



FAE – USACH

**Informe de
Coyuntura Financiera Nº 8**

De Agosto 2010 a Noviembre 2010

Este es un informe elaborado principalmente por Alumnos egresados y de último año, tanto de pregrado como postgrados, pertenecientes a la Facultad de Administración y Economía, de la Universidad de Santiago de Chile. También participan colaboradores locales, así como ponencias extranjeras. Este Informe de Coyuntura Financiera cuenta con el respaldo del Decanato y del Departamento de Administración, de la Facultad de Administración y Economía de la Universidad de Santiago de Chile.

Todas las visiones de nuestros colegas participantes son bienvenidas: el **pluralismo** y el **compromiso académico** son nuestros principales activos.

Director Responsable del Informe: Francisco Castañeda¹
Coordinadora del Informe: Natalia Briceño

¹ **Dudas, críticas, sugerencias y/o comentarios, enviarlos a Francisco Castañeda, o directamente al autor de cada sección.**

Informe de Coyuntura Financiera N° 8 FAE – USACH

- A) Análisis de la Coyuntura Nacional
 - Francisco Castañeda
- B) Coyuntura Financiera Internacional
 - Unión Europea. Paul Ferreira
 - Política Monetaria del BCE. Lars Ainsley
- C) Empleo
 - José Aránguiz, Jorge Espinoza y David Niculcar
- D) Análisis de la Banca
 - René Fernández Montt, Pablo Pino y Jesús Aránguiz
- E) Box del Informe:
 - “Papel de la Política Pública en la Agrupación de PYMES Industriales”
Juan Pinto y Francisco Castañeda



Informe de Coyuntura Financiera

A) Análisis de la Coyuntura Nacional *

La economía chilena ha demostrado una capacidad de recuperación (luego de la crisis subprime y del terremoto de febrero 2010) mayor a lo esperado por los analistas del mercado. Esto refleja cierto consenso en los “fundamentals” del país para enfrentar la recuperación. También refleja las bajísimas bases de comparación del año 2009 (cuando la variación del PIB e inflación y todos los indicadores parciales de gasto y comercio exterior mostraron variaciones negativas).

Para el segundo semestre del 2010 se espera un crecimiento del PIB del 6,0%, cerrando el año con una variación más cercana al 5,0%. También la crisis europea afectó la percepción de recuperación en los meses previos. Aún está en desarrollo la crisis europea, y sus efectos serían más acotados que los previstos inicialmente. Respecto a la economía norteamericana, esta aún muestra signos de debilidad.

La FED (Reserva Federal) ha mantenido su tasa de instancia cercana a cero, y han inyectado liquidez al mercado para abaratar

el costo del crédito. El consumo se recupera muy gradualmente, la tasa de desempleo bordea casi los dos dígitos (9,5%), y el crédito, aún se mantiene restringido.

En cuanto a la economía chilena, todas las variables que se redujeron el año 2009, producto de la crisis internacional, van al alza. La demanda interna se expandirá para el presente año sobre el 10%, producto de la recuperación de la inversión y del consumo.

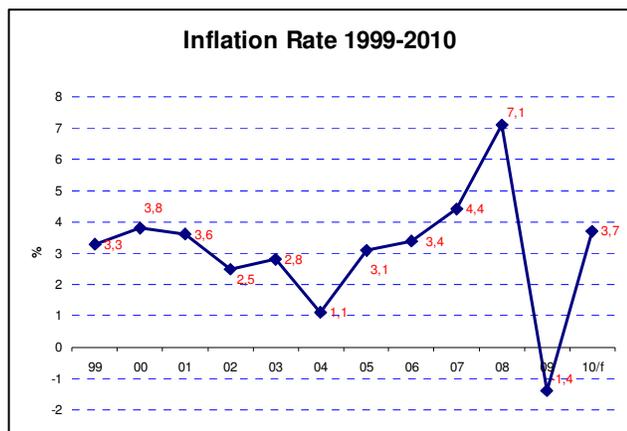
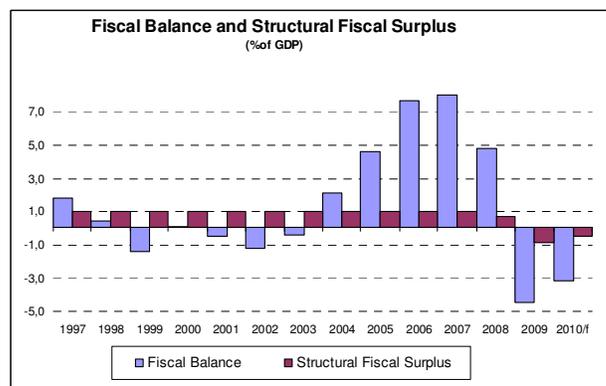
Esto es consistente con datos de la balanza comercial, en la que importaciones y exportaciones muestran en la primera mitad del año incrementos de una magnitud del 30%. Sin embargo, respecto a Julio 2008 (previo a la crisis subprime), aún exportaciones e importaciones están debajo de los niveles alcanzados en aquella época.

También el gasto fiscal sigue expandiéndose con fuerza (9%) para el presente año, lo que presiona en parte el crecimiento del gasto interno. Esto se ha traducido en una inflación proyectada para el presente año del 3,7%.

La autoridad monetaria ha reaccionado subiendo significativamente la tasa de interés de política monetaria, la que se espera siga subiendo gradualmente en los próximos meses.

Por su parte, la necesidad de allegar recursos para la reconstrucción luego del terremoto, ha generado un mix tributario y de endeudamiento que busca minimizar los impactos macroeconómicos en variables claves. Se acaban de emitir dos bonos soberanos (en dólares y en pesos) alcanzando la emisión en dólares una de las más bajas tasas de emisión (90 puntos base sobre la tasa de emisión del Tesoro).

macroeconómica sólida, incluyendo un superávit de regla fiscal estructural destinada a reforzar los ingresos y gastos del gobierno, posicionaron a Chile en buen pie para enfrentar la crisis económica global y las secuelas financieras del terremoto”.

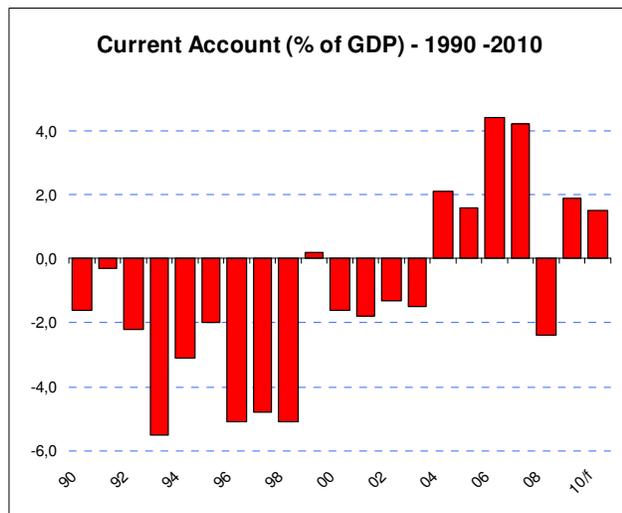


Es necesario constatar que Chile ha recientemente obtenido un upgrade de su clasificación riesgo país a “Aa3” por Moody’s (clasificadora de riesgo internacional). Moody’s alaba la política fiscal contracíclica heredada de los gobiernos anteriores, y ciertamente también confía en el manejo macroeconómico de las actuales autoridades. La clasificadora internacional señala que: *“los años de política*

No obstante el desafío para las actuales autoridades es volver al equilibrio fiscal estructural y contable. El año 2009, la economía producto de los devastadores efectos de la crisis subprime, tuvo un déficit fiscal estructural y contable (0,9% y 4,2% del PIB respectivamente). Las mejores perspectivas para el presente año (y el consiguiente aumento de la recaudación tributaria) proyectan un escenario fiscal menos deficitario.

