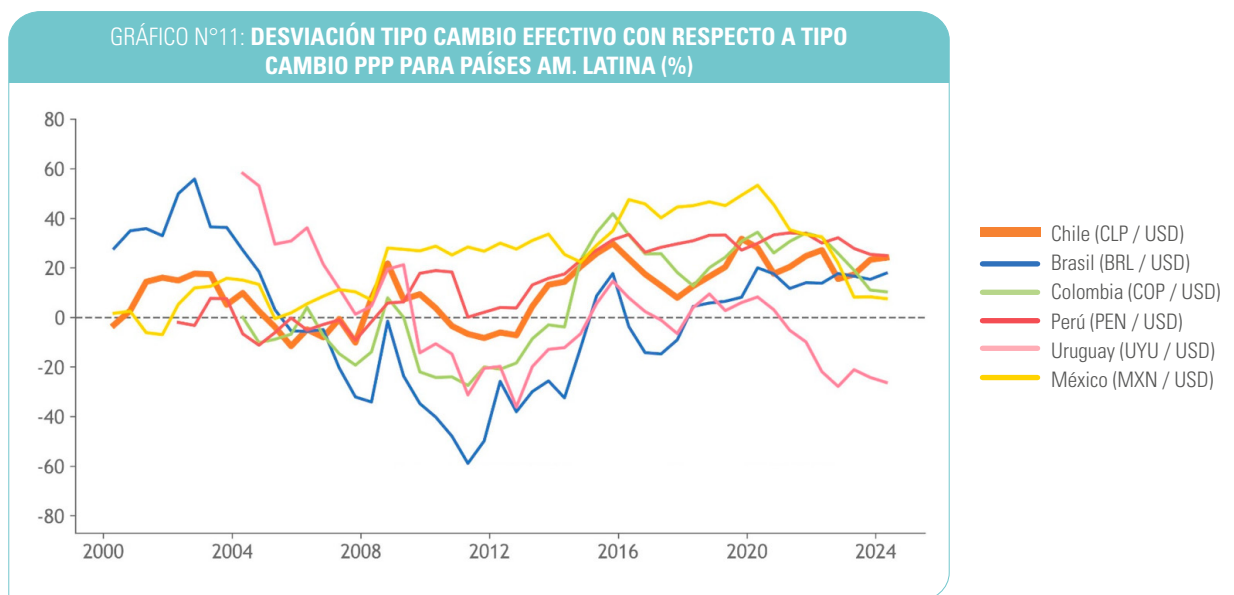


Fuente: Elaboración propia en base a The Economist y Bloomberg
Nota: Tipo de cambio efectivo está con periodicidad semestral.



¿QUÉ TAN CASTIGADO ESTÁ NUESTRO TIPO DE CAMBIO SEGÚN INDICADOR BIG MAC?

Al comparar el castigo del tipo de cambio chileno con las desviaciones en otras economías de la región, observamos que el nuestro es el más alto, junto con el sol peruano, que se encuentra devaluado un 25,1% según el promedio de la tasa PEN/USD durante los primeros meses del año. Le sigue el real brasileño con una desviación del 17,7%, después el peso colombiano con un 10,4%, el peso mexicano con un 7,8%, y finalmente, el peso uruguayo, que es la única moneda sobrevaluada, registrando una tasa de -26,7% (ver siguiente gráfico).



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Nota: Se consideran todos los ciclos de recortes ocurridos desde el año 2000 (excluyendo el actual)

La principal crítica a la teoría de la paridad de poder adquisitivo (PPP) se basa en que los costos laborales, los aranceles y los costos de transporte varían entre países, lo que obviamente impide que los precios de los mismos bienes sean uniformes a nivel internacional. "The Economist" también presenta un tipo de cambio de equilibrio, pero ajustado por el PIB per cápita, abordando la crítica de que los precios promedio de las hamburguesas tienden a ser más bajos en países con menor desarrollo económico que en los más ricos, debido a los menores costos laborales. Para controlar por esto, el índice ajustado se calcula utilizando un modelo sencillo que predice el precio que deberían tener las Big Macs según el PIB per cápita del país.

Basándose en las diferencias del PIB per cápita entre Chile y EE. UU., una Big Mac debería costar un 17,5% menos en Chile, lo que equivaldría a un tipo de cambio CLP/USD de equilibrio de CLP\$ 862,4. Como muestra el Gráfico N°12, esto sugiere que, aunque el tipo de cambio esté subvalorado, lo está en menor medida que lo que indica el índice general PPP. Comparando con el promedio del tipo de cambio efectivo de este año, el castigo es de 9,5%.



¿QUÉ TAN CASTIGADO ESTÁ NUESTRO TIPO DE CAMBIO SEGÚN INDICADOR BIG MAC?

GRÁFICO N°12: TIPO DE CAMBIO CLP/USD PPP AJUSTADO POR PIB VERSUS EFECTIVO



Fuente: Elaboración propia en base a The Economist y Bloomberg
Nota: Tipo de cambio efectivo está con periodicidad semestral.

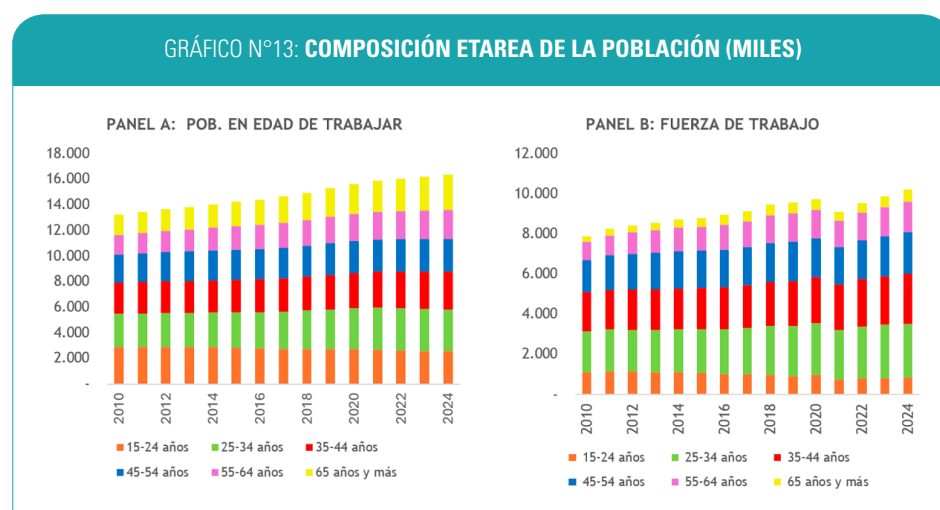
Así, todo apunta a que nuestra moneda debería seguir mostrando un comportamiento apreciativo para alejarse de los CLP\$ 900 y alcanzar su valor de equilibrio.



EL PROBLEMA DEL EMPLEO JUVENIL

Se ha hablado bastante de la debilidad del mercado laboral, que aún no se recupera plenamente de los efectos de la crisis social y la pandemia. Los datos muestran que este problema es aún más marcado en el empleo juvenil, lo que ha llevado a diputados del oficialismo a impulsar un proyecto de ley. Dicha propuesta legislativa exige que en las empresas con una plantilla de cien trabajadores o más, al menos el 10% sean jóvenes de entre 18 y 28 años sin experiencia laboral previa, independientemente de que tengan o no estudios técnicos o universitarios. Sin embargo, la vía obligatoria no parece ser el camino adecuado; habría que partir por entender qué fenómeno está detrás de la baja ocupación juvenil y si somos los únicos en los que esto está ocurriendo, para así encontrar los incentivos adecuados para una mayor contratación.

