

Economía & Administración



Andrés Montero

Emprendimiento 04

Arturo Cifuentes

Regulación Financiera 06

Ricardo Ffrench-Davis

Balance Fiscal Estructural 12

Susana Numhauser Fux

Entrevista a Christopher Neilson 18

Claudio Bonilla

Comercio Internacional 20

Alejandro Alarcón, Jorge Marshall R. Mar Ballesteros

Servicio Financieros Móviles 28



ESPECIAL PROYECCIONES ECONÓMICAS 2015

La economía chilena en 2015
Guillermo Le Fort

¿Y el Punto de Inflexión?
Tomás Izquierdo

Proyecciones para Chile en 2015
Gonzalo Sanhueza

EL MEJOR LUGAR PARA DESARROLLAR TU CARRERA PROFESIONAL

WWW.UNEGOCIOS.CL



DIPLOMADOS
ADMISIÓN 2015



Diagonal Paraguay 257, piso 9, Of. 903 / +56229783380 / contacto@unegocios.cl



PEDRO HIDALGO C.
phidalgo@fen.uchile.cl

CORRUPCIÓN Y DESARROLLO

Uno de los problemas más graves de los países en desarrollo y, por ende, de los países de la región, es la corrupción. Nosotros, con los últimos acontecimientos, estamos en riesgo de entrar al concierto de naciones corruptas. Sin embargo, tenemos una gran defensa: la sociedad chilena, los hombres y mujeres de a pie, que no acepta estos hechos como normales, los reprueban, denuncian, piden sanciones y solicitan que se corrijan las normas que rigen el financiamiento de la política y de la relación de las empresas y empresarios en el financiamiento de los partidos y de los políticos.

La sociedad chilena activamente, a través de las redes sociales, de los "memes"-una nueva forma de "grafiti" digital- de las cartas a los diarios y de las conversaciones entre amigos, entre otros, ha repudiado estas acciones. Esto habla bien de nosotros. Chile no estaba acostumbrado a que sus empresarios, generalmente austeros, y sus políticos, generalmente orientados al servicio público, se entrelazaran en actividades de dudosa ética. Digo esto, porque aunque algunos han argüido que no se contradice la ley y, por tanto, no habría delito en algunos casos, sí está claro que tales actividades no son éticas, van en contra de los valores de nuestra cultura, la tradición y reputación de los empresarios y políticos, así como de las instituciones, generándose una gran desconfianza.

Sin duda, Chile para crecer y llegar a ser un país desarrollado, con mayores y mejores oportunidades para todos, necesita de empresarios y políticos decentes, como pienso son la gran mayoría, y que la ciudadanía sienta que las instituciones, especialmente las reguladoras y la justicia, cumplen su rol con probidad.

Si esto no fuera así, si las personas percibieran que no se respetan ni se hacen cumplir las normas -escritas o no, pero que sí son parte de nuestra cultura y ética- se pondría en gran peligro el actuar futuro de nuestra sociedad, pudiendo caer cada uno en transgresiones a las normas y en la aceptación social de la

corrupción y, por tanto, en el descrédito del país como un lugar para invertir y generar negocios, rentables y honestos.

Uno de los elementos más críticos en el actual escenario, es el financiamiento de la política. Si queremos garantizar la igualdad de oportunidades ésta debe tener financiamiento público, es decir, se debe fomentar por medio de impuestos. Pero para que no hayan cuestionamientos, deben existir normas claras que regulen la probidad de los políticos y castigos ejemplares, como algunos han propuesto, pérdida del escaño e inhabilitación de quienes se compruebe no las han cumplido. Por otro lado, si se requiere financiamiento privado, éste debe quedar limitado a las personas, pues las empresas son entes que no piensan, ni tienen preferencias y, por tanto, no deben involucrarse en esta área. Cuál de estos métodos es el mejor o cómo se deben combinar y en qué proporción, es una de las grandes tareas de la Comisión Engel. Cuando se vive una crisis profunda como la actual, existe ciertamente la oportunidad de corregir y que el Estado regule en beneficio del bien común. Es por esto, que la independencia en esta comisión de los sectores político y empresarial era una condición fundamental, para evaluar objetivamente todos los puntos de vistas y las miradas de cada sector, con altura de miras, sin compromisos, y por lo mismo, con la posibilidad de pensar en el largo plazo y en el beneficio de toda nuestra sociedad.

No cabe duda que tanto el poder empresarial como el político son pilares fundamentales para nuestro país, para el desarrollo, y la estabilidad social. Es por esto que se hace imperativo corregir lo antes posible y comenzar a establecer un nuevo orden que nos facilite recuperar nuestra imagen y reputación nacional e internacional. La transparencia y estabilidad ha sido la base del éxito de Chile, que dé confianza a la ciudadanía y a los diferentes "stakeholder" e inversionistas, y que nos permita volver, en base a la transparencia de las personas e instituciones, a la senda del desarrollo y crecimiento hasta ahora estancados.



04 EMPLEADO O EMPRENDEDOR

Por: Andrés Montero

El Director Ejecutivo de Inter Trust y destacado egresado de nuestra Facultad, analiza y entrega diferentes puntos claves que se deben considerar al momento de evaluar la decisión de realizar un emprendimiento.

12 EL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL: UN RECUESTO

Por: Ricardo Ffrench-Davis

El economista y profesor del Departamento de Economía de FEN analiza el Balance Fiscal Estructural de Chile, examinando cada uno de sus periodos y planteando las reformas para avanzar hacia un enfoque contra-cíclico.

06 LA REGULACIÓN FINANCIERA DESPUÉS DE LA CRISIS SUBPRIME

Por: Arturo Cifuentes

El Director del Centro de Regulación y Estabilidad Macrofinanciera (CREM) escribe sobre las diferentes enseñanzas que dejó la crisis subprime, analiza las nuevas propuestas regulatorias de Norteamérica y Europa, examina el caso de nuestro país y expone el rol del centro en este tema.

18 ENTREVISTA A CHRISTOPHER NEILSON

El joven economista de FEN y recién ingresado al Círculo de Honor de Egresados de nuestra Facultad como "joven promesa", nos relata su experiencia como estudiante, académico y experto en educación y políticas públicas, además de sus planes para 2015.



ESPECIAL PROYECCIONES ECONÓMICAS

Los integrantes del Grupo de Política Monetaria Guillermo Le Fort, Tomás Izquierdo y Gonzalo Sanhueza, entregan sus perspectivas y proyecciones de la economía de nuestro país para 2015, analizando los principales factores de riesgo y la influencia de los diferentes indicadores económicos.

- La Economía Chilena en 2015
Por: Guillermo Le Fort
- ¿Y el punto de Inflexión?
Por: Tomás Izquierdo
- Proyecciones para Chile en 2015
Por: Gonzalo Sanhueza

40

20 DE LO MACRO A LO MICRO: PROPUESTAS PARA MEJORAR LA EFICIENCIA DEL COMERCIO INTERNACIONAL

Por: Claudio Bonilla

El académico del Departamento de Control de Gestión y Sistemas de Información presenta el estudio que contempla las diferentes dificultades que registra el Comercio Exterior Chileno y entrega recomendaciones para agrupar los esfuerzos que realiza el país en esta materia.

28 DESARROLLO DE SERVICIOS FINANCIEROS MÓVILES EN CHILE

Por: Alejandro Alarcón, Jorge Marshall R. y Mar Ballesteros

Los profesores entregan las conclusiones del Taller "Desarrollo de Servicios Financieros Móviles en Chile" que analizó contenidos relevantes para un avance significativo de los servicios financieros móviles de nuestro país.

Economía & Administración

COMITÉ EDITORIAL

Manuel Agosin T.
Pedro Hidalgo C.
Roberto Álvarez E.
Claudio Bonilla M.

REPRESENTANTE LEGAL

Ennio Vivaldi V.

DIRECTOR RESPONSABLE

Manuel Agosin T.

EDITORIA PERIODÍSTICA

Susana Numhauser Fux

DIRECCIÓN

Edificio Corporativo
Diagonal Paraguay
205 - 4to Piso
Teléfonos:
22-978 3986
22-978 3987
www.fen.uchile.cl

SUSCRIPCIONES

Teléfonos:
22-978 3986
22-978 3987

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

Publisiga Ltda.
www.publisiga.cl
Teléfono: 22-236 13 50

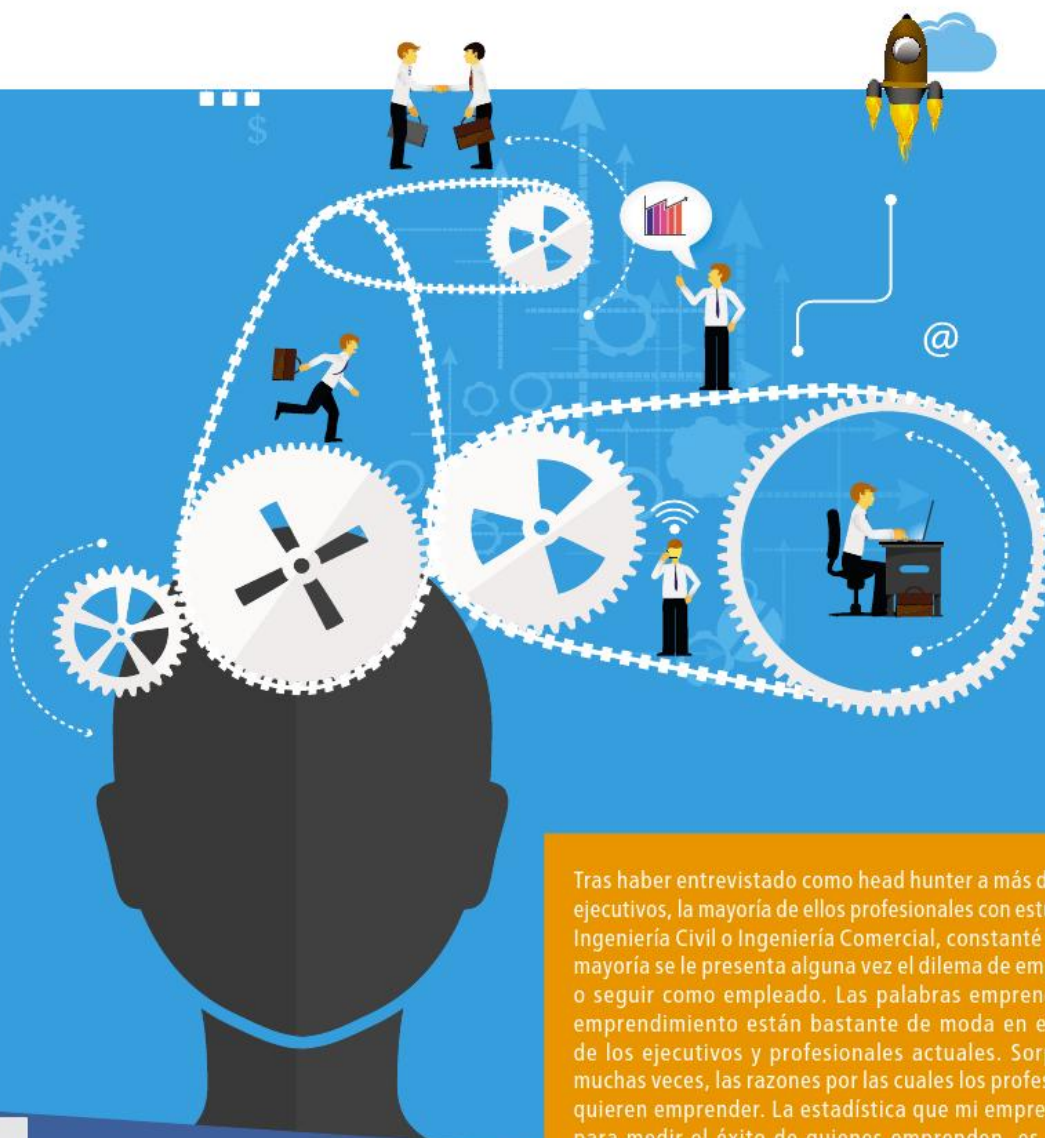
IMPRESIÓN

GraficAndes

Revista académica de actualidad, editada por la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile.

Consulte catálogo de la revista Economía y Negocios en Internet: www.fen.uchile.cl

EMPLEADO O EMPRENDEDOR



PROF. ANDRÉS MONTERO
 Director Ejecutivo Intertrust
 Ingeniero Comercial, Universidad de Chile
 amonero@intertrust.cl

Tras haber entrevistado como head hunter a más de 15 mil ejecutivos, la mayoría de ellos profesionales con estudios de Ingeniería Civil o Ingeniería Comercial, constaté que a la mayoría se le presenta alguna vez el dilema de emprender o seguir como empleado. Las palabras emprendedor y emprendimiento están bastante de moda en el léxico de los ejecutivos y profesionales actuales. Sorprende, muchas veces, las razones por las cuales los profesionales quieren emprender. La estadística que mi empresa lleva para medir el éxito de quienes emprenden, es de solo 15%. El saldo, que es una mayoría abrumadora, vuelve a re emplearse y no siempre en cargos y salarios mejores que los que tenían antes de emprender. Es importante tener en consideración muchos aspectos al evaluar esta decisión de emprender. Analizaremos a continuación algunos puntos claves:

LAS PALABRAS EMPRENDEDOR Y EMPRENDIMIENTO ESTÁN BASTANTE DE MODA EN EL LÉXICO DE LOS EJECUTIVOS Y PROFESIONALES ACTUALES.

1-¿ Qué negocio emprenderé? Las personas en algún momento “descubren” un supuesto gran negocio o servicio con el cual se harán ricos. El emprendedor sueña y se imagina muchas veces que por arte de magia el consumidor preferirá su producto o servicio. Durante el proceso de evaluación se produce una ceguera, en que la objetividad se desprecia y el análisis tiende a concentrarse en flujos y crecimiento y pocas veces en los imponderables del negocio, la reacción de la competencia o aspectos no controlables. Habitualmente, he observado emprendedores que fracasaron con un negocio que desde que partió ya era malo, tenía poca proyección o el mercado potencial era muy limitado. Ejemplos de estos hay miles: carne de avestruz, exportación de carne de raza Wagyu, piel de conejos, yerba de San Juan, aceite de oliva, exportaciones de muebles, etc. El emprendedor a veces viaja fuera, ve un producto que no está en Chile y cree que por la novedad todos lo comprarán. Hace su primera importación y empiezan los problemas. A veces sucede al revés, ve en otro país un producto de alto precio en la góndola de súpermercado y haciendo malas matemáticas, se pone a exportar como si esto fuera algo tan fácil. En los servicios sucede algo parecido. Los emprendedores incursionan muchas veces en negocios de servicios “architrollados”, no logrando diferenciarse y, por ende, facturar montos mínimos de sustentación.

2-¿Con quién emprenderé? Nos referimos al socio, los socios o al emprendimiento en solitario. Este factor clave, se le minimiza muchas veces, toda vez que el plan es conjunto. Normalmente dos amigos, aburridos de ser empleados, sueñan con ser ricos y no tener jefe. Se juntan un par de veces y deciden ir adelante. En ocasiones renuncian al trabajo y con el poco capital que tienen, arriendan buenas oficinas, se endeudan en alguna proporción y parten. Ambos cobran sueldo. A los pocos meses, la caja se hace estrecha, las ventas no fueron tan buenas y empiezan los problemas. “No podemos seguir los dos”, es la tónica. Uno se queda, el otro sale a buscar trabajo, pero no encuentra. Se acrecientan los problemas. Además, como amigos se entendían de maravilla, pero trabajando es otra cosa. Intervienen las señoras opinando que el socio “no trae negocios” o que es “flojo” o que cobra mucho el socio-gerente. Ojo con los socios. No es lo mismo ser amigos del colegio que ser socios. Cuando el socio es un grupo económico o un empresario muy grande, también es complejo, pues los intereses son distintos. Las necesidades de flujo son diferentes y este conflicto lleva la relación a deteriorarse.

3-¿Emprendo desde mi actual trabajo y me voy saliendo de a poco? Esta es una disyuntiva clásica del emprendedor. Mi opinión es que emprender estando en un trabajo es inadecuado y poco ético. No se puede servir a dos amos, dice la sabiduría y la biblia. Quien emprende usufructuando del tiempo y de la infraestructura de su actual empleador está cometiendo una irregularidad, salvo

que sea con permiso. Pero aun así, emprender requiere de cuerpo, alma y mucha energía. Lo que es contraindicado para lograr el éxito, es pretender hacer ambas cosas bien. Hay muchos casos de personas que han perdido el empleo por empezar de a poco a hacer otras cosas simultáneamente. Parto usando el celular de la empresa donde trabajo, luego la camioneta, después ocupando tiempo laboral, metiéndome a internet o utilizando el computador del empleador. Al final todo mal. Eso no se hace.

4-¿ A qué edad emprender? Esta decisión también es muy relevante. No hay una regla única e infalible. Es como preguntarse a qué edad hay que casarse. Depende, es la respuesta obvia. No obstante, casarse a los 18 años no es lo ideal. Con el emprendimiento, mi experiencia y lo que he visto de casos de éxito y de fracaso, lo ideal es emprender con algo de experiencia. Ni muy joven, ni muy viejo. El emprender muy joven, es de alto riesgo, por no conocer detalles de cómo funcionan los negocios, la contabilidad, la cobranza, los temas laborales, las normativas en general. Es importante tener “heridas de guerra”, o sea, que me hayan engañado, despedido, multado, “clavado”, sobreestockeado. En otras palabras, que me hayan pasado cosas. En consecuencia, creo que la mejor edad para emprender está entre 35 y 45 años. También es importante tener respaldo financiero mínimo y apoyo de la familia. Si mi señora o marido no apoyan el emprendimiento, estando en contra por buscar seguridad, por no estar de acuerdo con el negocio o por considerar que se pone en riesgo la estabilidad familiar, estamos frente a un problema.

5- Sin venta no hay negocio. Esta afirmación que parece obvia nos debe llevar a tener presente, que siempre para tener éxito hay que tener clientes y esos clientes hay que buscarlos. Los clientes se buscan de distinta forma, pero debe ser algo permanente, con claridad respecto de mi ventaja como proveedor. Debo tener argumentos de venta contundentes y estar presente en el entorno de mi mercado. Un “genio loco” que inventó algo, si no lo vende, no será exitoso. En ese caso busque un socio comercial con quien se complemente.

6- ¿ Es obligatorio emprender? Por supuesto que no. Hay personas que tienen un buen trabajo, les va bien y con la idea de emprender por emprender, fracasan. Hay perfiles de buenos empleados que lo serán siempre y ese es su camino. Finalmente es oportuno, en los tiempos que corren, hacer una reflexión sobre los riesgos y responsabilidades que implica ser emprendedor. No debemos olvidar que al iniciar un negocio, tendremos subordinados y trabajadores que dependen de nosotros. No pensar que el trabajador vibre y respire como el dueño. A fin de mes el trabajador espera su sueldo, independiente del resultado del negocio. El emprendedor debe responder, pagar impuestos, tener una contabilidad ordenada, crecer y ser rentable. No pensar que el llevar adelante un negocio es más “tranquilo” que ser empleado. Eso nunca. Cada día es más difícil ser exitoso como emprendedor. El actual ambiente en nuestro país pareciera promover el emprendimiento, pero la realidad es distinta. Hoy la autoridad camina hacia una legislación laboral más inflexible, hay más impuestos, más y no siempre mejores normas, menos derechos y más deberes. Hay que ser valiente para emprender. Hay que estar dispuesto a dar la batalla de las ideas para que el emprendimiento individual sea premiado y que nunca más volvamos a un Estado poderoso que nos indique qué y cómo debemos producir.

LA REGULACIÓN FINANCIERA DESPUÉS DE LA CRISIS SUBPRIME



ARTURO CIFUENTES
Director Académico CREM
Ph.D. en Mecánica Aplicada,
California Institute of Technology
Ingeniero Civil, Universidad de Chile
arturo.cifuentes@fen.uchile.cl

La función e importancia del Centro de Regulación y Estabilidad Macrofinanciera (CREM) de nuestra Facultad hay que entenderla dentro de un contexto post-crisis subprime. La crisis subprime fue un terremoto de magnitud ocho. No solo sacudió a los mercados financieros, sino que también remeció los fundamentos conceptuales de disciplinas como la macroeconomía y las finanzas académicas. Y en el caso de la regulación dejó en evidencia que esta estaba mal pensada y por consiguiente mal diseñada. En síntesis, estaba basada en hipótesis incorrectas: la supuesta convergencia natural de los mercados a la estabilidad, la conducta racional de sus participantes, unos modelos de equilibrio un poco ingenuos, y la creencia--por cierto equivocada--de que los mercados financieros se mueven como los mercados de bienes de consumo o servicios. A esto habría que agregar la fe ciega en unos modelos cuantitativos reñidos con la evidencia empírica.

En resumen, la crisis dejó en claro no solo que había un espacio para tratar de entender mejor como funcionan los mercados, sino que había una necesidad inminente de regularlos mejor. Y regularlos mejor no significa regularlos más, significa implementar regulaciones inteligentes. Esto es, regulaciones que faciliten su funcionamiento, protejan los derechos de los participantes, y no destruyan la innovación con excesivas cargas burocráticas.

A raíz de la crisis surgen entonces varias iniciativas orientadas a entender mejor la dinámica de los mercados financieros. Estas van desde las más ambiciosas, como la fundación del Institute for New Economic Thinking (el nombre lo dice todo) hasta esfuerzos más pragmáticos como los del Financial Stability Oversight Council (una nueva repartición del gobierno de EE.UU.) que está enfocada a aspectos regulatorios.

Si bien Chile no sufrió la crisis subprime en forma directa--no al menos como la vivió Estados Unidos y Europa--la crisis dejó al descubierto muchas falencias de nuestro marco regulatorio. Algunas de estas falencias fueron identificadas por la Comisión Desormeaux que nombró en su momento el Ministro de Hacienda Felipe Larraín y en la cual participaron cuatro ex alumnos de esta Universidad (Luis Cordero, Alejandro Ferreiro, Ronald Fischer, y el autor de este artículo). Sin embargo, todavía queda mucho por hacer, y mucho por entender. Con este marco de referencia surge entonces el CREM, una idea concebida por Guillermo

Larraín. El CREM pretende ser un punto de encuentro de tres comunidades: los reguladores, el sector privado, y el ambiente académico. Nuestra meta es contribuir a un debate que genere mejores políticas regulatorias y un entendimiento más profundo de cómo funcionan los mercados financieros.