Respecto al cobre, este se mantiene volátil pero en un nivel relativamente beneficioso para la economía chilena. Al considerar el fuerte crecimiento de las importaciones en los primeros siete meses del 2010, la magnitud del superávit en cuenta corriente tiende a moderarse del rango inicial 1,5%-2,0%, poniéndole un piso a la caída del dólar en el mercado local. En cuanto a la evolución

del dólar, su proyección esta sesgada a la baja (más cercana a los \$500), producto del mejor escenario internacional y local. Específicamente datos puntuales de recuperación de las bolsas internacionales, la recuperación de la economía chilena y el alto precio del cobre, estarían incidiendo en esta proyección.



También la emisión del bono soberano (aunque transitoriamente se depositen en los Fondos de Estabilización Económica y Social) presiona en el margen al tipo de cambio. Adicionalmente se está produciendo una brecha de tasas de interés entre Chile y Estados Unidos (la FED mantendrá su tasa de instancia cercana a cero por un tiempo mayor al esperado), lo que estaría generando operaciones de arbitraje (“carry trade”).

En cuanto a la bolsa local, esta sigue siendo una de las plazas líderes. Tiene ya acumulado un incremento del patrimonio IPSA de un 25% en esta primera mitad del

año. Dada la recuperación de los niveles de consumo e inversión, los cuales se redujeron fuertemente en el año 2009, la bolsa local tiene algún espacio menor para seguir creciendo. Sin embargo, se espera un sesgo restrictivo mayor (en plazos y tiempo) por parte de la autoridad monetaria, para volver a la inflación meta de 3,0% en el horizonte de proyección de 12 a 24 meses.

Sin embargo, esto no es una tarea fácil dada la mayor entrada de capitales a la economía chilena, lo que no permite que las tasas de interés nominales capturen este mayor sesgo restrictivo de una manera menos gradual. Además que presiona al tipo de cambio, perjudicando a las PYMEs exportadoras.

La opción del Banco Central de intervenir en el mercado cambiario para incrementar el valor de la divisa, es una opción lejana. La tasa de inflación está en un nivel relativamente alta y cualquier opción cambiaria implica costos macroeconómicos no menores.

* Francisco Castañeda G.
Profesor de Economía y Finanzas
Facultad de Administración y Economía
Universidad de Santiago de Chile
MSc in Economics and Finance,
University of Birmingham, UK.
Email: francisco.castaneda@usach.cl

B. Coyuntura Financiera Internacional

B.1 Unión Europea

Los 27 países de la Unión Europea, como los 16 países de la zona euro, tuvieron en promedio una tasa de crecimiento económico de un +0,2%² el primer trimestre del año 2010. Al mismo tiempo el Banco Central Europeo (BCE) aumentó su previsión de crecimiento económico de la zona euro desde 0,4%-1,2% hasta 0,7%-1,3%.

Pero estas cifras alentadoras en comparación con las cifras negativas del año 2009 no pueden ocultar la realidad: la Unión Europea sigue manejando la salida de crisis económica en la sombra de la recién y actual crisis Griega. El temor de una reacción en cadena, sobre todo con los países más frágiles de la zona euro (los "PIGS" - tema ya evocado en el Informe de Coyuntura Financiera n°7) es reforzado con la degradación en mayo 2010 de la nota atribuida por la agencia Fitch a España (AA+ en vez de AAA).

Grecia, España, Hungría y el euro

Al final cabe decir que los países de la zona euro tardaron demasiado en presentar el plan de salvataje de la economía griega. Bajo el liderazgo franco-alemán, una propuesta

supra-nacional fue aceptada el 25 de marzo 2010. A corto plazo más de 35 mil millones de euro podrían ser utilizados, soportados por más de 20 mil millones de euro por los países del Euro Grupo más o menos proporcionalmente a la importancia de sus economías (en primer lugar Alemania y Francia) y por 15 mil millones por el FMI.

Previsiones de la ayuda de la Unión Europea a favor de Grecia

(Mil millones de euro)

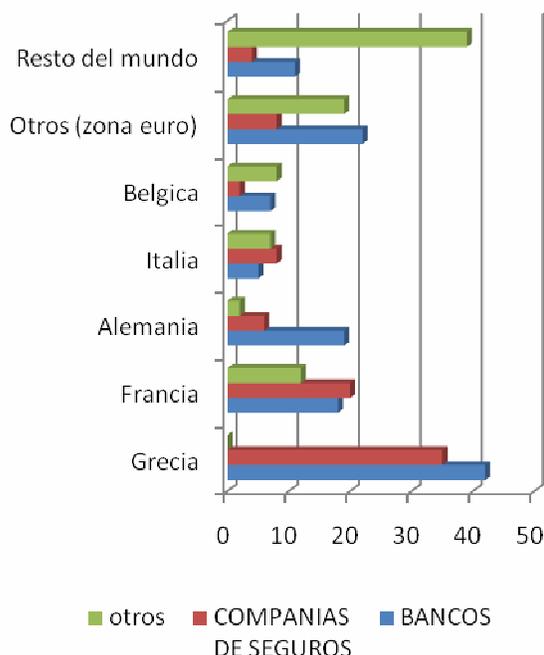
Alemania	8,4
Francia	6,3
Italia	5,5
España	3,6
Países Bajos	1,8
Bélgica	1,1
Austria	0,9
Otros (Irlanda, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia...)	2

Fuente: Banco Central Europeo, AFP

² Cifra Eurostat, 15 de junio de 2010: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

Como para confirmar estas previsiones, el 4 de mayo 2010, el senado francés votó el acuerdo para un préstamo a favor de Grecia de 16,8 mil millones de euro sobre tres años.

**Repartición de la deuda griega
(mil millones de euro)**



Fuente: Banco Central Europeo, AFP

Por su parte, Grecia inició un fuerte plan de reducción del déficit público con la meta de llegar a un 8% del PIB en 2010 (13,6% en 2009). Para conseguirlo, el gasto público tiene que bajar de 1,2 punto (52% del PIB en 2009, 50,6% en 2010) y al mismo tiempo las recetas tienen que aumentar de 2,6 puntos (desde el 39,3% hasta el 41,9% del PIB)³.

³ C. Mahier y G. Duval, Grèce : crise et conséquences, Alternatives Economiques, Paris, 25 de marzo 2010.