Un primer aspecto a señalar es el fenómeno demográfico; está cayendo la participación de los segmentos más jóvenes en población, lo que se debe principalmente al envejecimiento. El Gráfico N°13, a través de sus Paneles A y B, presenta la composición de la Población en Edad de Trabajar (PET) y de la Fuerza de Trabajo (FT) según rango etario. Ambos paneles coinciden en destacar claramente este fenómeno.



Fuente: Elaboración propia en base a ENE INE

Es así como en 2010 la población entre 15 y 24 representaba un 22% de la PET, porcentaje que cae a un 16% en el trimestre móvil diciembre-febrero de este año. Por su parte, la importancia dentro de la FT cae de un 14% a un 8% en ese período, lo que ya muestra la inconveniencia de establecer un porcentaje de 10% de la planilla de las empresas, cuando los jóvenes representan una cifra inferior a ese porcentaje dentro de la oferta laboral.



EL PROBLEMA DEL EMPLEO JUVENIL

Pero además del fenómeno demográfico, que es común a la mayoría de los países, un elemento muy preocupante respecto al empleo juvenil en Chile son las bajas tasas de participación y ocupación laboral de ese segmento etario en comparación con los países de la OCDE, brecha que además se ha acrecentado en años recientes, como muestra el Gráfico N° 14 (con datos hasta 2022). Se observa también que mientras en los países OCDE la tasa de desempleo juvenil tiende a caer, ocurre lo contrario para Chile. En definitiva, lo que vemos es que, desde niveles ya bajos, tiende a caer el porcentaje de jóvenes que quiere participar del mercado laboral, pero cae aún más el porcentaje de los que logran trabajar, lo que se traduce en un aumento del desempleo juvenil, respecto a los niveles previos a la pandemia.

Lo anterior es además complejo frente a la necesidad de aumentar los niveles de productividad en Chile, ya que la escasa participación laboral juvenil no sólo afecta la productividad de esos jóvenes en el presente, sino que tiene efectos más permanentes. Dada la importancia que tiene en la productividad el fenómeno conocido como *"learning by doing"*⁵, el ingreso tardío de los jóvenes a la actividad productiva les hace perder capacidades que afectan el perfil de ingresos a lo largo de toda la vida activa.

Por lo tanto, en lugar de obligar a los empleadores a contratar jóvenes, lo que podría motivar artificialmente procesos de contratación, serían políticas públicas que ofrezcan incentivos adecuados para las empresas. En este sentido, el aumento de costos laborales dado por el elevado reajuste real del salario mínimo, la reducción de jornada y un probable aumento de cotizaciones de seguridad social va en el sentido contrario, pues, afecta en mayor medida a los trabajadores de menor productividad, que son principalmente los jóvenes.

Lo recomendable sería entonces enfocarse en la agenda de capacitación laboral y también en los programas de subsidios a la contratación de jóvenes. Al respecto, es interesante analizar las propuestas en esta línea de la Mesa de Formalidad Laboral, que entre otras propone una modificación importante al Subsidio a la Contratación de Jóvenes (SEJ), cuya "capacidad del subsidio para incentivar la contratación de jóvenes ha disminuido notablemente con el tiempo"⁶.

Otra línea de políticas debería perseguir mayores facilidades para que los jóvenes pudieran complementar trabajo y estudios, situación muy habitual en países desarrollados, y de menor importancia en nuestro país. De acuerdo con un estudio del INJUV de 2022, sólo un 17,7% de los jóvenes compatibiliza trabajo y estudio, porcentaje similar al de los jóvenes que no estudia ni trabaja. Mejorar estas cifras implica avanzar en flexibilidad laboral y de estudios.

En definitiva, el objetivo de aumentar la ocupación juvenil es deseable y necesario, pero las iniciativas legislativas deberían ir en una dirección muy distinta a simplemente obligar a las empresas a contratar jóvenes. Capacitación, subsidios a la contratación formal y mayor flexibilidad en las condiciones laborales son medidas que irían en la línea correcta.

⁵ Enfatiza la importancia de la acción y la experiencia práctica como herramientas fundamentales para el aprendizaje efectivo.

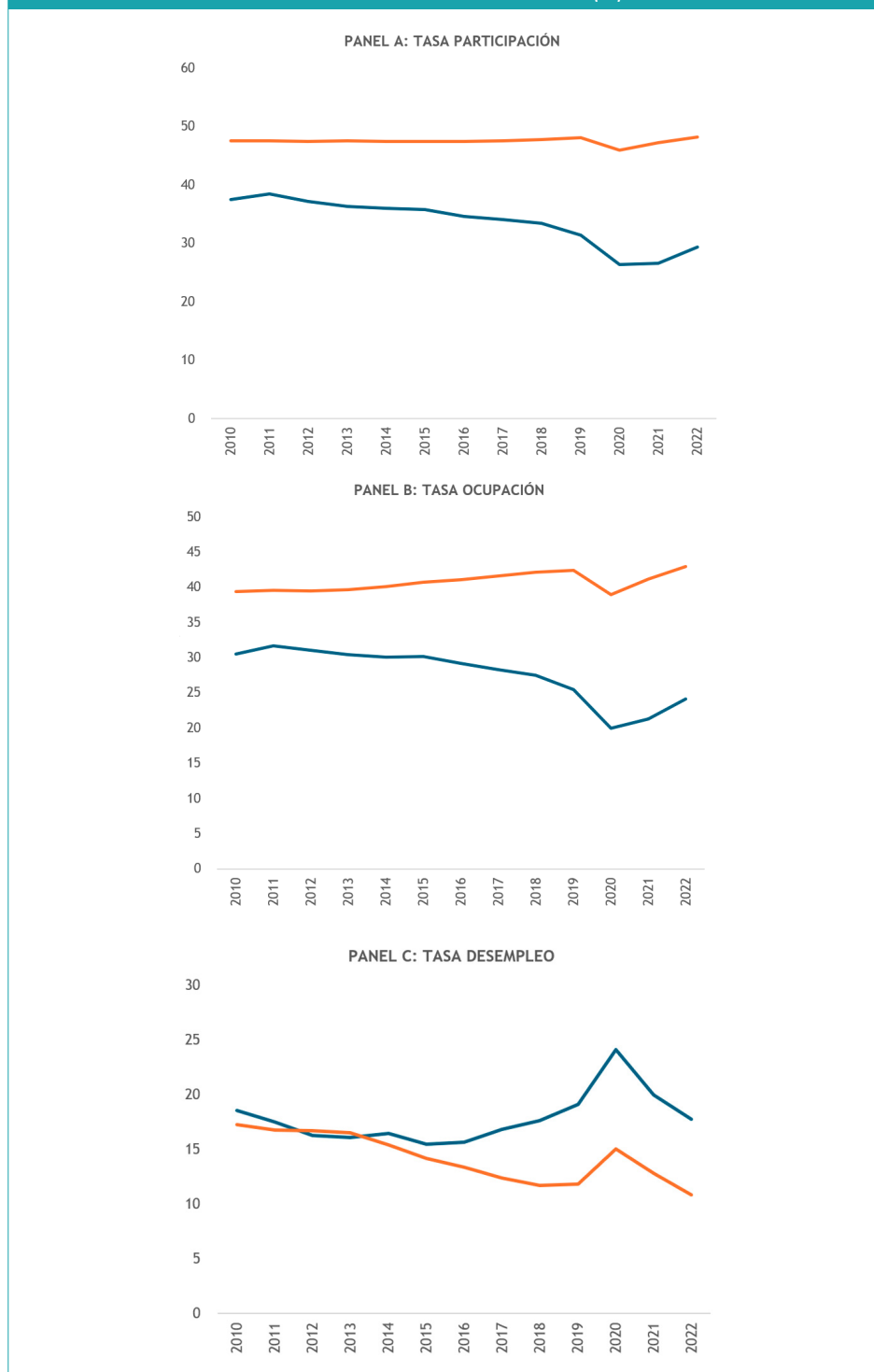
⁶ "Informalidad Laboral: Propuestas para un Futuro Mejor"

<https://www.cpc.cl/wp-content/uploads/2024/03/Propuesta-Mesa-de-Formalidad.pdf>.



