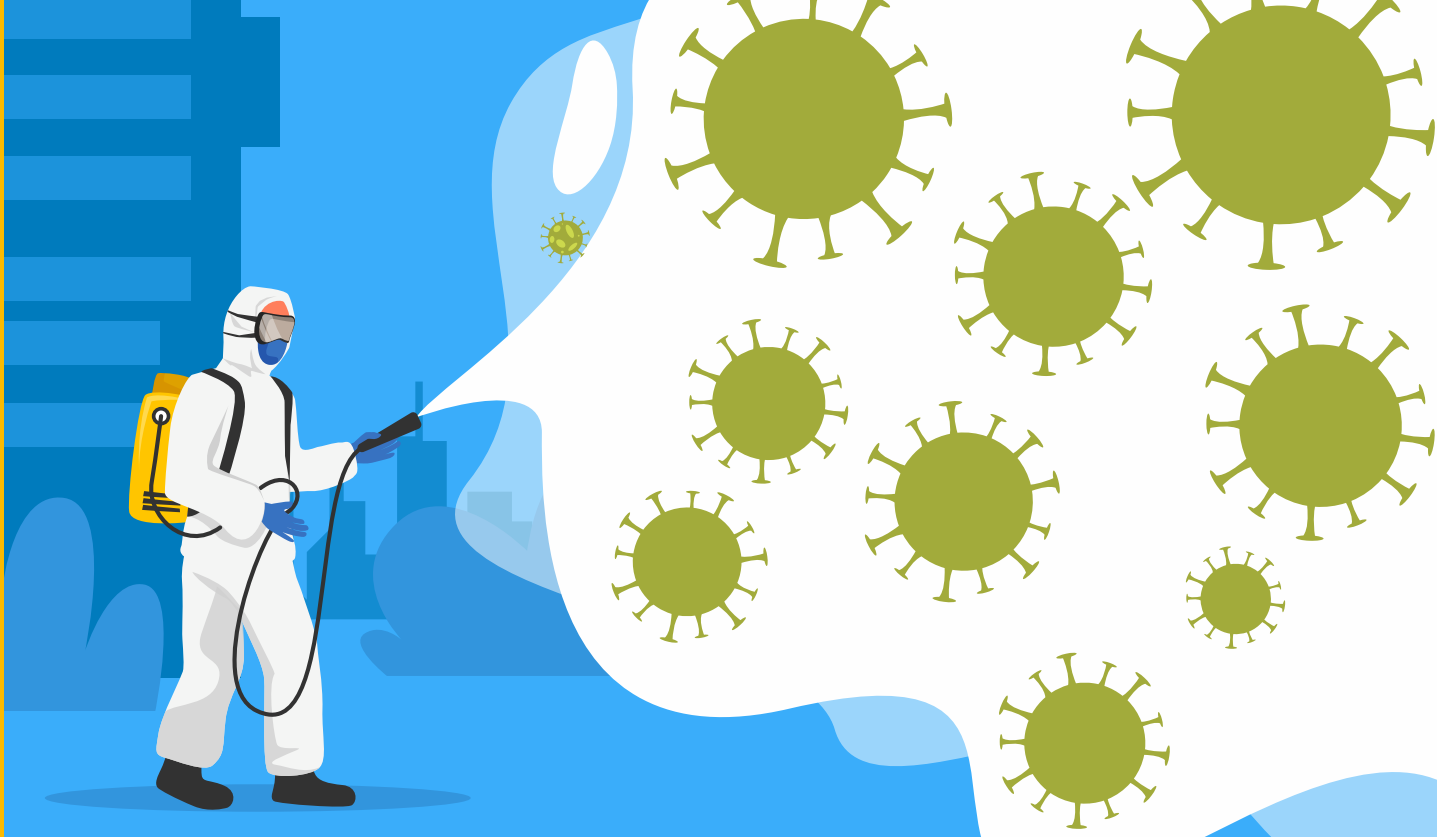


# Multifondos y COVID-19: Cuatro hechos y dos reflexiones





**Esto no es NETFLIX, es realidad pura y dura**

# EL CORONAVIRUS

## contra la economía

*En esta ocasión explicaré los efectos potenciales del coronavirus en la economía, y las políticas que podrían aplicarse para paliarlos.*