Aquí tienen las principales medidas⁴ :

- Reformas fiscales para unificar las tasas de deducción (+1100 millones €, 0,5% del PIB)
- Impuesto especial para las empresas provechosas y el inmobiliario valeroso (+1050 millones €, 0,4% del PIB)
- Tajadas adicionales sobre el tabaco, la gasolina, el alcohol y los móviles (+1110 millones €, 0,5% del PIB)
- Reducción de la evasión fiscal (+1200 millones €, 0,5% del PIB)
- Reducción de la inversión en el sector militar (+457 millones €, 0,2% del PIB)
- Disminución de las subvenciones a los fondos de jubilación y a los hospitales (+1940 millones €, 0,8% del PIB)
- En el sector público: supresión de un contractual sobre tres, suspensión de la contratación en 2010, 4 jubilaciones sobre 5 no reemplazadas...(más de 850 millones €,0,4% del PIB)

Después de Grecia, España, Portugal e Italia es Hungría quien preocupa los mercados en general y Europa en particular. En efecto, el gobierno anunció que el déficit público podría doblar en 2010, alcanzando más del 7% del PIB (3,8% del PIB en 2009).

⁴ Para profundizar y analizar todas las medidas : <http://ec.europa.eu/>

Este contexto económico tenso mantiene el euro bajo presión⁵. La moneda europea valía por 1 euro 1,60 dólares (USD) en julio 2008. Hoy solo 1,22 dólares.

Evaluación Euro / USD



Fuente: www.zonebourse.com

Para contener esta caída representativa de la crisis en Europa, los países de la zona euro, una vez más puestos a prueba, pusieron a punto un “plan de salvamiento del euro”. 750 mil millones euros traídos en garantía al recién nacido Fondo europeo de estabilidad financiera (250 mil millones euros por el FMI, 123 mil millones por Alemania y 111 mil millones por Francia).

Pero es esta caída un riesgo o una oportunidad para la zona? Hace ya mucho tiempo que varios países europeos se quejan del nivel alto de la moneda europea, verdadero freno a las exportaciones. Con esta bajada, la balanza comercial de la zona, ya favorable en 2009 (22,3 mil millones de

euros⁶) podría seguir mejorándose (base de las previsiones mejoradas de crecimiento del BCE para Europa): +1,8 mil millones de euro en abril 2010, +4,5 mil millones en marzo. Una palanca eficaz mientras las importaciones (mucho más costosas con un euro bajo) no suban demasiado.

Al final, los escasos resultados alentadores no pueden ocultar la realidad de la economía europea:

- Una construcción que sigue faltando de estrategia común
- Una solidaridad que todavía hay que demostrar (aunque todos los países parecen haber entendido las lecciones de la falta de reactividad durante la crisis griega)

Para compensar estas debilidades estructurales y tranquilizar los mercados, toda Europa parece dirigirse hacia políticas de austeridad económica. Grecia en primero para cumplir con sus compromisos pero también los países líderes, locomotora del tren del crecimiento económico europeo. El recién G20 confirma esta posición a pesar del riesgo que representa una reducción rápida y fuerte del déficit público para conseguir reactivar las economías que lo necesitan.

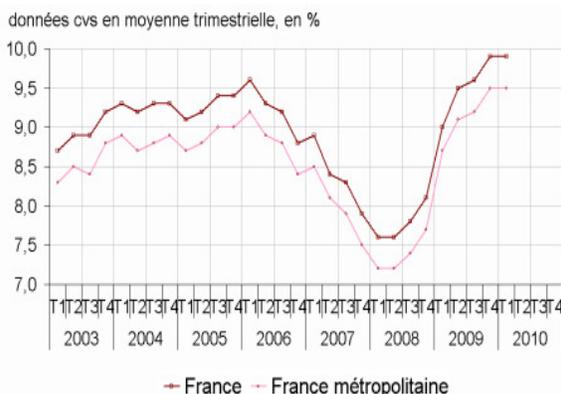
⁵ Hungría forma parte de Europa pero no de la zona euro

⁶<http://www.latribune.fr/actualites/economie/international/20100217trib000477139/la-balance-commerciale-de-la-zone-euro-excedentaire-en-2009.html>

El caso Francés

La tasa de desempleo para el primer trimestre de 2010 se estabilizó al nivel todavía muy alto del 9,5% de la población activa en Francia metropolitana (2,7 millones de persona) con la repartición siguiente entre los diferentes grupos atareos: el 23% para los 15-24 años, el 8,6% para los 25-49 años y el 6,6% por los demás⁷.

Tasa de desempleo: Francia



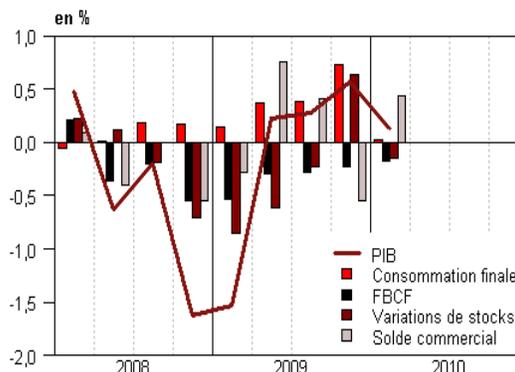
Fuente: INSEE, 03/06/2010

Esta tasa no debería bajar en 2010 a pesar de la tímida reactivación. En efecto, el ligero aumento del número de empleos debería ser borrado por el aumento de la población activa este mismo año (esperamos +44000 personas a pesar de +74000 el año pasado).

Para el primer trimestre, la tasa de crecimiento del PIB francés disminuyó pero siguió positiva: +0,1% (+0,6% el último trimestre de 2009). Una cifra decepcionante, vinculada a una demanda interna casi átona.

⁷ INSEE, Note de conjoncture, juin 2010, p.73.

El PIB Francés



Fuente: INSEE, 25/06/2010

Las previsiones para el segundo trimestre son mucho más alentadoras. Los estudios prevén un importante rebote del nivel de producción en toda la zona euro, producción sostenida por el dinamismo del comercio mundial y la bajada del euro (ya evocada antes). Al mismo tiempo, en mayo, el consumo de los hogares de productos manufactureros aumentó del 0,7% (el poder adquisitivo de los hogares franceses casi no cambió desde el principio de 2010: -0,1%).

Pero unas incertidumbres todavía pueden invalidar este guión:

- Las tensiones financieras que resultan de la situación económica de varios países en Europa.
- El impacto que todavía no podemos medir de las políticas de reducciones importantes y rápidas de los gastos públicos.

En efecto, el gobierno francés presentó un plan muy importante de reducción de los gastos públicos, con la meta de ahorrar 10 mil millones de euro hasta 2013 (33% desde 2011): reducción de los nichos fiscales (8,5 mil millones en dos años), reducción del número de funcionarios (3 mil millones de euro hasta 2013, con una supresión de más de 100 000 puestos). Así Francia mantiene su notación (AAA) y busca respuestas al nivel europeo como lo demuestra la última cumbre de los 27 países miembros el 17 de junio 2010: las esperanzas nacen de la voluntad expresada de trabajar juntos.

* Paul Ferreira
Encargado de las Pymes, Banco BNP
PARIBAS, Normandía, Francia
Doctorante, Historia Económica- Universidad
de Rouen, Francia
Email: paulferreira.phd@gmail.com

B.2 La política monetaria del BCE frente la crisis del euro

Para combatir la crisis de deuda que algunos de países de la eurozona están enfrentado el Banco Central Europeo rompió un tabú en su política monetaria. El 10 de mayo de este año la entidad anunció que comprará bonos de deuda pública para asegurar la transmisión monetaria. Hasta el 05 de julio la institución ha comprado fondos públicos con un valor de 59 mil millones de Euros⁸.