EL PROBLEMA DEL EMPLEO JUVENIL

GRÁFICO N°14: TASA PARTICIPACIÓN, DE OCUPACIÓN Y DESEMPLEO JUVENIL 15- 24 AÑOS (%)



Fuente: Stats OECD



CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 78 | MAYO 2024

PÁG. 17



En esta sección de análisis, hablaremos sobre las últimas noticias de la Siderúrgica Huachipato, ubicada en la región del Biobío. Inicialmente, describiremos a qué grupo empresarial pertenece la siderúrgica y detallaremos sus principales funciones. Posteriormente, examinaremos de manera cronológica las causas y las implicaciones de la suspensión y el posterior reinicio de operaciones. Por último, abordaremos los cuestionamientos relacionados con los hechos ocurridos y las decisiones tomadas.

¿QUIÉN ES CAP, Y CSH?

Grupo Compañía de Aceros del Pacífico (CAP) es un conglomerado industrial con una significativa presencia en Chile, Perú y Argentina, y que distribuye sus productos a diversas regiones como América, Asia y Oceanía. Este grupo está organizado en cuatro áreas de negocios: Minería, Producción de Acero, Soluciones en Acero e Infraestructura, operando a través de cinco compañías integradas que son: Compañía Minera del Pacífico (CMP), Compañía Siderúrgica Huachipato (CSH), Grupo Cintac, Tubos Argentinos S.A., y CAP Infraestructura. A continuación, se detallan los principales productos y servicios ofrecidos por cada una de las empresas.

1. Minería - CMP: Focalizada en la extracción y procesamiento de hierro. Produce mineral de hierro granulado, pellet y finos de hierro, todos destinados principalmente a la exportación y utilizados como materia prima en la fabricación de acero.
2. **Producción de Acero - CSH:** Fabrica productos largos de acero tales como barras para medios de molienda de minerales, barras para refuerzo de hormigón rectas, barras y pernos helicoidales, y aceros especiales. Estos productos son fundamentales para empresas que los reprocesan y los distribuyen a la minería, la industria metalmecánica y la construcción.
3. Soluciones en Acero - Grupo Cintac y Tubos Argentinos S.A: Estas filiales producen una amplia gama de productos de acero, desde tubos, perfiles, cañerías hasta paneles aislantes y elementos estructurales, que sirven a múltiples sectores incluyendo construcción, minería, agricultura y energía.
4. Infraestructura - CAP Infraestructura: Se enfoca en el desarrollo de proyectos de infraestructura portuaria, energía renovable y desalinización de agua.

En esta sección de análisis, nos enfocaremos en la CSH. Examinaremos las causas y las implicaciones de la suspensión y posterior reinicio de operaciones en su única planta siderúrgica (Siderúrgica Huachipato). Esta planta, ubicada en la comuna de Talcahuano, en la región del Biobío, ha estado en funcionamiento durante más de 70 años.



CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

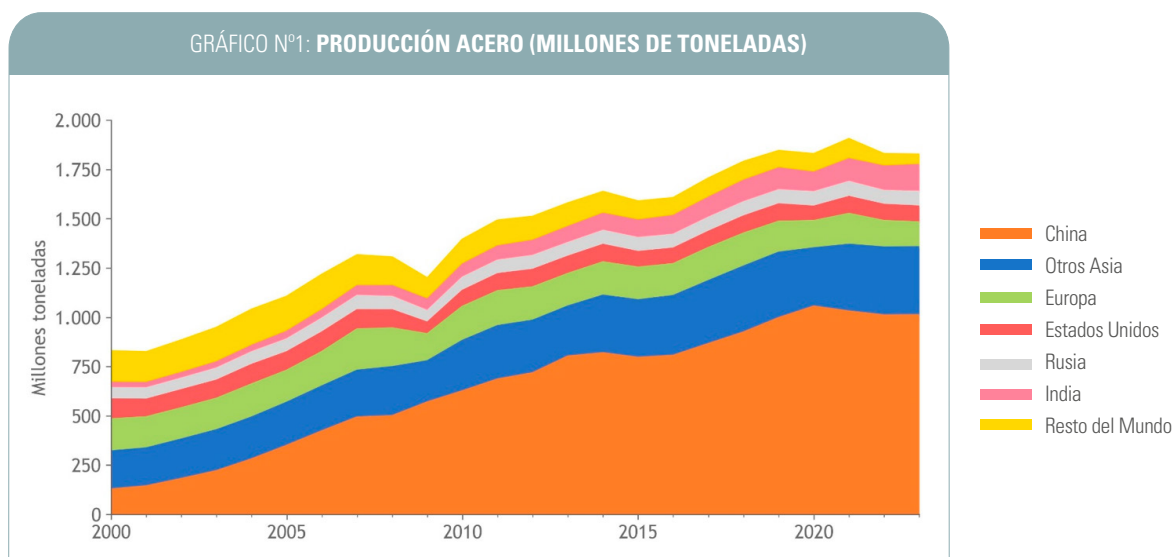
MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 78 | MAYO 2024

PÁG. 18

La denuncia de CSH por el dumping chino en el mercado del acero

En China, el acero se ha convertido en un pilar fundamental par el crecimiento económico, motivo por el cual las empresas siderúrgicas reciben importantes subsidios estatales¹. El sector siderúrgico chino ha aumentado enormemente su influencia sobre el crecimiento de la producción global. Como se ilustra en el Gráfico N°1, China representa el 88,6% del aumento en la producción mundial de acero desde el año 2000 hasta finales de 2023, con un incremento de 884,7 millones de toneladas, sobre un total global de 998,2 millones de toneladas. De esta manera, la producción china representa un 55% de la producción global (en comparación con el 15% que representaba en el año 2000), seguida muy por debajo por el resto de Asia, con un 18,8%, luego India con un 7,5%, la Eurozona con un 6,9%, Estados Unidos con un 4,4%, Rusia con un 4,1% y el resto del mundo (incluido Chile) con un 2,9%. A pesar de que Chile contribuye sólo con el 0,06% de la producción mundial, siendo la Compañía Siderúrgica Huachipato (CSH) su principal productora, nuestro país, junto con Brasil, desempeña un papel significativo en el contexto de América Latina.



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

¹ Un documento de la Dirección de Ciencia, Tecnología e Innovación (DSTI) de la OCDE, que analizó el desarrollo global del mercado del acero hasta el cuarto trimestre de 2023, revela que las empresas siderúrgicas en economías fuera de este bloque han recibido, en promedio, 10,7 veces más subvenciones en forma de ayudas en efectivo, premios en efectivo y devoluciones de impuestos que sus homólogas de los países de la OCDE, durante el periodo de 2008 a 2020, principalmente debido al impacto de China.