LECCIONES DE LA CRISIS

La crisis subprime dejó muchas lecciones. La más importante es que reivindicó las ideas de Hyman Minsky, un economista que en su momento fue casi ignorado por el establishment académico (murió hace casi veinte años). Hoy día sus ideas han experimentado un resurgimiento. Minsky postuló, y demostró con argumentos analíticos rigurosos, que los mercados financieros no necesariamente convergen a un estado de equilibrio estable, aun ante la ausencia de fuerzas externas. Es decir, su tendencia a la inestabilidad es autogenerada, algo similar a lo que sucede con ciertos sistemas



SI BIEN CHILE NO SUFRIÓ LA CRISIS SUBPRIME EN FORMA DIRECTA--NO AL MENOS COMO LA VIVIÓ ESTADOS UNIDOS Y EUROPA--LA CRISIS DEJÓ AL DESCUBIERTO MUCHAS FALENCIAS DE NUESTRO MARCO REGULATORIO.

complejos (en un sentido matemático del término). Evidentemente, esta postura es totalmente contraria a la visión que dominó el pensamiento convencional durante los últimos cuarenta años. Pero el tiempo y la crisis subprime le dieron la razón a Minsky.

Una segunda lección (derivada de la primera) es que el sistema financiero, al funcionar como un sistema complejo, consiste en realidad en un conjunto de nodos cuyas interacciones son no lineales y está sujeto a múltiples mecanismos de retroalimentación. De esto se desprende que ciertos eventos, por ejemplo, la quiebra de un banco pequeño puede no tener mayores repercusiones en el sistema. Sin embargo, la quiebra de un banco similar pero altamente interconectado con otros actores (nodos) del sistema puede generar una reacción en cadena (cascadas). Es decir, una secuencia larga de quiebras gatilladas por la quiebra inicial del banco pequeño. La importancia de entender la dinámica de estos fenómenos se hace cada vez más relevante toda vez que el grado de interconexión entre todos los elementos de la economía ha aumentado muchísimo.

La tercera lección es que regular un sistema con estas características usando un marco regulatorio basado en una estructura de silos no funciona. Un sistema de silos es aquel en que existe un regulador a cargo de los bancos, otro para las compañías de seguros, otro para los administradores de fondos de inversión, y así. Pero no hay nadie que mire al sistema como un todo, con una visión de conjunto. El sistema de silos es el sistema imperante en muchos países, Chile incluido. Más todavía, las líneas divisorias entre las áreas tradicionales del sistema financiero (valores, banca, seguros, corretaje, etc.) se han ido desdibujando. Hoy día hay bancos que venden seguros, retailers que ofrecen crédito, y empresas agrícolas que participan en el mercado de derivados. En esta nueva realidad, la implementación de un sistema de silos es cada vez más difícil de estructurar. Más aun, lo lógico es que el regulador monitoree la función (por ejemplo, vender fondos de inversión) y no se focalice en el nombre de la institución vendedora (banco, cooperativa, caja de ahorro y préstamo, etc.) que hace la venta. En resumen, la idea es pasar a una regulación en que el foco sea "lo que se hace" y no "quien lo hace."

Otra lección de la crisis fue que cuando un regulador tiene dos responsabilidades, digamos, por ejemplo, estabilidad del sistema y protección del consumidor, termina por privilegiar una y descuidar la otra. Esto ocurrió en Inglaterra con la Financial Services Authority antes de la crisis: desatendió la estabilidad. Y hasta cierto punto ocurre con el Fed (Banco Central) en Estados Unidos: históricamente ha prestado más atención a la inflación que al desempleo. A raíz de esto surge el concepto de regulación bajo el modelo Twin Peaks (o regulación por objetivos). En este esquema, adoptado recientemente por varios países (Inglaterra, Canadá, Australia, Holanda, y Francia) un regulador vela por la solvencia y otro monitorea la conducta de mercado. Y de este esquema nace un nuevo concepto: las instituciones llamadas SIFIs (Systemically Important Financial Institutions). Esto se refiere a instituciones, que debido a una combinación difusa y todavía difícil de especificar, de tamaño, conectividad, apalancamiento y riesgo de liquidez pudieran--en caso de fallar--llevar al sistema financiero a una paralización o interrupción severa de su funcionamiento.

Por último, un factor hasta ahora ignorado en Chile, pero no en el resto del mundo: el curriculum "clásico" de economía y finanzas que se enseña en la mayoría de las universidades quedó, no hay otra forma de ponerlo, un poco offside. Esta observación no tiene nada de radical. Es simplemente una reacción inevitable frente a lo obvio: el fracaso empírico de casi todo lo que se enseñaba en macroeconomía. De hecho, hace un par de años el Journal of Economic Education dedicó un número entero a este problema, ¿Qué Enseñar Después de la Crisis? El tema es largo y daría para otro artículo completo, pero baste una analogía. Todavía la situación de la mayoría de las universidades latinoamericanas y muchas de Europa y Estados Unidos es similar a la de un profesor de física que, en 1930, se hubiera parado frente a un grupo de alumnos insistiendo en que la mecánica de Newton era suficiente y la relatividad y la física cuántica se podían ignorar.

INNOVACIONES REGULATORIAS POST-CRISIS: EE.UU. Y EUROPA

No es sorprendente que la crisis hubiera dado origen a un gran ímpetu regulatorio, principalmente en EE.UU. y Europa, los dos lugares donde esta se manifestó con más severidad. En Estados Unidos se pasó la ley Dodd-Frank en 2010 (oficialmente conocida como The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) que, entre otras cosas: (1) crea el Financial Stability Oversight Council (FSOC) cuyo objetivo es monitorear el riesgo sistémico; (2) crea la Office of Financial Research (OFR), una organización orientada a recolectar y disseminar información relevante para identificar a las SIFIs y exigirles, eventualmente, un nivel de capital más alto que a las instituciones regulares; (3) crea un supervisor federal para la industria de los seguros (la normativa de seguros estadounidense es estatal); (4) aumenta el alcance regulatorio del Fed y establece la regla de Volcker (limita drásticamente el "proprietary trading" de los bancos y sus interacciones con hedge funds y fondos de private equity); (5) aumenta las atribuciones de la Securities and Exchange Commission (SEC) para monitorear las transacciones con productos derivados; (6) crea el Consumer Financial Protection Bureau (CFPB), para proteger al consumidor, pero curiosamente lo instala en el Fed; más un sinnúmero de otras disposiciones.

Estas nuevas normas fueron creadas, sin duda, con buenas intenciones, pero un poco a la carrera, y sin ningún análisis

serio de sus posibles consecuencias. La regla de Volcker, que en principio parece razonable (que los bancos con garantías estatales no especulen para su propio beneficio) parece haber disminuido la liquidez en los mercados de renta fija al limitar el accionar de los "market makers." Un punto más bien negro de la ley Dodd-Frank es que si bien instituyó algunas medidas razonables en relación con la forma de operar de las agencias clasificadoras de riesgo (rating agencies)--por ejemplo, separar a los analistas de los encargados de hacer marketing--mantuvo las barreras de entrada a este negocio. El resultado es que ocho años después de la crisis las tres clasificadoras que dominaban el mercado antes lo continúan dominando ahora.

Ahora bien, la disposición de la ley Dodd-Frank (en teoría relacionada con la crisis subprime y Wall Street) pidiéndole al Secretario de Estado de Estados Unidos--es decir, al Ministro de Relaciones Exteriores--que elabore en 180 días un plan para promover paz y seguridad en la República Democrática del Congo es risible. Solo demuestra el estado disfuncional de las negociaciones y concesiones que hubo que hacer para conseguir el voto de algunos congresistas claves.

En Europa, la situación ha sido diferente en cuanto al foco, pero no en cuanto a la calidad de las iniciativas regulatorias. Basilea III y Solvencia II han concentrado la mayor parte de los esfuerzos.

Basilea III, impulsada por el Bank of International Settlements, tiene por objetivo fortalecer la capacidad de los bancos para resistir shocks externos. Con toda probabilidad Basilea III terminará por transformarse en el estándar internacional para determinar el capital que los bancos deben tener y esto en principio es un gran avance. Esta normativa establece reglas para determinar el capital mínimo de los bancos en función de la calidad de los activos, establece requisitos de liquidez (a través de dos parámetros, el índice de cobertura de liquidez de corto plazo y el Net Stable Funding Ratio), y limita el nivel de endeudamiento (leverage). Entre los puntos más controversiales, y aun no resueltos, está el cómo decidir cuáles bancos se deben considerar sistemáticamente importantes (SIFIs) y cómo estimar el capital adicional que habría que exigirles. Tal como se anticipaba, algunas de las propuestas de Basilea III han sido resistidas por los bancos (principalmente las disposiciones relativas al tratamiento de los derivados y productos estructurados) y la fecha para su implementación ha sido frecuentemente postergada: ya va en 2019.

No ha ayudado a la credibilidad de Basilea III que esta iniciativa sea el fruto de la misma institución que propuso Basilea I y II, ambas regulaciones que fracasaron. Basilea I exigía a todos los bancos el mismo capital, independiente de la calidad de los activos. Obviamente, esto creó un incentivo para prestarle a deudores más riesgosos, ya que bajo un prisma ingenuo eran más rentables (tasas más altas). Y Basilea II, que a raíz de la crisis subprime no se alcanzó a implementar, estaba basada en dos ideas que resultaron ser muy imprudentes: (i) que los bancos "pequeños" estimaran el nivel de capital adecuado usando los ratings de las clasificadoras de riesgo; y (ii) que los bancos más "grandes" (supuestamente más sofisticados) pudieran usar sus propios modelos de riesgo para determinar el nivel de capital. La crisis subprime socavó la credibilidad de ambos supuestos (los ratings de las clasificadoras de riesgos resultaron estar equivocados y los modelos de riesgo de muchos bancos supuestamente sofisticados tampoco lo hicieron mejor). En el fondo, Basilea III es el hijo no



UN PROBLEMA MÁS COMPLEJO DICE RELACIÓN CON LA SUPERVISIÓN DE CONGLOMERADOS FINANCIEROS. DEJANDO DE LADO LA DIFICULTAD QUE EXISTE EN CHILE PARA CONSOLIDAR INFORMACIÓN RELEVANTE, LA VERDAD ES QUE NO SE HA ARTICULADO UN MECANISMO CLARO PARA IDENTIFICAR LAS INSTITUCIONES CUYO COLAPSO, POTENCIALMENTE, PUDIERA ACARREAR RIESGO SISTÉMICO.

FILOSÓFICAMENTE, LA IDEA CENTRAL DE SOLVENCIA II--ESTABLECER NIVELES DE CAPITAL BASADOS EN UNA ESTIMACIÓN DE LOS RIESGOS QUE UNA ASEGURADORA ENFRENTA (MERCADO, CREDITICIO, LIQUIDEZ, LONGEVIDAD, Y ETC.)--ES SENSATO.

deseado de Basilea II; nace de una necesidad de corregir todos los errores estructurales de Basilea II.

Solvencia II es la iniciativa regulatoria relacionada con las compañías de seguros. Al contrario de los bancos, que muchos quebraron o estuvieron al borde de la quiebra durante la crisis, ninguna compañía de seguros tuvo problemas. AIG, que fue rescatada por el gobierno estadounidense, era una compañía de seguros solo en nombre, pues en la práctica se había convertido en un fondo de inversión especulativo y se había aventurado en un ámbito que no es propio de las aseguradoras tradicionales: los derivados de crédito.

Filosóficamente, la idea central de Solvencia II--establecer niveles de capital basados en una estimación de los riesgos que una aseguradora enfrenta (mercado, crediticio, liquidez, longevidad, y etc.)--es sensato. Pero en la práctica ha habido muchas imperfecciones. La más importante ha sido la incapacidad de los reguladores para entender que las compañías de seguros, al contrario de los bancos, no tienen problemas de liquidez de corto plazo, y gozan de un fondeo más estable. Es decir, actúan como amortiguadores de shocks en el sistema económico global más que como generadores de inestabilidades. Más todavía, los riesgos que una compañía de seguros enfrenta--al contrario de un banco que está sujeto a corridas en caso de rumores sobre su solvencia--son más fáciles de anticipar y existe siempre más tiempo para solucionarlos.

Un ejemplo claro, que hasta cierto punto refleja la falta de entendimiento de los reguladores en este sentido, lo constituyó la decisión del Financial Stability Board (FSB) y la International Association of Insurance Supervisors (IAIS) que en 2013 estableció que nueve aseguradoras eran sistémicamente importantes. Los afectados, han alegado, con razón pero sin éxito, que esta decisión ha sido motivada por el tamaño de las firmas y no se ha fundamentado con un análisis más prolijo de los riesgos que estas agregarían al sistema.

En resumen, la respuesta de los reguladores y políticos a la crisis subprime ha sido vigorosa, pero no siempre acertada, y a veces apresurada. En parte ha estado motivado por el honesto deseo de mejorar la regulación y evitar los errores del pasado. Pero desgraciadamente también ha estado movida por el deseo de los reguladores de reparar su reputación--que quedó bastante

dañada después de la crisis--lo que los ha llevado a actuar precipitadamente. Esto se ha traducido en la implementación de algunas medidas sin tener un entendimiento claro de sus consecuencias. El caso de la securitización es un ejemplo irónico.

A raíz de la crisis subprime muchos reguladores y políticos demonizaron la securitización. Es decir, atacaron (erróneamente) el concepto, sin entender que el problema no era este sino la mala calidad de los activos usados (préstamos hipotecarios a deudores incapaces de pagar). Hoy día, el mercado les ha pasado la cuenta por este juicio superficial y acelerado. Mario Draghi y el Banco Central Europeo han hecho lo imposible por revivir la securitización y persuadir a los inversionistas que se entusiasmen con esta clase de activos, para así lograr que los bancos empiecen a prestar de nuevo y evitar la deflación. Pero no han tenido el éxito esperado: los argumentos equivocados que esgrimieron en algún momento, más algunas de las nuevas disposiciones draconianas relativas a la inversión en Asset-Backed Securities (ABS), se han vuelto contra ellos.

CHILE DESPUÉS DE LA CRISIS SUBPRIME

La Comisión Desormeaux publicó un informe a comienzos de 2011 sobre el marco regulatorio del sistema financiero chileno. Entre los defectos que este presentaba, el informe destacó: (1) su incapacidad para ejercer una supervisión efectiva de los conglomerados financieros debido a su organización en base a silos; (2) la estructura unipersonal de las Superintendencias, que unida a sus amplios poderes de fiscalización y sanción, no da garantías suficientes para un debido proceso a los afectados; (3) la poca capacidad normativa de los Superintendentes, lo que impide que la regulación pueda adaptarse en forma rápida a los desafíos que impone el desarrollo de los mercados financieros; (4) el carácter político del nombramiento de los Superintendentes (esencialmente, están en su cargo mientras no pierdan la confianza del Presidente de la República) lo cual les resta independencia; y (5) el hecho que varios organismos regulatorios combinan diversos objetivos, lo cual, como ya se explicó, lleva inevitablemente a sacrificar algunos de ellos en desmedro de otros.

Consistente con este diagnóstico, la Comisión hizo varias recomendaciones. Las más relevantes: (1) adoptar un esquema de supervisión tipo Twin Peaks, es decir, concentrar la supervisión de solvencia en un regulador y la supervisión de conducta de

mercado en otro, con la salvedad--dada las características del mercado chileno--que la supervisión del sistema de pensiones quedaba, como es actualmente, en un organismo especializado; (2) crear el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) cuyos miembros serían el Ministro de Hacienda (quien lo presidiría), el Presidente del Banco Central, y los Presidentes de los demás organismos regulatorios (Comisiones del Solvencia, Mercado y Pensiones). El CEF tendría como misión velar por la integridad y solidez del sistema financiero y jugaría un rol preventivo: identificando riesgos para la estabilidad y elaborando y recomendando políticas que contribuyan a la macro-estabilidad financiera; y (3) reemplazar las autoridades unipersonales creando para las Comisiones un gobierno corporativo colegiado, con nombramientos escalonados, y designados por el Presidente de la República por plazos fijos (no coincidentes con el periodo presidencial).

El gobierno anterior acogió algunas de estas propuestas y este gobierno ha continuado su proceso de implementación. De hecho, en este momento se encuentra en el Congreso un proyecto de ley para crear el CEF (había funcionado hasta ahora bajo el amparo de un decreto supremo) y reorganizar la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) bajo una Comisión de Valores y Seguros que tendría un gobierno colegiado.

Los reguladores chilenos también están haciendo un esfuerzo para incorporar los mejores conceptos de Basilea III y Solvencia II al marco normativo chileno. El mayor desafío es saber aprovechar en forma crítica y selectiva las experiencias extranjeras. Es decir, copiar lo bueno, mejorar lo que sea mejorable, desechar las malas ideas, e innovar donde sea necesario. Un ejemplo lo constituye la norma de Basilea III con relación a los requisitos de liquidez que los bancos deben satisfacer.

Basilea III introdujo el llamado Liquidity Coverage Ratio (LCR) para asegurarse que los bancos tuvieran suficientes activos de alta calidad y líquidos para poder enfrentar un escenario adverso que durara 30 días. Este concepto--bastante razonable a todas luces--lo introdujo el Banco Central en una primera versión el año pasado y recientemente fue perfeccionado. La razón fue que la definición inicial de los activos de alta calidad (los llamados ALAC) era demasiado restrictiva. De hecho, usando la primera versión de este test, el mercado chileno no habría tenido suficientes activos para que todos los bancos satisficieran este requisito simultáneamente. Este sería un ejemplo de una idea prudente que se adaptó con sensatez al mercado chileno.

Un problema más complejo dice relación con la supervisión de conglomerados financieros. Dejando de lado la dificultad que existe en Chile para consolidar información relevante, la verdad es que no se ha articulado un mecanismo claro para identificar las instituciones cuyo colapso, potencialmente, pudiera acarrear riesgo sistémico. Hay que reconocer que en Europa y Estados Unidos existe un vacío grande en cuanto a resolver este tema. Más aun, este es hoy por hoy un campo fértil de investigación académica con muchas preguntas no resueltas.

EL ROL DEL CREM

Con estos antecedentes se puede entender mejor el rol del CREM. Primero, hemos tratado de crear un espacio donde se puedan discutir en forma seria y sin fundamentalismos ideológicos los aspectos técnicos de los desafíos regulatorios que enfrenta Chile.

Por ejemplo, hemos organizado paneles que han abarcado temas tan diversos como el impacto de la reforma tributaria en los fondos de inversión, el riesgo de longevidad en las pensiones, los problemas que enfrenta el mercado de renta fija en Chile, y la regulación de los productos derivados.

Segundo, hemos apoyado a tesisistas que han escogido temas con relevancia regulatoria, y hemos sacado varios informes, todos disponibles (en nuestro sitio web www.crem.uchile.cl) Algunos de ellos han generado papers que se han publicado en revistas internacionales de buen nivel. Y hemos hecho propuestas específicas en el contexto chileno, por ejemplo, modificar la política de inversiones de las AFP para incorporar explícitamente la inversión pasiva. Tenemos además dos proyectos en curso, importantes para el sistema financiero chileno: el desarrollo de un índice inmobiliario basado en precios reales (no precios de oferta) y un plan piloto de educación financiera, un tema en que Chile está muy atrasado. Y a fines de 2014 fuimos invitados por la Superintendencia de Bancos a mostrar una metodología que desarrollamos para identificar bancos con relevancia sistémica.

Sin perjuicio de que podamos aportar a mejorar la regulación financiera en Chile, el CREM ha hecho un esfuerzo por no olvidarse que las finanzas son una disciplina global. Y consistente con esto hemos trabajado en temas cuyo interés sobrepasa el mercado chileno. Algunos ejemplos: (1) hemos progresado bastante en el desarrollo de un algoritmo computacional para analizar sistemas bancarios sujetos a shocks crediticios; (2) acabamos de terminar una primera etapa de una investigación sobre la equivalencia de los ratings de las agencias clasificadoras de riesgo enfocado al mercado mexicano de renta fija. La idea es repetir este estudio en el mercado estadounidense ya que creemos que las implicancias regulatorias serán sustanciales dado que las escalas de ratings de las tres agencias principales no serían equivalentes; y (3) junto con Bernardo Pagnoncelli de la Universidad Adolfo Ibáñez acabamos de publicar una solución analítica a un problema de riesgo crediticio en portafolios de bonos que tiene varias consecuencias regulatorias.

Por último, el CREM debe su existencia al aporte de varias instituciones del sector financiero. Consistente con las mejores prácticas internacionales, presentamos a fin de año una memoria anual (que es pública y está en nuestro sitio web) y un informe de la firma auditora KPMG, donde queda constancia de nuestros ingresos y egresos, es decir, por qué hizo el CREM con los fondos recibidos.

CONCLUSIÓN

La regulación financiera en el mundo y en Chile está pasando por un periodo de fluidez y transformación. Esto ha creado desafíos--conceptuales y prácticos--extraordinariamente interesantes. Por lo tanto, las oportunidades para aquellos investigadores que estén dispuestos a mirar estos problemas con ojos frescos, sin prejuicios, y aportando técnicas de otras disciplinas, son grandes.

Trabajar como regulador financiero--en general--no suena muy atractivo. Pero trabajar resolviendo problemas regulatorios es muy interesante: uno se evita la parte burocrática, las presiones políticas, y se queda con lo mejor--el desafío intelectual. Afortunadamente quedan muchos problemas no resueltos, o sea, hay entretención para rato.

EL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL: UN RECUENTO

En el primer decenio de retorno a la democracia, la política fiscal exhibió un superávit de 2% del PIB, con el objetivo de servir la ingente deuda pública que se heredó de la dictadura; esa deuda provenía del gasto fiscal dirigido a rescatar a sectores afectados por la crisis de 1982, que le costó al Estado el equivalente a 35% de un PIB anual. Con el contagio de la crisis asiática en 1999, la recaudación tributaria se contrajo fuertemente y la necesidad de gasto fiscal se elevó. El hecho es que el impacto recesivo de 1999 se prolongó en el tiempo. Entonces, el gobierno decidió instaurar una política de Balance Fiscal Estructural (BFE) que consistió en guiar su gasto efectivo en base a los ingresos estructurales o de "tendencia" en vez de los efectivos de cada ejercicio presupuestario.



RICARDO FRENCH-DAVIS*
Ph.D. en Economía, University of Chicago
Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad
Católica de Chile
rffrench@econ.uchile.cl

*Agradezco la colaboración de Simón Ballesteros y Nicolás Fernández



La sección 1 define el concepto de BFE. La sección 2 recuenta la evolución del concepto en Chile y destaca su carácter más bien neutro que contra-cíclico. La sección 3 se focaliza en la política contra-cíclica aplicada frente al contagio de la crisis global en 2008-09. La sección 4 presenta algunas conclusiones.

1. QUÉ SE ENTIENDE POR BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL

El concepto del Balance Fiscal Estructural (BFE) reviste importancia clave dentro de un conjunto de políticas contra-cíclicas para enfrentar fuertes fluctuaciones cíclicas de su actividad económica.