Según el jefe de la Agence France Trésor que administra la deuda del estado francés, el Banco Central Europeo está comprando principalmente bonos de Grecia pero también de Portugal y de Irlanda⁹. El anuncio de la intervención fue una sorpresa para los mercados porque unos días antes el jefe del BCE, Jean-Claude Trichet rechazó esa medida. El mayor objetivo de la BCE es la estabilidad de los precios.

Por lo tanto la compra de obligaciones de Estado de miembros de la eurozona está muy controvertida entre los expertos a causa del riesgo de inflación que podría aparecer.

⁸ Frankfurter Allgemeine Zeitung: "Banken reduzieren Überschussliquidität", 06/07/2010, <http://www.faz.net/s/Rub09A305833E12405A808EF01024D15375/Doc~E4FE55712052C4550AE8104F253A996FF~ATpl~Ecommon~Scontent.html>

⁹ Bloomberg Businessweek: "ECB Has Been Buying Mainly Greek Government Bonds, Mills Says", 22/06/2010, <http://www.businessweek.com/news/2010-06-22/ecb-has-been-buying-mainly-greek-government-bonds-mills-says.html>

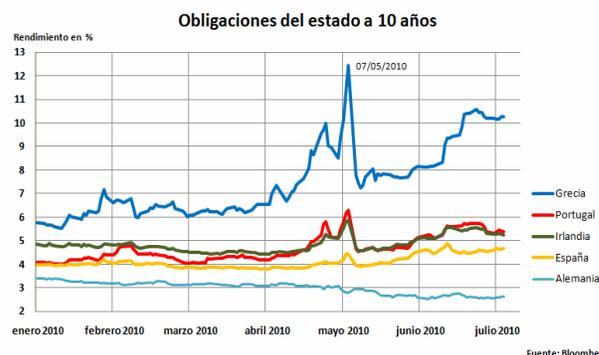
Para evitar que suba la inflación el Banco Central declaró que retirará esa liquidez del mercado. Críticos de la acción destacan que el BCE arriesga también su independencia porque la medida parece como un rescate de los bancos europeos que poseen títulos de deuda de Grecia. El jefe del Banco Central de Alemania (Deutsche Bundesbank) Axel Weber que es miembro del consejo del BCE está en contra de la adquisición de bonos de deuda pública “por los riesgos que encierran a nivel de la política de la estabilidad.”¹⁰

Sin embargo Jean-Claude Trichet defendió la intervención en una entrevista con el seminario alemán “Welt am Sonntag”. Aseguró que Europa no permitirá que un miembro de la eurozona entre en bancarota.

Según Trichet el programa de adquisición era necesario para calmar a los mercados y porque “Europa era el epicentro de la crisis en ese momento.”¹¹ En su Boletín Mensual del junio de este año el BCE describe la situación en los mercados de renta fija en los primeros días del mayo como sigue: “Los días 6 y 7 de mayo de 2010, en un entorno de creciente preocupación acerca de la situación presupuestaria de Grecia, los mercados financieros de todo el mundo, pero especialmente los europeos, experimentaron un repentino recrudescimiento de las

tensiones que quedó reflejado en una amplia gama de indicadores.[...]

La volatilidad de los mercados financieros experimentó un acusado aumento en los plazos de vencimiento a un día, y la liquidez se redujo notablemente el 7 de mayo. El funcionamiento de varios segmentos de los mercados financieros se vio seriamente obstaculizado.”¹²



El comprobante de la inseguridad en los mercados es la evolución de los rendimientos de los bonos del estado. Entre el 6 y 7 de mayo los diferenciales de la deuda soberana (frente a Alemania) se incrementaron notablemente en el caso de Grecia y otros países europeos (véase gráfico). Como resultado los costes de refinanciación de los países afectados se ampliaron fuertemente y según la BCE “la liquidez se agotó casi completamente en el caso de Grecia.”

¹⁰ Deutsche Welle: “Presidente del Bundesbank critica que el BCE compre de bonos de países en apuros”, 31/05/2010, <http://www.dw-world.de/dw/article/0,,5635551,00.html>

¹¹ Finanzas.com: “Trichet asegura que Europa no permitirá que ningún miembro de la eurozona entre en bancarota”, 19/06/2010, http://www.finanzas.com/noticias/economia/2010-06-19/303250_trichet-asegura-europa-permitira-ningun.html

¹² Banco Central Europeo: “Boletín Mensual junio 2010”, 10/06/2010, <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinMensualBCE/10/Fich/bm1006.pdf>

A pesar del programa de intervención las rentabilidades de los fondos públicos de algunos países como Grecia, Portugal, España y Irlanda siguen en altos niveles mientras el rendimiento de papeles alemanes todavía esta muy bajo.

* Lars Ainsley

Master en Economía Internacional

Universidad de Goettingen, Alemania

Email: lars2009@gmx.net

C. Empleo

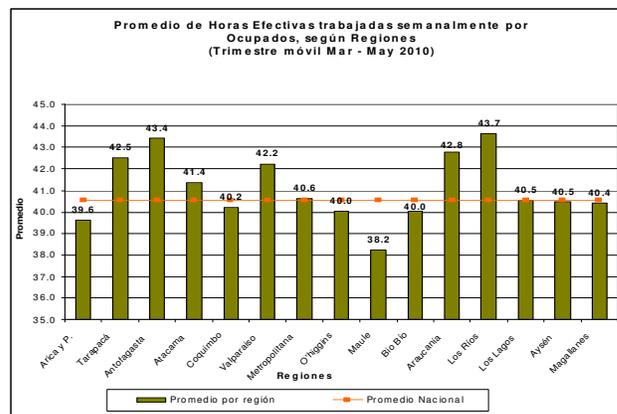
Indicadores Complementarios a la Tasa de Desempleo Abierto

El problema del desempleo es un fenómeno complejo que guarda relación con una situación extrema de carencia total de trabajo (cero horas trabajadas durante la semana referencia junto con no existir ningún pago ni en dinero o especies), dejando de lado a aquellas personas que son clasificadas como ocupadas, pero se encuentran subutilizadas o bajo pésimas condiciones laborales (exceso de horas trabajadas, baja protección social, tiempo parcial involuntario, etc.). Bien sabemos que una tasa de desempleo estable en el tiempo no puede considerarse a priori como un indicador del bienestar económico en los países y tampoco como un indicador de que se hayan satisfecho ampliamente las aspiraciones de empleo de la población, sino más bien que el desempleo abierto constituye tan solo una parte del problema – es la punta del iceberg –.

Frente a esto la Nueva Encuesta Nacional del Empleo¹³ proporciona un set de indicadores analíticos que permiten ampliar la perspectiva de análisis (ampliar nuestra mirada), los cuales, incluyen variables relacionadas con la calidad del empleo, con el número de horas trabajadas a las semana y con la existencia de una búsqueda activa de empleo.