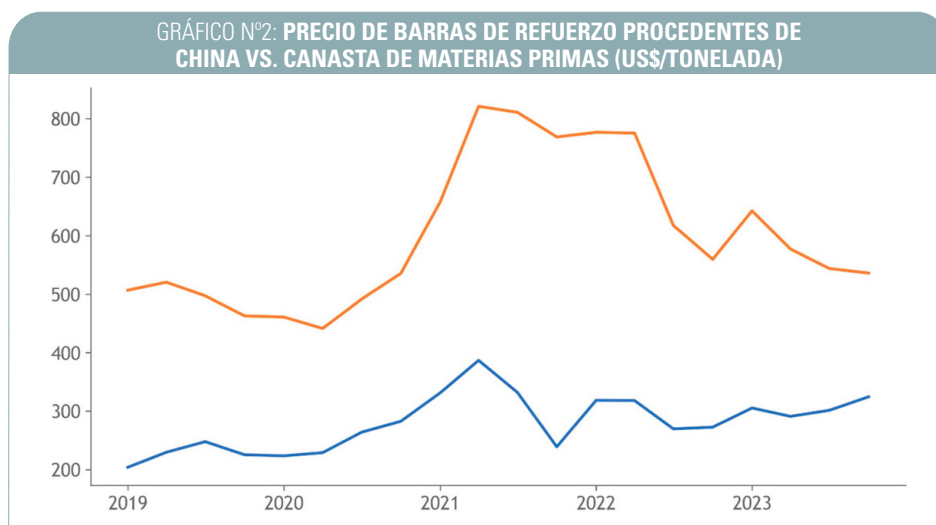
CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 78 | MAYO 2024

PÁG. 19

La demanda interna en China se ha debilitado en los últimos años; sin embargo, sus fábricas siderúrgicas han seguido produciendo a un ritmo elevado, generando así una significativa sobreproducción. Está sobreoferta china, al parecer está distorsionando los precios del acero a nivel mundial. A diferencia de años anteriores, en 2023 el precio del acero disminuyó, a pesar del aumento en los precios de los insumos necesarios para su producción. Por ejemplo, según el Gráfico N°2, durante el último trimestre de 2024, el precio de acero² proveniente de China cayó un -4,2% en comparación con el mismo período del año anterior, mientras que el precio de la canasta que incluye las materias primas³ utilizadas para su producción aumentó un 19%. Una tendencia bastante similar se observa al comparar los precios promedio del 2023 con el del año 2022.



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Con el objetivo de retener a sus clientes⁴, CSH optó por reducir sus precios de venta, a pesar del aumento significativo en el costo de sus insumos. Este ajuste resultó en una disminución del precio del acero de 21%, desde US\$ 998 por tonelada en 2022 hasta un promedio de US\$ 784 por tonelada en 2023. Esta estrategia tuvo consecuencias desfavorables para las finanzas de CSH: al cierre del año 2023, la compañía reportó una utilidad neta⁵ negativa de US\$ (-385,5) millones, en comparación con los US\$ (-122,4) millones registrados el año anterior. Esta situación, a su vez, afectó significativamente los resultados consolidados del Grupo CAP, que en 2023 perdió US\$7 millones, versus la utilidad de US\$226 millones en 2022. En efecto excluyendo a CSH, los resultados financieros del Grupo mostrarían utilidades netas positivas de US\$10,1 millones en 2023 (ver siguiente gráfico).

² En este caso, se trata específicamente de las barras de refuerzo de acero (en inglés, rebar). Para las barras de acero utilizadas en la molienda (en inglés, grinding bars), lamentablemente, no contamos con información precisa, ya que los indicadores "CRUspi" están restringidos en la plataforma Bloomberg. Sin embargo, según presentaciones de CAP, también se observa una disminución en su precio, incluso mayor.

³ Canasta de materias primas para la producción de acero = 1,6 x Mineral de Hierro 62% Fe + 0,6 Carbón Metalúrgico.

⁴ Huachipato es el principal productor de acero para la minería en Latinoamérica, particularmente en los dos principales mercados de producción de cobre, que son Chile y Perú.

⁵ Utilidad Neta = [Ingresos de venta - Costos de venta] + [Otros Ingresos - Costos de distribución - Gastos administrativos - Otros gastos] - [Costo Financiero Neto]. El primer componente se le denomina ganancia bruta de la empresa, y la suma del primero con el segundo se le conoce como ganancia operacional.



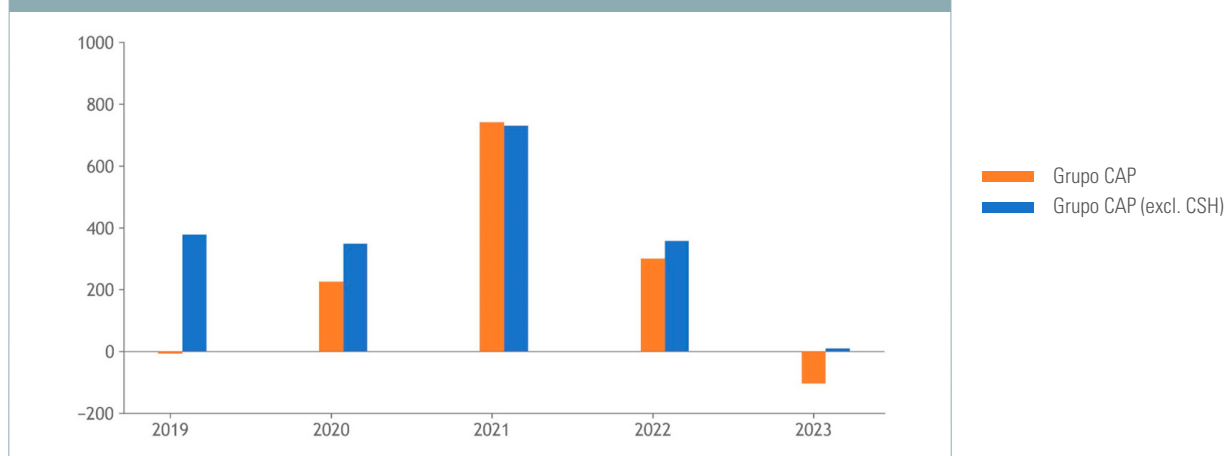
CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

MARÍA JOSÉ CASTRO

CEF ANÁLISIS N° 78 | MAYO 2024

PÁG. 20

GRÁFICO N°3: UTILIDADES NETAS GRUPO CAP (US\$ MILLONES)



Fuente: Elaboración propia en base a Memoria Integrada 2023 CAP

En este contexto, el **20 de noviembre del año pasado**, la CSH presentó una denuncia ante la Comisión Nacional Anti-Distorsiones de Precios (CNDP)⁶, un organismo técnico encargado de investigar la existencia de distorsiones en los precios de las mercancías importadas que compiten con la industria nacional. En ella, la compañía acusó a China de practicar competencia desleal al vender su acero a precios por debajo de los costos del mercado⁷, y pidió el establecimiento de recargos arancelarios⁸. En específico, CAP solicitó la aplicación de una sobretasa arancelaria de al menos un 25% a las importaciones chinas de barras de acero para molienda, con el fin de nivelar la cancha y competir en iguales condiciones. La filial modeló distintos escenarios con sobretasas de 15%, 17%, 20%, 23% y 25%, concluyendo que solo con una sobretasa fija del 25% sería viable continuar sus operaciones en la siderurgia. Para llegar a este cálculo, la empresa consideró el costo alternativo de producir una barra de acero en China, tomando en cuenta todos los costos asociados a la siderurgia en dicho país, así como el precio al que llega la barra desde China.

El **28 de noviembre de 2023**, la CNDP inició una investigación. Posteriormente, el **19 de marzo de 2024** el Ministerio de Economía informó que el voto mayoritario⁹ de la comisión acordó aplicar por un plazo de cuatro meses tasas antidumping provisionales a cuatro compañías chinas productoras de barras de acero¹⁰. Las tasas arancelarias establecidas eran diferenciadas, oscilando entre un 10,3% y un 19,8%, con un promedio de 15,1%. Si bien esto indica que la comisión reconoce la existencia de dumping en los precios de importación de barras de acero desde China, las sobretasas impuestas fueron menores a la solicitada por CSH.

⁶ La entidad está compuesta por 8 personas. El fiscal nacional económico, dos representantes del Banco Central, un representante del Ministerio de Hacienda, un delegado del Ministerio de Agricultura, un miembro del Ministerio de Economía, un representante del Ministerio de Relaciones Exteriores y la Directora Nacional de Aduanas.

