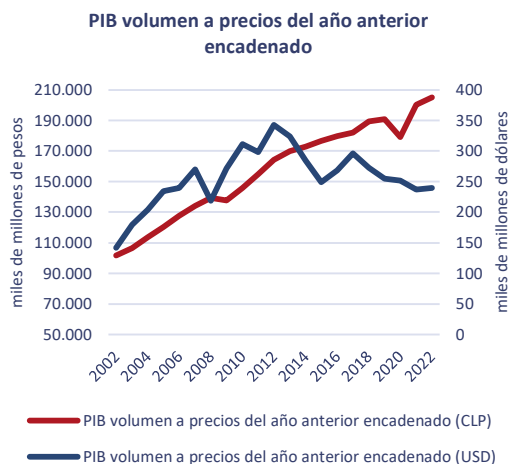


ECONOMÍA Y MERCADO

Crecimiento del PIB en Chile y el impacto en su clasificación de riesgo soberano



Una de las medidas más tradicionales para medir el desempeño de una economía es a través de su Producto Interno Bruto (PIB) ya que su evolución es un reflejo de su dinamismo. Al mostrar un crecimiento sostenido permite inferir que se está realizando una mayor inversión y, probablemente, se está generando más empleo, adicionando más producto a la economía. De forma análoga, contracciones del PIB reflejan que la economía está produciendo menos bienes y servicios en comparación a periodos anteriores, lo que puede significar menos inversión y empleo.

Por otro lado, crecimiento en el PIB lleva a que el Estado pueda aumentar su recaudación dado que se están generando más bienes y servicios que se compran en la economía, así como también más



personas empleadas que, ya sea través de consumo o tributación directa, incrementan las capacidades de generación de recursos para el Estado.

Si bien hay supuestos simplificadores en la contextualización del PIB y la recaudación tributaria, son relaciones que hay que tener en cuenta para ver cómo el crecimiento (o su trayectoria) impactan dentro de la clasificación de riesgo soberano.

Según el Banco Central de Chile, la clasificación de riesgo soberano (usualmente de sus instrumentos de deuda, como bonos denominados en moneda extranjera), corresponde a la evaluación de riesgo que realizan sobre la capacidad y voluntad de los gobiernos de pagar total y oportunamente las obligaciones asociadas a dichos instrumentos.

Es por esa razón que el crecimiento del país permite medir, como primera aproximación, la capacidad que tiene Chile de cumplir con sus obligaciones financieras de forma oportuna.

Al observar el comportamiento del PIB (PIB Volumen a precios del año anterior encadenado) desde el año 2002, según datos del Banco Central de Chile, se constata que en términos de pesos, el PIB ha logrado crecer sostenidamente con algunas contracciones, particularmente durante el 2009 y el 2020. Sin embargo, si se observa la misma serie de tiempo, pero en dólares, el comportamiento ha sido algo más volátil, comenzando una trayectoria de contracción desde el 2012 hasta 2022. Si se observa el PIB en dólares, medido como la variación desde el valor máximo histórico alcanzado en cada periodo, en esa misma ventana de tiempo, el producto se ha contraído cerca de un 30%, lo que reduce de alguna

forma la recaudación tributaria, expresada en dólares, que puede tener el Estado para hacer frente a sus obligaciones financieras.

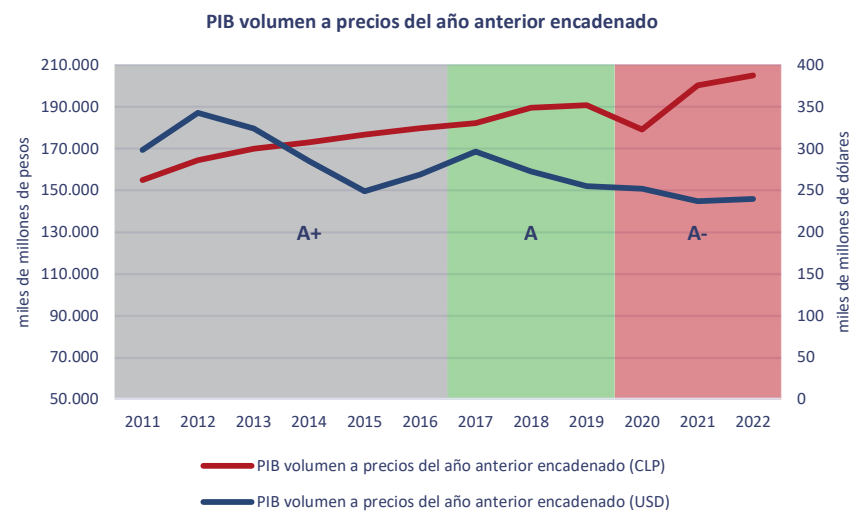
Evolución clasificación de riesgo Chile

Tal como se observa en la Tabla 1, el 2020 la clasificación de riesgo de Chile pasa de “*Categoría A*” a “*Categoría A-*”, considerando la más baja de las tres agencias de riesgo que evalúan al país.