¹³ Mas detalles metodológicos y conceptuales ver http://www.ine.cl/canales/chile_estadistico/mercado_del_trabajo/nene/metodologia.php

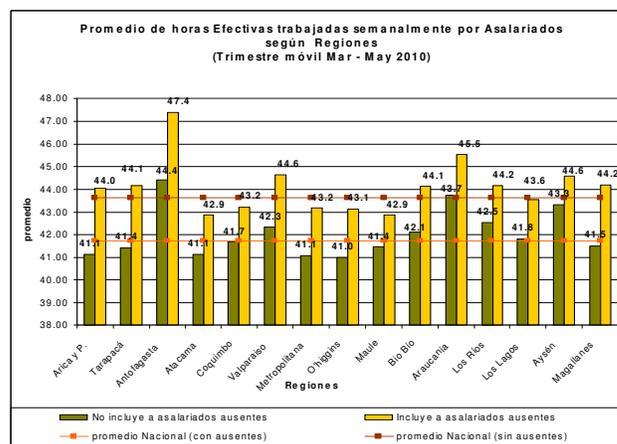
El análisis que a continuación se presenta aporta información valiosa para el análisis del empleo tanto a nivel nacional como regional, enfatizando en la heterogeneidad territorial que muestran los resultados entre las regiones del país. Además de analizar la existencia de relaciones entre los indicadores que expliquen sus movimientos.



I. Indicadores Analíticos de horas trabajadas

El trimestre móvil marzo-mayo, registró un aumento en el uso del factor trabajo, esto producto del fin del periodo estival que redujo los ocupados que trabajaron menos horas durante la semana de referencia, por razones de vacaciones y de temporada baja, además de aquellos q trabajaron menos producto de razones climáticas o catástrofes naturales, fenómeno que podría más bien asociarse al terremoto de febrero. Por su parte, los ocupados que trabajaron más horas de las habituales durante la semana de referencia aumentaron levemente, argumentando principalmente que había que terminar un proyecto, obra o faena.

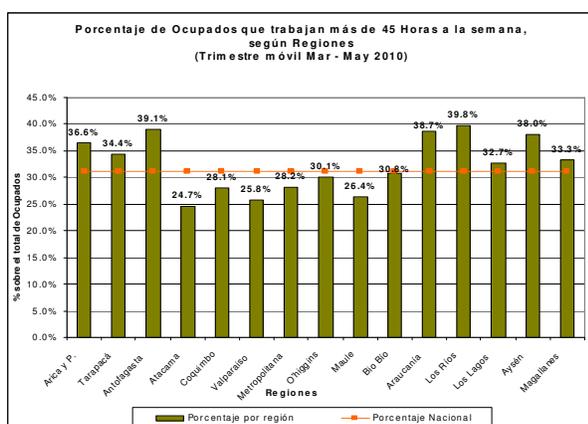
Con estos resultados, el total de ocupados promediaron a nivel nacional un total de 40,6 horas semanales efectivamente trabajadas, el cual asciende a 42,3 horas al excluir a aquellos ocupados ausentes¹⁴. A nivel regional, el Maule y Arica y Parinacota marcaron la brecha más amplia por debajo del promedio nacional (incluyendo ocupados ausentes), mientras que Los Ríos y Antofagasta representaron los mayores niveles por sobre la media nacional.



¹⁴ Corresponde a los ocupados que trabajaron cero horas efectivas durante la semana de referencia.

Si bien la legislación laboral vigente restringe la jornada de trabajo semanal a 45 horas, el uso del factor trabajo por sobre este umbral puede entenderse como un fenómeno asociado al proceso o ciclo productivo, más aún considerando periodos post recesivos como el que se estaría presentando actualmente, según las últimas señales económicas.

La heterogeneidad regional sería producto de las estructuras productivas de cada región, que en sí ya son heterogéneas, y con esto el uso más o menos intensivo del factor trabajo. Otro factor serían las características regionales en cuanto a la organización y programación de la jornada de trabajo, destacando por ejemplo la flexibilidad en la duración y planificación cronológica de las horas dedicadas al empleo.



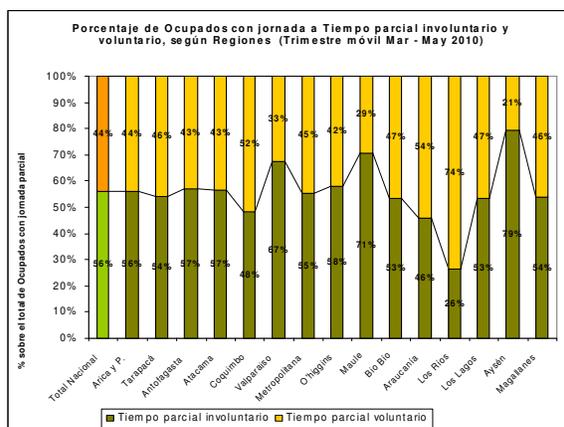
En función de la relevancia analítica para la coyuntura que éste ítem representa, a partir de este año el INE entrega el porcentaje de ocupados que trabaja más de 45 horas efectivas durante la semana de referencia. Dicho indicador registró que, a nivel nacional, durante marzo-mayo un 31,1% del total de ocupados desempeñó sus labores en jornadas superiores a las 45 horas. Por su parte, en términos regionales se observa, en promedio, niveles superiores al nacional en norte grande y zona sur, mientras que la zona central registra niveles más bien por debajo de la media nacional.

Respecto a materias de flexibilidad laboral y a la inquietud que podría surgir respecto a la satisfacción que genera al trabajador el hecho de desarrollar sus actividades bajo este esquema, es que el INE a partir de este año también entrega un indicador que mide el tiempo parcial involuntario, el cual se obtiene a través del cociente entre aquellos ocupados con jornada parcial¹⁵, pero que declaran disponibilidad para trabajar más horas a la semana de manera inmediata o en los próximos 15 días y el total de ocupados con jornada parcial. Ahora bien, el complemento de 1 de dicho indicador, también permite representar a los ocupados con tiempo parcial voluntario.

Durante el trimestre móvil se observó, a nivel nacional, que del total de ocupados con jornada parcial, un 55,9% corresponde a tiempo parcial involuntario, por lo que el 44,1% restante corresponde a voluntarios.

¹⁵ Medido a través de jornadas de trabajo semanales menores de las 30 horas habituales.

En términos regionales, al igual que en los otros indicadores analizados, se observa heterogeneidad en los resultados aparentemente atribuibles a las razones expuestas anteriormente.



II. Indicadores de Calidad del Empleo

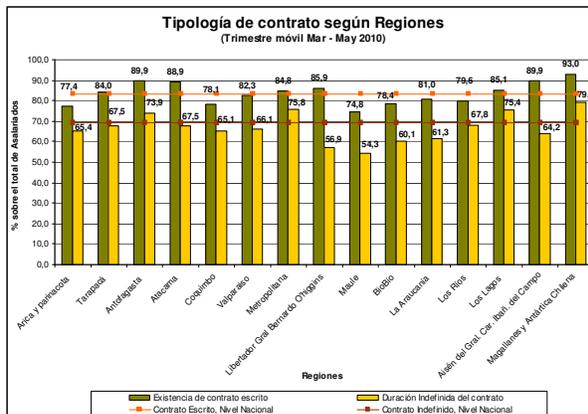
En esta sección se indaga respecto de las características del empleo Asalariado (tanto público como privado). En el primer indicador vemos el porcentaje de asalariados que poseen un contrato escrito, lo que implica un grado de formalidad en la relación contractual que tiene el trabajador, según estimaciones del trimestre Mar - May 2010 este porcentaje alcanza al 83,1% (en su defecto el restante 16,9% de los asalariados posee un acuerdo de palabra).