⁷ Esta práctica también se conoce como dumping (venta a pérdida). La estrategia tiene como objetivo dismantlar la industria para, una vez eliminada la competencia, incrementar los precios y establecer un monopolio.

⁸ Actualmente existen medidas antidumping en vigor para productos de acero originarios de China en Australia, Europa, Estados Unidos, México, Brasil, India, Reino Unido y Egipto.

⁹ Hubo tres disidentes de esta visión: el presidente de la comisión, el Fiscal Nacional Económico, y los dos representantes del Banco Central.

¹⁰ Estas cuatro empresas investigadas representan el 100% de las importaciones del producto.

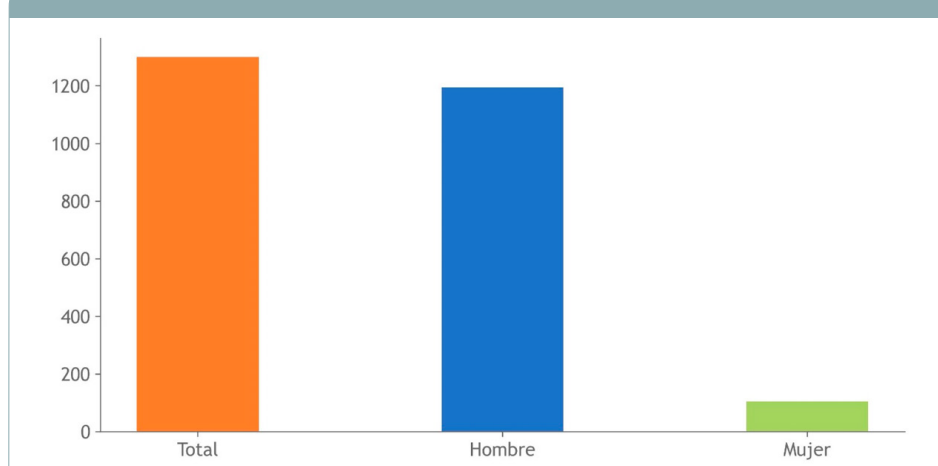


La suspensión indefinida de la Siderurgia Huachipato, y la apelación

Dos días después de que se diera a conocer la resolución de la CNDP, el **21 de marzo de 2024**, el directorio de CSH anunció la suspensión indefinida, al menos por tres meses, de sus operaciones siderúrgicas. "Valoramos que la Comisión Anti-Distorsiones haya identificado la existencia de importantes irregularidades en las importaciones de acero desde China, como también el esfuerzo de las autoridades. Lamentablemente, las tasas definidas son menores a las solicitadas por la compañía y, además, diferenciadas por productor y exportador. Ello, debido a que todas las empresas productoras son controladas por el Estado Chino y, además, son de gran tamaño, por lo que en la práctica se podría derivar la totalidad del acero que se exportará a Chile desde la empresa a la que se le aplique la menor sobretasa, eliminando cualquier posibilidad de competir en igualdad de condiciones", dice el comunicado de prensa la compañía que anuncia la decisión.

El comunicado de la empresa despertó preocupación. El cierre de la planta Huachipato conlleva costos económicos y laborales significativos para la región del Biobío. Un estudio de la de la Universidad Católica de la Santísima Concepción (UCSC) estimó que el cierre de la Siderúrgica Huachipato afectaría fuertemente la producción de la región, alcanzando una contracción del 3% del PIB total de la zona. "Esto desencadenaría o impactaría en la tasa de desempleo en la Región del Biobío en hasta un 1%, sólo considerando los empleos directos, impacto que será aún más significativo si evaluamos los efectos sobre los proveedores locales". Como indica el Gráfico N°4, a diciembre de 2023, la CSH contaba con 1.299 empleos directos, pero según estimaciones de las autoridades regionales, al considerar los empleos indirectos que dependen de las operaciones de la compañía, esta cifra asciende aproximadamente a unos 22 mil empleos.

GRÁFICO N°4: EMPLEADOS CSH EN 2023



Fuente: Elaboración propia en base a Memoria Integrada 2023 CAP



CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

Además, el cierre también pone en riesgo al Club Deportivo Huachipato. Aunque no incluye al equipo de fútbol, el club cuenta con una ciudad deportiva que alberga instalaciones para varias disciplinas y congrega a unos 10.000 socios.

El **4 de abril de este año**, la filial CSH presentó un recurso de reposición contra la resolución de la CNDP. En dicho recurso, insistió en que se establezca la sobretasa solicitada de manera homogénea, sin distinciones entre los productores de origen chino, y expuso con mayor énfasis sus argumentos legales, técnicos y económicos. El gerente general, Jean Paul Saturé, afirmó: "No estamos pidiendo subsidios ni rescates. Huachipato puede ser rentable en un entorno competitivo". Esto sugiere que la filial estaba decidida a revertir el plan de suspensión de Huachipato solo si se aplicaba la tasa solicitada.

La nueva resolución y la reapertura de las operaciones

El sábado **20 de abril de 2024**, la CNDP aceptó mayoritariamente¹¹ la apelación presentada por CSH. En concreto, decidió elevar el porcentaje arancelario hasta un 24,9% sobre el precio de todas las barras de acero para fabricar bolas de molienda importadas de China¹². Este ajuste, prácticamente iguala el 25% que había solicitado Huachipato, con el fin de revertir la suspensión indefinida de las operaciones en la siderúrgica. La medida se aplicará de manera provisional en un plazo de seis meses; después de ese tiempo, la CNDP deberá determinar si mantiene las sobretasas y la empresa podría presentar una nueva solicitud de dumping.

24 horas después de la decisión de la CNDP, el directorio de CSH se reunió en una sesión extraordinaria y decidió reanudar sus actividades a partir de ese mismo día. La decisión de la CNDP "permite eliminar distorsiones, equilibrar el mercado y que los actores nacionales puedan demostrar sus capacidades en proveer el mejor acero", dijo Julio Bertrand, presidente de Siderúrgica Huachipato. Pero agregó, "esperamos que esta medida provisoria se confirme con medidas definitivas que nos permitan competir en una cancha pareja. Solo de esta manera se hace posible la contribución de la Siderúrgica Huachipato al desarrollo del sector minero e industrial de la Región del Biobío y de todo el país".

Los cuestionamientos

El carácter provisional del aumento de los aranceles genera inestabilidad en el mercado. Por lo tanto, la filial indicó que es indispensable avanzar hacia una modernización de la institucionalidad de la CNDP, que contemple medidas antidumping con plazos más largos, como de cinco años. No obstante, algunos partidarios creen que un carácter más permanente de la medida no es la solución, sino que, después de años de pérdidas, la mejor opción es que Huachipato no revierta el cierre.

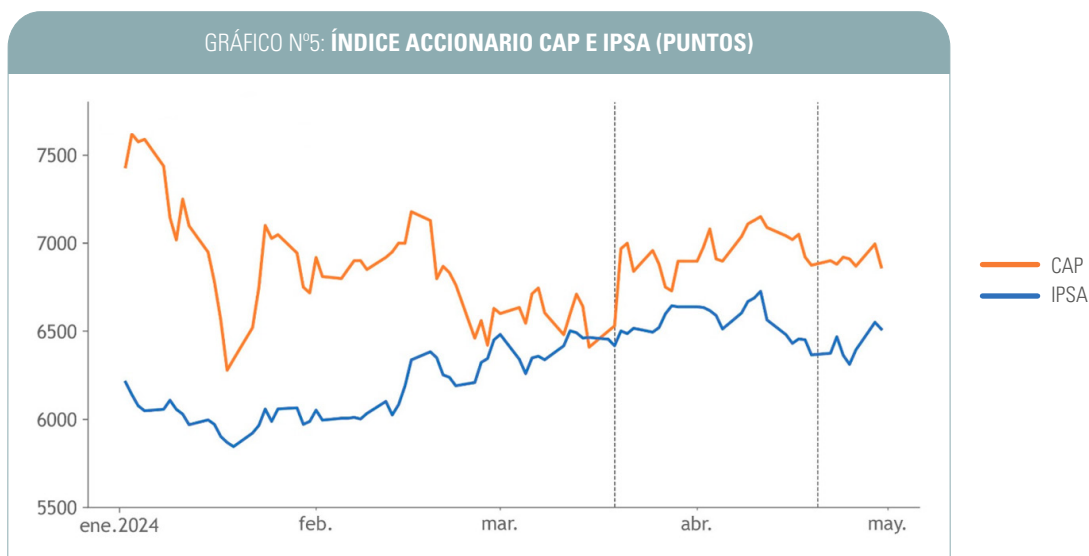
¹¹ Nuevamente, los votos disidentes fueron del Fiscal Nacional Económico y los representantes del Banco Central.

