

OPINIÓN

CARTAS

Bienvenido aterrizaje de Apple Pay en Chile

Señora Directora:

La pronta llegada de Apple Pay a Chile no sólo es una buena noticia para el gran número de usuarios de iPhone y Apple Watch a nivel local –al facilitarles, en extremo, el pago “contactless” de transacciones presenciales–, sino también una tremenda oportunidad para el comercio online chileno.

La activación del servicio en el país supone que los e-commerce nacionales podrán también integrarlo como método de pago, como ya sucede en otros países, pudiendo capturar los beneficios de ofrecer una experiencia de compra integrada a sus clientes con dispositivos compatibles, consiguiendo una mayor tasa de conversión.

Chile es uno de los últimos países de la región en subirse a la tendencia. Esperemos que ahora que las discusiones tras bambalinas en la banca local destrabaron esto, la implementación sea fluida y, sobre todo, completa.

CRISTIÁN TALA
INVERSIONISTA Y EXPERTO FINTECH

Preocupante baja de la clasificación soberana

Señora Directora:

La semana pasada Moody's bajó la clasificación soberana de Chile de A1 a A2. Aunque el ministro de Hacienda, Mario Marcel, le quitó dramatismo a la rebaja, es muy relevante analizar el impacto de esta decisión en el comportamiento del costo de la deuda soberana y corporativa chilena.

El costo de la deuda pública Chilena en dólares está en sus máximos desde 2008, como consecuencia de una combinación de alzas en las tasas soberanas de Estados Unidos y un aumento del riesgo país (CDS). Lo que de mantenerse va hacer mucho más costosa la emisión de nueva

deuda.

Lo preocupante, es que la última vez que la tasa de deuda estuvo en estos niveles, el país solo tenía deudas por un total de US\$50.000MM, mientras que hoy tenemos más de US\$175.000MM. Lo que le pone mucha más presión al Estado y a los corporativos al momento de refinanciar y/o emitir nueva deuda. Ayer Hacienda anunció que tiene planes de emitir nueva deuda en dólares por US\$ 12.000 millones durante 2023, el mismo día que la tasa del Tesoro de EEUU subió en 16 puntos bases a 3,7%, su máximo en más de 12 años, lo que implicaría para Chile emitir deuda hoy a una tasa de 5,8%, es decir un costo financiero anual adicional para el Estado de US\$700MM. Dados los niveles de tasas, así como su volatilidad, es fundamental que el Ministerio de Hacienda realice una gestión de cobertura para mitigar el riesgo de futuras alzas de sus emisiones de deuda futura.

JAVIER VERGARA MARSHALL
SOCIO VALTIN CAPITAL

El Sistema de Alta Dirección Pública sí funciona

Señora Directora:

La evidencia demuestra que no es posible que la dirección de los servicios públicos sea ejercida por personas que no pasen por un riguroso filtro. Existe un exhaustivo proceso de búsqueda, ejecutado por expertos privados, que se juegan su prestigio eligiendo a los mejores candidatos.

Si bien el proceso está sujeto a reglas claras y objetivas, también es cierto que al final, cuando son tres los candidatos, puede existir un criterio político en la última milla. Pero ese criterio se ejerce respecto de candidatos de calidad. De los 141 gerentes de empresas como Codelco, Enap, Correos de Chile, Banco Estado, Empresas Portuarias de Valparaíso y San Antonio, Zofri, EFE y Metro, entre otras, 71

tienen magister y 16 otro tipo de especialización. Entre los magisteres, el 38% lo cursó en el extranjero.

La mayor debilidad del sistema –y su oportunidad, como contrapartida– es que el directivo elegido tiene un plazo muy breve, en promedio dos años, para mostrar resultados significativos. En este sentido, los cargos directivos sí son un fusible para los problemas políticos y conlleva una rotación que es la mayor amenaza al sistema, no el proceso de reclutamiento y selección.

ROSE MARIE BLANC
C GROUP EXECUTIVE RESEARCH

Sector inmobiliario y empleo: animarse a avanzar

Señora Directora:

Quienes formamos parte de la industria inmobiliaria sabemos bien el rol que ocupamos como motores de la economía y generación de empleo. En tiempos de auge, es fácil cumplir ese papel. Pero es momentos de crisis cuando se vuelve más necesario acometerlo. Es ahora, en medio de esta coyuntura, cuando como sector estamos llamados a estimular la inversión y atrevernos a invertir. Porque el impacto del sector inmobiliario no sólo se reduce al PIB, sino también –y por, sobre todo– al efecto multiplicador que produce en otras áreas de la economía.

Ese rol que ocupamos como rubro es también una responsabilidad. La invitación es a animarse a avanzar. Éste es el mejor momento para que sector público y privado tomemos el desafío de enfrentar el déficit habitacional a través de políticas como la de integración social, con todos los efectos positivos que trae no solo en el objetivo del déficit cero, sino también en la generación de empleo y la estimulación de la economía.

RODRIGO BOETSCH
GERENTE GENERAL INMOBILIARIA BOETSCH

Agenda pro-inversión y escenario tributario

Señora Directora:

La agenda pro-inversión recientemente presentada por el Gobierno se compone de un paquete de medidas acotadas, enfocadas en el corto plazo y que responden al escenario económico regresivo que se proyecta para el último trimestre de este año y el 2023. En lo grueso, van en el sentido correcto, pero también es evidente que ellas pudieron haber sido más profundas.