Si analizamos los datos a nivel regional existen evidentes diferencias dependiendo la región a la cual nos referimos, por ejemplo en las regiones de Antofagasta y Atacama (donde incide el empleo relacionado con el

sector Minero) los porcentajes aumentan considerablemente llegando al 89,9% y 88,9% respectivamente. Situación muy distinta se observa en las regiones del Maule y Biobío (incide el empleo relacionado con la Agricultura) donde los porcentajes son inferiores al promedio nacional alcanzando al 74,8% y 78,4% respectivamente.

Otro indicador relevante de la calidad del empleo es indagar en la duración del contrato (indefinido o definido), independiente si este es escrito o de palabra. Según las estimaciones a nivel nacional el 69,0% de los asalariados posee un contrato indefinido, predominio que se ha mantenido a lo largo de los años, sin embargo, se observa un aumento creciente de la modalidad de contrato definido especialmente en los hombres.

En regiones se destaca que cuatro de ellas poseen porcentajes de asalariados con contrato indefinido por sobre el promedio nacional, siendo de norte a sur, la región de Antofagasta con 73,9% (nuevamente el efecto del empleo minero), la región metropolitana con 75,8% (incidencia positiva de las ramas de Intermediación Financiera y Transporte), la región de los Lagos con 75,4% (incidencia Comercio e Industria Manufacturera) y finalmente la región de Magallanes y Antártica Chilena con 79,4% (incide en esto la alta participación del empleo en la Administración Pública).



Un tercer indicador relacionado con la calidad del empleo, clasifica a los asalariados según el nivel de protección social que poseen, definido en base a la existencia de contrato y de prestaciones laborales básicas (cotización de salud, de previsión y de seguro de desempleo). Las estimaciones a nivel nacional para el trimestre Mar - May 2010 muestran que el 68,4% de los asalariados posee un alto grado de protección social¹⁶. La riqueza de esta información es que podemos rankear los empleos según el nivel de precariedad o de protección social.

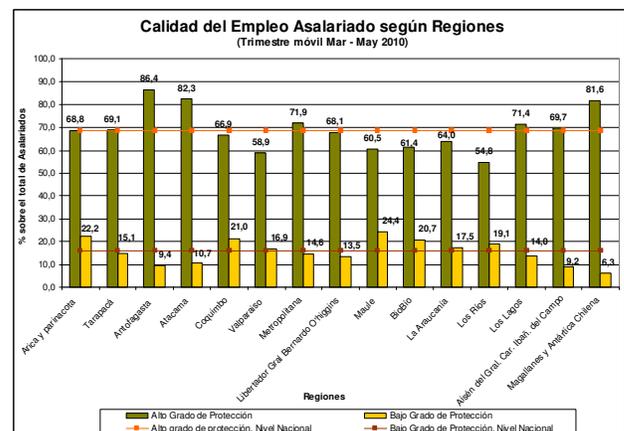
En términos regionales, existe una visible disparidad en la calidad del empleo asalariado dependiendo la zona en la cual nos encontremos. Se observa que en algunas regiones del norte como también en la región del extremo sur de nuestro país, se registran los mayores porcentajes de alta protección laboral, liderando a nivel nacional la región de Antofagasta (86,4%).

¹⁶ Esto significa que poseen contrato escrito además de todas las prestaciones laborales.

En el caso de la región Magallanes y Antártica Chilena, este comportamiento se explica por la incidencia que tiene el empleo del sector público y de las fuerzas armadas.

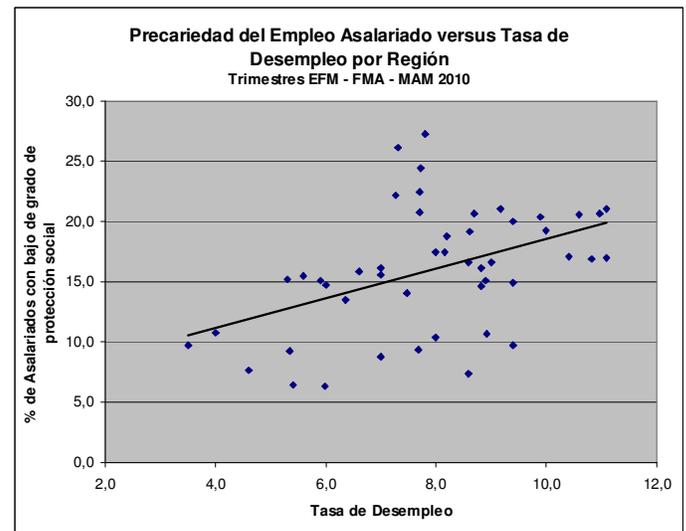
Distinta suerte poseen los asalariados con baja protección social, los cuales, no poseen ni contrato escrito ni ninguna prestación laboral básica, según estimaciones a nivel nacional estos representan el 16,1% del total de asalariados. Según este indicador a nivel territorial, los mayores niveles de precariedad se observan en la región del Maule con 24,4% seguida de Arica y Parícutos con 22,1%.

El restante 15,4% de los asalariados se distribuye dentro de estos límites de precariedad, destacándose el grupo de asalariados con contrato escrito y con dos prestaciones laborales (cotización de salud y previsión), lo cual, está explicado por el empleo del sector público debido a que este sector de la economía no está sujeto a código del trabajo y por lo tanto no está obligado a cotizar para el seguro del desempleo.



Finalmente en esta sección analizamos la correlación que existe entre una baja protección social y la tasa de desempleo por región. En general, se observa que existe una clara relación positiva entre estas variables, lo cual, implica que en promedio, en las regiones con alta tasa de desempleo se observan mayores niveles de precariedad en el empleo asalariado (mayor porcentaje sobre el total de asalariados) versus las regiones con una baja tasa de desempleo.

Lo anterior, explica como la situación del mercado laboral (altos grados de desempleo) afecta el poder de negociación de los trabajadores, debido al temor de quedar desempleados¹⁷. Disminuyendo las posibilidades que tienen para negociar con los empleadores mejoras en sus condiciones laborales o salariales y por lo tanto verse en muchos casos obligados a aceptar a cambio trabajos más precarios.



¹⁷ En un mercado que tenga elevados niveles de desempleo, es mucho más fácil para el empleador encontrar buenos sustitutos (incluso para los trabajadores calificados o especializados en alguna área).