¹² La firma Molycop también solicitó una sobretasa para los productos de acero provenientes de China, específicamente para las bolas de acero para molienda. Su solicitud requería una tasa del 33,5% para todos los importadores del producto por igual. La petición también fue acogida por la instancia.



CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

Esto se refleja en el precio de la acción de CAP, como se muestra en el Gráfico N°5: después de la noticia del cierre indefinido, el valor subió significativamente (aproximadamente un 8%), mientras que, luego del anuncio de reapertura, se mantuvo estable (e incluso cayó en días previos, anticipando esta posible reversión del cierre).



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Nota: La primera línea punteada vertical corresponde al 19 de marzo de 2023 (anuncio del cierre de la Siderúrgica Huachipato), y la segunda al 21 de abril (anuncio de la reapertura de la Siderúrgica Huachipato).

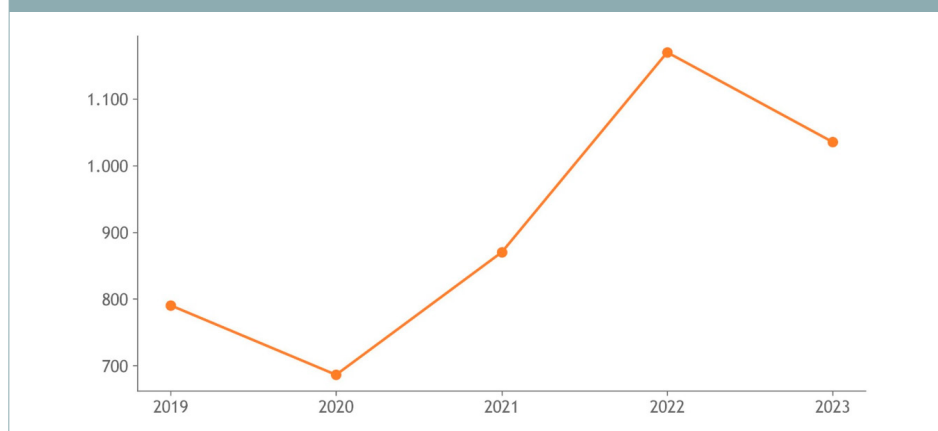
Varios analistas señalan que, en el mejor escenario, donde se asume que la compañía CSH puede trasladar el incremento de precios a sus clientes sin impactar la demanda, el aumento arancelario del 25% resultaría en una ganancia operacional nula. Así, considerando los datos de 2023, donde el costo financiero neto ascendió a US\$ 57 millones, sumado al gasto irreversible de implementar el proceso de suspensión indefinida, la utilidad neta continuaría siendo negativa. Por lo tanto, las utilidades positivas de la filial no dependen únicamente del impacto de la medida arancelaria; se alcanzarán a medida que la empresa mejore su eficiencia y reduzca costos.

Durante el último año, la CSH se esforzó por reducir costos. Como muestra el Gráfico N°6, a pesar del aumento de la canasta de insumos, los costos unitarios de venta se redujeron un 12% en 2023, desde US\$ 1,170 por tonelada en 2022 a US\$ 1,036 por tonelada en 2023. Pero todavía les queda un amplio margen por recorrer, no solo con ajustes en los costos de venta, sino también en todos los costos, incluyendo los operacionales, donde el plan es lograr reducir los costos totales en más de US\$ 60 millones entre marzo 2023 y diciembre 2024.



CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

GRÁFICO N°6: COSTO VENTA UNITARIO CSH (US\$/TONELADA)



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Nota: Costo unitario calculado como el costo de ventas, basado en toneladas enviadas

Además de la ineficiencia de Siderúrgica Huachipato, se plantean otros cuestionamientos relacionados sobre la petición de la CSH y la resolución de la comisión. En primer lugar, se critica que el proceso fue eminentemente político y carente de un análisis técnico adecuado, aparentemente con el único propósito de aceptar el nivel de arancel solicitado por los involucrados. El hecho de que la FNE y el Banco Central, instituciones que gozan de mayor autonomía, hayan sido los únicos en votar en contra del recurso de reposición interpuesto por la siderurgia, mientras que los representantes del gobierno de turno votaron a favor, refuerza la percepción de que las decisiones estuvieron influenciadas por intereses políticos y el entorno social¹³. Es más, los representantes de la FNE y Banco Central no solo se opusieron a esta apelación, sino que en la primera instancia votaron en contra.

En segundo lugar, se pone en duda la información utilizada por el comité para tomar la decisión. Según Electro Metalúrgica (Elecmetal), una de las mayores comercializadoras de acero de origen chino en nuestro país, la medida de la CNDP fue determinada sobre la base de una serie de estimaciones de sus costos de producción y de gastos de administración y ventas y logísticos, ignorando la información de costos y gastos reales que ellos sí entregaron. La empresa indicó que “esas estimaciones nuevamente crean artificialmente un margen dumping de Elecmetal que no existe si se calcula según lo requieren los acuerdos y tratados internacionales sobre la materia a partir de los precios de venta, costos de producción y gastos reales efectivamente incurridos y registrados”. De hecho, los votos disidentes de la comisión se debieron a la misma razón: infracciones a los criterios establecidos por los tratados para calcular la existencia de un margen de dumping.

¹³ En Talcahuano, los trabajadores de la compañía llevaron a cabo manifestaciones, a las que se unió el sector portuario. De acuerdo con una encuesta de Cadem, el 70% de los encuestados apoyaría que el Estado subsidie temporalmente las operaciones de Huachipato para mantener los empleos, y un 68% está a favor de aumentar los aranceles a las importaciones de acero. Ante esta situación, existía preocupación dentro del oficialismo de que un posible rechazo a la apelación de Huachipato pudiera tener repercusiones negativas en el sector durante las próximas elecciones municipales de octubre.



CRONOLOGÍA DE LOS HECHOS OCURRIDOS EN TORNO A LA SIDERÚRGICA

Adicionalmente, el hecho de que las barras y bolas de acero constituyan un insumo clave para la minería de cobre¹⁴ local implica que un aumento en sus precios encarecerá la extracción de cobre en nuestro país. Según una encuesta realizada por la Comisión Chilena del Cobre (Cochilco) las barras y bolas de acero usadas para la molienda representan el 3,1% del gasto total de insumos mineros durante 2022. En este sentido, Elecmetal también señala que “el mayor costo de estas medidas provisionales establecidas por la CNDP será asumido por las empresas mineras y todos los chilenos, debido a la reducción en la recaudación fiscal por concepto de royalty y los menores aportes de Codelco al Fisco”.