Existen diversas variantes de BFE, pero el componente esencial lo constituye la cuantificación del balance a lo largo del ciclo económico. Este exige mantener una evolución del nivel de gastos permanentes consistente con la evolución del ingreso fiscal estructural; esto es, para cada ejercicio presupuestario, se realiza una estimación del ingreso fiscal simulando que la economía se sitúa en un contexto de pleno empleo sostenible del capital humano y físico o PIB potencial (PIB*). Por consiguiente, cuando la economía se ha sobrecalentado, el fisco acumula ahorros; en particular, en economías con sistemas tributarios dependientes del IVA que está asociado a la demanda interna antes que al PIB. En períodos de enfriamiento, en cambio, hace uso de tales recursos o se endeuda para cubrir la merma de ingresos tributarios asociada a la menor actividad, manteniendo así estable la trayectoria del gasto asociada a la tendencia de evolución del PIB*. Esta norma contrasta con la receta convencional de someter el gasto a las fluctuaciones de los ciclos económicos, y balancear anualmente el presupuesto fiscal efectivo.

Puesto que las fluctuaciones en los precios de ciertas exportaciones tienen incidencia importante sobre la recaudación fiscal, como es el caso de las utilidades de CODELCO e impuestos pagados por la minería privada, se estima la tendencia del precio del cobre. Suponiendo una determinada carga tributaria y una meta de balance fiscal estructural, aquellos dos parámetros --evolución del PIB potencial y la tendencia del precio del cobre-- deben definir la evolución del gasto público anual. Una reforma tributaria, en cuanto eleve permanentemente la recaudación, dada la meta del balance fiscal, implica un desplazamiento positivo de la curva de expansión del gasto fiscal y viceversa.

2. EL BFE EN CHILE

El gobierno del Presidente Ricardo Lagos implantó en 2001 una regla fiscal que opera con el concepto de balance estructural.¹ Desde el punto de vista teórico, esta metodología aísla el impacto de las distintas fases del ciclo económico sobre las finanzas públicas, manteniendo una evolución del nivel de gastos permanentes determinado por una estimación de la evolución del ingreso tributario estructural.

Evidentemente, la responsabilidad fiscal no se inició en Chile con la adopción de esta norma en 2001. En los primeros años de la dictadura, un déficit fiscal de dos dígitos heredado en 1973 se transformó en un fuerte superávit en los años que precedieron a la crisis financiera de 1982; claro que con inversión en educación, salud e infraestructura notoriamente deprimidos. Luego, desde el retorno de la democracia en 1990, la responsabilidad fiscal la comprobaba el superávit equivalente a 2% del PIB en promedio registrado en 1990-98, con una sustantiva recuperación real de 7% anual del gasto social en educación y salud: cada gasto

¹ En Marcel et al. (2001) se describen las características básicas de la regla fiscal chilena. Tapia (2003) aborda las implicancias macroeconómicas de este instrumento y propone una serie de ajustes para fortalecer su potencial contra-cíclico. Los ajustes introducidos con posterioridad son abordados en Velasco et al. (2010) y Corbo, et al. (2011). Análisis de la experiencia se desarrollan en Frankel (2013) y Ffrench-Davis (2010 y 2014).



permanente tenía simultáneamente un ingreso permanente. También ya se había consagrado el concepto de precio tendencia del cobre, al punto que el respectivo fondo de estabilización llevaba ya más de diez años de funcionamiento, reeditando así otro instrumento semejante instaurado por el Ministerio de Hacienda en cooperación con el Banco Central en el gobierno del Presidente Frei Montalva, abolido en la década siguiente pese a su exitoso desempeño. Sin embargo, ahora fue una adopción formal, sistemática de este enfoque de estabilización.

La decisión del 2001 se efectuó en una coyuntura para la cual resultó muy oportuna. De hecho, su puesta en vigencia tuvo lugar en el contexto de una actividad productiva deprimida por el contagio de la crisis asiática, por la necesidad macroeconómica de generar un déficit fiscal real y por el triunfo electoral de un Presidente militante de un partido de izquierda. El mercado respondió positivamente y aceptó que el balance fiscal operara con un déficit efectivo, respaldado por un superávit estructural que se había fijado en 1% del PIB²; el superávit efectivo registrado en 1990-98 sin duda contribuyó a la credibilidad de los anuncios oficiales. El lanzamiento ampliamente publicitado de esta regla fiscal representó un avance oportuno y eficiente, desde una perspectiva económica y política.

La aplicación de la nueva regla fiscal exige estimar algunas variables estructurales claves, entre ellas: i) la tasa de crecimiento del PIB potencial; y ii) el precio del cobre de mediano plazo. La cuantificación de ambos parámetros se realiza con insumos suministrados anualmente por dos comités independientes de expertos sobre la tendencia del PIB potencial y del precio del cobre.²

Posteriormente, en 2006 --ya en una coyuntura de elevado superávit fiscal, respaldado por un notablemente alto precio del cobre-- se procedió a institucionalizar legalmente la regla estructural, con una ley de Responsabilidad Fiscal.

La regla fiscal fue acompañada, desde su inicio en 2001, de rasgos que no le son inherentes, sino que constituyen opciones de aplicación. Mencionaremos tres: (i) una meta de superávit del balance estructural de 1% del PIB, ya mencionado; (ii) el grado más bien neutro antes que contra-cíclico de la regla, y (iii) la forma de cálculo del PIB potencial o PIB tendencial.

Primero, se estableció la meta inicial de superávit equivalente a 1% del PIB, con el propósito de asegurar la acumulación de activos con los cuales reducir los pasivos heredados de la crisis de la deuda de los ochenta y satisfacer los compromisos futuros del sector público, en particular las obligaciones contingentes derivadas de la garantía estatal a favor de las pensiones mínimas. Otro argumento esgrimido para la mantención del superávit estructural fue el déficit operacional que exhibía el Banco Central, a consecuencia de pérdidas derivadas del rescate del sistema bancario privado durante los ochenta. Por último, como se expuso recién, la meta de superávit estructural le dio aceptabilidad a la mantención de déficits efectivos mientras durase la coyuntura recesiva. Desde 2004, la persistencia del auge de los precios de las materias primas hizo posible varios años de cuantioso ahorro fiscal, al punto que el Ministerio de Hacienda pasó a constituirse en acreedor neto del mundo, con saldos crecientes en sus fondos de estabilización. Hacia el 2008 el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES, sucesor del

² Dos comités consultivos, cuyos integrantes son designados por el Ministro de Hacienda, entregan anualmente una estimación de la trayectoria del precio del cobre e insumos para estimar el PIB de tendencia para el siguiente ejercicio presupuestario.

EL CONCEPTO DEL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL (BFE) REVISTE IMPORTANCIA CLAVE DENTRO DE UN CONJUNTO DE POLÍTICAS CONTRA-CÍCLICAS PARA ENFRENTAR FUERTES FLUCTUACIONES CÍCLICAS DE SU ACTIVIDAD ECONÓMICA.

Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre, FEC), y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) habían acumulado el equivalente al 18% del PIB, en tanto que los pasivos fiscales anotaban un monto ínfimo, gracias a las sustanciales amortizaciones efectuadas con cargo a los excedentes fiscales registrados. Hacia 2008, antes de la llegada del contagio de la crisis global, Chile tenía acumulado en sus fondos soberanos --Fondo de estabilidad económica y social y Fondo de Reserva de Pensiones—US\$23 mil millones. El monto acumulado ya era más que suficiente para enfrentar eventuales shocks externos, en tanto que eran evidentes las insuficiencias del gasto fiscal para acelerar el desarrollo y reducir la desigualdad. La asignación a inversión pública de ese 1% del PIB podía contribuir a mejorar la calidad de la educación, capacitar a trabajadores y pequeños empresarios, promover la innovación, ampliar la infraestructura regional y fortalecer los incentivos para el financiamiento de largo plazo para las Pymes y los empresarios emergentes, en una economía cuya recuperación aun transitaba por debajo de la capacidad productiva. No obstante, las autoridades económicas decidieron, durante varios años, mantener la meta de superávit estructural de 1%. Recién en 2008 la meta fue rebajada a 0,5% del PIB, año en que se puso en marcha una importante reforma de pensiones sin una contraparte de nuevos ingresos tributarios. Ante el contagio de la crisis global se redujo a cero para 2009.

Segundo, la regla estructural permitió mantener un nivel de gasto consistente con la estimación de las tendencias del PIB en el mediano plazo. Ello resultó positivo en el marco de la brecha recesiva imperante en el trienio 2001-03, ante una contracción de la recaudación fiscal. El objetivo de un superávit estructural cercano a 1% resultó consistente con el déficit efectivo de 0,7% que se anotó en esos años (**ver cuadro 1**). En contraste con la

receta neoliberal, ello hizo posible la mantención del gasto fiscal pese al debilitamiento de la recaudación tributaria. Evitó una contracción del gasto fiscal que hubiese acentuado la brecha recesiva, pero no contempló compensar parte de la caída del gasto privado. Por consiguiente, se tradujo en una política fiscal más bien neutra respecto al ciclo económico.

Tercero, la definición del concepto "PIB potencial". Se lo puede definir como la frontera productiva o PIB* o como el PIB de tendencia (PIBt). El primero equivale al máximo nivel sostenible de producción en cada momento con una demanda efectiva consistente con la capacidad productiva disponible y un tipo de cambio "de equilibrio sostenible". De hecho, en economías caracterizadas por la inestabilidad, el PIB efectivo puede situarse sustancialmente por debajo del PIB*, en tanto que sólo de manera excepcional se ubica por encima, lo que configura una asimetría trascendente para las políticas macroeconómicas. En cambio, el PIBt es definido como el nivel de producción resultante del uso "normal" (en términos estadísticos) de los insumos productivos; esto es, el valor tendencial es un "promedio" de los niveles efectivos, lo que asume que las desviaciones positivas son iguales a las negativas.

El Ministerio de Hacienda optó por el segundo concepto. Sus argumentos fueron que el PIBt constituye la más convencional de las metodologías de "la profesión", que se supone que hay simetría entre las brechas positivas y negativas, maximiza la transparencia y aminora los riesgos de falta de credibilidad.³

Como es obvio, las estimaciones respecto del PIBt incluyen por lo general las intensas recesiones que ha sufrido la economía chilena. Por ende, el promedio del PIBt se mueve por debajo del

³ Ver DIPRES (2002). Cabe destacar que las metodologías modales, con filtros convencionales, como el de Hodrick-Prescott, incorporan en sus series estimaciones de varios años hacia el futuro, a objeto de evitar el sesgo asociado a los "años finales" de las series históricas. Naturalmente, los años venideros no responden a estimaciones "puramente objetivas".

PIB*, de manera que la información que suministra para el diseño de políticas contra-cíclicas subestima el potencial productivo disponible y la recaudación tributaria estructural. En consecuencia, una desventaja de utilizar la medición "tendencial" reside en el debilitamiento de las políticas contra-cíclicas. De hecho, si la política macroeconómica procura alcanzar el PIBt y se detiene en ese punto, ello redundará en la mantención de una brecha respecto del PIB*, en detrimento de la formación de capital y del empleo.

Por otra parte, si durante un período relativamente prolongado la economía cae por debajo de la tendencia estimada (como en 1999-2003),⁴ la estimación de crecimiento tenderá a debilitarse todavía más, dando origen a una reducción espuria de la brecha productiva. Así, cuando las políticas monetaria y fiscal se supeditan a la trayectoria del PIBt, en lugar del PIB*, el resultado es una "profecía autocumplida" que suele deprimir la futura frontera productiva (Ffrench-Davis, 2014, gráfico A. 2).

Cabe destacar que, con frecuencia en los ejercicios anuales, las autoridades han introducido cambios en la metodología (Velasco, et al., 2010), los cuales han aminorado las diferencias del PIBt respecto del PIB*. Además, la aplicación práctica fue experimentando otros perfeccionamientos. Por ejemplo, respecto al tratamiento del precio del cobre, considerando que las fluctuaciones de esa cotización repercuten también sobre los tributos que pagan los productores privados. Desde 2005 el BFE incorporó el impacto fiscal por la tributación de las 10 mineras privadas principales. (DIPRES, 2009).

En síntesis, no obstante sus limitaciones --como la insuficiente intensidad de sus efectos contra-cíclicos y sesgos pro-cíclicos en las estimaciones del PIBt y precio del cobre--, la regla fiscal ha servido para eludir el sesgo convencional pro-cíclico y para dar mayor estabilidad al gasto público. A medida que el concepto de presupuesto estructural fue ganando credibilidad, se facilitó la introducción de mejoras y de espacios de discrecionalidad para, a modo de ejemplo, permitir una reacción contra-cíclica de gran intensidad expansiva ante la recesión de 2009, en un contexto favorable de sustentabilidad fiscal.

3. LA RESPUESTA CONTRA-CÍCLICA EN 2008-2009

Asociado a ese progreso fiscal formal y a una notable alza del precio del cobre desde 2004, la crisis global encontró a Chile con un Ministerio de Hacienda que se había convertido en acreedor neto del resto del mundo y con un cuantioso saldo líquido en sus fondos de estabilización, aspectos favorables de crucial importancia para ejecutar efectivas políticas nacionales contra-cíclicas.

Desde fines de 2008, la política fiscal se constituyó en la principal fuerza compensadora de los shocks externos negativos (Ffrench-Davis y Heresi, 2015). El gobierno aceleró el gasto público en 2008, con un alza de 2,5 puntos del PIB a pesar de la caída de 9,5% de sus ingresos; luego, en 2009 lo elevó otros 3,1 puntos, para situarlo en 23,4% del PIB. Ello, no obstante una caída adicional de 20% de sus ingresos: la contracción de los ingresos fiscales fue liderado por el colapso del precio del cobre: de US\$4,00 la libra a inicios de 2008 a US\$1,4 a fines de año. El cuadro 1 presenta la evolución de una serie de variables fiscales.

El gobierno hizo amplio uso de los instrumentos que había construido responsablemente en los años previos, para llevar a cabo una política fuertemente contra-cíclica, pro-empleo, a través de mayores gastos y reducciones de impuestos.

Ante los efectos recesivos en 2008 y 2009, se intensificaron esfuerzos para mejorar y extender el sistema de pensiones a través de la reforma previsional puesta en marcha en 2008, antes de estallar la crisis. En el ámbito laboral, se instauró un subsidio a la contratación de jóvenes de bajos recursos. En obras públicas y vivienda se aumentó significativamente la ejecución de proyectos. CODELCO se capitalizó en el equivalente a 0,6% del PIB, y el gobierno incrementó el capital del Banco Estado en 50%; esta medida permitió estimular la entrega de créditos a las PYMES. En cuanto a los impuestos, la autoridad redujo transitoriamente impuestos en sectores como combustibles, créditos y PYMES.

Cuadro 1
Indicadores fiscales, 2001-2013

	2001-03	2004-07	2008	2009	2010-12	2013
1. PIB Efectivo (% crecto. real anual)	3.2	5.6	3.3	-1.0	5.7	4.1
2. PIB Tendencial (consultas anuales)	4.0	4.8	4.9	3.9	4.2	4.9
3. Precio del Cobre efectivo corriente (US\$/Lb)	0.74	2.31	3.16	2.34	3.68	3.32
4. Precio del Cobre de mediano plazo (US\$/Lb)	0.90	1.00	1.37	1.99	2.58	3.06
5. Balance Fiscal Efectivo (% PIB corriente)	-0.7	5.4	3.9	-4.4	0.5	-0.6
6. Balance Fiscal Estructural (% PIB corriente)	0.9	1.2	0.0	-1.2	-1.2	-0.5
7. Ingreso Fiscal (% crecto. real anual)	4.1	18.2	-9.5	-20.4	13.7	-1.4
8. Ingreso Fiscal (% PIB corriente)	20.4	23.5	24.2	19.0	22.1	21.0
9. Gasto Fiscal (% crecto. real anual)	3.8	7.2	9.3	16.5	4.8	4.1
10. Gasto Fiscal (% PIB corriente)	21.1	18.1	20.3	23.4	21.7	21.6

Fuente: Tomado de Ffrench-Davis (2014), con Dirección de Presupuestos (DIPRES) y Banco Central. Las cifras de PIB para el período 2001-05 corresponden a la base 2003; para el período 2006-13 corresponden a la base (encadenada) referencia de 2008.

⁴ En ese largo quinquenio el crecimiento efectivo del PIB fue de 2,6%, después de un crecimiento sostenido de 7,1% en 1990-98 (Ffrench-Davis, 2014).

En el curso del 2009, progresivamente el fuerte shock externo negativo, fue siendo compensado por el creciente estímulo positivo de las políticas internas enfocadas en moderar los efectos adversos en el crecimiento y los indicadores sociales. Ya en el último bimestre de 2009 predominó el impulso reactivador, con una recuperación de la actividad económica interna, pasando de una llanura de -3% (en el primer semestre de 2009) a una de 4%. El déficit fiscal efectivo de 2009 se situó en 4.4% PIB, en tanto que el déficit estructural alcanzó a 1,2% del PIB si se excluyen como estructurales las rebajas transitorias de impuestos y se considera un ajuste cíclico de la tasa de retorno de los fondos soberanos (Velasco, et al., 2010); en caso contrario, se eleva a 2,9% o 3,1% (Corbo, et al., 2011). Me parece evidente que lo transitorio es opuesto a estructural y que una mejora formal en la política de BFE debiera incorporar como transitorios cambios de esa naturaleza del sistema tributario y como estructurales sus cambios permanentes.

4. ALGUNAS PROPUESTAS PARA FORTALECER LO CONTRA-CÍCLICO

La experiencia chilena revela la importancia de: i) la introducción del balance estructural como principio orientador de la política fiscal; ii) el valor del aprendizaje en el diseño de políticas que prestan atención a las especificidades locales, incorporando componentes efectivos contra-cíclicos; iii) minimizar los sesgos pro-cíclicos de las estimaciones del PIBt y del precio del cobre.

Desafíos cruciales para el futuro son el logro de una mejor comprensión de los efectos macroeconómicos de la política fiscal sobre la actividad productiva, los precios y la determinación del tipo de cambio. Un problema específico consiste en cómo lograr que el manejo del ahorro público contribuya de manera eficiente tanto a la política macro de corto plazo como a la consecución del desarrollo incluyente en el largo plazo.

El avance en materia de política fiscal (que solo cubre algo más de un quinto de la demanda interna), debe ir de la mano de un mejoramiento de la capacidad contra-cíclica en la gestión del resto de la demanda agregada y del tipo de cambio; ambos se han tornado muy inestables y pro-cíclicos con el cambio de enfoque adoptado desde 1999. Chile registró en los años noventa una exitosa experiencia en materia de regulaciones contra-cíclicas sobre la afluencia de capitales financieros desestabilizadores. El aprovechamiento de esas lecciones fortalecería una estrategia de desarrollo que concilie un crecimiento económico sostenido con una reducción de la desigualdad. La gran diversidad de resultados económicos --crecimiento del PIB efectivo de 2,9% en 1973-89, de 7,1% en 1990-98, y de 3,9% en 1999-2013--, constituye un antecedente que no debiera ignorarse. La macroeconomía con cuenta de capitales abierta y tipo de cambio libre sin flexibilidad administrada suele resultar mediocre tanto en crecimiento como en equidad.

Las características formales de la regla chilena implicaron una política fiscal neutra con respecto al ciclo económico, progreso evidente frente a la norma pro-cíclica tradicional que procura equilibrar período a período el presupuesto fiscal efectivo. Para disponer de una política fiscal macroeconómica más eficiente se requiere ir más allá de desviaciones menores respecto de la neutralidad. Es preciso avanzar decididamente hacia un enfoque

contra-cíclico, como se hizo en el transcurso de 2009, cuando el país se vio enfrentado al contagio de la crisis global. Ello implicaría un viraje hacia tributos y gastos efectivamente contra-cíclicos. Las dosis de cada componente deberían estar asociadas a la eficacia de los cambios tributarios vis-à-vis los ajustes en el gasto y a las estimaciones de insuficiencias o excesos vigentes de cada uno de ellos.

REFERENCIAS

Corbo, V., R. Caballero, M. Marcel, et al. (2011), *Propuestas para perfeccionar la regla fiscal*, Informe final del Comité Asesor del Ministerio de Hacienda, Santiago.

DIPRES (2002), "Metodología de Cálculo del PIB Potencial"; Ministerio de Hacienda, Santiago. (2009), "Metodología de Cálculo del PIB Tendencial", y "Acta del Comité de PIB Tendencial, Ministerio de Hacienda, Santiago.

Ffrench-Davis, R. (2014), *Chile entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad*, quinta edición, JCSáez Editor, Santiago. (2010), "The structural fiscal balance in Chile", *Journal of Globalization and Development*, (Berkeley Electronic Journals), No 1, enero. y R. Heresi (2015), "La economía chilena frente a la crisis financiera: respuestas contracíclicas y desafíos pendientes», en J.L. León, ed., *Crisis global, respuestas nacionales. La recesión en América Latina y Asia Pacífico*, Observatorio América Latina Asia Pacífico, Montevideo.

Frankel, J. (2013), "A solution to fiscal procyclicality: the structural budget institutions pioneered by Chile", en L. F. Céspedes y J. Galí (eds.), *Fiscal policy and macroeconomic performance*, Banco Central de Chile, Santiago.

Larraín, F., R. Costa et al. (2011), "Una política fiscal de balance estructural de segunda generación", *Estudios de Finanzas Públicas* N° 18, octubre.

Marcel, M., M. Tokman, R. Valdés y P. Benavides (2001), "Balance estructural del Gobierno Central, metodología y estimaciones para Chile: 1987-2000", en *Estudios de Finanzas Públicas* N°1, septiembre.

Tapia, H. (2003), "Balance estructural del Gobierno Central de Chile: análisis y propuestas", en *Serie Macroeconomía del Desarrollo*, N°25, CEPAL, agosto.

Velasco, A., A. Arenas, J. Rodríguez, M. Jorratt y C. Gamboni (2010), "El enfoque de Balance Estructural en la Política Fiscal en Chile", *Estudios de Finanzas Públicas*, Ministerio de Hacienda, Santiago.

CHRISTOPHER NEILSON (EL GRINGO):

“UN NUEVO RAYADO DE CANCHA ES FUNDAMENTAL PARA ASEGURAR UNA SOCIEDAD MERITOCRÁTICA”



SUSANA NUMHAUSER
Directora Oficina
de Comunicaciones
y RR.PP., FEN
Universidad de Chile
snumhaus@fen.uchile.cl

Tras haber sido elegido como el egresado joven destacado del año FEN 2014 y recibido el premio que lo incorporó a una muy temprana edad al Círculo de Honor, -al que pertenecen íconos emblemáticos de la Facultad y del país como Carlos Massad, Jorge Awad, Vitorio Corbo, Bernardo Matte, Edgardo Böeninger, entre otros muchos, Christopher Neilson se animó a conversar con nosotros para contarnos en qué está, cuáles son sus planes inmediatos, evitando eso sí, tocar temas demasiado contingentes.