Conclusiones:

- El fin del periodo estival y la normalización post terremoto de las jornadas laborales reflejarían un uso más intensivo del factor trabajo durante marzo-mayo, lo que se materializó en mayor promedio semanal de horas efectivamente trabajadas, además de una mayor proporción de ocupados que trabajaron más de 45 horas efectivas durante la semana de referencia.
- Las regiones más al norte del país, representan una tendencia más homogénea respecto al porcentaje de ocupados con tiempo parcial voluntario e involuntario, mientras que en regiones más al sur se observa un comportamiento más bien heterogéneo, situación que se fundamentaría en las características propias de cada región como son sus estructuras productivas, socioeconómicas y legales, en particular en materias de flexibilidad laboral y con esto la satisfacción que genera al trabajador el hecho de desarrollar sus actividades bajo este esquema.
- Regiones de la Zona centro Sur como Maule y Bío-bío registran menores niveles de asalariados con contrato escrito, situando a ambas regiones por debajo de la media nacional. Esto se debe a la incidencia que tiene en el empleo en dichas regiones las actividades más bien informales o precarias como Agricultura o Silvicultura.
- En términos generales el 83,1% de los Asalariados posee un grado de formalidad alto en la relación contractual, lo que se traduce en que poseen contrato escrito, observándose las mayores proporciones en las regiones de Magallanes (93,0%) y Antofagasta (89,9%). Precisamente ambas regiones se caracterizan por mercados laborales fuertemente vinculados a trabajos formales provenientes de la Administración Pública y Fuerzas Armadas en la Extrema Sur, y la Minería en el Norte Grande de nuestro país.
- La Nueva Encuesta Nacional de Empleo, registra un aumento creciente en la modalidad de contrato definido, especialmente en Hombres.
- En regiones se destaca que cuatro de ellas poseen porcentajes de asalariados con contrato indefinido por sobre el promedio nacional, siendo de norte a sur, la región de Antofagasta con 73,9% (efecto del empleo minero), la región

metropolitana con 75,8% (influenciado positivamente por las ramas de Intermediación Financiera y Transporte), la región de los Lagos con 75,4% (influenciado por Comercio e Industria Manufacturera) y finalmente la región de Magallanes con 79,4% (influenciado por la alta participación del empleo en la Administración Pública).

- Existe heterogeneidad a nivel de regiones en lo que respecta al grado de protección social del trabajador, así por un lado las regiones de Antofagasta y Magallanes registran altos niveles de calidad en el empleo otras regiones como Valparaíso y Los Ríos registran niveles menores de calidad entre los asalariados.
- Existe una correlación positiva entre baja protección social y tasa de desempleo, lo que significa que para regiones con mayor tasa de desempleo, existirá menor nivel de protección en los ocupados, lo que se explicaría por una disminución en el poder de negociación producto del temor a perder el empleo.

*José Aránguiz / Magíster en Economía
Financiera USACH
Email: joseluisaranguiz@gmail.com

*David Niculcar / Magíster en Economía
Financiera USACH
Email: david.niculcar.c@gmail.com

*Jorge Espinoza / Magíster en Economía
Financiera USACH

D. ANÁLISIS DE LA BANCA

Regulación Bancaria, un sistema exportable.

La regulación bancaria ha avanzado notablemente con el paso del tiempo, incorporando diversos puntos de vista, los que en cada época fueron imprescindibles para el buen funcionamiento y la “aplicación” de las buenas prácticas por parte de las instituciones fiscalizadas.

La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras fundada en el año 1925, tiene el fin de supervisar las empresas bancarias y otras instituciones financieras, en resguardo de los depositantes u otros acreedores y del interés público. La Superintendencia se consolidó por la creación de la ley general de Bancos que es una implementación de la Ley general de bancos que estaba haciendo aplicada en Nueva York de los bancos que no eran nacionales y eran fiscalizados por la Superintendencia de ese Estado.

La SBIF fiscaliza a variadas entidades, tales como las entidades bancarias, el Banco Estado, Cooperativas de ahorro y crédito, operadoras de tarjetas de crédito, Emisores y Operadores de Tarjetas de Crédito No Bancarias, entre otras.

Debido a la limitada cantidad de funciones que tenía hasta comienzos de la década del ochenta, esta Superintendencia no era capaz de intervenir en los Bancos.

Después de la crisis del año 1982 y el origen de la deuda soberana, la Ley General de Bancos fue modificada, lo que se concretó en la Ley N° 18.576, de 1986 y sus complementos las Leyes 18.707 y 18.818, de 1988 y 1989, respectivamente.

En la siguiente década se decide modificar la mentada Ley, debido a la liberación de la legislación que se adoptó en la crisis de 1982, la obligación pendiente que algunos bancos mantenían con el Banco Central y la globalización de los sistemas bancarios en función de los principios de Basilea.

Es importante mencionar que la crisis subprime del año 2007 posee similitudes con la crisis de la banca chilena del año 1982, sobretodo considerando que ambas crisis fueron precedidas por un período de alto crecimiento económico, una suerte de burbuja que de existir mayor observación del ente regulador, pudiese haberse acotado su impacto.

Ahora bien, en términos proporcionales la magnitud de la crisis en Chile fue mayor que en los Estados Unidos, pues el primero requiere el 40% de su PIB en el rescate de las instituciones financieras, mientras que USA utiliza solamente un 4% de su respectivo PIB. Es obvio que existen enormes diferencias al comparar en términos netos, lo que se expresa a continuación:

Ranking	País	PIB
1	Estados Unidos	14.204.322
2	Japón	4.909.272
3	República Popular China China	4.326.187
4	Alemania	3.652.824
5	Francia	2.853.062
6	Reino Unido	2.645.593
7	Italia	2.293.008
8	Brasil	1.612.539
9	Rusia	1.607.816
10	España	1.604.174
45	Chile	169.458
181	Islas Marshall	158

Estados Unidos es una potencia, poseedor de un 20% del PIB Mundial, versus el PIB de Chile, al que supera en más de 83 veces. No obstante ello, ambas crisis tuvieron otra similitud de relevancia, que consiste en que la crisis de las hipotecas de alto riesgo y la chilena ocurren en industrias que no estaban siendo reguladas eficientemente. En Chile, se ponía en tela de juicio a la banca comercial, mientras que Estados Unidos, las entidades especializadas en créditos hipotecarios, así como algunas bancas de inversión, eran las receptoras de las críticas.

Debido al dispar aporte relativo de las economías en análisis, el impacto mundial que estas crisis originaron fue sumamente distinto.

Ahora, si analizamos con la perspectiva que permite el paso de más de dos décadas desde la crisis de la banca chilena, es posible obtener algunas conclusiones de relevancia:

- ❖ Desde 1990 hasta la fecha ha aumentado la concentración de mercado. Hoy en día los tres bancos más importantes de nuestro país ocupan un 52.4%, porcentaje que ascendía a un 31.3% en el año 1990.
- ❖ La cantidad de bancos ha disminuido hasta conformar las 25 instituciones que existen actualmente. Un 38% menos que en 1990.
- ❖ Podría relacionarse la mayor concentración con una menor competencia, pero no es posible afirmar ello categóricamente.
- ❖ Es claro que la industria bancaria no está en un contexto de competencia perfecta, pues cada institución posee un nicho y están en una constante búsqueda de diferenciación, motivo por el que podría hablarse de competencia monopolística.

Para Chile, es fundamental aumentar la competencia del mercado, para que por consecuencia disminuyan las tasas en los diversos segmentos, asunto que es fundamental para la subsistencia de las PYMES o de quienes poseen menores ingresos.

Por tanto, mayor competencia en este sentido podría generar un círculo virtuoso que atente contra la progresiva desigualdad en la distribución del ingreso, por medio de un mejoramiento de la información y su acceso por parte de los clientes, considerando incluso las casas comerciales y las cooperativas.