Finalmente, existe la posibilidad de que el gobierno chino tome represalias y aplique medidas similares a algunos productos chilenos que importa, como ha sucedido anteriormente con Canadá o Australia. Por cierto, en un artículo publicado el pasado marzo en el sitio web de la Sección Económica y Comercial de la Embajada de la República de Chile, el Ministerio de Comercio chino (Mofcom) criticó la primera resolución de la CNDP, señalando que “la mayoría de los miembros del comité determinan artificialmente el margen de dumping sin basarlo en hechos objetivos, politizando lo que debería ser un proceso técnico”. Además, advirtió que la decisión infringe el tratado de libre comercio firmado entre Chile y China, lo que a su vez podría motivar a China a no cumplir también con el tratado. Esta situación representaría un grave problema para Chile, dado que China es nuestro principal mercado de exportaciones, destacándose principalmente en los sectores de productos minerales y alimenticios.

En conclusión, la situación en la Siderúrgica Huachipato es compleja. Por un lado, el cierre implica enormes costos económicos para la VIII región; por otro, es necesario considerar los impactos en la minería y las relaciones con China que conlleva mantener abierta esta planta con medidas arancelarias provisionales. Además, está la cuestión de permitir que continúe funcionando una empresa que, al parecer, es ineficiente.

¹⁴ Permiten reducir el tamaño de las rocas para separar el mineral de las otras sustancias.



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 LABORAL

Informe preparado por Rodrigo Palacios y Diego Marín

Ley de 40 horas: Nueva Interpretación de la Adecuación de la Jornada Laboral

El 18 de abril pasado la Dirección del Trabajo publicó el Dictamen 235/08, en virtud del cual ha otorgado una nueva interpretación a la implementación de la rebaja de la jornada de trabajo. Si bien se mantiene la regla general que indica la Ley respecto a que, en primer término, la reducción deberá ser realizada de mutuo acuerdo entre el empleador y el trabajador o con la organización sindical respectiva, según corresponda, en caso de no existir tal acuerdo, presenta un criterio distinto. La ley de forma expresa señala: “El empleador deberá efectuar la adecuación de la jornada reduciendo su término en forma proporcional entre los distintos días de trabajo, considerando para ello la distribución semanal de la jornada”. El nuevo criterio establecido por la Dirección del Trabajo para interpretar tal precepto es:

1. En jornada de lunes a viernes: La reducción de 1 hora debe efectuarse en uno de los días de la jornada. No siendo posible reducir cada día 12 minutos, lo que –a juicio de la Dirección del Trabajo- sería contrario al espíritu de la norma.
2. En jornada de lunes a sábado: Es posible rebajar en un día 1 hora o 50 minutos, y los 10 restantes en otro.

Cabe recordar que en virtud del Dictamen publicado el día 5 de abril, la Dirección del Trabajo señaló que “la falta de acuerdo” deberá ser respaldada por antecedentes que den cuenta de haberse discutido una propuesta formal presentada por cualquiera de las partes.

ÁREA LABORAL

Informe preparado por Rodrigo Palacios y Diego Marín

Ley 40 horas: Regulación del procedimiento para resolver controversias sobre los trabajadores exentos

Se publicó nueva Orden de la Dirección del Trabajo sobre la calificación acerca de si un determinado trabajador se encuentra dentro de las hipótesis del nuevo Inciso 2° del Art 22 del Código del Trabajo. El nuevo artículo 22 Inciso 2° del Código del Trabajo permite quedar exentos de la jornada laboral de 44 horas a: Gerentes, administradores, apoderados con facultades de administración y a todos aquellos que trabajan sin fiscalización superior inmediata en razón de la naturaleza de las labores desempeñadas.

Esta orden viene en regular el procedimiento mediante el cual en caso de controversia y a petición del trabajador o empleador el Inspector del Trabajo resolverá si determinada labor se encuentra en alguna de los supuestos del referido Inciso.



Lo relevante es que ante una solicitud de intervención la Inspección del Trabajo, ésta no va a cursar una multa, sino solamente si después de emitido su pronunciamiento, éste no es cumplido por el empleador.

ÁREA INMOBILIARIA

Informe preparado por Denise Giroux y María José Álvarez

Copropiedad inmobiliaria en centros de bodegas, logísticos y de distribución destinados a renta

Los centros de bodegas, logísticos y de distribución, son proyectos industriales que, en caso de permanecer bajo el dominio de un único operador para ser explotados como un negocio de renta inmobiliaria, pueden acogerse o no al régimen de copropiedad inmobiliaria conforme a Ley N° 21.442. Por el contrario, en caso de ser destinados a la venta de las unidades resultantes deben necesariamente acogerse a dicho régimen.

Si bien cualquier tipo de centro de bodegaje, distribución y logística requerirá necesariamente de un reglamento que determine su forma de operar y su administración, la decisión de optar por acogerse al régimen de copropiedad inmobiliaria implica una cuidadosa evaluación de sus ventajas y desventajas a la luz de la Ley N° 21.442, por lo que es fundamental comprender plenamente los derechos, responsabilidades y consecuencias asociadas con esta opción legal antes de tomar una decisión definitiva.

La Ley de copropiedad inmobiliaria garantiza un marco legal claro, evitando conflictos entre los usuarios y facilitando la contratación de seguros. Además, ofrece flexibilidad en la gestión y promueve la colaboración entre propietarios para el beneficio común del proyecto. Sin embargo, se trata de un régimen de excepción, lo que tiene importancia, ya que ello se traduce en que sus normas no pueden ser interpretadas extensivamente ni aplicadas analógicamente.

Las principales ventajas y desventajas de acoger los proyectos industriales a copropiedad inmobiliaria conforme a la Ley 21.442, son los siguientes:

VENTAJAS:

1. Administración y mantención compartidas: permite a los propietarios de un proyecto de bodegaje industrial compartir la responsabilidad de la administración y mantención del inmueble, lo que puede resultar en una distribución equitativa de las cargas y costos operativos.
2. Flexibilidad en la gestión: los propietarios tienen la flexibilidad de establecer reglamentos adaptados a las necesidades específicas del proyecto, lo que puede facilitar la toma de decisiones y la resolución de conflictos.
3. Fomento de la colaboración: promueve la colaboración entre los propietarios para el beneficio común del proyecto, lo que puede generar un sentido de comunidad y trabajo en equipo en el



desarrollo y mantenimiento de las instalaciones.

4. Seguridad jurídica: los usuarios pueden beneficiarse de un marco legal claro y establecido para resolver disputas y proteger sus derechos e intereses.
5. Mejora en Servicios complementarios para mayor bienestar y calidad de vida.
6. Eficiencia en procesos logísticos y sistemas de seguridad perimetral de alto estándar.

DESVENTAJAS:

1. Complejidad administrativa: La gestión de un proyecto puede implicar una mayor complejidad administrativa, ya que requiere el cumplimiento de ciertas obligaciones legales y administrativas que sólo aplican a proyectos en este régimen.
2. Posibles conflictos: La toma de decisiones compartida puede dar lugar a conflictos entre los usuarios en cuanto a temas como el presupuesto, el mantenimiento y las mejoras del proyecto, lo que puede afectar la eficiencia y la armonía en la gestión del mismo.
3. Limitaciones en la autonomía: Al estar sujetos a disposiciones legales específicas, aún cuando se trate de un único propietario, se pueden experimentar limitaciones en su autonomía para tomar decisiones sobre el proyecto.

El sector de renta inmobiliaria industrial está experimentando un notable crecimiento, posicionándose como uno de los más dinámicos en la actualidad. El aumento en el valor de los terrenos industriales en zonas estratégicas y la alta demanda de Centros de Bodegaje, distribución y logística han generado una ocupación sin precedentes en el mercado local. Además, se proyecta que para el año 2025, las ventas online representarán el 21% de las ventas totales del retail, lo que continuará impulsando la demanda en este sector.

Ante este escenario, es imperativo examinar detalladamente y entender las disposiciones de la ley 21.442 que podrían incidir en el proyecto y en los usuarios. Esto permitirá tomar decisiones fundamentadas que se adapten a las necesidades y objetivos específicos del proyecto.