Realizó una meteórica carrera en Chile como estudiante destacado, como académico, como economista en instituciones públicas en el área de educación (MINEDUC) y ahora en Estados Unidos, primero como alumno de Yale donde obtuvo su Ph.D en economía y ahora como profesor de la Universidad de Nueva York.

Adelantaste tu viaje a Chile para venir a recibir el premio que te daría la FEN y cancelaste para ello compromisos académicos que tenías en Europa...qué significó para ti este premio en el ámbito personal y profesional.

Fue un gran honor recibir el premio de “Joven Egresado Destacado del 2014”. Hay muchos egresados que están haciendo cosas muy importantes y ser destacado entre tantos talentos fue una sorpresa muy grata.

Cuándo realizaste tu doctorado, te relacionaste con estudiantes de todas partes del mundo. ¿Cómo fue tu experiencia y solidez académica en relación a aquellos que provenían de otras latitudes?

Creo que la formación que entrega FEN vía el pregrado y el Magister en Economía deja a los egresados muy bien parados para enfrentar los desafíos de un PhD en Economía afuera. Personalmente sentí que tenía muy buena intuición y un manejo de la relevancia de los temas que algunos alumnos no tenían al llegar. Eso ayuda mucho cuando llega el momento de elegir temas de investigación.

Desde tu experiencia como profesor en una de las universidades más importantes de Estados Unidos y desde la perspectiva externa e informada, cómo crees que Chile ha estado avanzando hacia el desarrollo y cuáles son las principales tareas pendientes

Creo que Chile, sumando y restando, va muy bien encaminado. La mayoría de los problemas que hoy se discuten son una señal del éxito ya logrado y parte natural de crecer y tener exigencias más altas. Es de esperar, que las críticas generales se mesuren en algún momento y se resuelvan las peticiones concretas con soluciones de carácter técnico, como ha sido la norma en Chile en el pasado.



"... SE DEBE HACER UN ESFUERZO POR DISEÑAR UN SISTEMA DE SUBSIDIOS QUE LOGRE LOS OBJETIVOS MÁS IMPORTANTES QUE MOTIVAN LA GRATUIDAD, PERO TENER CUIDADO PARA NO DESPERDICIA LOS RECURSOS PÚBLICOS QUE TIENEN TANTOS USOS ALTERNATIVOS"

Los temas pendientes más relevantes son invertir más en desarrollar la capacidad de fomentar la competencia e innovación con regulación eficiente de los mercados. Generar una cancha pareja en los negocios como también en otros ámbitos de la vida de los chilenos es fundamental para una sociedad meritocrática, tema que se me inculcó bastante cuando estuve en FEN.

Como experto en las áreas de educación y políticas públicas, nos puedes contar si estás de acuerdo en la gratuidad en la educación superior y ¿por qué?

Yo creo en la idea que los recursos son escasos, y que también hay múltiples necesidades igual de importantes en Chile, como la educación preescolar, la salud, las pensiones, etc.

Esta es la razón por la que creo que se debe hacer un esfuerzo por diseñar un sistema de subsidios que logre los objetivos más importantes que motivan la gratuidad, pero tener cuidado para no desperdiciar los recursos públicos que tienen tantos usos alternativos.

En particular creo que es posible permitir que toda persona tenga la posibilidad de obtener estudios superiores, pero cómo lograr eso, es un asunto más complicado que simplemente decir que sea "gratis". Hay temas asociados a la calidad, a focalizar los recursos en las áreas que generan más valor para la sociedad privadamente o socialmente. Es un reto mayor y no ha sido resuelto con éxito en ningún país.

Lo bueno es que en Chile hay muchos expertos en educación y si se ponen a pensar con cuidado cómo hacerlo y el Gobierno de turno escucha los argumentos técnicos, creo que se puede llegar a una solución eficiente que también logre el objetivo social que motiva la gratuidad.

¿Cuáles son tus planes laborales para el 2015?

En julio próximo paso de profesor visitante en Stern School of Business de NYU a Princeton University como profesor asistente. Ahí me sumo al Departamento de Economía y también al de políticas públicas. Espero poder seguir estudiando temas relacionados a las políticas públicas en Latinoamérica y en Chile.

DE LO MACRO A LO MICRO: PROPUESTAS PARA MEJORAR LA EFICIENCIA DEL COMERCIO INTERNACIONAL*



CLAUDIO BONILLA
*Ph.D. in Economics, The University of
Texas at Austin
Ingeniero en Información y Control de
Gestión, Universidad de Chile.
Contador Auditor, Universidad de Chile.
cbonilla@fen.uchile.cl*



LAS FIRMAS DE TRATADOS DE LIBRE COMERCIO, EN PARTICULAR EL SUSCRITO CON CHINA, HAN GENERADO UN CRECIMIENTO EXPONENCIAL DEL COMERCIO INTERNACIONAL DE CHILE, PROVOCANDO QUE TANTO EXPORTACIONES COMO IMPORTACIONES PRÁCTICAMENTE SE CUADRIPLICARAN EN LA ÚLTIMA DÉCADA.

1. INTRODUCCIÓN

Desde los años noventa Chile ha firmado múltiples y variados acuerdos comerciales que lo han conectado con el mundo y le han dado la posibilidad de que se constituya en una economía abierta al comercio internacional. Sin embargo, esta apertura no necesariamente se ha basado en una estrategia coherente que permita enfrentar los desafíos que esto significa. Se han empezado a identificar ciertas trabas o problemas de ineficiencias que impiden un mayor y mejor desarrollo de nuestras relaciones comerciales con el exterior. En general, estas dificultades se relacionan con una institucionalidad que requiere un upgrade para responder adecuadamente al nivel de operación actual y futuro. El presente documento entrega un resumen de las principales ineficiencias detectadas en el comercio exterior chileno. La conclusión más importante es que existe un problema de

coordinación entre los diversos organismos gubernamentales que participan del proceso de comercializar al exterior. Estas descoordinaciones son de carácter estratégico y para enfrentarlas se requieren decisiones también estratégicas; la solución pasa necesariamente por un ajuste institucional al marco gubernamental a cargo del comercio exterior chileno.

Por otro lado, se identifican deficiencias operacionales en el proceso de intercambio comercial que son relevantes para mantener y mejorar nuestra competitividad internacional. Estas dificultades nos remiten a una raíz común: la falta de coordinación entre los actores nacionales intervinientes en los flujos comerciales con el resto del mundo.

En el estudio se recogieron antecedentes de las medidas, que tanto el Estado como los privados, han tomado en cada tema para evaluar aquellos problemas que aún no han sido abordados. Se hace un diagnóstico de las situaciones críticas que se traducen en ineficiencias. También se avanza en ideas y propuestas de soluciones.

2. EL COMERCIO EXTERIOR CHILENO EN CIFRAS

Las firmas de tratados de libre comercio, en particular el suscrito con China, han generado un crecimiento exponencial del comercio internacional de Chile, provocando que tanto exportaciones como importaciones prácticamente se cuadriplicaran en la última década. Sin embargo, la balanza comercial del país - diferencia entre exportaciones e importaciones-, ha presentado una fuerte contracción en los últimos años, dando señales de alerta a las autoridades económicas. **El cuadro 1** resume la información de exportaciones, importaciones y balanza comercial.

Cuadro 1: Balanza Comercial, Exportaciones e Importaciones (FOB) en MM US\$, Variación Anual Período 2003- 2013

Año	Expotaciones	Variación	Importaciones	Variación	Balanza Comercial	Variación
2003	21.651		17.886		3.765	
2004	33.025	52,5%	22.869	27,9%	10.156	169,7%
2005	41.974	27,1%	30.665	34,1%	11.309	11,4%
2006	59.380	41,5%	36.433	18,8%	22.947	102,9%
2007	68.561	15,5%	44.430	21,9%	24.131	5,2%
2008	64.510	-5,9%	58.436	31,5%	6.074	-74,8%
2009	55.463	-14,0%	40.103	-31,4%	15.360	152,9%
2010	71.109	28,2%	55.474	38,3%	15.635	1,8%
2011	81.455	14,5%	70.911	27,8%	10.544	-32,6%
2012	78.277	3,9%	74.855	5,6%	3.422	-67,5%
2013	77.367	-1,2%	74.990	0,2%	2.377	-30,5%

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central

* Este artículo es parte de un estudio mayor titulado con el mismo nombre y preparado para la Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo de Chile.



La variación de la balanza comercial, exportaciones e importaciones entre los años 2003 y 2013, puede ser explicada por la variación en el volumen y en su precio.

De acuerdo a las cifras del Banco Central de Chile, las exportaciones se han visto principalmente afectadas por una variación en el precio más que en el volumen exportado: el volumen de las exportaciones ha crecido un 3,42% desde 2008 y el precio ha crecido un 18,02%. Sin embargo, las importaciones han presentado una mayor variación de volumen que de precio: mientras que el volumen de las importaciones ha crecido un 26,61% desde 2008, el precio de éstas ha disminuido un 2,93%.

Las exportaciones chilenas tienen como principal destino los mercados asiáticos, a tal punto que en 2013 las ventas a esta región representaron el 48,5% del total exportado. El cobre es responsable del 51,6% de lo que en promedio exportó el país entre 2003 y 2013. Estas cifras demuestran el bajo nivel de diversificación de la canasta de productos exportados de Chile y la poca relación que existe entre el desarrollo del comercio exterior y la manufactura industrial. Al compararse con los países de la región, empleando las cifras del Banco Mundial (Índice de Valor de la Exportación), es notorio el mejor desempeño relativo de países como Bolivia y Perú, relegando a Chile a la séptima posición entre las 10 naciones sudamericanas.

Por otro lado, en los últimos 10 años las importaciones desde Estados Unidos, Canadá y países asiáticos se han incrementado en detrimento de las importaciones provenientes de Europa y América Latina. Así por ejemplo, en 2013, el 23,0% y el 29,8% de las importaciones venían desde Estados Unidos-Canadá y Asia, respectivamente (en 2003 representaban el 16,4% y el 18,5%, respectivamente). Las importaciones de bienes de consumo en 2003 eran del 24,7% del total de las importaciones, y en 2013 del 27,2%. Los bienes intermedios (productos energéticos y el resto de bienes intermedios) pasaron de representar un 58% de las importaciones en 2003, a un 53,4% en 2013. Mientras que las importaciones de bienes de capital que en 2003 eran de un

17,3% de las importaciones, en 2013 representaron un 19,4%. El principal producto importado por Chile es el petróleo, representando en promedio, entre el 2003 y el 2013, el 10,5% de las compras internacionales. Asimismo, partes y piezas de maquinaria y productos químicos significaron el 9,2% y el 9% en promedio, respectivamente, para este mismo periodo.

3. PRINCIPALES INEFICIENCIAS DEL COMERCIO EXTERIOR CHILENO

La experiencia internacional para alcanzar la competitividad en el comercio exterior coincide en que el primer paso es reconocer que Chile se encuentra en un mundo globalizado y la visión y orientación de todas sus políticas deben ser coherente, con una mirada integral y no sólo un discurso de moda. En el país no ha existido una estrategia coherente y consistente con miras hacia el futuro. El comercio exterior se ha cuadruplicado en la última década, pero este crecimiento no ha sido acompañado de las reformas institucionales necesarias para hacer viable tal expansión, generando una serie de trabas.

Las ineficiencias discutidas son:

- Ausencia de coordinación (**problema estratégico**)
- Ausencia de una estrategia con países fronterizos
- Ausencia de una estrategia nacional
- Necesidad de facilitar las operaciones
- Trabas paraarancelarias
- Necesidad de mejora en el transporte y la logística
- Necesidad de mejora en la política portuaria
- Infraestructura insuficiente y centralización

Para detectar y abordar estas ineficiencias se recurrió a ejemplos que permitieran ilustrar sus efectos. Los casos elegidos provienen de entrevistas realizadas como parte del estudio y cumplen dos características que los hacen ser considerados hallazgos: primero las situaciones se reiteran entre los entrevistados a pesar de las posibles distintas visiones entre ellos y segundo, el problema es

LAS EXPORTACIONES CHILENAS TIENEN COMO PRINCIPAL DESTINO LOS MERCADOS ASIÁTICOS, A TAL PUNTO QUE EN 2013 LAS VENTAS A ESTA REGIÓN REPRESENTARON EL 48,5% DEL TOTAL EXPORTADO DEL PAÍS.

considerado relevante por el equipo consultor por las implicancias que tiene para el desarrollo del comercio internacional.

3.1. PROBLEMA ESTRATÉGICO: AUSENCIA DE COORDINACIÓN

En Chile son muchos los actores que participan en el comercio internacional. Todos tienen distintos intereses, objetivos y procedimientos. En el sector público se identifican al menos 26 organismos que forman parte activa en el comercio exterior, varios de ellos emiten autorizaciones y certificaciones para importaciones y exportaciones de acuerdo a sus propios criterios. Por ejemplo, en gestión y planificación del comercio exterior actúan los ministerios de Hacienda, Relaciones Exteriores (Minrel), Salud (Minsal), Economía, Obras Públicas (Mop) y, Transporte y Telecomunicaciones (MTT). El rol de cada uno de ellos es imprescindible para el comercio internacional chileno, aunque ninguno tiene como función principal su coordinación.

La discusión se ha situado en que si el Ministerio de Economía se debiese encargar del comercio exterior, ya que es quien vela por la competitividad económica del país; o el Ministerio de Hacienda que tiene bajo su dependencia el Servicio Nacional de Aduanas, el principal actor de la operación; o debiese ser el Ministerio de Relaciones Exteriores, que a través de la Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales (DIRECON), ejecuta las relaciones comerciales y promoción del país. Mientras no se dirima la controversia, el efecto inmediato más importante es el problema de descoordinación y, más grave aún, es que ninguno de estos ministerios tiene autoridad sobre el otro ni existe una instancia institucionalizada de coordinación entre ellos para dar los lineamientos de lo que el gobierno planea con respecto al comercio exterior.

La institucionalidad actual debe ser modificada. Se requiere un ministerio que aglutine a todos los actores del comercio exterior y cuya prioridad sea su facilitación. Sin embargo, esta medida tampoco resuelve el problema si su creación no está inserta en un plan de integración de todos los sectores involucrados mediante

un rediseño de la legislación y de la forma en cómo se estructura y organiza el Estado. Es fundamental que el gobierno mejore su institucionalidad, incrementando la coordinación y coherencia al interior del propio Estado, y fortaleciendo la relación con el sector privado a través de marcos regulatorios modernos que contengan un equilibrio entre planeamiento, ejecución y fiscalización de las operaciones.

La exitosa implementación de una política nacional integrada de comercio exterior, que incluya la acción del sector público y privado, trae beneficios para la sociedad en su conjunto y también para las partes relacionadas. Es necesario que la política de comercio exterior chilena se planee en forma integral y no como la suma de proyectos aislados de los distintos organismos y ministerios que participan.

3.2. PROBLEMAS DE NIVEL OPERACIONAL

• Ausencia de estrategia con países fronterizos

La exportación hacia los países fronterizos como Argentina, Perú y Bolivia en los últimos diez años representa un 4,12% de las ventas totales, alcanzando un 4,39% y un total de MM US\$ 3.342,7 (FOB) en 2013. En cambio, en este mismo año, estos países representan un 8,37% de las importaciones totales, alcanzando un total de MM US\$ 6.022,1 (CIF). Esto demuestra que las importaciones desde países fronterizos son casi el doble que las exportaciones desde Chile (incluido el cobre).

Esto hace evidente la importancia de la relación comercial con los países fronterizos, pero principalmente dan cuenta de que en los últimos diez años no ha existido una estrategia enfocada en nuestros países vecinos. En los tres casos señalados, las tasas de crecimiento son acordes al aumento de las exportaciones e importaciones totales para los últimos diez años. Lo que demuestra que no existe una clara diferencia en la estrategia comercial con estos países y el resto del mundo.

Para ilustrar las ineficiencias operacionales se han seleccionado algunos ejemplos. Durante 2012, en el puerto de Arica el 75% de



la carga transferida fue de origen Boliviano. Llegó en camiones y con choferes de esa nacionalidad. Si bien esto no representa un problema, demuestra que no existe reciprocidad ya que la carga chilena transportada por connacionales a ese país tiene dificultades para ingresar. Algo parecido sucede con la carga entre Argentina y Chile. La solución de los conflictos comerciales con los países fronterizos ha respondido más a objetivos políticos (diplomacia) que a una estrategia comercial. Esta es una señal de alerta para las autoridades que deben cuestionarse qué es lo que más le conviene a Chile.

- **Ausencia de Estrategia Nacional**

Es sabida la alta centralización nacional en lo relacionado al intercambio comercial. Durante 2013, más del 70% de los trámites de exportación y más del 91% de los de importación fueron realizados en la Región Metropolitana y de Valparaíso. Al respecto, varios de los agentes entrevistados argumentaron que muchas veces los delegados regionales de los organismos participantes en el comercio exterior no tienen las atribuciones para resolver con agilidad los temas propios de la región, generando una serie de retrasos que finalmente se traducen en sobre costos.

De igual manera, es preocupante la dependencia que tienen las exportaciones nacionales por productos como el cobre. Hasta el momento no hay evidencia de que se hayan destinado recursos suficientes para fomentar la industria y su desarrollo exportador. Si bien existen esfuerzos importantes por parte de entidades como Corfo para mejorar la capacidad productiva de las Pyme, aún

este tipo de compañías tienen un largo camino que recorrer para poder convertirse en el bastión de las exportaciones de Chile, en particular por las exigencias que establecen países como China. En casos como el de la Región del Biobío, en el que se concertó una mesa público-privada sobre comercio exterior, generando a las empresas favorecidas incrementos en la eficiencia de la administración del comercio exterior, esta no deja de ser una experiencia aislada que no está conectada a una estrategia de carácter nacional. Es claro que la centralización de las operaciones trae una serie de ineficiencias innecesarias. El proceso de descentralización debe desarrollarse de manera coordinada y dirigida por un hilo conductor a nivel país.

- **Necesidad de facilitar las operaciones**

El Servicio Nacional de Aduanas tiene tiempos definidos para los procedimientos de tramitación, pero no así para todos los procesos involucrados en las operaciones de comercio exterior (por ejemplo, para una solicitud de reembolso). Se han evidenciado casos en los que se presenta duplicidad de documentos por la estructura operacional de la aduana y, en muchas ocasiones, las resoluciones sanitarias tardan tiempos excesivos. En consecuencia, se considera que para facilitar las operaciones del comercio exterior se requiere unificar los procedimientos de inspección y control, implementar una ventanilla única para operaciones de comercio exterior, homologar la prestación de servicios por 24 horas, reducir los tiempos y disminuir los costos de los servicios prestados por los participantes públicos.

UNA MANERA DE ENFRENTAR EL PROBLEMA EN LOS PUERTOS ES MEDIANTE LA MODIFICACIÓN EN LA LEGISLACIÓN PORTUARIA QUE PERMITA MANTENER CONTRATOS LABORALES PERMANENTES CON UNA MASA DE TRABAJADORES DE BASE, CON EL FIN DE LOGRAR UN NIVEL DE OPERACIÓN MÍNIMO DEL PUERTO CONCESIONADO. AL MISMO TIEMPO, CONTAR CON UN ESQUEMA DE CONTRATACIÓN ADICIONAL, FLEXIBLE, A UN SALARIO MAYOR, QUE OTORGUE LA POSIBILIDAD DE HACER FRENTE A LOS MOMENTOS PEAK QUE LOS PUERTOS TIENEN DENTRO SUS OPERACIONES NORMALES.

Tampoco existe claridad respecto de cómo se van a enfrentar las dificultades del Sistema Integrado de Comercio Exterior (SICEX). Actualmente, en el módulo de exportaciones sólo se encuentra trabajando el Servicio Nacional de Aduanas, Servicio Agrícola y Ganadero (SAG), Servicio Nacional de Pesca, Instituto de Salud Pública (ISP) y la Comisión Chilena del Cobre (Cochilco), mientras que el módulo de importaciones es operado por las cuatro primeras entidades mencionadas el Minsal.

• **Trabas paraarancelarias**

De esta misma manera, hoy no existe un mecanismo para prever las eventuales trabas paraarancelarias, sino que se actúa reactivamente frente a la dificultad de algún gremio, exportador o importador que manifiesta el problema. Además, no hay información pública y de fácil acceso para que las empresas que pudiesen estar interesadas en participar del comercio exterior se enteren de las dificultades.

En la resolución de los conflictos es necesario que el sector privado continúe participando activamente como hasta ahora, pero es el sector público quien tiene la autoridad para resolver. La manera de disminuir los costos asociados a las trabas paraarancelarias al menos debe considerar:

- Adelantarse a los conflictos (designar un equipo competente que determine cómo los cambios regulatorios en otros países afectan el comercio exterior chileno).

- Derivar el conflicto (responsabilizar a DIRECON en materia de solución de los conflictos).
- Hacer cumplir los acuerdos (una gestión que garantice el cumplimiento de las reglas de juego pactadas con los socios comerciales).

• **Necesidad de mejora en transporte y logística**

Existe una visión crítica respecto a la disociación que se produce entre las políticas de transporte e infraestructura. A pesar de esto, Chile aún se ubica en primer lugar de la región, según el Índice de Desempeño Logístico del Banco Mundial, pero con una tendencia a perder su posición competitiva, ya que al evaluar el desempeño logístico desde 2010 a 2014, se ha retrocedido en puntualidad y se mantiene sin avance desde 2011-2012.

Los puertos son fundamentales para el comercio exterior chileno. Sin embargo, existen problemas como los paros portuarios que derivan de fallas institucionales que afectan su funcionamiento, poniendo en riesgo la competitividad nacional. La mayoría de las veces las paralizaciones de las labores son en contra del gobierno de turno y no en contra de las empresas portuarias.

• **Necesidad de mejora en la política portuaria**

Más del 90% de la carga internacional se realiza a través de los puertos del país, de ahí la importancia que tiene este sector a la hora de hablar de eficiencia del comercio exterior. En la actualidad nuestro país vive un mundo dicotómico respecto a este tema. Por un lado, el sistema portuario se ha adaptado de buena forma al aumento sostenido de la actividad del comercio internacional en la última década, con una importante inversión privada vía concesiones, con niveles de eficiencia altos y baja accidentabilidad. Sin embargo, persisten problemas estructurales que provienen más bien de fallas institucionales que afectan el funcionamiento de los puertos y, por lo tanto, nos ponen en un riesgo de caída en la competitividad nacional.