*Carlos J. García, Ph.D. en Economía, University of California (LA), EE.UU. Académico FEN-UAH.*

**D**ebemos tener claro que la economía chilena ya venía cuesta abajo, incluso antes del estallido social del 2019. Recordemos que su crecimiento potencial fue estimado en casi un 6% anual hace veinte años y hoy ronda un modesto 2%. En estas dos décadas la economía perdió continuamente dinamismo, aunque sobrellevó importantes desafíos como fueron la recesión internacional del 2008 y el terremoto del 2010, entre otros. La política fiscal y monetaria hicieron su trabajo, reduciendo el ciclo económico y manteniendo a raya la tasa de inflación. Sin duda, que la política macro se ha hecho bien, y en varias situaciones fue exitosa. La política micro y de más largo plazo que busca empujar el crecimiento en una sociedad cada vez más justa, por el contrario, falló tanto con relación a lograr mayor crecimiento como respecto de una sociedad más

justa. Ambos resultados paradójicos, para un país campeón de las reformas de mercado.

En pocas palabras, quedamos al borde del acantilado, a merced de que cualquier shock negativo nos enviará al fondo del pozo. Si bien Chile tenía una economía ordenada, se nos olvidó que sigue siendo pequeña y vulnerable. Es natural olvidar nuestras imperfecciones y soñar que ese aparente orden era suficiente. Así fue como en un instante ese sueño se terminó abruptamente la noche del 18 de octubre del 2019. Nos dormimos pensando que estábamos cerca de países como Nueva Zelanda, Finlandia o Suecia. Muy lejos de nuestra propia Latinoamérica, pobre, injusta, corrupta y desdichada. El amanecer fue desolador, Latinoamérica se había materializado acá mismo, en nuestro país. No era una serie de NETFLIX: era la realidad. Nosotros ya no éramos los televidentes sino los acto-

res principales de una situación que podría ser una película, pero que lamentablemente es real. Una situación indeseada, con revueltas, narcotraficantes, y derechos humanos violentados, que el resto del mundo observa con espanto.

Inútiles fueron las estadísticas que mostraban que Chile era diferente, que tanto la dictadura como la democracia habían cambiado por completo al país, dejando en el olvido a ese otro país -aquel atrasado de noticias, en blanco y negro, cuando el resto del mundo estaba en colores. El Chile actual, por el contrario, era de colores HD, de internet 4G, ordenado, limpio -pero no tanto- de algunos autos deportivos, y de viajes a Europa, China u otra locación extraña para una selfie ridícula, sin contenido, solo para decir: yo estuve aquí.

Después de la desolación, sin embargo,

vino la realidad y esta no es como las series de NETFLIX, sino dura, recia y a veces injusta. Cuántas veces hemos visto películas de Hollywood sobre virus y extraterrestres, en que las personas se mueren en forma inútil, fantasiosa, de mentira, casi cómica. Bueno el coronavirus, es de verdad, nada de jovencitos, amigos del jovencito, mascotas simpáticas y niñas buenasmozas, en un mundo de buenos y malos, donde los buenos sobreviven y los malos son castigados. En resumen, un final feliz con soluciones simples que hasta una niña de tres años podría proponerlas. A diferencia de las películas, el coronavirus -COVID19- es un shock negativo y complejo porque es tanto de oferta como de demanda, que afecta a todas y todos, en especial a grupos de riesgo sin distinción si estos son buenos o malos, lindos o feos, ricos o pobres. Al igual que la Muerte, el COVID-19 no distingue ni discrimina.

Es un shock que golpea nuestro país justo cuando estábamos ahí, en el borde del acantilado. Un solo empujón, suficiente para que la economía chilena caiga en una recesión. Es un shock de oferta por razones obvias, afecta directamente la oferta de trabajo tanto en forma directa (contagio) como por las dificultades en el propio trabajo (transporte público, cuarentenas por otros casos, escasez de proveedores, etc.). Pero también, es un shock de demanda, las personas se vuelven más riesgosas y prefieren ahorrar en vez de consumir e invertir. Esta incertidumbre es un veneno para el mercado, que por definición se constituye de la oferta y la demanda. La causa de esta incertidumbre no es sólo la enfermedad, sino el miedo a esta. Este es el factor que derrumba los mercados: el miedo.

