

ECONOMÍA Y MERCADOS

Evolución de la inflación en Chile, Estados Unidos y la Unión Europea

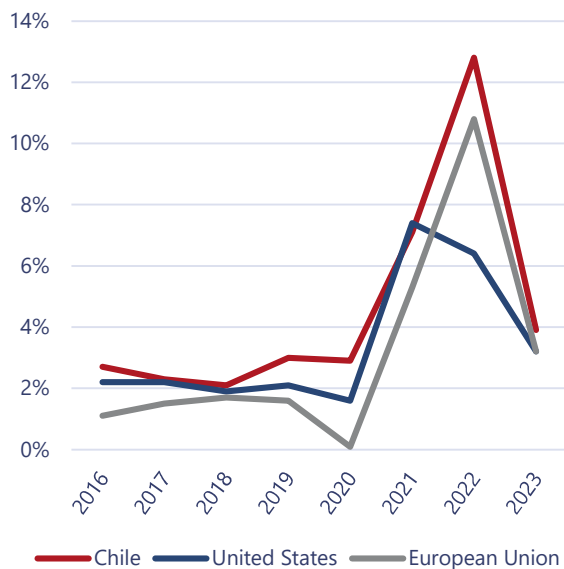


Ilustración 1: Evolución de la inflación (IPC)

El índice de precios al consumidor es un indicador económico que mide la evolución del costo de una canasta representativa del consumo de hogares, según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Este indicador sirve para calcular la inflación de una economía, a través de observar la tasa a la cual evoluciona el costo de esta canasta.

La mayoría de los bancos centrales de los países, establecen una tasa de inflación objetivo para mantener la estabilidad de los precios y proporcionar certidumbre al mercado. Una herramienta común para alcanzar este objetivo es la fijación de la Tasa de Política Monetaria (TPM). En caso de que la inflación supere significativamente el objetivo establecido, el banco central puede aumentar la TPM, lo que eleva las tasas de interés del mercado, con el fin de desincentivar el gasto y promover el ahorro. Esto ayuda a controlar la divergencia de la inflación respecto al objetivo. En caso contrario, si la inflación es baja, la TPM podría reducirse para estimular la actividad económica.

En el caso de Chile, el Banco Central tiene como objetivo mantener la inflación en torno al 3,0%. Por su parte, el Sistema de la Reserva Federal (FED¹) de Estados Unidos apunta a una inflación cercana al 2,0%, lo mismo que el Banco Central Europeo (BCE), que gestiona la política económica y monetaria de la Unión Europea.

En la Ilustración 1 se muestra la evolución de la inflación (a través de IPC) anual de Chile, Estados Unidos y la Unión Europea, desde 2016 hasta 2023, según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En dicha ilustración, se puede observar que entre 2016 y 2019 la inflación alcanzada por las economías mencionadas, se ajustaban a los objetivos propuestos por los bancos centrales (o similares) correspondientes.

En el caso de Chile, durante el segundo semestre de 2020 y principios de 2021, la inflación aumentó significativamente, alejándose del objetivo del Banco Central. La inflación pasó del 2,9% en 2020 a un

¹ Por sus siglas en inglés.

máximo del 12,8% en 2022, para finalmente en 2023 alcanzar el 3,9%. Entre los factores que contribuyeron a este aumento se incluyen el aumento de la inflación global, que afectó a la economía local a través de las importaciones, y la alta liquidez en el mercado provocada por los retiros de fondos de pensión y, por consiguiente, el aumento de la demanda interna. En respuesta, el Banco Central incrementó paulatinamente la TPM, desde un 0,5% a principios de julio de 2021 hasta un 11,25% en octubre de 2022. Los primeros recortes de tasa comenzaron en julio de 2023 y continuaron en los meses siguientes, alcanzando una TPM de 8,25% en diciembre de 2023.

Por otra parte, la evolución de la inflación en la Unión Europea exhibe una evolución similar a la vivida por Chile, aunque con niveles inferiores. En 2020 la inflación se encontraba en torno al 0,1% mientras que a 2022 alcanzó su máximo de 10,8%, en tanto que para el 2023 el indicador se posicionó en 3,2%. A partir de 2020, el primer aumento de las tasas de interés oficiales en la zona euro por parte del BCE se realizó en julio de 2022. Estos aumentos continuaron hasta el último registrado en septiembre de 2023, acumulando un aumento de 450 puntos base. Posteriormente, en junio de 2024, el BCE realizó su primer recorte de tasas de 25 puntos base tras la tendencia alcista.