Una manera de enfrentar el problema en los puertos es mediante la modificación en la legislación portuaria que permita mantener contratos laborales permanentes con una masa de trabajadores de base, con el fin de lograr un nivel de operación mínimo del puerto concesionado. Al mismo tiempo, contar con un esquema de contratación adicional, flexible, a un salario mayor, que otorgue la posibilidad de hacer frente a los momentos peak que los puertos tienen dentro sus operaciones normales.

• **Infraestructura ineficiente**

Respecto a la infraestructura, la Cámara Chilena de la Construcción, realizó un estudio titulado "Infraestructura crítica para el desarrollo: Bases para un Chile integrado, 2014", donde se aborda en detalle el actual estado de la infraestructura hospitalaria, penitenciaria, vialidad interurbana, aeropuertos, ferrocarriles, recursos hídricos y de energía, entre otros. Es muy interesante constatar las brechas que existen en el tema portuario al considerar las necesidades que surgirán a futuro. Por ejemplo, se mencionan los casos de los puertos de Valparaíso y San Antonio, que movieron cargas (en miles de toneladas) de 10.368 y 16.677, respectivamente, durante 2012, y que tienen una capacidad máxima de 12.269 y 18.542 cada uno, pero cuyas proyecciones de carga para 2030 corresponden a 27.700 y 35.800. Esto demuestra que se requieren grandes inversiones en infraestructura portuaria en el mediano plazo para evitar el colapso del sistema.

4. CONCLUSIONES DEL ESTUDIO

Un error habitual que se produce al analizar políticas públicas es suponer que cuando existe un problema se requiere crear una institucionalidad que se haga cargo. Las instituciones por sí solas no resuelven nada, deben ir acompañadas de reglas del juego conocidas, asignación de derechos, deberes e incentivos. La principal propuesta que se desprende de este estudio es la creación de un Ministerio de Comercio Exterior que se haga cargo del intercambio comercial de Chile con el mundo. Esta propuesta parece contradictoria con lo planteado anteriormente, pero se tiene el convencimiento de que esta nueva institucionalidad es una condición necesaria e indispensable para el mejoramiento de la competitividad del sector exportador. Sin embargo, su sola creación no garantiza el éxito. Sin duda, la forma en cómo se implemente la nueva institucionalidad, los derechos de propiedad, las atribuciones para tomar decisiones, la capacidad resolutoria, y un mandato claro del poder ejecutivo, es lo que hará la diferencia.

El sector público requiere de una modernización significativa que disminuya la burocracia y reduzca los costos. De lo contrario, nuestro liderazgo y competitividad internacional se verán seriamente amenazados. Mejorar el nivel competitivo y hacer más expedito el comercio exterior, son elementos claves para el desarrollo económico de un país pequeño y abierto al mundo. Un ministerio que provea coordinación de calidad será también un gran aporte para dirigir los procesos de infraestructura que se requieran y será la contraparte que el sector privado necesita para que la asociación público-privada lidere los procesos de competitividad del comercio internacional.

En un estudio de la CEPAL (ver Políticas Integradas de Infraestructura, Transporte y Logística: Experiencias Internacionales y Propuestas Iniciales, 2010), se describen experiencias exitosas de nueva institucionalidad para el desarrollo del comercio exterior. En el caso de Corea del Sur se desarrolló un comité presidencial para impulsar el Hub de negocios del Noreste de Asia con una mirada a cinco y diez años plazo. Se formuló y ejecutó un Plan Nacional de Logística, respaldado por una legislación que prevalece por sobre cualquier otra iniciativa sectorial. El plan incluía el desarrollo de puertos y aeropuertos con altos estándares para atraer centros logísticos y oficinas regionales de las principales compañías internacionales. Además, cualquier iniciativa sectorial debía tener una coherencia con la política de comercio exterior. Los resultados para este caso fueron excepcionales; en un período de 11 años (1999 -2010) se logró reducir los costos logísticos desde un 12,5% a un 8%, con una proyección de 5,5% para 2020 (ver Gabriel Pérez-Salas, Unidad Servicios de Infraestructura, CEPAL, 2013).

Un plan maestro de comercio exterior exitoso debiese integrar temáticas asociadas a la productividad, competitividad, infraestructura, transporte, medio ambiente, salud, tecnologías de información, innovación y desarrollo.

La labor más compleja de esta autoridad es lograr la coordinación de los organismos. Por eso es fundamental que se disponga del poder de decisión suficiente y reconocido por las diversas instituciones y ministerios. Asimismo, el sector privado debe valorar y reconocer a la autoridad competente.

Es preciso que la iniciativa de una política de comercio exterior integrada sea al más alto nivel de gobierno y como parte de las principales políticas de desarrollo del país, contando con el compromiso y respaldo de los poderes del Estado. A nuestro juicio, la institucionalidad debe tener rango ministerial.

REFERENCIAS

Banco Mundial. Enterprise Surveys: What Businesses Experience. www.enterprisesurveys.org

CEPAL (2010). Clúster y políticas de articulación productiva en América Latina. Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile.

CEPAL (2010). Hacia una política integral de transporte: institucionalidad, infraestructura y logística-el caso de Chile. Boletín FAL N°2.

CEPAL (2010). Políticas integradas de infraestructura, transporte y logística: experiencias internacionales y propuestas iniciales. Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 150.

Ministerio de Obras Públicas (2010). Cuenta Pública MOP 2010. Diciembre de 2010.

Ministerio de Obras Públicas (2010). Dirección de Planeamiento. Chile 2020, Regionales. Gobierno de Chile. Enero de 2010.

Ministerio de Obras Públicas (2010). Dirección de Planeamiento. Chile 2020. Obras Públicas para el desarrollo. Gobierno de Chile. Enero de 2010.

Ministerio de Obras Públicas (2011). Cuenta Pública MOP 2011. Diciembre de 2011.

Ministerio de Obras Públicas (2012). Cuenta Pública MOP 2012. Diciembre de 2012.

Ministerio de Obras Públicas (2013). Cuenta Pública MOP 2013. Junio de 2013.

Subsecretaría de Transportes (2013). Plan de Impulso a la Carga Ferroviaria.

Subsecretaría de Transportes (2013). Plan Nacional de Desarrollo Portuario.

World Economic Forum (2013). The Global Competitiveness Report 2013–2014: Full Data Edition. Ginebra.

Universidad Católica de Valparaíso (2011). Competitividad logística del Comercio Exterior Chileno.

INTER*Trust*®

H E A D H U N T I N G

Executive Search since 1997

WE SEARCH FOR HIGH STANDARD EXECUTIVES

BUSCAMOS EJECUTIVOS DE ALTO NIVEL

Av. Luis Pasteur 5280 Of. 404, Vitacura
Santiago - Chile
(56-2) 2 218 06 07

www.intertrust.cl
asesorias@intertrust.cl

DESARROLLO DE SERVICIOS FINANCIEROS MÓVILES EN CHILE



ALEJANDRO ALARCÓN
Ph.D.(c) en Economía, Universidad de Rochester
Ingeniero Comercial, Universidad de Chile
alejandroalarcon@netmail.cl



JORGE MARSHALL R.
Ph.D. en Economía, Universidad de Harvard
Ingeniero Comercial, Universidad de Chile
info@camport.cl

MAR BALLESTEROS
Doctor en Economía Aplicada,
Universidad Rey Juan Carlos
Licenciada en Ciencias Económicas,
Universidad Complutense de Madrid



AVANZAR EN CADA UNA DE ESTAS DIMENSIONES ES IMPORTANTE PARA EL PROGRESO DEL PAÍS Y EN LA ACTUALIDAD ESTAMOS ANTE UNA OPORTUNIDAD PARA MOVERNOS EN ESTA DIRECCIÓN. LAS EXPERIENCIAS CONOCIDAS EN DIVERSOS PAÍSES CONFIRMAN QUE ESTOS PROCESOS TIENEN UN EFECTO MULTIPLICADOR EN LAS OPORTUNIDADES ECONÓMICAS Y SOCIALES DE LOS GRUPOS DE INGRESOS MEDIOS Y BAJOS

El Taller “Desarrollo de Servicios Financieros Móviles en Chile”, realizado en 2012 en la Universidad Andrés Bello, permitió analizar diversos temas relevantes para lograr un desarrollo significativo de los servicios financieros móviles en Chile, especialmente en operaciones minoristas de transferencias, pagos y ahorros. El enfoque general del Taller es que, una estrategia amplia que involucre simultáneamente a los diversos actores, tiene mayor probabilidad de éxito que un esquema que avance con iniciativas parciales y desvinculadas entre sí.

Se revisaron los aspectos que influyen en la demanda, donde las facilidades para el uso de los medios de pago y la percepción de sus atributos tienen alta influencia. Los elementos críticos que afectan a la oferta son los costos, la seguridad y la interoperabilidad. También son relevantes las estrategias de los actores claves que operan en esta actividad, con sus roles y atribuciones; la potencial entrada en este mercado; los riesgos presentes y potenciales; y los aspectos regulatorios más importantes, especialmente los que provienen de las normas financieras, sin olvidar los relativos a las telecomunicaciones.

El Taller congregó a representantes del sector público, de las empresas privadas relevantes del ámbito financiero, de telecomunicaciones y operadores de medios de pagos, autoridades de los organismos reguladores de los mercados financieros y de las telecomunicaciones, asociaciones gremiales, consultores e investigadores universitarios. La reunión de participantes con diferentes roles e intereses en este tema, permitió exponer y debatir diferentes puntos de vista, diversos enfoques de negocio, experiencias nacionales e internacionales, lo cual generó una aproximación sistémica y gradual al desarrollo de los servicios financieros móviles.

Este documento, elaborado por el equipo organizador, recoge diversas ideas y aportes surgidos y debatidos en las sesiones de trabajo, pero refleja la síntesis que hacen sus autores y no necesariamente la opinión de los participantes.

OPORTUNIDADES Y DESAFÍOS

DESAFÍOS DE LA BANCARIZACIÓN

La bancarización representa los servicios financieros que prestan los bancos a la población, incluyendo el acceso al crédito, a los medios de pago y al ahorro, entre otros. Desde el punto de vista de su impacto en el desarrollo económico y social, es conveniente distinguir varias dimensiones de la bancarización: la profundidad de los recursos canalizados a través de los servicios financieros; la cobertura de dichos servicios financieros entre los distintos grupos de usuarios, incluyendo la dimensión socioeconómica y geográfica; la intensidad de uso de los productos financieros por parte de la población; y la calidad o efecto que generan los servicios financieros en las condiciones de vida de los grupos relevantes.

Avanzar en cada una de estas dimensiones es importante para el progreso del país y en la actualidad estamos ante una oportunidad para movernos en esta dirección. Las experiencias conocidas en diversos países confirman que estos procesos tienen un efecto multiplicador en las oportunidades económicas y sociales de los grupos de ingresos medios y bajos: cuando estos segmentos de la población acceden a nuevos medios de pago, también acceden a otros servicios financieros, teniendo la oportunidad de administrar mejor el financiamiento de sus inversiones, los flujos de caja y las oportunidades de ahorro. Lo mismo ocurre cuando mejora la calidad de dichos servicios, en el sentido de incorporar a nuevas empresas, ampliar las redes o aumentar la seguridad de los productos.

Del mismo modo como las políticas de acceso al crédito formal han generado oportunidades en los sectores vulnerables, la difusión de los nuevos medios de pago en estos grupos es una ayuda significativa al emprendimiento en la población y un aporte a la formalización de las empresas y sus relaciones económicas, por tanto contribuye al desarrollo y a la reducción

de las brechas socioeconómicas. La evidencia empírica muestra que la inclusión financiera de calidad se ha convertido en un impulsor importante para el desarrollo económico y social de las empresas y los individuos, contribuyendo a incrementar su eficiencia y su competitividad. La sustancial preferencia por el uso del efectivo en estos segmentos refleja diversas carencias que es necesario enfrentar.

Existe abundante evidencia, en Chile y en otros países, que la inclusión financiera de calidad permite reducir los niveles de pobreza, genera empleo, empodera a los individuos, otorgándoles mayores niveles de satisfacción y realización personal, así como mayor autonomía. Es también una herramienta que protege a los grupos más vulnerables de los efectos adversos del ciclo económico.

En síntesis, el acceso a los servicios financieros formales, y su uso habitual, tiene un efecto positivo para el país, al incrementar la competitividad, especialmente de los pequeños empresarios, contribuye a generar nuevos negocios, aumenta el empleo, disminuye la desigualdad, reduce la pobreza y fomenta el crecimiento económico.

OPORTUNIDAD DE LOS MEDIOS MÓVILES

Existen diversas políticas que ayudan a extender los servicios financieros de calidad en la población, las que se refuerzan mutuamente. Entre ellas, el desarrollo de los servicios financieros móviles ofrece características que permitirían dar un impulso significativo a las diversas dimensiones de la bancarización, por lo que deben ser considerados como parte importante de la solución a los desafíos y oportunidades que tiene el país en este ámbito. Existe una tendencia creciente -nacional e internacional- hacia la prestación de algunos servicios financieros a través de la telefonía celular, aunque el tipo de servicios introducidos se ha asociado más a generar nuevos canales de atención a los clientes de las instituciones financieras que a ser un vehículo de acceso a nuevos grupos de la población.

El desarrollo de facilidades de pago a través de los teléfonos móviles presenta una oportunidad para mejorar el acceso y la calidad de los servicios financieros en el país, especialmente en aquellos grupos de la población que ya disponen de telefonía móvil, pero que permanecen fuera de los servicios financieros formales o que tienen una baja intensidad en su uso. Se trata normalmente de sectores de menores ingresos o que se sitúan en zonas geográficas con infraestructura bancaria insuficiente. Mejorar el acceso y la calidad de estos servicios contribuiría a la inclusión financiera de los segmentos económicos más débiles (incluyendo pequeños empresarios) a costos reducidos, atenuando la volatilidad en sus ingresos y gastos y salvando las barreras geográficas.

Lo anterior se complementa con el hecho que la telefonía celular ofrece un nuevo canal de acceso a los servicios bancarios y financieros para los clientes actuales, que no van a necesitar adquirir nuevos aparatos ni acudir personalmente al banco para poder operar sus cuentas. Es decir las entidades financieras ofrecerían sus servicios y las empresas de telecomunicaciones brindarían el soporte tecnológico, preservando la seguridad y la privacidad. Los costos de implementación podrían ser reducidos porque se aprovecha la infraestructura móvil existente para prestar una mayor variedad de servicios. Adicionalmente se abre un potencial nuevo canal de distribución de productos y de captación de usuarios a bajo costo aprovechando la sinergia asociada a realizar inversiones compartidas, lo cual permitiría mejorar la calidad de los actuales servicios financieros.

Las oportunidades que ofrecen los servicios financieros móviles aún no han sido aprovechadas en Chile, pese a que tanto la tecnología de telecomunicaciones, como la telefonía celular han experimentado un importante crecimiento y penetración en la población. Actualmente existen las condiciones para ampliar todas las dimensiones de la bancarización hacia segmentos tales como la población joven, la población con distribución geográfica dispersa, o los segmentos más vulnerables.



FALLAS DEL MERCADO

El desarrollo de los servicios financieros móviles requiere resolver varias imperfecciones o fallas de mercado. Del mismo modo como ocurre en el sistema financiero, existen múltiples asimetrías de información que deben ser reguladas con la misma racionalidad con que operan las normas y la supervisión de estos mercados. Además, la dimensión de calidad de los servicios introduce otra fuente de información asimétrica entre oferentes y demandantes. Por otra parte, en el caso de los medios de pago se encuentran fenómenos de economía de redes y rendimientos crecientes de escala, que generan dificultades adicionales a la operación de la competencia. En particular, la oferta y la demanda dependen mutuamente una de la otra: si no hay un nivel de transacciones relevantes (tamaño de red) no se genera oferta de servicios y si no hay oferta de servicios, la demanda no se desarrolla. Como consecuencia de lo anterior, los propios rendimientos crecientes de este tipo de negocios tienden a producir una tendencia hacia mayores concentraciones de mercado que pueden reducir la competencia.

Por esta razón, un desafío relevante en estos mercados es generar una escala suficiente de operación para alcanzar un beneficio relevante para los usuarios. Es decir, no basta con la existencia de una oferta de servicios financieros móviles si ésta no alcanza un tamaño significativo de operaciones que la convierta en una opción atractiva para la población. Por esta razón, las diversas experiencias parciales que se han desarrollado en el país tienen un alcance limitado para el objetivo de generar un avance relevante en las diferentes dimensiones de la bancarización. Es necesario alcanzar una escala de operación suficientemente grande, que sólo se logra en un sistema integrado, para desarrollar el servicio con éxito.

El escalamiento es un elemento fundamental ya que, si no se alcanza un volumen importante de uso de este tipo de medios de pago, la oferta tendrá menos incentivos a participar y la demanda no tendrá incentivos a utilizar el servicio porque la red no está

en condiciones de soportar suficientes operaciones financieras (transferencias, pagos y ahorro) que la hagan atractiva a costos razonables.

El análisis de las experiencias de otros países muestra que la competencia es más probable cuando existe un volumen suficiente de operaciones. La evolución de abonados a telefonía móvil en Chile ha sido similar a otros países, mostrando actualmente una penetración superior al 100%. El potencial para los servicios financieros móviles, por tanto, es muy grande puesto que el servicio de telefonía móvil es prácticamente universal.

Adicionalmente es necesario generar y mantener la confianza de los usuarios en este nuevo sistema de pagos, condición para extender su uso. Esto significa establecer normas claras de regulación y realizar importantes inversiones para los protocolos de seguridad necesarios en el caso de incorporar los teléfonos celulares como dispositivos de pago. Desarrollar y mantener esta confianza es un activo público porque, una vez generada, beneficia a todos los actores del sistema.

Este conjunto de características lleva a privilegiar un enfoque sistémico para el desarrollo de los servicios financieros móviles, lo cual significa que cada actor asume un rol en una estrategia más general.

POLÍTICAS PÚBLICAS

Enfrentar eficientemente estas fallas de mercado plantea un desafío para las políticas públicas, especialmente de la regulación financiera y de las telecomunicaciones, si se tiene el propósito de dar un impulso a la bancarización y al acceso a nuevos servicios financieros a través de dispositivos móviles. En este sentido, los avances en esta materia deben apoyarse en los principios generales que han otorgado reconocida solidez al sistema financiero chileno y en normas que otorguen seguridad en estas operaciones.

ADICIONALMENTE ES NECESARIO GENERAR Y MANTENER LA CONFIANZA DE LOS USUARIOS EN ESTE NUEVO SISTEMA DE PAGOS, CONDICIÓN PARA EXTENDER SU USO. ESTO SIGNIFICA ESTABLECER NORMAS CLARAS DE REGULACIÓN Y REALIZAR IMPORTANTES INVERSIONES PARA LOS PROTOCOLOS DE SEGURIDAD NECESARIOS EN EL CASO DE INCORPORAR LOS TELÉFONOS CELULARES COMO DISPOSITIVOS DE PAGO.

LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y LOS OPERADORES DE TELECOMUNICACIONES SON DOS IMPULSORES NECESARIOS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS MÓVILES, Y QUE PROBABLEMENTE DEBEN GENERAR MECANISMOS DE COLABORACIÓN PARA LOGRAR LOS ESTÁNDARES SEÑALADOS.

Un aspecto relevante en este análisis es el riesgo que en este mercado surjan y se extiendan operadores informales, dentro o fuera del territorio nacional, que evitan la regulación interna y que ponen en riesgo la confianza pública.

PRINCIPIOS REGULATORIOS Y DE POLÍTICA

Las políticas públicas para el desarrollo de los servicios financieros móviles, incluyendo operaciones minoristas de transferencia, pagos y ahorro, deben estar cimentadas en una serie de principios que conviene establecer desde el inicio, de modo que faciliten el análisis y la implementación de cada una de las propuestas específicas.

ESTABILIDAD DEL SISTEMA DE PAGOS

El desarrollo de los servicios financieros móviles debe estar apoyado en una regulación financiera sólida que asegure la eficiencia y la estabilidad del sistema de pagos, lo cual requiere que las instituciones participantes se sometan a una regulación prudencial de sus operaciones y de su balance. Al mismo tiempo, extender el uso de los instrumentos móviles en el sistema de pagos al por menor requiere mantener la confianza pública en la fluidez de la cadena de pagos y de transferencia de fondos. Lo anterior se logra a través de normas transparentes que se apliquen a todos los participantes y que cubran todas las etapas de la cadena de los pagos al por menor. Este marco debe estar respaldado por una autoridad responsable para realizar la supervisión del sistema. Los avances en esta materia deben basarse en los principios generales que hoy día imperan en el ámbito bancario para el desarrollo del país

Un tema crítico en este sentido es la asociación de los instrumentos de pago a cuentas de depósito. El marco normativo actual establece que los dispositivos de débito (tarjetas o teléfonos móviles) deben estar necesariamente asociados a una cuenta de depósito (corriente o vista) lo que significa que los emisores de estos medios son exclusivamente los bancos.

Existe un reconocimiento de las ventajas de mantener esta norma para la estabilidad del sistema de pagos, incluyendo la apertura de cuentas, el mantenimiento de depósitos y la emisión de instrumentos de pago como operaciones exclusivas del ámbito bancario. El dispositivo que permite la comunicación de instrucciones por parte del usuario (dueño de la cuenta) y el banco depositario son los que podrían diversificarse.

Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de los instrumentos de pre-pago es posible indagar con prudencia en esquemas que incentiven la innovación a través de la incorporación de nuevos actores debidamente regulados y supervisados.

PROTECCIÓN DE LOS USUARIOS

Los servicios financieros móviles se podrán extender en la medida que aseguren un nivel adecuado de protección de los usuarios del sistema de pagos minoristas, lo que está en la base de su aceptación por parte del público. Esto significa prevenir fraudes operacionales a través de la definición y supervisión de estándares de seguridad en los dispositivos móviles que eviten pérdidas por fallas en la cadena de pagos y que permitan incrementar la confianza de los usuarios en los nuevos dispositivos.

Lo más relevante en esta materia es la adopción de estándares de seguridad adecuados, que deben estar respaldados por normas definidas por los reguladores de los servicios de telefonía móvil y financieros. Esto permitirá generar la confianza para que el uso de estos instrumentos se extienda, lo que plantea importantes desafíos a los organismos reguladores y a las empresas del sector. Es indispensable garantizar la seguridad de los usuarios y, de acuerdo con los expertos, los protocolos de seguridad existen y son aplicables a la tecnología de las comunicaciones móviles, pero se hace necesario un estudio en profundidad para extender estos protocolos a un sistema integrado. En general, para que los dispositivos móviles puedan ser utilizados para realizar pagos y movimientos de una cuenta bancaria, deben cumplir los mismos requisitos y contar con similares mecanismos de seguridad que los que se exigen a otros medios de pago bancarios.