Chile	Agencia 1	Agencia 2	Agencia 3
2023	A-	A	-
2022	A-	A	A2
2021	A-	A	A1
2020	A-	A	A1
2019	A		
2018	A		A1
2017	A	A	Aa3
2016	A+		Aa3

Tabla 1: Evolución de clasificación Chile

Se aprecia que, en la medida que el crecimiento económico del país se ha ido moderando, el riesgo soberano ha sido castigado por la mayoría de las agencias. Sin embargo, unido al menor crecimiento, se debe agregar el incremento de la deuda pública como porcentaje del PIB.



Sin embargo, no todas las bajas se argumentan por lo anterior, ya que advierten del crecimiento de la deuda pública como monto del PIB (al cierre de 2022 representaba cerca de un 38% del PIB) y a la mayor presión que se generaría al Estado con las reformas que buscan dar más prestaciones sociales.

SECTOR / INDUSTRIA

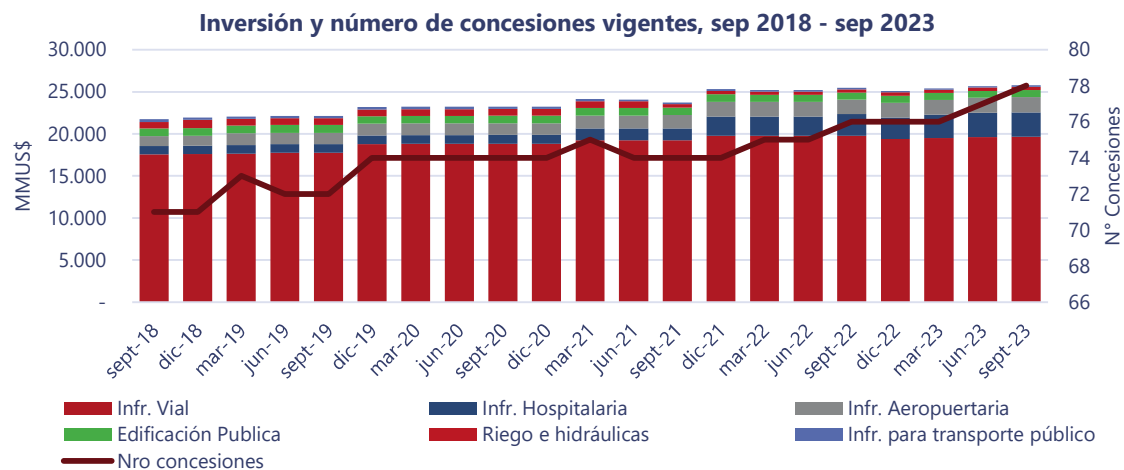
Inversión en infraestructura y concesiones

En base al informe trimestral de la Dirección General de Concesiones (DGC) que comprende los periodos de julio a septiembre de 2023, en la actualidad existen 78 contratos de concesiones vigentes, de los cuales 49 se encuentran en operación, 19 en construcción y 10 en operación y construcción. El monto total de la inversión alcanza los US\$ 17,4 mil millones¹, sin considerar los proyectos por ejecutar, que ascienden a US\$ 8,36 mil millones.

Gran parte de dicha inversión se concentra en infraestructura vial urbana e interurbana, la que, a septiembre de 2023, corresponde al 76,4% de la inversión materializada y por ejecutar de las concesiones vigentes. El segundo y tercer lugar de inversión en concesiones corresponde a la