La evolución de la inflación de Estados Unidos también exhibió un alza considerable para 2021, esta alcanzó niveles más controlados en comparación a Chile y la Unión Europea. Pasando de un 1,6% en 2020 a un 7,4% en 2021, para luego ir mostrando una tendencia a la baja los siguientes años, alcanzando 3,2% en 2023. En lo que respecta a la tasa objetivo de los fondos federales, impuesta por la FED (la cual es un rango de 25 puntos base), tuvo caídas entre diciembre de 2018 y marzo de 2020, luego se mantuvo constante hasta febrero de 2022. Posteriormente la FED aumentó la tasa gradualmente alcanzando su máximo en julio de 2023, totalizando un aumento de 525 puntos base para esta ventana de tiempo, su nivel más alto en los últimos años y que se ha mantenido hasta la fecha.

SECTOR / INDUSTRIA

Sistema de concesiones y proyectos en cartera en Chile

El sistema de concesiones de Chile se ha consolidado como un pilar fundamental en el desarrollo de la infraestructura pública. La alianza entre el sector público y privado ha permitido la ejecución de proyectos ligados al área de transporte, salud o energía, impulsando así el crecimiento económico del país. En palabras del Ministro Mario Marcel en el Encuentro Financiero Internacional ISA 2024, la infraestructura es esencial para elevar la productividad, mejorar rentabilidad de proyectos de inversión y hacer más competitivas las exportaciones del país.

El portafolio de concesiones de Chile abarca 78 contratos vigentes, con una inversión total de aproximadamente US\$ 28 mil millones, encontrándose en distintas fases de avance: construcción (19), operación (49), o bien, ambas simultáneamente (10). Por tipo de proyecto, un 75,70% en infraestructura vial, 11,9% en hospitales, 7,0% en aeropuertos y otros² un 3,2%. Sólo entre 2023 y 2024, son 21 los proyectos han iniciado construcción, entre los que se encuentran concesiones hospitalarias, autopistas, aeropuertos y teleférico, valuadas en US\$ 5,2 mil millones.

Actualmente, existen diez licitaciones en curso, entre estas destacan mejoras de autopistas, infraestructura penitenciaria, obras hídricas y la ampliación de la red de aeropuertos en el norte y sur del país.

² Incluye edificación pública, obras de riego e hidráulicas y transporte público.

Tabla 1: Concesiones en proceso de licitación (Fuente: concesiones.mop.cl)

	Región	Volumen	Presupuesto (UF)	Plazo Concesión
Chacao - Chonchi (Ruta 5)	X Región	110 km	MM USD 544	Variable - 45 años
Embalse Nueva La Punilla	XVI Región	540 Hm3	MM USD 369	Fijo - 40 años
Segunda Concesión Ruta 68	XIII y V Región	140,7 km	MM USD 1.312	Variable - 30 años
Santiago - Los Vilos (Ruta 5)	XIII, V y IV Región	223,4 km	MM USD 1.273	Variable - 30 años
Temuco - Río Bueno (Ruta 5)	IX y XIV Región	181,75 km	MM USD 878	Variable - 43 años
Ruta del Itata	XVI y VIII Región	96 km	MM USD 564	Variable - 45 años
Ruta Pie de Monte	VIII Región	20 km	MM USD 416	Variable - 40 años
Aeropuerto de la IX Región	IX Región	22.276 m2	MM USD 138	Variable - 26 años
Red Aeroportuaria Norte	II y III Región	48.000 m2	MM USD 316	Variable - 26 años
Establ. Penitenciario de Talca	VII Región	63.570 m2	MM USD 63	Fijo - 15 años

Mirando hacia el futuro, el ciclo de inversiones programado para el periodo 2024-2028 prevé la licitación de 43 proyectos, con un valor estimado de US\$ 17,6 mil millones. De estos, 26 están vinculados al programa "Mejores Ciudades", que busca fomentar el transporte sustentable e infraestructura pública. Además, se contemplan 13 nuevas autopistas, dos aeropuertos y dos proyectos de infraestructura para la seguridad hídrica. Este esfuerzo no solo apunta a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos, sino también a aumentar la competitividad y sostenibilidad del país en un contexto global.

De estos 43 proyectos, se espera licitar 24 entre 2024 y 2025, con un valor total de US\$ 12,6 mil millones, lo que representa aproximadamente el 4% del PIB de país. Estos proyectos incluyen, entre otros, autopistas, plantas desalinizadoras, líneas de tren, aeropuertos, hospitales, infraestructura penitenciaria, teleféricos, tranvías, ciclovías, buses eléctricos y sistemas de alerta de tsunamis. Entre 2026 y 2028, se licitarán los 19 proyectos restantes, por un valor total de US\$ 5 mil millones, lo que corresponde al 2% del PIB.