Ahora, para efectos de la crisis subprime, una conclusión de relevancia radica en que ella, quizás no se hubiese originado, si Estados Unidos hubiese revisado el comportamiento de Chile después de su crisis bancaria. Medidas simples como ampliar los requisitos para las aprobaciones crediticias podrían haber solucionado gran parte de este problema, en lo que en principio se presentó como morosidad, para posteriormente convertirse en el desplome de las bolsas de valores en todo el mundo.

También es cierto que la codicia individual por obtener mayores retornos influye en que los agentes comerciales busquen la manera de flexibilizar los requisitos exigidos a los receptores de los créditos, por ello, este tipo de decisiones no deben estar sujetas a autorregulación.

[René Fernández Montt](#)
[Universidad de Santiago de Chile](#)
renefernandezmontt@synad.cl

[Pablo Pino](#)
[Instituto Profesional de Chile](#)
pablopino@synad.cl

[Jesús Aránguiz](#)
[Instituto Profesional de Chile](#)
jesusaranguiz@synad.cl

E. Box del Informe: Papel de la Política Pública en la Agrupación de las PYME industriales

Las políticas públicas juegan un papel importante en incentivar a las empresas a operar en esquemas de Clusters. En la literatura, en términos generales, hay variadas formas de intervenciones para mejorar el potencial de los Clusters: la creación de asociaciones público-privadas, incentivos para la creación de redes de negocios, modernización de las administraciones públicas locales, entre otras condiciones. Claro está que la competencia empresarial por sí sola no garantiza la formación de Clusters constituidos por PYMEs. Hay sesgos porque las empresas creen que no apropiarán los beneficios de la cooperación y el intercambio de conocimientos en el largo plazo.

Así, PYMEs se enfrentan a problemas que no se asocian únicamente con el tamaño y la falta de recursos, sino también a su incapacidad para llegar a una gestión eficiente y no poseer vínculos más estrechos con otras empresas de tamaño similar.

Las PYMEs en la mayoría de los casos operan en forma aislada y con escasa coordinación entre ellas.

Las políticas públicas, en la primera etapa, deberían estimular a los Clusters industriales a través de la creación de parques industriales, fomentando el incubamiento de empresas, la promoción de capital de riesgo, la reducción de las barreras de entrada tales como la simplificación tributaria, la desregulación de las cuestiones administrativas para iniciar nuevas empresas, y la búsqueda internacional de cooperación tecnológica.

Luego, en los Cluster más avanzados, los organismos estatales, universidades y empresas pueden formar redes complementarias que agregan valor al crecimiento industrial, y ser capaz de llevar a cabo el “upgrading industrial” que requiere el desarrollo económico.

Por otro lado, el acceso a la tecnología desempeña un papel esencial en un Cluster. En un principio, la tecnología podría ser tomada de fuentes externas. Sin embargo, para la misma supervivencia del Cluster, es necesario desarrollar tecnología y así retener trabajadores calificados. La política pública puede ser un facilitador, a través de la reducción de aranceles para la importación de tecnología. Pero dependerá finalmente de los miembros del grupo la capacidad de interiorizar y aprender las nuevas tecnologías.

Sin embargo, el entrenamiento en segmentos especializados (biotecnología, logística, etc.) proporcionados por Universidades, Escuelas Tecnológicas, puede contribuir a desarrollar un mercado nativo de tecnologías. También el conocimiento de los mercados externos es fundamental para orientar a los miembros del Cluster. Sin embargo, las PYME en general no tienen los medios para llevar a cabo la investigación de mercados externos. Aquí el papel de las políticas públicas en términos de reducción de las asimetrías de información a las empresas en sus vínculos transfronterizos es relevante.

Así, proporcionándoles información sobre las oportunidades de mercado, actúan como intermediarios entre empresas nacionales y extranjeras, mejorando el entorno empresarial.

Así los beneficios que se tendrán en cuenta para las PYME integradas en Clusters son múltiples. Para obtener estos beneficios es necesario que existan determinados arreglos institucionales, incentivos especiales a través de las políticas públicas, contar con infraestructura en un sentido amplio (físico, tecnológico, investigación de mercados para nuevos productos), y estructuras de financiamiento adecuadas, potenciadas por una “banca de segundo piso” dedicada a fortalecer el tejido empresarial de empresas PYMEs.

Estructura Dependiente de Desarrollo versus Estructura Pro-Desarrollo

Atributo	Estructura Dependiente	Estructura Pro-Desarrollo
Formas de Vínculos Locales	-Desiguales relaciones de comercio -Convencional subcontratación -Énfasis único en ahorro de costos	-Colaborativo, mutuo aprendizaje -Base en tecnología y confianza -Énfasis en el valor agregado
Duración y naturaleza de los vínculos	-Contratos de corto plazo	-Relaciones de largo plazo
Grado de Anclaje Local de Inversionistas Extranjeros	-Débilmente anclados -Plantas restringidas a operaciones de ensamblaje final	-Profundamente anclados -Alto nivel de inversión en operaciones multifuncionales descentralizadas
Beneficios para Firmas Locales	-Mercados para firmas locales para producir productos standard -Baja tecnología -Subcontratación de empresas en exceso restringe el crecimiento endógeno	-Mercados para firmas locales para desarrollar y producir sus propios productos -Transferencia de tecnología y expertise de inversionistas externos fortalece las firmas locales
Prospectos para la Economía Local	-Vulnerable a fuerzas externas y toma de decisiones corporativas “distante”	-Crecimiento sustentable a través de la expansión acumulativa de firmas interconectadas
Calidad de los Trabajos Creados	-Predomina la baja capacitación y salarios bajos -Alto grado de trabajos temporales	-Diverso, incluyendo mano de obra altamente calificada -Empleo de altos salarios relativos

Adaptado por Francisco Castañeda de: Turok, 1993 (En: “Global Shift: Mapping the Changing Contours of the World Economy”, de Peter Dicken, 2007.

* **Francisco Castañeda**

* **Juan Pinto / Administrador Público**
Universidad de Santiago de Chile
Email: jpintokx@gmail.com

Bibliografía

Clark, G., Feldman, M., & Gertler, M., 2000. *The Oxford Handbook of Economic Geography*, Oxford University Press.

Cooke, P., 2001. Regional Innovation Systems, Clusters, and the Knowledge Economy, *Industrial and Corporate Change*, Volume 10, Number 4, pp. 945-974, Oxford University Press.

Günterberg, B. & Kayser, G., 2004. SME in Germany: Facts and Figures 2004, Institut für Mittelstandsforschung Bonn, Ifm Materialien N° 161: 5-25.

Harvie, C., 2007. SME Clustering and Networking and its Contribution to Regional Development and Competitiveness: An Overview of the Key Issues, The 4th SMEs in a Global Economy Conference, University of Wollongong, Australia: 1-23.

Kim, H.K. and Lee, S., 1994. Commodity Chains and the Korean Automobile Industry, Chapter 14. In: G. Gereffi and M. Korzeniewickz, ed. *Commodity Chains and Global Capitalism*. Praeger Publishers: 281-295.

Peng Lim, 1990. Development of Small-scale Business in Developing Asian Countries: Policy Environment and Institutional Infrastructure, *International Small Business Series 1*, University of Göttingen, Germany: 5-21.