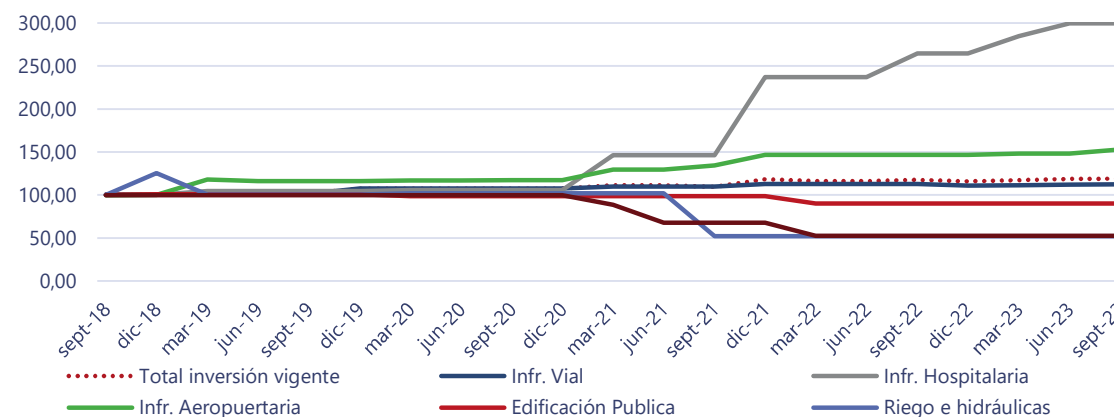
¹ Tipo de cambio utilizado para todos los periodos: promedio de 2017 (649,33 pesos).

infraestructura hospitalaria y a la infraestructura aeroportuaria las cuales, a la misma fecha, alcanzaron un 11,2% y 7,1%, respectivamente.



Por su parte, si se analiza la variación del valor de la inversión de las concesiones vigentes en base 100 en los últimos cinco años, se observa que el valor de la inversión en infraestructura hospitalaria se ha triplicado, mientras que, el valor en transporte público y riego e hidráulicas ha disminuido a la mitad. Si

se toma en consideración el valor total de las concesiones vigentes, en el mismo periodo de tiempo, esta ha aumentado un 19,03%, presentando una variación promedio de 0,86% trimestralmente.



A pesar de registrar un aumento en términos absolutos, según el quinto reporte del Consejo de Políticas de Infraestructura que expone la inversión en infraestructura pública entre 2005 y 2022, el total invertido por el gobierno más las concesiones representó en promedio un 2,8% del PIB, sin embargo, entre 2017 a 2022 este número ha sido inferior al promedio, es decir que los aumentos en dichos periodos han sido inferiores al aumento presentado por el PIB.

Para el futuro, se espera que las licitaciones estén enfocadas en los cuatro pilares de la cartera de proyectos público-privado de 2022-2026: Ruta panamericana (Arica-Chiloé); Mejores ciudades, movilidad y equipamiento; Mejorar y modernizar la infraestructura aeroportuaria; y Seguridad hídrica.

El plan se enfoca principalmente en las regiones y comprende una inversión estimada de US\$ 13.260 millones.

CONTINGENCIA NACIONAL

Participación Laboral de la Mujer en Empresas Chilenas

Actualmente, los inversionistas están dando mayor relevancia a los criterios ESG que las empresas incorporan en sus estrategias de negocio, lo cual abarca aspectos medioambientales, ética de la gobernanza, transparencia del gobierno corporativo y, por último, impactos sociales, que se extiende a buenas condiciones laborales, relación con las comunidades, inclusión y, en particular, participación de un mayor número de mujeres en puestos relevantes dentro de la organización.

Respecto a la inserción femenina, se ha emitido el Cuarto Reporte de Indicadores de Género en Empresas en Chile 2022, que tiene por objetivo mostrar la evolución de la participación de las mujeres en empresas emisoras de valores que reportan a la Comisión para el Mercado Financiero, entre 2019 y 2022². El reporte señala que hay una tendencia positiva en los últimos cuatro años en los puestos de gerencia de primera línea y en los directorios, tal como muestra la Ilustración 1, en puestos gerenciales pasa de 20,7% en 2019 a 22,8% en 2022, mostrando una baja excepcional en el 2021 que se atribuye a que la pandemia produjo un retroceso en este sentido en las mujeres. En la misma línea, la Ilustración 2 muestra un crecimiento de 4,4% en participación femenina en los directorios, alcanzando un 14,7% en 2022 (10,3% en 2019).

² Por parte del Ministerio de Hacienda, Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, Chile Mujeres y Organización Internacional del Trabajo.