Los efectos del miedo van más allá del simple cálculo de las defunciones en China u otros países sobre el total de la población o contagiados. Las economías de mercado tienen un alma que multiplica los efectos del comercio, un kilo de manzanas transadas en un supermercado x, no son sólo los mil pesos aproximados que cuesta sino también, el trabajo que genera, el consumo que paga ese trabajo y las utilidades, los nuevos planes de inversión para plantar más manzanos, los servicios del supermercado, el transporte, el mercado de semillas, los productos de fumigación -para los que no son veganos- etc. Esa alma funciona con la confianza, sin ella toda la magia del intercambio desaparece y con ello surge la recesión, el desempleo, la pobreza y la desesperación.

Por tanto, las políticas apropiadas para enfrentar este shock son de demanda y oferta. No es cierto que las políticas de demandas sean estériles en el actual escenario. Por el contrario, son muy útiles, aunque no suficientes. El Banco Central debe hacer como nunca una política monetaria expansiva y el gobierno también. El aumento de las compras en el comercio es sólo un efecto temporal, luego los sectores de comercio, turismo, transporte enfrentarán una caída sustancial de la demanda. Hay que compensar esa caída temporal hasta que el efecto negativo del virus pase. En estas circunstancias es probable que la tasa de interés -ya en niveles muy bajos- no sea suficiente para enfrentar la actual coyuntura y se deba inyectar crédito en forma directa. Aun así, la política monetaria -principal mecanismo estabilizador de las últimas décadas - debe dejar paso a una política fiscal fuerte.

**“Debemos entender que la mezquindad económica no rinde, hay que pensar en hacer crecer este país sin olvidar a las personas, que todos nos sintamos parte del mismo proyecto”**

Las políticas de oferta son necesarias para sostener la oferta de trabajo. En este ámbito se debe ser imaginativo, y permitir la flexibilidad laboral sin reducir los ingresos. Uno de los puntos álgidos es cómo movilizar diariamente miles de trabajadores por transporte público. Si bien el trabajo remoto es solución para algunos tipos de trabajos, otros relacionados al sector industrial y de servicios son presenciales. Sin los trabajadores en sus lugares de trabajo, no hay producción y con ello tendremos desabastecimiento. También el reemplazo de trabajadores tendrá sus desafíos en la medida que sean labores altamente específicas, lo que llevará a retardar la distribución de los productos a los mercados o la entrega de trabajos específico en el sector construcción. Una política que apunta tanto a la oferta como a la demanda es la construcción o la adecuación de hospitales o centros

de emergencia, recordemos que el porcentaje de enfermos graves por este virus ha sobrepasado por mucho la capacidad hospitalaria de los países más afectados. A modo de ejemplo, España tuvo a 8 mil contagiados en 15 días, Francia y Alemania 4 mil en el mismo período de tiempo.

Chile ha superado otros desafíos, hemos cometido errores, pero también aciertos. Sin duda que un buen grupo de políticas de demanda y oferta debieran ser un aporte crucial para este trance. El costo económico es inevitable, sin contar el humano que será insuperable para los más afectados. Esta será una dura lección, para que en los próximos años retomemos las reformas sociales de mercado que nos alejen de ese acantilado que es en definitiva el subdesarrollo en su más triste rostro. Debemos entender que la mezquindad económica no rinde, hay que pensar en hacer crecer este país sin olvidar a las personas, que todos nos sintamos parte del mismo proyecto. Debemos concentrarnos en áreas claves e invertir bien para mejorar la productividad, pero con justicia social.

En el pasado hemos hecho todo lo contrario, tenemos un sistema de transporte paupérrimo, hacinando a los trabajadores, quienes ahora se infectarán. Un sistema de salud que se cae a pedazos ahora recibirá a los miles de contagiados. Adultos mayores abandonados a su suerte por un sistema de pensiones cruel, y ahora quien los cuidará. Ningún tipo de política de alimentación saludable, ahora los cientos de diabéticos e hipertensos enfermarán. Una educación pública tan mala que da lo mismo que nuestros jóvenes no vayan a clases por la crisis, etc.