Las entidades financieras y los operadores de telecomunicaciones son dos impulsores necesarios de los servicios financieros móviles, y que probablemente deben generar mecanismos de colaboración para lograr los estándares señalados.

Una de las exigencias específicas es que el dispositivo debe ser único, personal e intransferible, lo que obliga a que el titular deba estar identificado completa y correctamente, el registro debe ser único y los protocolos de seguridad deben ser equivalentes a los aplicados actualmente en la emisión y utilización de tarjetas de pago (débito o crédito).

ACCESO AMPLIO DE LA POBLACIÓN A LOS SERVICIOS FINANCIEROS

Este es el criterio de avanzar en las diferentes dimensiones de la bancarización, que busca generar un acceso amplio y de calidad de la población a los medios de pago y a los servicios financieros, especialmente en los grupos más vulnerables y de menores ingresos.

Los avances en la bancarización en Chile han sido considerables en las últimas décadas, por lo que este objetivo se debe lograr a través de una profundización de este proceso, en el cual los servicios financieros móviles son una herramienta que tiene alto potencial por la elevada cobertura que tiene la telefonía celular en estos segmentos de la población.

PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO

Evitar uso malicioso de los medios de pago y de cualquier operación financiera a través de una vigilancia de su uso para detectar actividades ilícitas como el lavado de dinero, fraudes y financiamiento del terrorismo. La experiencia desarrollada por la industria bancaria y por los mercados financieros sirve para establecer los estándares que deben cumplir la operación de los nuevos dispositivos.

COMPETENCIA Y LIBRE ACCESO.

Al igual que otros mercados, el sistema de pagos debe estar sujeto a un ambiente de competencia que reconozca las economías que se producen a través de las redes y de la operación a mayor escala, pero que mantenga la posibilidad de entrada de nuevos actores y que genere un ambiente que favorezca la innovación. Existen economías de escala y efectos de redes que generan obstáculos a una mayor competencia en el ámbito de los medios de pago, por lo que debe ser una preocupación importante de la autoridad cuidar la libre entrada en este mercado.

La evolución tecnológica y la creciente importancia, a nivel internacional, del uso de la telefonía y de las comunicaciones en el ámbito económico y de los servicios financieros, ofrecen oportunidades para generar mayor competencia en estos mercados. Es necesario determinar la capacidad que ofrecen las nuevas tecnologías de telecomunicaciones para prestar los servicios financieros y plantear modelos de negocio factibles, en los que posiblemente entren nuevos actores.

La experiencia internacional muestra que los operadores históricos de los medios de pagos, los bancos, están siendo sometidos a una presión para que eviten barreras de entrada y generen mayor competencia, asegurando la eficiencia de las tarifas. Este tema ha provocado controversias en los organismos encargados de velar por la libre competencia. La vigilancia de la competencia tiene un rol fundamental en el ordenamiento y funcionamiento de este nuevo mercado de servicios.

Las autoridades deberían promover regulaciones e incentivos que permitan la interoperabilidad y sinergia entre las distintas industrias, tales como bancos, telecomunicaciones, operadores independientes o retail, bajo principios regulatorios prudenciales. Éstos deben obedecer a un criterio orientador común, que va a condicionar el éxito futuro del desarrollo de los servicios financieros móviles como medios de pago.

Uno de los principios que debería subyacer a todas las demás condiciones regulatorias y normativas, que vinculen el funcionamiento de las industrias referidas anteriormente en materia de pagos, debería ser la necesaria interoperabilidad entre distintas compañías, redes de comunicaciones, adquirencia y bancos. Es decir, la eliminación de barreras de uso conducente a que se puedan operar las cuentas de todas las entidades bancarias a través de servicios móviles de la compañía que el usuario (titular de la cuenta) decida.

Esto tiene dos implicancias: la primera es que debería existir un registro único de los dispositivos conectados a las mencionadas cuentas y un mecanismo de seguridad asociado; la segunda, es clasificar adecuadamente el funcionamiento de las redes no bancarias. Para lo anterior, la regulación y normativa implícita en la expansión de esta política pública es imprescindible.

Una expansión de los servicios financieros móviles puede ampliar el mercado y permitir una mayor competencia sin pérdida de eficiencia. Aún más, se pueden lograr aumentos de eficiencia porque, ante incrementos en el volumen de transacciones disminuyen los costos marginales.

Todo lo anterior abre la posibilidad de aumentar la competencia porque disminuyen las barreras de entrada y aumentan las expectativas de crecimiento del mercado; por tanto, se generarán incentivos para la entrada de nuevos actores.

PROPUESTAS PARA EL DESARROLLO DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS MÓVILES

En las jornadas de trabajo del Taller surgieron una serie de propuestas para el desarrollo de los servicios financieros móviles en Chile. El sentido general de esta estrategia es la búsqueda de un enfoque sistémico, que evite enfrentar los desafíos a través de iniciativas parciales y privilegie la interoperabilidad, el acceso general a los servicios financieros y la seguridad para los usuarios. Las propuestas que componen esta estrategia respetan los principios señalados en la sección anterior.

El desarrollo de los servicios financieros móviles requiere de coordinación entre los diversos actores involucrados, de modo de enfrentar con eficiencia los desafíos en el lado de la demanda, en la oferta y en la regulación. En la medida que estos temas se enfrenten conjuntamente se logrará impulsar el desarrollo y la penetración de estos servicios, con el consiguiente beneficio económico y social para el país.

Por el lado de la demanda es indispensable analizar y medir la disposición a utilizar dicha tecnología, por los diferentes grupos de la población, lo que depende de la percepción por parte de la sociedad de los atributos de calidad de estos instrumentos de pago. Por el lado de la oferta es necesario evaluar las capacidades que ofrece la tecnología para prestar los servicios financieros requeridos (transferencias, pago y ahorro) con la seguridad adecuada, evaluar las inversiones necesarias y plantear modelos de negocio factibles. Finalmente, la regulación deberá definir

POR EL LADO DE LA DEMANDA ES INDISPENSABLE ANALIZAR Y MEDIR LA DISPOSICIÓN A UTILIZAR DICHA TECNOLOGÍA, POR LOS DIFERENTES GRUPOS DE LA POBLACIÓN, LO QUE DEPENDE DE LA PERCEPCIÓN POR PARTE DE LA SOCIEDAD DE LOS ATRIBUTOS DE CALIDAD DE ESTOS INSTRUMENTOS DE PAGO.



normas de seguridad, permitir el adecuado funcionamiento del mercado de servicios financieros y su relación con otros sistemas de pago y de compensaciones.

A continuación se exponen los elementos que se consideran críticos para que una propuesta de este tipo pueda ponerse en marcha.

AGILIZAR LA BANCARIZACIÓN

Promover las diferentes dimensiones de la bancarización facilitando y generando incentivos para la apertura y utilización de cuentas, de forma que su uso se transforme en hábito en todos los grupos socioeconómicos. Para que un sistema de servicios financieros móviles funcione de forma fluida, en toda la sociedad, es imprescindible que la apertura y utilización de cuentas sea una práctica generalizada en todos los niveles sociales.

La ampliación de la bancarización se plantea como una estrategia de desarrollo del sector bancario, manteniendo y complementando el ritmo adecuado para preservar la estabilidad del sistema, contribuyendo al crecimiento del país. Este enfoque significa que no debe haber un sistema paralelo, sino que los servicios financieros móviles deben estar plenamente integrados a la actual industria bancaria y a las demás actividades que la complementan, evitando el desarrollo de actividades desligadas del sistema financiero formal.

Chile tiene un elevado nivel de bancarización cuando se compara con otros países de desarrollo equivalente. Sin embargo la intensidad de uso y la calidad de los servicios son mejorables, para lo cual el mejor camino es la incorporación de servicios financieros a través de medios móviles.

En los sectores de menores ingresos, una amplia proporción tiene acceso a cuentas vista, pero la mayoría de las personas las utiliza solamente para recibir y retirar los fondos de sus remuneraciones. La alta penetración de la telefonía celular ofrece la oportunidad de avanzar en otras dimensiones de la bancarización, lo que significa facilitar e incentivar la apertura y el uso de cuentas, siguiendo estrategias que permitan reducir los costos de mantenimiento, promover un uso eficiente de los diferentes canales y mantener altas condiciones de seguridad.

Una opción para lograr este propósito es revisar las exigencias para la apertura de cuentas vista, en base a niveles de riesgo y tipo de operaciones, diferenciando entre altos y bajos montos. Otra opción es lograr un uso más eficiente de la firma digital en las operaciones de apertura de cuentas en las instituciones financieras, reduciendo al mínimo la necesidad de la presencialidad de los clientes en el proceso de apertura de las cuentas.

Desde un punto de vista jurídico, al abrir una nueva cuenta corriente, vista u otro tipo de acreencia en una institución financiera se está celebrando un contrato entre el usuario y la entidad bancaria, por lo que se requieren la firma presencial y la completa identificación de los nuevos clientes. Esto obliga a la presencialidad en el momento de la apertura de una cuenta nueva o activación de una tarjeta de pago o de cualquier mecanismo electrónico de acceso a una cuenta.

Sin embargo, esta presencialidad debiera ser sólo obligatoria e ineludible al ingresar por primera vez al sistema, pero podría

no serlo para moverse dentro de él. Las compañías de telefonía móvil deberían contribuir a facilitar el proceso de apertura de una cuenta bancaria, generando sistemas de registro compatibles con la normativa vigente sobre firma digital y con las normas financieras. El registro inicial, cumpliendo todos los requisitos necesarios, debería ser válido en el tiempo, evitando repetirlo reiteradamente. Este mecanismo puede reducir el costo que representa la presencialidad para avanzar en la bancarización. Adicionalmente se podrían plantear límites en las operaciones que se pueden realizar con este tipo de cuentas, para preservar la simplicidad de uso, sin poner en riesgo la privacidad ni la estabilidad del sistema.

AVANCE GRADUAL Y ESTANDARIZADO

Establecer una secuencia gradual para la incorporación de servicios financieros móviles en un sistema integrado, lo que permitiría que los usuarios vayan logrando paulatinamente mayores niveles de aprendizaje y confianza. Esto significa que para las operaciones básicas, cualquier dispositivo tecnológicamente habilitado, de cualquier compañía telefónica, podría operar con los usuarios, debidamente registrados, con cuentas en cualquier banco.

Para asegurar el éxito, el proceso progresivo de implementación de servicios financieros móviles debe ser paulatino por lo que en línea con lo anterior, sería adecuado definir un plan básico de interoperabilidad vía transferencias de bajo monto, entre cuentas asociadas a celulares y gradualmente ir incorporando otros servicios y operaciones.

Una condición necesaria es la definición clara de la interoperabilidad entre bancos, ya que influirá directamente en los costos y los cobros asociados, así como en los beneficios que los usuarios obtengan de estos servicios.

En la actualidad varios bancos tienen incorporado algún tipo de servicios financieros móviles, pero con importantes restricciones. Dado que se trata de operaciones y movimientos que toda la población realiza de forma habitual, consideramos que este tipo de paquete debería ser ofrecido por los bancos en forma integrada, lo que permitiría el cambio de hábitos hacia el uso generalizado de los servicios financieros móviles.

Inicialmente el sistema debiese permitir transferencias entre personas y obtener efectivo desde los cajeros automáticos.

REGISTRO ÚNICO DE TELÉFONOS CELULARES UTILIZABLES COMO DISPOSITIVOS FINANCIEROS

Necesidad de un registro único e integrado que asocie número de teléfono, número de RUT y número de cuenta bancaria, el cual debe ser realizado por un operador autorizado, bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Una de las exigencias específicas de seguridad es que el dispositivo (plástico, celular, virtual u otro) que se utilice para operar con una cuenta debe ser único, personal e intransferible, lo que obliga a que el titular deba estar identificado completa y correctamente. Para evitar cualquier duplicidad o suplantación de identidad, este registro debe ser único y los protocolos de seguridad deben ser equivalentes a los aplicados actualmente en la emisión y utilización de tarjetas de pago (débito o crédito). De acuerdo a esto, los dispositivos móviles que puedan ser utilizados para dar instrucciones de movimientos sobre una cuenta bancaria, deben cumplir los mismos requisitos y contar

con similares mecanismos de seguridad a los que hoy día se exigen a otros medios de pago bancarios.

Este tipo de requisitos también sería exigible a la hora de asociar un dispositivo móvil a una cuenta bancaria, con la posibilidad de hacer transferencias, giros y cargos en la misma. También se requeriría un registro único de números de teléfono asociados a las cuentas bancarias. Claramente, para una rápida expansión de este tipo de cuentas en segmentos de bajos ingresos y, muchas veces en sitios remotos de nuestro país, la celebración de este contrato se transforma en una barrera para avanzar en la bancarización.

La masificación de la firma digital certificada daría certeza jurídica, identificación segura y clave robusta. Hoy está poco extendida y su certificación es cara por su "exclusividad". Como referencia se puede mencionar el título ejecutivo del documento electrónico, como la factura electrónica actualmente.

Una respuesta natural y eficiente sería disponer que, una vez celebrados estos contratos, los movimientos posteriores se puedan realizar a través de firma digital, la que requiere que cada cliente correctamente identificado, registre una combinación segura de letras y números, es decir un código o clave que se introduce electrónicamente. Una característica fundamental de estas variantes de firma digital es que los clientes deben certificarla, sobre la base de un proceso informático que dura segundos y que permite al usuario operar con ella.

La conexión de un dispositivo móvil, con un sistema de abono y depósito, requiere un operador (bancario o no) que entraría a ser partícipe del sistema financiero y, por tanto, debe ser regulado como tal y cumplir con los requisitos de confiabilidad y seguridad exigidos. Es necesario incluir y comprometer la participación, a la vez que la responsabilidad, de las autoridades del sector de telecomunicaciones como actores involucrados.

INCORPORAR LOS PAGOS Y TRASFERENCIAS DEL ESTADO
Necesidad de incorporar los pagos que hace el Estado en la estrategia de desarrollo de los servicios financieros móviles a través de incentivos para el desarrollo de una infraestructura integrada que facilite la bancarización y el acceso a los servicios financieros por parte de los grupos vulnerables.

ES IMPORTANTE TENER EN CUENTA EL ESCALAMIENTO NECESARIO YA QUE, SI NO SE ALCANZA UN VOLUMEN SIGNIFICATIVO DE USO DE ESTE TIPO DE MEDIOS DE PAGO, NO SERÍA INTERESANTE DESARROLLAR ESTE ESQUEMA DE NEGOCIO PORQUE NO SE RECUPERARÁ LA INVERSIÓN.

Se ha planteado la intención del Estado de canalizar sus pagos a través de las cuentas bancarias y transferencias electrónicas para disminuir el costo que tiene el sistema utilizado actualmente (basado mayoritariamente en cheques, vales vista y pagos por ventanilla). Este objetivo de eficiencia en las políticas de pago del sector público debe ser complementado con una estrategia más general de bancarización y acceso a los servicios financieros, lo cual requiere de un enfoque como el planteado en este documento. La apertura de cuentas bancarias para realizar las transferencias que hace el Estado puede ser eficiente desde el punto de vista de los servicios o ministerios que las realizan, pero tiene un alcance limitado si no está vinculada a una estrategia más general, que incluya la expansión y la mejor calidad de los servicios financieros que están disponibles para la población y que asegure que las personas reciben y mantienen los depósitos en las cuentas, además de canalizar sus operaciones a través de ellas.

El éxito de esta estrategia requiere alcanzar rápidamente una escala de operación, para lo cual los pagos y transferencias que hace el sector público son fundamentales. Ello permitiría tener una escala suficiente para desarrollar el servicio. Se trata de un caso de economía de red, en el que la oferta y la demanda dependen mutuamente una de la otra: si no hay demanda no se genera oferta de servicios y si no hay oferta de servicios, la demanda no se desarrolla. Es por esto que el incentivo debe ponerse en ambos lados a la vez.

Es importante tener en cuenta el escalamiento necesario ya que, si no se alcanza un volumen significativo de uso de este tipo de medios de pago, no sería interesante desarrollar este esquema de negocio porque no se recuperará la inversión. La incorporación de los pagos del Estado contribuye a generar un volumen de operaciones importante y promover su utilización en la población, lo que ayudaría a alcanzar la escala crítica.

Dado que su uso no puede ser obligatorio, los incentivos deberían ir dirigidos tanto a la demanda, como a la oferta. Un ejemplo de incentivo a la demanda podría ser el acceso anticipado a los fondos de las transferencias cuando se realizan en forma electrónica.

PROMOVER LA COMPETENCIA

El desarrollo de los servicios financieros móviles puede generar mayor competencia en el negocio de adquirencia, que consiste en recoger las operaciones de los medios de pago (entre los cuales están los dispositivos móviles) en comercios y puntos de venta, así como en redes de cajeros y proveedores de efectivo. Esta mayor competencia permite corregir las fallas de mercado que existen en este ámbito.

La evolución de los abonados a telefonía móvil en Chile es similar a la de otros países, mostrando que actualmente logra una penetración de telefonía móvil superior al 100% de la población. El potencial para los servicios financieros móviles, por tanto, es muy grande puesto que la penetración es prácticamente universal. Si se considera la potencial utilización de los dispositivos móviles como medios de pago en el comercio se debe complementar con medidas para generar mayor competencia en este mercado, lo cual se puede lograr si los bancos operan con más de una red. El análisis de las experiencias de otros países, permite concluir que la competencia es posible cuando existe volumen suficiente de operaciones y en muchos países se requiere operar al menos con dos redes.



Claramente, surgen aspectos de inversión y costo asociados a la extensión de redes y los protocolos obligatorios de seguridad, por lo que incrementos importantes en el volumen de operaciones se hacen imprescindibles para garantizar la recuperación de las inversiones y, atraer la entrada de competidores, sin incrementar los costos para los usuarios. Sin la generación de volumen adicional de transacciones, asociada a un incremento en el tamaño del mercado y del número de usuarios, no sería interesante desarrollar este esquema de negocio porque no se alcanzarían las economías de escala necesarias.

Hoy día la expansión de las cuentas vista es parte de la oferta de los bancos como respuesta a las necesidades de empresas empleadoras, más que a las necesidades de las propias personas. La infraestructura necesaria para asegurar la cobertura geográfica de estos segmentos es deficiente por lo que es necesario un desarrollo conjunto.

La interoperabilidad de varios actores genera la necesidad de un sistema tarifario complejo que debe estar sometido a las normas de libre competencia, costeo efectivo y supervisión, temas que no son fáciles de resolver. Sería conveniente revisar las experiencias de los sistemas de tarificación existentes y operativos en aquellos países donde operan varias redes, analizando la adaptabilidad y aplicabilidad a Chile, desde la perspectiva de fomentar la competencia y evitar la fijación de tarifas por parte del Estado. Otro punto a resolver, desde la perspectiva de los actores que operan en el sector, es la cuestión de si debe existir simetría entre los ámbitos de acción de las sociedades de apoyo al giro y de las empresas operadoras. La literatura considera que las asimetrías regulatorias, entendidas como la exigencia de diferentes requerimientos a quienes desarrollan una misma actividad generan pérdidas de eficiencia. En la emisión de

tarjetas de débito, al estar asociadas las tarjetas a una cuenta de depósito, la regulación respectiva es de común aplicación a todos los emisores, que necesariamente son bancos. No ocurre lo mismo con las tarjetas de crédito, pues ellas no requieren estar ligadas a una cuenta de depósito. Los emisores no bancarios no están sometidos a la regulación prudencial bancaria.

EDUCACIÓN FINANCIERA

La confianza de la población financiera es necesaria en el desarrollo e implementación de servicios financieros móviles. Esta educación se mide en definitiva en la percepción que tiene la población de la seguridad y la conveniencia en el uso de los diferentes medios de pago, incluyendo los dispositivos móviles. En la actualidad existe una clara superioridad en la evaluación del efectivo, lo que es una traba a la penetración de todos los nuevos medios de pago, especialmente en los grupos más vulnerables. Desde este punto de vista el desafío de la educación financiera es un proceso necesario y vital para lograr que los intentos de inclusión financiera sean bien entendidos y sean objeto de un uso responsable. Esto es aplicable tanto a los servicios financieros móviles como a otro tipo de productos financieros, por lo que es labor del sector público y del privado, conjuntamente, el desarrollo de la educación financiera generalizada. (Importante para la población vulnerable)

Uno de los principales desafíos es cambiar la percepción de valor del efectivo, ya que este medio es visto como el más sencillo, útil y, además, gratuito. En este punto, conceptos como la seguridad, la administración del dinero o el ahorro de tiempo pueden ser atributos claves a la hora de posicionar mejor los pagos electrónicos frente al efectivo, especialmente entre micro y pequeñas empresas.

COORDINACIÓN REGULATORIA

Es necesario armonizar la regulación del ámbito de las telecomunicaciones con la regulación financiera, a través de la coordinación entre los reguladores o la eventual ampliación del perímetro regulatorio financiero hacia aquellos servicios financieros que pudieran ser ofrecidos por empresas de telecomunicaciones, lo cual debe seguir los principios generales señalados en la segunda sección de este documento.

El ámbito del regulador de telecomunicaciones es establecer los estándares de seguridad en las transmisiones de datos, de modo que generen operaciones financieras con un alto nivel de seguridad. Sobre esta base pueden operar los operadores y el regulador financiero, que establece los resguardos específicos para cada uno de los servicios.

Sin embargo, estas regulaciones son dinámicas por cambios en los usos y en la tecnología, lo que requiere un alto nivel de coordinación entre los organismos reguladores para adaptar las normas a un escenario en permanente evolución.

INSTRUMENTOS DE PRE-PAGO

En esta estrategia es recomendable revisar el funcionamiento de los instrumentos de pre-pago. La normativa existente establece una exclusividad de la banca en la emisión de estos instrumentos, lo que se justificó inicialmente para impedir la emergencia de una industria nueva que pudiese amenazar la estabilidad financiera. Con este enfoque se confeccionó una normativa que en la práctica operó como un traje a la medida para la banca, pero que con el tiempo se ha convertido en un obstáculo para la innovación. En la actualidad es posible establecer resguardos prudenciales,

por lo que consideramos importante abrir estos instrumentos a nuevos operadores con los beneficios que genera la innovación. El principal mecanismo para evitar el uso inadecuado de los fondos que se originan en estos instrumentos es la estricta separación jurídica entre los fondos administrados y quien los administra, del mismo modo que existe en la industria de los fondos previsionales. De este modo es posible establecer que los fondos administrados por los instrumentos de pre-pago deben ser mantenidos en instrumentos bancarios a la vista en una cuenta diferente a la de los administradores de dichos instrumentos.