La evolución de la infraestructura es indispensable para el crecimiento del país, en ese contexto, el Ministerio de Hacienda planea impulsar una serie de políticas públicas destinadas a facilitar la

inversión, tanto pública como privada. Entre estas destacan la elaboración de un Plan de Infraestructura de largo plazo, que incluirá la creación de un consejo asesor para el Presidente de la República en temas de infraestructura y la formulación de un programa de inversión que sirva de guía tanto para concesiones como para inversión pública directa. Además, se busca ampliar y agilizar el programa de concesiones, con un enfoque particular en la reactivación de proyectos en infraestructura vial en las regiones.

Otro punto que se desea abordar es la gestión hídrica, para lo cual se implementará un plan integral orientado a enfrentar la escasez de agua, incluyendo inversiones en embalses y plantas desaladoras. Finalmente, se plantea una modernización de la ley de puertos, con el objetivo de agilizar la inversión en puertos públicos, privados y concesionados, impulsando así la posición de Chile como un centro clave de logística en la región.

En conclusión, el sistema de concesiones de Chile ha demostrado ser una herramienta clave en la transformación de la infraestructura nacional, facilitando un crecimiento sostenido a través de la colaboración entre el sector público y privado. La ambiciosa cartera de proyectos para el ciclo 2024-2028, junto con las iniciativas del Ministerio de Hacienda, subraya un compromiso firme con la modernización y sostenibilidad de la infraestructura del país, la cual se ha ido expandiendo a otros tipos de infraestructura menos "tradicionales" dentro del esquema de concesiones, la cual requerirá también la capacidad de financiamiento a través del mercado de capitales local.

CONTINGENCIA NACIONAL

Participación laboral de la mujer en empresas chilenas

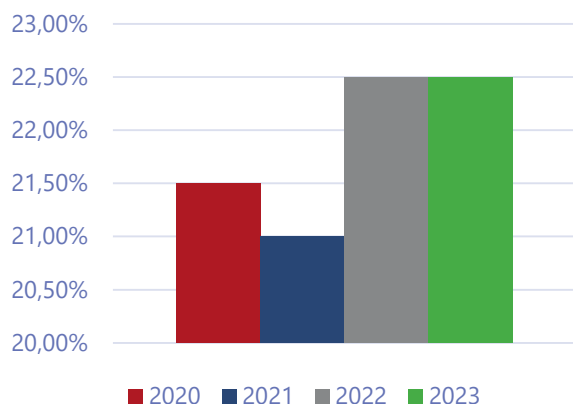


Ilustración 1: Evolución participación mujeres en gerencias de primera línea

Actualmente, los inversionistas han incrementado el interés en los criterios ESG, lo cual conlleva a que las compañías, en distintas formas, deban considerar las necesidades de los *stakeholders*, lo que incluye a empleados, clientes, proveedores, comunidades y los gobiernos en donde opera la empresa. Una forma de beneficiar a los *stakeholders* es generando un impacto social positivo, esto lo pueden lograr las empresas, por ejemplo, con una mayor participación femenina en todos los niveles de la compañía, donde hay amplio margen para mejorar, en especial si, además, se considera la caída del nivel de ocupación femenina luego de la pandemia.

Respecto a la participación femenina en la fuerza del trabajo, se escribió el Quinto Reporte de Indicadores de Género en las Empresas en Chile 2023, que documenta la evolución de la participación femenina en las entidades que reportan emisiones de valores a la Comisión para el Mercado Financiero, entre 2020 y 2023³. Los números del reporte muestran que ha habido una mejora en los últimos cuatro años en el porcentaje de mujeres en posiciones gerenciales de primera línea y el porcentaje de directoras, así como lo muestra la Ilustración 1. El porcentaje de mujeres en puestos de gerente pasó de 21,5% en 2020 a 22,5% en 2023, la baja del 2021 se debe a que durante la pandemia se redujo la participación femenina en el mercado del trabajo. Sin embargo, esta cifra se estancó entre 2022 y 2023, manteniendo el nivel de 22,5% dos años seguidos. No obstante, la Ilustración 2 evidencia un aumento de 11,1% en 2020 a 16,5% en 2023 para las mujeres que participan en un directorio, demostrando una mejora constante en los años analizados.

Además, el reporte mide la evolución de la cantidad de empresas que tienen al menos un 20% de mujeres en directorios y la cantidad de empresas que tienen al menos un 40% de

³ Trabajo hecho por la Fundación ChileMujeres, Ministerio de Hacienda, Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, y la Organización Internacional del trabajo.