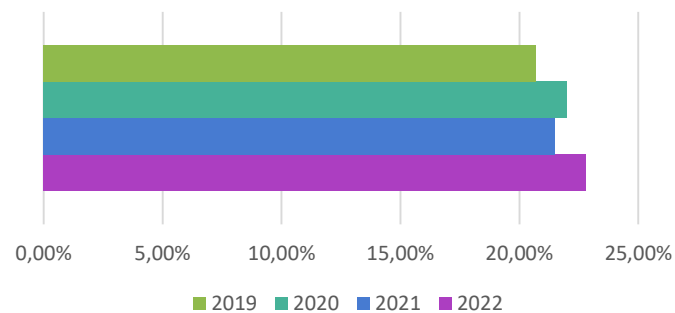


Ilustración 1: Evolución participación mujeres en gerencias de primera línea³

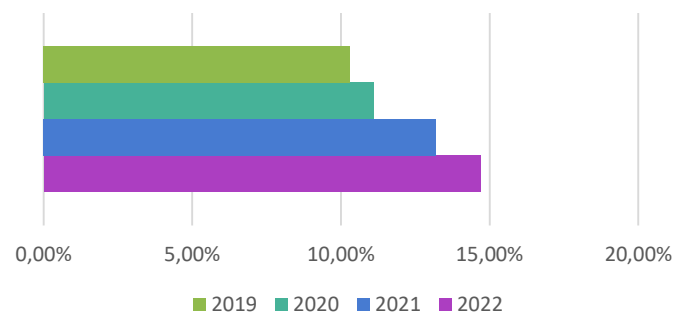


Ilustración 2: Evolución participación mujeres en Directorios

³ Elaboración propia de acuerdo a información del Cuarto Reporte de Indicadores de Género en las Empresas en Chile 2022.

Por otro lado, el reporte muestra la evolución del número de empresas que poseen al menos un 20% de mujeres en directorios, las cuales han aumentado de 100 empresas en 2019 (27,5% de la muestra) a 137 empresas en 2022 (37,7% de la muestra), mientras que el número de empresas que tiene al menos 40% de participación de mujeres en directorios, si bien es considerablemente menor, mantiene la tendencia al alza, pasando de 29 empresas en 2019 a 46 en 2022. Por último, las empresas que no poseen participación femenina se reducen de 197 a 148 en las mismas fechas, disminuyendo un 13,5%.

En cuanto a la brecha salarial entre hombres y mujeres en un mismo puesto de trabajo, el estudio muestra que el salario a Nivel Ejecutivo, que incluye directores, ejecutivos superiores, gerentes y subgerentes, la brecha es de 14,1% en 2022, aumentando 160 puntos base respecto a 2020, donde esta alcanzaba 12,5%. Respecto a la brecha de los puestos a Nivel Administrativo y Medio, que considera los puestos de administrativos, asistentes, operarios, técnicos, profesionales, analistas, supervisores y jefaturas, se observa una tendencia a la baja y menor diferencial que el de Nivel Ejecutivo, pasando de 9,3% en 2020 a 8,5% en 2022.

Finalmente, de acuerdo a lo señalado en el reporte, el rubro donde las mujeres poseen mayor participación son Enseñanza (51%); por el contrario, en Minería y Contrucción es donde menor es la participación, no superando el 20%.

Si bien, en su mayoría, los indicadores muestran una tendencia positiva en los años de evaluación, continúan siendo niveles muy acotados en relación con la cobertura de los hombres, por tanto, se están discutiendo en el congreso proyectos como Ley Más Mujeres en Directorios, entre otras, que favorecerían el crecimiento de estos indicadores en los próximos años.

MISCÉLANEOS

Nuam Exchange

Nasdaq y Nuam Exchange concretan alianza estratégica para el respaldo tecnológico en el desarrollo de una plataforma unificada que albergará el proyecto del mercado de valores para la integración de las Bolsas Chile, Perú y Colombia.

IPC

El índice de Precios del Consumidor (IPC) causó sorpresas en la economía chilena con un aumento de 0,7%. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), los alimentos predominan dentro de los diez productos que más han aumentado de precio durante el año en curso.

Fondos de pensiones

Según lo informado por la Superintendencia de Pensiones, noviembre fue un mes positivo para todos los fondos, siendo el D y E los que destacaron obteniendo mayores retornos, con un 7,07% y un 7,95% de rentabilidad.

Expansión de ScaleX

A partir de fines de noviembre ScaleX informó su expansión con el objetivo de que empresas que estén registradas fuera de Chile también puedan participar de ScaleX Santiago Venture Exchange, mercado de financiamiento para las startups, promovido tanto por la Bolsa de Santiago como Corfo y que opera bajo la infraestructura que provee el Depósito Central de Valores (DCV).