A la espera de conocer cómo se implementarán (Hacienda todavía no ingresa las indicaciones), las medidas no apuntan el fondo del asunto: la tendencia a la baja de la inversión (se proyecta que caiga en un 4% en 2023).

Sin embargo, en el ámbito tributario hay elementos positivos, como que el alza del impuesto de primera categoría para PYME sea gradual (actualmente ellas están afectas a una tasa del 10%). La propuesta establece un 2023 de transición con una tasa del 15%, el 2024 con un 20%, para alcanzar el 25% en 2025.

Otros puntos vinculados directamente con la reforma tributaria son la eliminación del Exit Tax, esto es, un impuesto al patrimonio de un 5% a las personas que pierdan su domicilio en Chile; gradualidad en la limitación al uso de las pérdidas tributarias, depreciación semi-instantánea durante 2023 y la eliminación de las modificaciones que limitaban la rebaja del gasto en contratos de leasing. La señal es que se reconoce el escenario adverso que enfrentamos.

La agenda pro-inversión demuestra que las circunstancias y la contingencia han cambiado las prioridades de corto plazo de Hacienda. Y en ese contexto, el ámbito tributario es un punto central sobre el cual el Gobierno, que posee la iniciativa exclusiva, tiene mucho que decir y mucho que poder hacer.

ANDRÉS OSSANDÓN
SOCIO PRÁCTICA TRIBUTARIA DE ARTEAGA GORZIGLIA ABOGADOS

TRIBUNA LIBRE

Desglosando el alza del dólar

En 2019 –desde enero a septiembre– el tipo de cambio promedió 686 pesos por dólar. Al momento de escribir esta columna, 20 de septiembre, el dólar cotiza en torno a 933, lo que representa un aumento de 247 pesos en comparación al Chile de hace tres años. De esta manera, surgen al menos dos interrogantes que uno buscaría responder: ¿Cuáles son los determinantes detrás del aumento del tipo de cambio? ¿Qué debe hacer Chile para disminuir el valor de la paridad, con el objetivo de evitar un traspaso –a través de mayores precios– hacia los hogares?

Partamos con la primera. Para responder a esta pregunta, se debe recurrir al estudio de las “variables fundamentales” –aquellas que ayudan a explicar los movimientos– del tipo de cambio. Tradicionalmente, en la literatura especializada local, se suele considerar que son “fundamentos”: las variaciones de precio, tanto del cobre como del petróleo; el nivel de riesgo país; el diferencial de tasas entre Chile y Estados Unidos; y el dollar index (dólar americano medido contra una “canasta” de otras monedas



GIOVANNI HUERTA
ECONOMISTA Y
MAGÍSTER EN FINANZAS
DE LA UNIVERSIDAD DE
CHILE

“Aunque el valor de la paridad depende en gran medida de factores externos, por riesgo país, existen al menos 150 pesos en el valor del dólar que se pueden enfrentar con una agenda política y económica que recupere la credibilidad y la confianza”.

fuerter).

Al utilizar un modelo econométrico que incorpore las variables ya mencionadas, se encuentra que el principal factor detrás del alza del dólar es el mayor riesgo país de Chile. En los primeros nueve meses de 2019, el riesgo país –medido a través del Credit Default Swap (CDS)– fue de 42 puntos base. A la fecha, el riesgo local aumentó cerca de un 250%, traduciéndose en una subida de 148 pesos en el dólar, es decir, un 60% del aumento total del tipo de cambio.

Otros de los factores que explicarían el mayor valor del dólar serían el aumento en el precio del petróleo –impulsado por el conflicto entre Rusia y Ucrania–, con una incidencia de 88 pesos; y una subida del 13% en el dollar index –gatillada principalmente por temores de una eventual recesión económica y alzas de tasas por parte de la Fed–, que implicaría un alza de 76 pesos. Por otro lado, una compensación parcial se obtiene del mayor precio del cobre, el cual aumentó un 30% desde enero–septiembre de 2019 a la fecha, siendo potencialmente responsable de una disminución de 38 pesos en el valor del dólar.

Para responder a la segunda interrogante de esta columna –¿qué debe hacer Chile para disminuir el valor de la paridad?–, es relevante comprender que, si bien una depreciación del tipo de cambio tiene efectos favorables para el sector exportador, se debe tener en consideración que la literatura ha encontrado evidencia que indicaría que un aumento del tipo de cambio incide, de manera directa e indirecta, en una mayor inflación. En el contexto macroeconómico actual, con un aumento interanual de 14,1% en el IPC de agosto, es indispensable que el país asuma todos los compromisos para evitar la pérdida del poder adquisitivo de los hogares.

Aunque el valor de la paridad depende en gran medida de factores externos, por riesgo país, existen al menos 150 pesos en el valor del dólar que se pueden enfrentar con una agenda política y económica que recupere la credibilidad en nuestras instituciones, que entregue mayores certezas a los inversionistas locales y extranjeros; y que establezca un proceso constitucional donde predomine la prudencia entre las distintas opiniones.