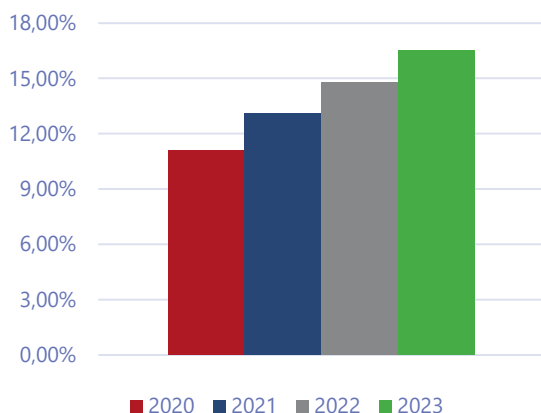


Ilustración 2: Evolución participación mujeres en Directorios

participación femenina en el directorio. En el primer indicador, se pasó de 112 empresas a 155 entre 2020 y 2023, lo que quiere decir que el 41,8% de las empresas analizadas tienen al menos un 20% de mujeres en sus directorios, un aumento de 11,6 puntos porcentuales en el periodo estudiado. Al mismo tiempo, hay un alza más moderada en el segundo indicador, pasando de 30 compañías en 2020 a 53 entidades en 2023, lo que implica que un 14,3% de las empresas de la muestra tienen al menos un 40% de mujeres en sus directorios, significando un aumento de 6,2 puntos porcentuales. Por otro lado, las empresas sin participación femenina en cualquier puesto se mantuvieron en 6 empresas, la cantidad de empresas sin participación femenina en el equipo gerencial de primera línea disminuyó de 152 a 128 y el número de empresas sin mujeres en posiciones directivas pasó de 178 a 145.

Respecto a la brecha salarial a nivel Administrativo y Medio, esta aumentó en 0,8 puntos porcentuales entre 2020 y 2023, pasando de 8,5% de diferencia de sueldo entre una mujer y un hombre en el mismo puesto de trabajo a 9,2% en 2023. Mientras que a nivel Ejecutivo hubo un aumento de 3,1 puntos porcentuales, la evolución fue de un 11,1% de brecha salarial en 2020 a un 14,2% en 2023. Por lo tanto, para el mismo puesto con las mismas tareas, a una mujer a nivel Ejecutivo se le pagó un 14,2% menos que a su contraparte masculina, y a nivel Administrativo y Medio se le pagó un 9,2% menos a una persona solo por el hecho de ser mujer.

Aunque en su mayoría son marcados los sectores con mayor presencia femenina, en general, donde hay menor participación hay un crecimiento y, en los rubros con mayor presencia femenina, hay una disminución en los últimos años. Por otra parte, el reporte muestra que a medida que aumenta la participación femenina también va en aumento la brecha salarial.

MISCELÁNEOS

Fondos de pensiones

De acuerdo a lo informado por Ciedess “Los fondos de pensiones registraron resultados mixtos en agosto, donde los más conservadores anotaron ganancias y los más riesgosos pérdidas”. De esta forma, los fondos A y B mostraron un desempeño negativo de -1,35% y -0,45%, respectivamente; en tanto, el fondo C presentó un alza de 1,47%. Por su parte, los fondos D y E tuvieron alzas de 3,79% y 4,79%.

Mercado ScaleX

Ya son cinco empresas las listadas en Mercado ScaleX (mercado de financiamiento alternativo de la Bolsa de Santiago). Startups con ventas entre UF 10.000 y 1 millón son las sociedades que pueden participar de este mercado, como también firmas extranjeras. Osoji Robotics, ZeroQ, Pampa Camarones y Ecometric son las empresas listadas a la fecha, además de Sattel, compañía que, de acuerdo a lo informado por Diario Financiero hace unos días, sería la primera en emitir deuda en Bolsa ScaleX.

Empleo e informalidad

Preocupación han causado los últimos resultados entregados por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) con relación a la Encuesta Nacional de Empleo (ENE). A pesar de que en los últimos doce meses la ocupación laboral tuvo un aumento de 2,5% y en el trimestre mayo – julio se registró una creación de empleo que llegó a los 228.833 puestos laborales, una mayoría de estos (130.745) son empleos informales y solo 98.088 corresponden a la formalidad. Lo anterior se traduce en un aumento de la informalidad en Chile, llegando a un 27,6%.

Bonos en Latinoamérica

Como el “día más activo de la región para la emisión” lo define Bloomberg, argumentando que los prestarios latinoamericanos han acudido a los mercados mundiales de bonos. Entre ellos, la plataforma financiera menciona a El gobierno uruguayo, la petrolera estatal brasileña Petroleo Brasileiro y los bancos BBVA, México SA y Banco de Crédito del Perú.