ÁREA COMPLIANCE

Informe preparado por Sebastián Garrido

Ley Marco de Ciberseguridad

El 8 de abril fue publicada en el Diario Oficial la ley 21.663 sobre ciberseguridad, la cual tiene como objetivo la creación de las instituciones, principios y normas generales que permitan estructurar, regular y coordinar las políticas sobre ciberseguridad de las distintas instituciones públicas y de los particulares que prestan servicios esenciales para el funcionamiento del país.

Conforme a lo anterior, la ley se aplicará a las instituciones públicas y privadas que presten servicios calificados como esenciales.



Son servicios esenciales aquellos provistos por los organismos de la Administración del Estado y por el Coordinador Eléctrico Nacional, los prestados bajo concesión de servicio público y por aquellas instituciones privadas que realicen las siguientes actividades: generación, transmisión o distribución eléctrica; transporte, almacenamiento o distribución de combustibles; suministro de agua potable o saneamiento; telecomunicaciones; infraestructura digital; servicios digitales y servicios de tecnología de la información gestionados por terceros; transporte terrestre, aéreo, ferroviario o marítimo, así como la operación de su infraestructura respectiva; banca, servicios financieros y medios de pago; administración de prestaciones de seguridad social; servicios postales y de mensajería; y prestación institucional de salud por entidades tales como hospitales y clínicas.

La Agencia Nacional de Ciberseguridad (ANCI) podrá establecer mediante resolución dictada por el Director o la Directora Nacional, a los prestadores de servicios esenciales que sean calificados como Operadores de Importancia Vital, a quienes se les impone deberes específicos para aumentar su seguridad de sus sistemas informáticos.

Con la dictación de la nueva ley se busca establecer un modelo de gobernanza en ciberseguridad, para lo cual quienes se vean afectados a ella deberán aplicar de manera permanente medidas para prevenir, reportar y resolver incidentes de ciberseguridad.

El cumplimiento de estas obligaciones exige la debida implementación de los protocolos y estándares establecidos por la ANCI. El objeto de estos protocolos y estándares será la prevención y gestión de los riesgos asociados a la ciberseguridad, así como la contención y mitigación del impacto que los incidentes puedan tener sobre la continuidad operacional del servicio prestado o la confidencialidad y la integridad de la información o de las redes o sistemas informáticos, de conformidad con lo prescrito en la presente ley.

Cabe destacar que los servicios esenciales tendrán dos obligaciones: el deber de adoptar medidas permanentes para prevenir, reportar y resolver incidentes de ciberseguridad: protocolos y estándares de la ANCI o sectoriales; y el deber de reportar los ciberataques e incidentes de ciberseguridad que puedan tener efectos significativos.

La entrada en vigencia de la Ley Marco de Ciberseguridad, se encuentra supeditada a la dictación por el Presidente de la República de uno o más decretos con fuerza de ley que determinarán el periodo de entrada en vigor de las normas de la ley, el que no podrá ser inferior a seis meses desde su publicación.



“PENSAR RÁPIDO, PENSAR DESPACIO”.

AUTOR: ARTHUR B. DANIEL KAHNEMAN

POR ÁNGEL SOTO ⁷

CEF ANÁLISIS N° 78 | MAYO 2024

PÁG. 30



Hace unas semanas falleció, a los 90 años, el profesor Daniel Kahneman. Psicólogo, fue el primer no economista en ganar el Premio Nobel de Economía el año 2002, que le fue concedido “por haber integrado aspectos de la investigación psicológica en la ciencia económica, especialmente en lo que se refiere al juicio humano y la toma de decisiones en estados de incertidumbre”.

Su libro, “Pensar rápido, pensar despacio” no sólo es un éxito mundial, sino que su aporte es revolucionario ya que explica los dos sistemas que modelan nuestro pensamiento. Un sistema uno, intuitivo, emocional y rápido; junto a un sistema dos, lógico, deliberativo y más racional.

A partir de observaciones interdisciplinarias, pero que básicamente integraron disciplinas como la psicología, historia, filosofía y economía, descubrió fallos en el pensamiento que permitieron cuestionar la creencia dominante que la mente humana es racional y lógica, aceptando que es susceptible de incurrir en errores sistemáticos. Una cuestión fundamental al momento de considerar una toma de decisiones.

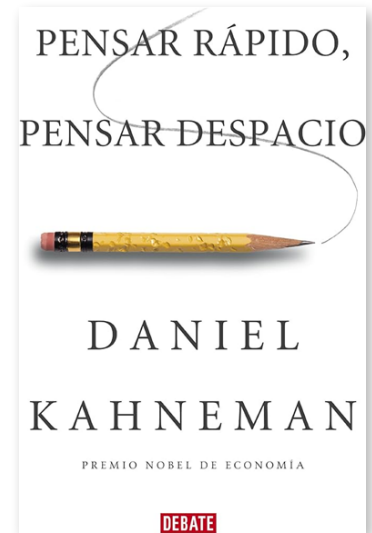
En cinco partes, su libro -una obra fundante de la denominada *Behavioral Economics* o Economía Conductual o del Comportamiento- se inicia estudiando los “juicios” y “elecciones” basados en ambos sistemas, demostrando su complejidad, muchas veces intuitiva, que resulta determinante en el diseño de la arquitectura de las decisiones.

A continuación, nos adentra en las dificultades de “pensar estadísticamente”, para luego mostrar los “excesos de confianza” que solemos tener y la incapacidad para reconocer nuestra ignorancia e incertidumbre en la que vivimos.

En la cuarta parte nos lleva a lo que Kahneman denomina “un diálogo con la disciplina de la economía”, con foco en las decisiones y la suposición de que los agentes económicos son racionales, concluyendo con la descripción de investigaciones realizadas con su colaborador Amos Tversky.

Famoso por su tipificación de las dos especies, los “econs, que viven en el país de la teoría, y los humanos, que actúan en el mundo real” (p. 531), su obra inspiró a otro ganador del Nobel en Economía, Richard Thaler (2017), quien junto a Cass Sunstein escribieron el libro “Un pequeño empujón”. El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad.

En definitiva, con Kahneman entendimos el impacto de aversión a la pérdida, los excesos de confianza en ciertas estrategias empresariales, la dificultad de predecir qué nos hará felices o el efecto de los sesgos cognitivos. Tal como se afirma en el libro “Pensar rápido, pensar despacio”, cambió “para siempre nuestra manera de pensar sobre cómo pensamos”.



Disponible en formato ebook y físico.

⁷ Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de los Andes – Chile

PUBLICACIÓN CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS ESE BUSINESS SCHOOL

DIRECTORA

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

INVESTIGADORA

María José Castro Díaz,
Magíster en Economía, Universidad de Chile
Ingeniero Comercial mención Economía, Universidad de Chile
mjcastro.ese@uandes.cl

CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS

El Centro de Estudios Financieros del ESE Business School de la Universidad de los Andes tiene como objetivo de profundizar la comprensión del mercado financiero, promover las buenas prácticas en su funcionamiento e influir, a través de la investigación y otras actividades, en las políticas públicas relacionadas.

DISCLAIMER

La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación de inversión, oferta, valoración de carteras o patrimonios, ni asesoría financiera o legal. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado Financiero Chileno.

El objetivo es informar, hacer propuestas de buenas prácticas o políticas públicas y generar discusión sobre el funcionamiento del mercado financiero local y la economía en general. Este informe está basado en información pública y modelos o proyecciones propias que utilizan dicha información como insumo, y por lo tanto está sujeto a error.

Los análisis y opiniones aquí presentadas, son de responsabilidad exclusiva de sus autores y no representan la opinión de la Universidad.

Sus autores no serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este Informativo mensual.