Las empresas que operen estos instrumentos deben someterse a las normas que determine el Banco Central y ser supervisadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. A su vez, estas mismas normas se deben aplicar a operadores de recaudación de fondos y pago de cuentas, de modo de evitar riesgos financieros en actividades que están fuera del ámbito de los bancos.

Este sistema permitiría establecer una frontera más clara entre los conceptos de pago y de depósito, tema que no está uniformemente resuelto en los países en los que ya se están utilizando servicios financieros móviles. Existe una cierta ambigüedad entre estos conceptos cuando se produce un distanciamiento temporal entre la emisión del pago y la liquidación del mismo, como ocurre cuando el pago se realiza en dos etapas: primero se produce una transferencia del usuario a un operador intermedio y luego de dicho operador al destinatario final. Esto genera un período en que los fondos están a disposición del operador. Un caso específico de esta situación ocurre con los instrumentos de pre-pago o de pago de cuentas no bancario. Con el enfoque propuesto se puede resolver prudentemente esta situación.

Anexo: Medios de pago y teléfonos móviles en Chile
(Miles de personas y unidades)

	Población	Tarjetas de débito	Tarjetas de crédito	Total de tarjetas	Densidad	Móviles abonados	Móviles pre pago	Total móviles	Densidad
2000	15.398	1.816	2.494	4.310	28	1.068	2.333	3.402	22
2001	15.572	2.231	2.604	4.835	31	1.291	3.810	5.101	33
2002	15.746	3.046	2.667	5.713	36	1.383	4.861	6.244	39
2003	15.919	3.655	2.628	6.283	39	1.473	5.795	7.268	45
2004	16.093	4.105	2.701	6.806	42	1.617	7.645	9.261	57
2005	16.267	4.691	3.385	8.076	50	1.931	8.638	10.570	65
2006	16.433	6.180	4.070	10.250	62	2.644	9.807	12.451	75
2007	16.598	7.411	5.348	12.759	77	3.523	10.432	13.955	84
2008	16.763	8.178	4.346	12.524	75	4.034	10.763	14.797	88
2009	16.929	8.108	4.344	12.452	74	4.517	11.933	16.450	97
2010	17.094	11.374	4.887	16.261	95	5.786	14.066	19.852	116
2011	17.248	13.206	5.645	18.851	109	6.514	15.886	22.400	129
2012*	17.400	13.700	6.700	20.400	117	6700	15800	22.500	129

Fuentes: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y Subsecretaría de Telecomunicaciones (las cifras de 2012 son estimaciones propias en base a la información del primer semestre)

FEN ALUMNI

UNIDOS POR LA EXCELENCIA Y VISIÓN GLOBAL



Ingeniería Comercial • Ingeniería en Información y Control de Gestión • Auditoría
MBA • Magíster • Doctorado

alumni.fen.uchile.cl

Tel: 29783528 / e-mail: alumni@fen.uchile.cl

LA ECONOMÍA CHILENA EN 2015



GUILLERMO LE FORT VARELA
Profesor Titular Facultad de Economía
y Negocios, U. de Chile
Integrante Grupo de Política Monetaria
glefortv@glefort.cl



PARA LOS CHINOS, EL AÑO LUNAR QUE CASI COINCIDE CON 2015, ES EL AÑO DE LA CABRA; UN ANIMAL QUE LLEGA MUY ALTO, PERO QUE TAMBIÉN TOMA GRANDES RIESGOS ASOMÁNDOSE AL BORDE DE PROFUNDOS PRECIPCIOS.

Para los chinos, el año lunar que casi coincide con 2015 es el año de la cabra; un animal que llega muy alto, pero que también toma grandes riesgos asomándose al borde de profundos precipicios. Como las cabras que en el verano trepan hacia los pastos de los altos valles cordilleranos, la economía chilena estaría entrando en una etapa de recuperación del crecimiento impulsada por los efectos expansivos de las muy bajas tasas de interés reales, de la significativa depreciación real del peso iniciada hace ya más de un año, de la fuerte expansión del gasto fiscal de 2015, y de la sorprendente caída del precio internacional del petróleo que mejora fuertemente los términos del intercambio para el sector privado nacional. Todo esto debería contribuir a la expansión de las exportaciones, del consumo privado y de la inversión pública. Pero al mismo tiempo la recuperación del crecimiento es frenada por una porfiada contracción de la inversión privada iniciada por el fin del boom de inversión minera y prolongada por la creciente desconfianza generada por las reformas, --tributaria, educacional, laboral, constitucional--, algunas todavía no bien definidas, pero que se pregonan como cambios radicales o refundacionales.

¿QUÉ DOMINARÁ EN 2015, EL ASCENSO DE LA CABRA A MEJORES PASTOS O SU ASOMO A PRECIPICIOS REFUNDACIONALES Y LA CAÍDA EN LA RECESIÓN?

Probablemente ninguna de las anteriores, y aunque el riesgo de resultados extremos existe, lo más natural sería terminar en una solución intermedia con un crecimiento del PIB magro, del orden de 3%, pero más elevado que el 2014, y con la sostenida contracción de la inversión privada.

En principio, el magro crecimiento sería insuficiente para evitar que la brecha de capacidad se siga ampliando y que la tasa de desempleo siga subiendo, lo que permitiría revertir el alza de la inflación y regresarla al interior del rango meta, conforme se desacelera el incremento del costo laboral unitario y se modera la tasa de depreciación del peso. En el escenario central, la tasa de inflación debería caer a 3% a fines de año, mientras que el crecimiento del costo laboral unitario bajaría a menos de 5% gracias a una menor inflación salarial y alguna recuperación de carácter cíclico en la productividad laboral. Además contribuiría

a la menor inflación la fuerte caída en el precio internacional de los combustibles, la que estimamos en un 30% en promedio anual, pero que podría terminar siendo todavía más profunda.

Pero cuidado, existen riesgos respecto de la inflación que es bueno tener en cuenta para no repetir los chascarrros de 2014. Por una parte, el retiro del estímulo monetario en los Estados Unidos puede acelerarse e intensificar la depreciación del peso y las consiguientes presiones inflacionarias en los transables. Por otro, el mal diseño o la ausencia de reformas estructurales genuinas, pueden haber profundizado la desaceleración del crecimiento de la capacidad productiva y ampliado la tasa de desempleo "NAIRU"¹ o estructural, resultando en que donde se esperaba enfrentar una brecha negativa e inflación decreciente, enfrentemos restricciones de capacidad y presiones inflacionarias en no transables. Es importante mantener a la vista indicadores de la evolución de la productividad de los factores del stock de capital, y de las rigideces laborales, particularmente en los sectores no transables.

¿QUÉ SUCEDERÁ CON LA POLÍTICA MONETARIA EN MEDIO DE ESTE PANORAMA?

Esta debería seguir siendo expansiva, pero no necesariamente debería hacerse todavía más expansiva con nuevos recortes en la TPM. La TPM debería bajar solo en un escenario de gran debilidad de la demanda con rápida reducción de la inflación y casi sin recuperación del crecimiento. Reconociendo que ese es un camino posible, no es el más probable ni menos el único que puede seguir la economía chilena en el año de la cabra.

También es posible que la racionalidad prime, que se hagan reformas que refuercen las confianzas y que la economía entre en una fase de recuperación del crecimiento que incluso eventualmente requiera de mayores tasas para mantener la estabilidad de precios. Y todo con mejores perspectivas económicas para el resto de la década. Ello, aunque no es probable si es posible y además depende de todos nosotros. Brindo porque el año de la cabra se ilumine para Chile. Total la esperanza es lo último que se pierde.

¹ NAIRU es un acrónimo en inglés que significa la tasa de desempleo a la que no se acelera la inflación.

COMO LAS CABRAS QUE EN EL VERANO TREPAN HACIA LOS PASTOS DE LOS ALTOS VALLES CORDILLERANOS, LA ECONOMÍA CHILENA ESTARÍA ENTRENADO EN UNA ETAPA DE RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO IMPULSADA POR LOS EFECTOS EXPANSIVOS DE LAS MUY BAJAS TASAS DE INTERÉS REALES

¿Y EL PUNTO DE INFLEXIÓN?



POR TOMÁS IZQUIERDO
Socio Gemines Consultores
Integrante Grupo de
Política Monetaria
tizquierdo@gemines.cl



CON TODO, LA ECONOMÍA POCO A POCO AVANZA HACIA UNA NORMALIZACIÓN, LO QUE SE MANIFESTARÁ EN UN CRECIMIENTO ALGO MAYOR, CERCANO AL 3,0 % PARA EL AÑO, Y UNA INFLACIÓN QUE VUELVE A UBICARSE DENTRO DEL RANGO META, PARA CERRAR EL AÑO ALGO POR SOBRE EL OBJETIVO DE 3,0%.

El 2014 no arrojó un buen balance en materia económica para nuestro país. El 1.9% de crecimiento, es la mitad del potencial de largo plazo, mientras la inflación se mantuvo 9 de los doce meses por sobre el techo del rango meta, cerrando el año en 4,6%, situación que pudo ser mucho peor en ausencia de la fuerte caída en el precio del petróleo.

El presente año será algo mejor, aunque aún lejos de nuestro potencial. Lo que explicó el frenazo en el crecimiento del año pasado comenzará a revertirse, aunque a un ritmo aún incierto. El panorama internacional debería ser mejor, pero aún expuesto a grados relevantes de incertidumbre. La caída del precio del petróleo tendrá un efecto neto favorable sobre el crecimiento mundial, en la medida que es un shock positivo sobre el ingreso, que favorece a más países, personas y empresas en relación a los que perjudica.

Otros riesgos externos relevantes, pero de impacto acotado: volatilidad en los mercados por el proceso político en Grecia, ruido persistente sobre situación del sistema financiero chino y, el más relevante, un alza más rápida a la esperada en el nivel de la tasa de interés en Estados Unidos, lo que además de encarecer el crédito externo, significa salidas netas de capitales y depreciación adicional en las monedas de economías emergentes. Con todo, el escenario base apunta a una economía internacional más dinámica, un mayor crecimiento de los socios comerciales de Chile y una mejoría en los términos de intercambio.

En el plano interno, podemos esperar también alguna mejoría. La mencionada caída en el precio del petróleo tiene un efecto positivo relevante, significa un incremento en el ingreso real, que favorece más a personas y empresas que utilizan intensivamente el combustible, y a toda la población a través de una importante caída en los niveles inflacionarios. Estimaciones basadas en la experiencia histórica apuntan que al cabo de un año de la caída en el precio del petróleo deberíamos incrementar (por una vez) 0,3 puntos nuestro crecimiento por cada 10 dólares que baja el precio del barril de petróleo.

En temas más estructurales, se observan avances interesantes en el objetivo de destrabar la agenda de inversión en el sector energético, y bajar los costos futuros de la energía. En minería, aún no se observa un quiebre, con una cartera de inversión a cinco

años que se ha revisado fuertemente a la baja. En otros sectores, el fuerte incremento del tipo de cambio real, explica en parte la ralentización de los sectores no transables que dependen de la demanda interna, y una gradual mejoría en el sector exportador, que se sentirá con mayor fuerza en los sectores exportadores no mineros a partir del primer trimestre en curso.

Si realizamos el análisis desde la demanda, el consumo de los hogares mostraría algún repunte, gracias a un desempleo que se mantiene bajo y, algo aún incierto, a una lenta recuperación de las expectativas. Se agrega la caída en la inflación, que se traducirá en una mejoría en los salarios reales. La mayor incertidumbre viene por el lado de la inversión, que registró una fuerte caída el último año, con un repunte marginal el último trimestre. La incertidumbre político-institucional ha sido un factor clave para entender la magnitud de la caída en la inversión, por lo que señales políticas tendientes a despejar dicha incertidumbre, realizarían un aporte relevante a su recuperación. Con todo, aunque la respuesta política no satisfaga completamente a los tomadores de decisiones, es evidente que poco a poco la inversión comenzará a recuperarse, en un escenario de gradual mejoría en las expectativas de crecimiento futuro.

La política fiscal, con un presupuesto fuertemente expansivo, también realizará un aporte a la recuperación del crecimiento, aunque acotado, en la medida que parte relevante del financiamiento para el incremento del gasto proviene de mayores impuestos al sector privado. Sin embargo, a partir del segundo semestre debería observarse un impacto relevante, asociado a un presupuesto de inversión pública que se incrementa en cerca de 27%, lo que favorecería especialmente al sector construcción y sus relacionados.

Con todo, la economía poco a poco avanza hacia una normalización, lo que se manifestará en un crecimiento algo mayor, cercano al 3,0% para el año, y una inflación que vuelve a ubicarse dentro del rango meta, para cerrar el año algo por sobre el objetivo de 3,0%. Como decíamos al comienzo, el entorno externo es favorable y debería seguir mejorando, por lo que aspirar a crecimientos mayores en los años siguientes depende de nosotros mismos, particularmente de nuestra capacidad para ponernos de acuerdo en el diseño de buenas políticas públicas, ojalá de la mano de una mejor conducción política.

La economía chilena experimentará una recuperación moderada en 2015, alcanzando un crecimiento de 2,6% real anual después de haber crecido 1,9% en 2014. La recuperación de la economía se sustentará en una política fiscal expansiva donde el gasto público aumentará sobre 8% real anual, y el aumento del déficit fiscal. La política monetaria también será expansiva con una tasa de política monetaria real negativa, y tasas de interés reales de largo plazo menores al 2%. Por último, el escenario externo también será más favorable, con un crecimiento de la economía mundial en torno a 3,5% anual en 2015, después de haber crecido sólo 3,2% en 2014, esto unido a mejores términos de intercambio y tasas de interés internacionales más bajas. En efecto, si bien el precio del cobre estará en torno a los 2,54 dólares la libra, mostrando una caída de 17% respecto a 2014, el precio del petróleo WTI alcanzará 54 dólares el barril en 2015, experimentado una caída de 42% en dicho período.

Los factores que limitarán una recuperación más rápida de la económica chilena este año seguirán siendo la fuerte desaceleración que está experimentando la inversión minera, y la pérdida de confianza tanto de los empresarios como de los consumidores. La inversión minera fue el motor del crecimiento de la inversión en los últimos años, sin embargo ésta comenzó a desacelerarse en 2013 y lo continuará haciendo en 2015. De hecho, el índice IMCE (Indicador Mensual de Confianza Empresarial) de inversión

minera muestra una significativa caída los últimos tres meses. La confianza de los empresarios de la construcción, por su parte, aún sigue en zona contractiva y en niveles similares a los del segundo trimestre de 2009. En el caso del sector manufacturero también la confianza del sector se encuentra en la zona negativa, y las perspectivas de inversión cerca de sus mínimos históricos. Sólo el sector comercio estará mostrando mejores indicadores. Finalmente, la visión de los consumidores no es muy distinta, con el índice IPEC (Índice de Percepción Económica) indicando que éstas están bajo el promedio de los últimos 10 años.

En este contexto el consumo privado crecerá a la misma tasa que en 2014, algo por sobre el 2% anual, y la formación bruta de capital crecerá 2,6% después de haber caído 6,1%. El crecimiento de la inversión vendrá de la mano de la mayor inversión pública que crecerá en torno al 25% anual. Las exportaciones crecerán 5,2% producto de las mayores exportaciones mineras e industriales, y las importaciones aumentarán 3,2%. El mercado laboral generará del orden de 120.00 nuevos empleos, pero esto no será suficiente para mantener la tasa de desempleo, la que aumentará desde un promedio de 6,3%, en 2014, a un promedio de 6,7% en 2015. La inflación seguirá alta en 2015, tanto por la mayor devaluación del peso como por las mayores presiones salariales, lo que llevará a una inflación a fines de año de 3,4%. En efecto, los costos laborales unitarios crecen sobre el 5% lo que indica la

LOS FACTORES QUE LIMITARÁN UNA RECUPERACIÓN MÁS RÁPIDA DE LA ECONOMÍA CHILENA ESTE AÑO SEGUIRÁN SIENDO LA FUERTE DESACELERACIÓN QUE ESTÁ EXPERIMENTANDO LA INVERSIÓN MINERA, Y LA PÉRDIDA DE CONFIANZA TANTO DE LOS EMPRESARIOS COMO DE LOS CONSUMIDORES.

existencia de fuertes presiones salariales, que aún con una tasa de desempleo más elevada en 2015, no será suficiente para atenuarlas. También la sequía, la reforma tributaria y la puesta al día en algunos precios regulados como la electricidad, incidirán en la mayor inflación de este año. El único efecto compensador será la caída experimentada por la gasolina producto del menor precio del petróleo.

El peso chileno se seguirá depreciando respecto al dólar, terminando el año en torno a los 650 pesos por dólar. Una parte de la depreciación corresponderá a una mayor depreciación real del peso chileno producto de un empeoramiento de los términos de intercambio y del bajo crecimiento respecto al resto del mundo. La otra parte corresponde a la apreciación del dólar estadounidense en relación al resto de las monedas del mundo, en que el peso es una moneda más.

En términos de tasas de política monetaria, estimamos que en 2015 el Banco Central no moverá las tasas de interés. Los riesgos de bajarla son exacerbar la depreciación del peso chileno y su traspaso a inflación, lo que haría más difícil la convergencia de esta a la meta del Banco Central. Por otra parte si la sube, el riesgo es una recuperación más lenta de la economía, que podría generar una mayor tasa de desempleo que la proyectada, y una menor inflación que su meta en 2016.

Respecto a las tasas de interés de largo plazo, estas subirían del orden de 50 pb una vez que el Fed aumente la tasa Fed Fund, lo que ocurriría en septiembre de este año. El aumento de las tasas de interés de corto plazo en Estados Unidos conllevará un aumento de las tasas de interés de largo, lo que se transmitiría a las tasas de interés de largo plazo en Chile.

Este escenario base no está exento de riesgos. El principal peligro seguirá siendo la economía China y los efectos desestabilizadores que puede traer el aumento de las tasas de interés en Estados Unidos. China está en un proceso de desaceleración, y se espera que su crecimiento converja a tasas en torno a 6,5% en cinco años más, sin embargo su sistema financiero está altamente expandido representando 2,5 veces el tamaño de su economía, lo que no permite descartar una crisis financiera en ese país. Si esto ocurre, la economía chilena experimentará una fuerte caída de sus términos de intercambio junto a una abrupta salida de capitales. Un segundo riesgo, es el efecto desestabilizador del aumento de las tasas de interés en Estados Unidos que podrían traer un aumento de las tasas de interés de largo plazo, una apreciación adicional del dólar estadounidense, y una caída en los términos de intercambio.



FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS DE LA U. DE CHILE INAUGURA MODERNAS OBRAS DE INFRAESTRUCTURA

El Rector de la U. de Chile, Ennio Vivaldi, junto al Decano de la Facultad de Economía y Negocios - FEN, Manuel Agosin, representantes de la comunidad académica, estudiantil y personal de colaboración, se dieron cita el miércoles 06 de mayo en una simbólica ceremonia, donde se presentaron los resultados y lineamientos del plan de inversión en infraestructura y equipamiento tecnológico de la Facultad y se inauguraron modernos espacios que se han puesto a disposición de la comunidad.

En la oportunidad el Decano Agosin explicó que desde el año 2005 la Facultad ha puesto en marcha un plan de inversiones en infraestructura y equipamiento tecnológico que tuvo una fase inicial de Crecimiento destinada a aumentar la superficie para actividades académicas y administrativas que incluye: los edificios TencoAulas y Corporativo Z; y la ampliación de la Biblioteca con una inversión aproximada de US\$ 20 millones. En los últimos 3 años se ha pasado a una fase de Mejoramiento y Expansión que ha incluido, entre otros, la modernización de 11 salas, diversos espacios deportivos, un lounge en postgrado, implementación de escaleras de emergencia, y mejoramiento de la conectividad con una inversión aproximada de US\$ 3,5 millones.



NOTICIAS

PROFESORES FEN ASESORAN A GOBIERNO



Profesor José Luis Ruiz integra Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones

Tras haber creado la Comisión Asesora Presidencial del Sistema de Pensiones, compuesta por connotados actores del quehacer académico y empresarial de Chile y el extranjero, la Presidenta Michelle Bachelet, invitó al profesor José Luis Ruiz Ph.D. de Wharton Business School, University of Pennsylvania, para apoyar y dar cumplimiento al trabajo encomendado a la Comisión, que en agosto deberá entregar un informe final.

Las funciones principales de la Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones son básicamente realizar un estudio y análisis de los resultados observados y proyectados del sistema; elaborar un diagnóstico acerca de los atributos, limitaciones, deficiencias y desafíos del sistema; y presentar propuestas orientadas a resolver las principales deficiencias, identificando, asimismo, otras medidas complementarias que resulten necesarias.

Profesor Eduardo Engel preside Consejo Asesor Presidencial para la Transparencia

El académico del Departamento de Economía Eduardo Engel, preside el "Consejo Asesor Presidencial Contra los Conflictos de Interés, Tráfico de Influencias y la Corrupción", el que está integrado además por otros 15 profesionales de los cuales seis son de esta Casa de Estudios. La instancia tuvo 45 días para entregar sus propuestas.

La Presidenta Michelle Bachelet anunció en marzo la constitución de esta entidad que procurará realizar recomendaciones en relación a conflictos de interés, tráfico de influencias y la corrupción.

El Consejo está integrado además por otros 6 egresados de la Universidad de Chile: el economista Vittorio Corbo, el ingeniero Manuel Riesco, y los abogados Alfredo Etcheberry, Olga Feliú, Agustín Squella y Lucas Sierra, quien además es académico de la Facultad de Derecho.

Otros integrantes del Consejo son Benito Baranda, Álvaro Castañón, Rossana Costa, Claudio Fuentes, José Andrés Murillo, Andrea Repetto, Marcela Ríos, Paulina Veloso y Daniel Zovatto.



Profesor José María Merigó participa de Congreso GIKA en Taiwán

Global Innovation and KnowledgeAcademy (GIKA), en conjunto con The Journal of Business Research (JBR) -una de las revistas de mayor impacto ISI a nivel mundial en temas de negocios- dictó la cuarta conferencia internacional sobre "Innovación y Difusión de Productos de Alta Tecnología, Servicios y Sistemas" en Taiwán.

Cada edición del evento ofrece la posibilidad de publicar sus trabajos en la importante revista JBR. Recientemente se creó una nueva sección sobre Innovación y Conocimiento, en la cual el académico José María Merigó del Departamento Control de Gestión y Sistemas de Información ha sido invitado a formar parte del Consejo Editorial.



Proceso de acreditación de AACSB: Decano de California State University visita la FEN

La AACSB (The Association to Advance Collegiate Schools of Business) es el principal y más prestigioso organismo internacional en acreditación de escuelas de negocios a nivel mundial. Y desde 2009, la Facultad de Economía y Negocios viene trabajando fuertemente en un proceso que en los próximos meses le debería permitir certificarse bajo los estándares de AACSB.

En ese contexto, el Decano de California State University, San Bernardino, College of Business and Public Administration, Lawrence Rose, realizó una visita de tres días a nuestra institución, periodo en el que sostuvo reuniones de trabajo con el Decano, Manuel Agosin; con el Vicedecano, Sergio Olavarrieta y con el equipo de acreditación. También conversó y analizó con directivos, académicos y estudiantes de pre y postgrado de diferentes programas, la labor e influencia de la FEN en distintas dimensiones.



Ejecutivos de MBA de Temple University escogen a la FEN para conocer las oportunidades que presenta Chile

Una delegación de 20 ejecutivos y 3 académicos del Gobar MBA de Fox School of Business de Temple University de Estados Unidos recorrió las dependencias de la FEN, conociendo la infraestructura y la amplia influencia que históricamente la Facultad ha tenido en la región en el área de economía y negocios. Además, el grupo fue recibido por el Decano Manuel Agosin, quien expuso acerca del contexto económico y político por el que atraviesan hoy los países más relevantes del continente.



Ejecutivos del Global MBA cursan cátedras del programa en Estados Unidos

Una real experiencia académica internacional de negocios vivieron los alumnos del Global MBA UCHILE en Estados Unidos. Los ejecutivos del programa realizaron los cursos de "Leadership & Ethics" y "Managing People Internationally" en New Orleans, en conjunto con alumnos, también de MBA, de Tulane University y de la ESCP Europe.



Stanford University presente en Semana Internacional de la Escuela de Postgrado FEN

El actual proceso de integración de los mercados a nivel mundial ha transformado al componente internacional en un factor clave para los profesionales de negocios. Para fortalecer esa dimensión la Escuela de Postgrado realizó la Semana Internacional, instancia en la que profesores de importantes universidades extranjeras imparten clases a alumnos de MBA y Magister.

Entre los cursos ofrecidos en esta V edición, destacó Las Cinco Disciplinas de la Innovación (Stanford Innovation Model) impartido por Janet Gregory, profesora de Stanford University e integrante del Grupo Commercial & International Business Development (CIBD) en SRI Internacional. Esta cátedra buscó potenciar las capacidades de innovación en productos, procesos y servicios.

Los casi 300 alumnos que asistieron a la V Semana Internacional de la Escuela de Postgrado, tuvieron la oportunidad de escoger entre 8 cursos, diseñados por profesores de Estados Unidos, España, Perú y Colombia; en los formatos Sunrise (clases de 7:00 a 10:15 horas), Evening y Weekend.

Destacados académicos se incorporan a la Facultad en 2015

Para seguir con la misión de profundizar en la investigación, aportar al país nuevo conocimiento, dar respuestas que nos ayuden a ser más desarrollados, con más oportunidades, y que nos apoyen a formar a los mejores profesionales del país, los departamentos académicos incorporaron, como todos los años, a destacados profesores de las áreas de la economía, los negocios y el control de gestión.

Alguno de ellos son:

Departamento de Administración



Cristóbal Barra: PhD. In Business Administration, concentration in Marketing, Darla Moore School of Business, University of South Carolina, Columbia, SC, USA. Ingeniero Comercial y Licenciado en Ciencias de la Administración de Empresas, de la Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile.



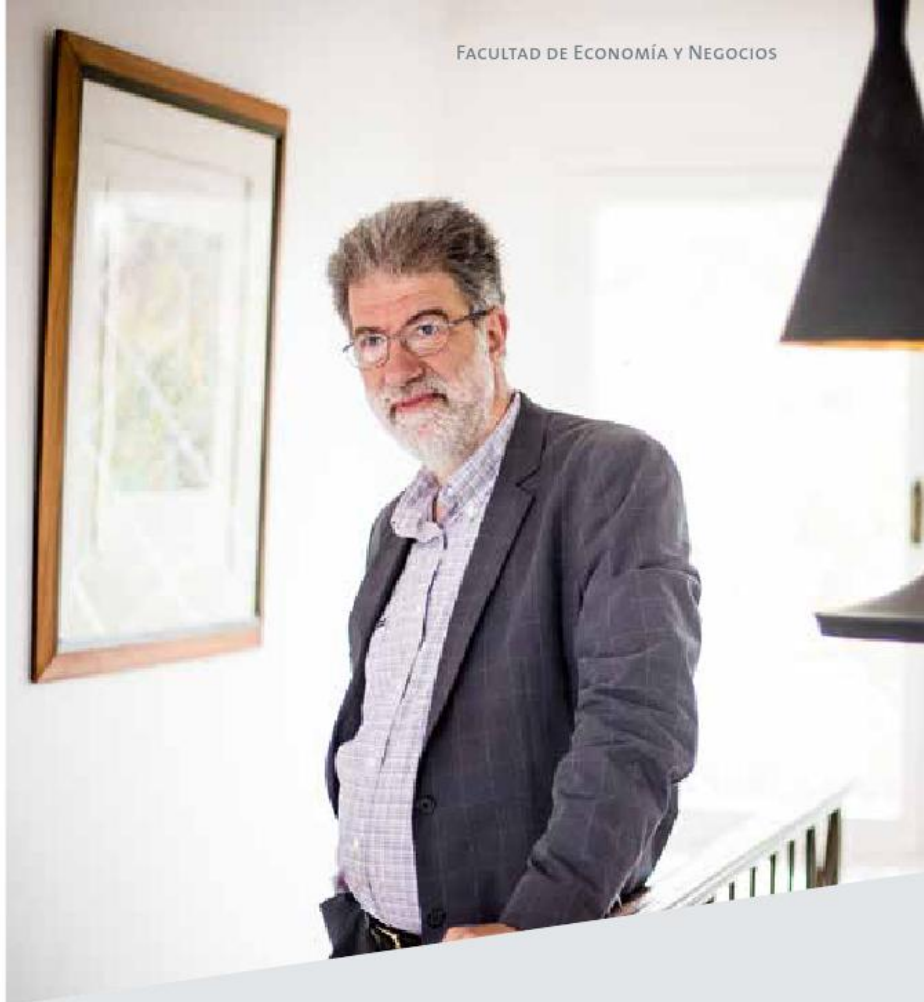
Félix Lizama: Ph.D. ©, Monash University, Melbourne, Australia. Magíster en Administración, (MBA), Ingeniero Comercial, Universidad de Chile y Licenciado en Ciencias de la Administración, de la Universidad de Chile.

Profesor Eduardo Engel dicta seminario en U. de California, San Diego

El académico del Departamento de Economía, Eduardo Engel, fue invitado a la Universidad de California en San Diego para dictar el seminario "The Economics of Public-Private Partnerships".

En la oportunidad, el docente analizó el momento oportuno para que las asociaciones público-privadas se conviertan en la opción óptima para financiar las diferentes obras de infraestructura pública, como por ejemplo carreteras, puentes, ferrocarriles, puertos y aeropuertos, asimismo, explicó cómo deberían ser diseñadas y manejadas.

La charla se basó en el libro publicado por el Profesor Engel en coautoría con Ronald Fischer y Alexander Galetovic, titulado "Economía de las asociaciones público-privadas. Una guía básica".



Departamento Control de Gestión y Sistemas de Información



José María Merigó: Doctor en Estudios Empresariales, Universidad de Barcelona, España. MSc in European Business Administration and Business Law, Lund University, Sweden. BSc in Economics, Lund University, Sweden. Administración y Dirección de Empresas, Universidad de Barcelona, España. Ciencias Empresariales, Universidad de Barcelona, España.



Elizabeth Gutiérrez: Ph.D. in Management, UCLA Anderson School of Management. Ingeniería en Información y Control de Gestión, y Contador Auditor, de la Facultad de Economía y Negocios, de la Universidad de Chile.



Harold López: Doctor of Philosophy, Purdue University, Krannert School of Management. Ingeniería en Información y Control de Gestión y Contador Auditor, de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile.

Departamento de Economía



Nicolás Grau: Ph.D. en Economía, University of Pennsylvania. Magíster en Economía e Ingeniero Comercial, mención economía, Facultad Economía y Negocios, Universidad de Chile.



Vivian Norambuena: Doctor of Philosophy, Economics (PhD candidate), Georgetown University, Washington, DC. Thesis Committee: Francis Vella (chair), Luis Servén, Behzad Diba, Georgetown University, Washington, DC. Master in Economics (MA) Georgetown University, Washington, DC. Master in Macroeconomics (MA), PUC. Diploma: Specialist on Applied Macroeconomics, PUC. Bachelor of Arts, Economics and Business Administration, PUC.



Francisco Pino: Ph.D., Economics, Boston University, M.A., Political Economy, Boston University, MA. B.S., Electrical Engineering y B.S., Industrial Engineering, Universidad de Chile.



Profesor Erich Spencer dicta seminarios en U. de Tsukuba - Japón

El académico del Departamento de Administración, Erich Spencer fue invitado por la Universidad de Tsukuba - Japón, donde realizó las siguientes exposiciones:

- "Distinctive Strategies and Approaches of Chilean and Latin-American Multinationals", dirigida a alumnos extranjeros de postgrados que estudian en Tsukuba.
- "The changing economic and social landscape in Latin America focusing on Chile", dirigida a estudiantes de maestría en estudios latinoamericanos.
- "How to do business in emerging countries: the case of Chile and Latin America", dirigida a alumnos de pregrado que están interesados en estudiar en universidades del extranjero incluidas de América Latina.



Académicos e Investigadores de la Universidad de Chile se unen para crear Red Vinífera

Académicos e investigadores de cinco Facultades de nuestra Casa de Estudios, especialistas en diferentes áreas del mundo del vino, están analizando y estructurando una Red Vinífera transversal que establezca mecanismos de apoyo y cooperación académica formal para la docencia y exploración al interior de la universidad.

Esta iniciativa nace con el objetivo de promover el área vitivinícola en su amplia gama como tema estable y transversal dentro de la Universidad y a su vez, promover la visualización del área entre los estudiantes y académicos en todas las Facultades. Así también, la finalidad es fomentar el cuidado del patrimonio vitivinícola de la Universidad, como por ejemplo la Viña Quinta Normal, los campos experimentales y los laboratorios entre otros. Además de realizar seminarios multidisciplinares difundiendo esta red, se estableció como objetivo de mediano plazo, expandir la Red a las diversas regiones de nuestro país, generando

acuerdos y colaboración con otras universidades y organizaciones afines de Iberoamérica y del mundo.

Las Facultades que están unidas y participando activamente son:

- Ciencias Agronómicas: Departamentos de Enología, Economía Agraria, Salud Vegetal e Ingeniería de Suelos.
- Economía y Negocios: Departamento de Administración.
- Arquitectura: Departamentos de Arquitectura, Geografía e Instituto de la Vivienda.
- Ciencias Químicas y Farmacéuticas: Departamento de Farmacología.
- Ciencias Sociales: Departamento de Sociología.



Decano de KU Leuven, Bélgica y autoridades FEN exploran alianza

El Decano de la Facultad de Economía y Negocios de KU Leuven, Bélgica, Prof. Luc Sels, se reunió con las autoridades de la Facultad para analizar y avanzar hacia un acuerdo bilateral de intercambio estudiantil y de cooperación académica.

Durante la visita, el Decano Sels realizó un recorrido por las instalaciones de FEN y se reunió con el Decano Manuel Agosin; el Director de la Escuela de Economía y Administración, Claudio Bravo; el Director de Relaciones Internacionales, Erich Spencer; el Académico del Depto. de Administración, Edgard Kausel y la Directora de NexoInternacional, Stephanie Dazin, donde analizaron diversas posibilidades de acuerdos de intercambio entre ambas instituciones como investigación y movilidad estudiantil.

Para los próximos meses se espera que el Decano Agosin visite la universidad europea para sellar definitivamente este acuerdo que tendrá enormes beneficios para ambas comunidades académicas.



de nuestra casa de estudios mediante el cupo EDT; 24 obtuvieron sobre 650 puntos ponderados, puntaje necesario para hacer uso del ingreso EDT a la FEN, y 10 de ellos pueden ingresar de forma regular vía PSU simplemente por su alto puntaje (sobre 710 puntos). Sólo 6 quedaron bajo, pero con un puntaje que les permite postular a otra universidad del Consejo de Rectores.

Proyecto de Escuela de Desarrollo de Talentos obtiene resultados sobresalientes en 1ª generación que rinde la PSU

Resultados sobresalientes obtuvieron los alumnos egresados de la primera generación de la Escuela de Desarrollo de Talentos de FEN (EDT)

De los 40 alumnos, 33 obtuvieron el puntaje (sobre 600 puntos ponderados) para ingresar al Programa Académico de Bachillerato

Incluso, una de las participantes (no vidente), gracias a su rendimiento, fue aceptada en Psicología en la Universidad Católica.

La Escuela de Desarrollo de Talentos busca, a través de un programa gratuito, entregar apoyo integral a alumnos de liceos Técnicos Profesionales en las áreas de lenguaje, matemáticas y autodisciplina, mediante 10 horas semanales durante todo su 3º y 4º año de enseñanza media para optar e ingresar a las mejores universidades del país.

Los alumnos talentosos que no tienen acceso a una educación de calidad demostraron que accediendo a ella, los resultados son asombrosos. 40 jóvenes cambiaron sus vidas y aunque suene ambicioso, esperamos lograr cambiar la política educacional del país.

FEN nuevamente campeona en los Juegos Deportivos Mechones

Se realizó la versión 2015 de los Juegos Deportivos Mechones, donde nuevamente la Facultad de Economía y Negocios resultó ganadora, al liderar en todas las disciplinas que se disputaron: natación, tenis, atletismo, básquetbol, futbolito, tenis de mesa y vóleybol.



Mechones se reúnen con Decano y directores FEN en distendido almuerzo

El Decano y su equipo retomaron la actividad "Almorzando con el Decano" oportunidad para reunirse con grupos de no más de 15 alumnos para conversar distendidamente de los temas más relevantes que están sucediendo en la FEN.

El primer grupo participante fueron entusiastas mechones de las carreras de Ingeniería Comercial, Ingeniería en Información y Control de Gestión, y Auditoría quienes dieron a conocer sus inquietudes e impresiones en su ingreso a FEN, destacando la libertad de pensar y poder confrontar distintas opiniones.



RESÚMENES



LA REGULACIÓN FINANCIERA DESPUÉS DE LA CRISIS SUBPRIME

P.06

La crisis subprime fue un terremoto de magnitud ocho. Dejó en evidencia que la regulación financiera en EE.UU. y Europa estaba mal pensada y mal diseñada. Además, dejó en una posición muy incómoda a los reguladores, políticos, el ambiente académico (macroeconomistas), y a varios organismos internacionales: la crisis mostró que no entendían cómo funciona el sistema financiero global.

Si bien Chile no sufrió la crisis subprime en forma directa, los desafíos regulatorios del país son extraordinarios. Como demostró el informe de la Comisión Desormeaux, el sistema regulatorio chileno, estructurado en base a un sistema de silos, está mal preparado para enfrentar una crisis seria.

El artículo revisa las lecciones de la crisis subprime, examina las nuevas iniciativas regulatorias en EE.UU. y Europa, analiza el caso chileno, y explica el rol del CREM en este contexto.

ARTURO CIFUENTES

EL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL: UN RECUENTO

P.12

Un análisis de la evolución del concepto de Balance Estructural Fiscal en Chile que destaca su carácter más bien neutro que contra-cíclico, tanto en lo formal como en su aplicación hasta 2008.

Asimismo, el análisis de la política decididamente contra-cíclica que se aplicó durante la crisis global registrada en 2008-09 que permitió revertir, exitosamente, la recesión entonces en marcha.

Finalmente, se plantean diversas reformas para hacerlo efectivamente contra-cíclico.

RICARDO FFRENCH-DAVIS*

* Con la colaboración de Simón Ballesteros y Nicolás Fernández.





DE LO MACRO A LO MICRO: PROPUESTAS PARA MEJORAR LA EFICIENCIA DEL COMERCIO INTERNACIONAL

P.20

En la última década el comercio exterior chileno ha presentado un crecimiento exponencial que le ha permitido cuadruplicarse. Sin embargo, este aumento no ha sido acompañado por una serie de reformas institucionales que son necesarias para que sus participantes realicen su quehacer de manera eficiente. El objetivo de este estudio es señalar precisamente las trabas que generan una serie de ineficiencias en materia de comercio exterior y que han hecho que el país vaya perdiendo su liderazgo en esta área a nivel regional. A partir de este diagnóstico se entregan una serie de recomendaciones que tienen como eje central la creación de una institución con rango ministerial que sea capaz de agrupar todos los esfuerzos aislados que en la actualidad se efectúan por cerca de 26 organismos públicos que realizan labores asociadas al comercio exterior del país.

CLAUDIO BONILLA

DESARROLLO DE SERVICIOS FINANCIEROS MÓVILES EN CHILE

P.28

El presente documento expone las conclusiones del Taller "Desarrollo de Servicios Financieros Móviles en Chile", realizado entre abril y julio de 2012 por los autores. A través de cuatro sesiones de trabajo, se analizaron diversos temas relevantes para lograr un desarrollo significativo de los servicios financieros móviles en Chile, especialmente en operaciones minoristas de transferencias, pagos y ahorros. El enfoque general del Taller es que una estrategia amplia, que involucre simultáneamente a los diversos actores, tiene mayor probabilidad de éxito que un esquema que avance con iniciativas parciales y desvinculadas entre sí.

Entre los temas discutidos están los aspectos que influyen en la demanda, donde las facilidades para el uso de los medios de pago y la percepción de sus atributos tienen alta influencia. Los elementos críticos que afectan a la oferta son los costos, la seguridad y la interoperabilidad. También son relevantes las estrategias de los actores claves que operan en esta actividad, con sus roles y atribuciones; la potencial entrada en este mercado; los riesgos presentes y potenciales; y los aspectos regulatorios más importantes, especialmente los que provienen de las normas financieras, sin olvidar los relativos a las telecomunicaciones. El Taller congregó a representantes del sector público, de las empresas privadas relevantes del ámbito financiero, de telecomunicaciones y operadores de medios de pagos, autoridades



de los organismos reguladores de los mercados financieros y de las telecomunicaciones, asociaciones gremiales, consultores e investigadores universitarios. La reunión de participantes con diferentes roles e intereses en este tema, permitió exponer y debatir diferentes puntos de vista, diversos enfoques de negocio, experiencias nacionales e internacionales, lo cual generó una aproximación sistémica y gradual al desarrollo de los servicios financieros móviles.

Este documento, elaborado por el equipo organizador, recoge diversas ideas y aportes surgidos y debatidos en las sesiones de trabajo, pero refleja la síntesis que hacen sus autores y no necesariamente la opinión de los participantes.

*ALEJANDRO ALARCÓN
MAR BALLESTEROS
JORGE MARSHALL*

VIVEVALLE
Viver el Verano



TU EVENTO EN LO MÁS ALTO DE LA CORDILLERA DE LOS ANDES

Se va la nieve, pero nuestros hoteles y servicios en la montaña te siguen esperando.

Celebra con tu empresa a más de 3,200 metros sobre el nivel del mar, en medio de un entorno único y lejos de la ciudad. Tenemos ambientes para todas las necesidades, totalmente distintos y a minutos de Santiago (35km).

Para eventos con alojamiento te esperamos con habitaciones de lujo con un servicio inigualable para que disfrutes de una experiencia única en la cordillera.

Contamos con muchas actividades que te harán sentir de verdad, que es una experiencia de montaña:

- Piscina al aire libre
- Biking
- Trekking
- Cabalgatas
- Andariveles
- Fiestas y Paseos de Fin de Año
- Eventos Corporativos
- Reuniones y Encuentros de Trabajo
- Eventos Recreacionales
- Congresos y Seminarios
- Sesiones de Planificación Estratégica
- Grupos de Incentivo
- Alianzas con las principales empresas de Team Building, todo lo que necesitas para que tú y tu empresa tengan una día perfecto en la mitad de Los Andes!



cescobar@vallenevado.com / (56 - 2) 2477 77 46 / www.vallenevado.com



POSTGRADOS ECONOMÍA UNIVERSIDAD DE CHILE



Entregar una formación académica de excelencia, desarrollar investigación de calidad y aportar a través de publicaciones y estudios son los principales ejes que mueven el quehacer del Departamento de Economía



- DOCTORADO EN ECONOMÍA
- MAGÍSTER EN ECONOMÍA
- MAGÍSTER EN POLÍTICAS PÚBLICAS
- MAGÍSTER EN ANÁLISIS ECONÓMICO
- POSTÍTULO EN ECONOMÍA Y FINANZAS PARA ABOGADOS

- DIPLOMA EN PUBLIC POLICY (CON UNIVERSIDAD DE CHICAGO)
- DIPLOMA EN GESTIÓN ESTRATÉGICA GUBERNAMENTAL, LOCAL Y DE PRESUPUESTO
- DIPLOMA EN EVALUACIÓN EN POLÍTICAS PÚBLICAS
- DIPLOMA EN REGULACIÓN Y COMPETENCIA
- DIPLOMA EN POLÍTICAS SOCIALES Y LABORALES
- DIPLOMA EN POLÍTICAS AMBIENTALES Y DE CONSERVACIÓN
- DIPLOMA EN POLÍTICAS TERRITORIALES, URBANAS Y AMBIENTALES
- DIPLOMA EN GESTIÓN Y ECONOMÍA DE POLÍTICAS PÚBLICAS Y SALUD
- DIPLOMA EN POLÍTICAS DE INNOVACIÓN Y EMPRENDIMIENTO
- DIPLOMA EN ANÁLISIS ECONÓMICO
- DIPLOMA EN ANÁLISIS MICROECONÓMICO
- DIPLOMA EN ANÁLISIS MACROECONÓMICO
- DIPLOMA EN ANÁLISIS ECONOMETRICO

INFORMACIONES

info@postgradoseconomia.cl

+56 2 29783410

www.postgradoseconomia.cl



FACULTAD
**ECONOMÍA Y
NEGOCIOS**
UNIVERSIDAD DE CHILE

80

años
1934-2014

**EDUCACIÓN
EJECUTIVA**

Programas Corporativos

Customizados y Exclusivos
para empresas

Diplomados

Cursos

Seminarios

Charlas

Workshop

- Control de Gestión
- Tributación
- Tecnologías de Información
- Procesos y Operaciones
- Auditoría y Contabilidad

www.uejecutivos.cl
corporativos@uejecutivos.cl

Fono: 2977 2212
Diagonal Paraguay 257,
piso 19, Santiago