La vida es fácil en el estereotipo simplista de las películas hollywoodenses: siempre triunfa el joven, se queda con la niña más popular, aunque el amigo de este se muere -solución extraña que Hollywood inventó para evitar líos amorosos, supongo- todo el resto sobrevive, los viejos sabios, los niños tiernos y las mascotas simpáticas.

Por el contrario, la vida real se juega todos los días, y esta vez jugaremos con la cancha bien en contra, y en parte somos culpables por habernos olvidado que la llegada de la democracia no era solo un maquillaje sino un cambio importante.

El mercado asigna algunos recursos bien, quizás muchos, pero la gente, sus sueños y capacidades necesitan también de políticas bien diseñadas y con los recursos para hacer los cambios necesarios. **OE**



# Multifondos y COVID-19: Cuatro hechos y DOS REFLEXIONES

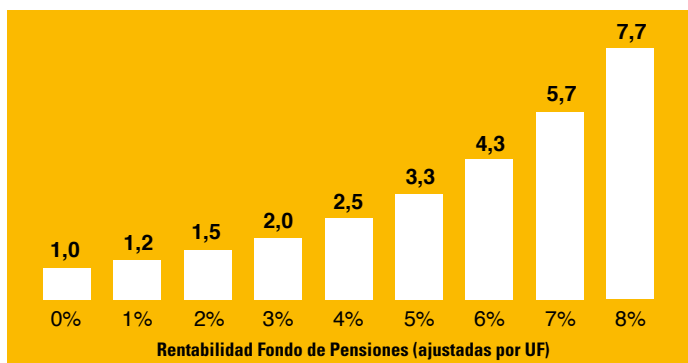
La principal fuente de incertidumbre actual es cuánto durará el “coma inducido” con que se está enfrentando esta pandemia.

Fernando López, Doctor en Business Administration, Olin Business School, Washington University in St. Louis, EE.UU. Académico FEN-UAH

## HECHO 1: LA RENTABILIDAD ES CLAVE PARA LAS PENSIONES

La rentabilidad puede entenderse como un multiplicador del ahorro previsional que tiene una influencia enorme en las pensiones. Para ilustrar su relevancia, la Figura 1 muestra el ahorro acumulado por una persona que reúne una cantidad de dinero fija (en UF) por un periodo de 40 años considerando distintos escenarios de rentabilidad (que por simplicidad suponemos constante). Si con una rentabilidad de 0%, la persona logra acumular \$1 de ahorro en 40 años, con una rentabilidad de 3% este ahorro duplica. Si la rentabilidad fuera 4%, entonces el ahorro se multiplica por 2,5 y con una rentabilidad de 6%, el ahorro acumulado se multiplica por 4,3.

Figura 1: Ahorro acumulado en 40 años bajo distintos escenarios de rentabilidad real



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones.

## HECHO 2: ¿QUÉ SON LOS MULTIFONDOS Y EN QUÉ ESTÁN INVERTIDOS?

El esquema de multifondos fue creado en 2002 con la finalidad de que los afiliados pudieran elegir entre cinco alternativas de inversión, acorde a sus características y perfil de riesgo. Los multifondos están denominados por las letras A, B, C, D y E. Su diseño apunta a que estos estén ordenados de acuerdo a su riesgo, de manera que el Fondo A sea el más riesgoso y que el más conservador sea el Fondo E. Este ordenamiento en el nivel de riesgo se implementa a través de límites en el porcentaje de los activos que se invierte en instrumentos de renta variable como acciones o fondos mutuos de acciones. La Tabla 1 muestra la cartera agregada de los distintos multifondos a febrero de 2020. Se aprecia que el Fondo A tiene 84,1% (65,7%+18,4%) de sus recursos invertidos en el extranjero y 78,8% (65,7%+13,1%) en instrumentos de renta variable (acciones). Por su parte, 88,7% del Fondo E está invertido en instrumentos de renta fija (deuda) nacional.

Tabla 1: Inversiones de los fondos de pensiones al 29 de Febrero de 2020

	Extranjero		Nacional		Activos administrados (millones de US\$)
	Renta Variable (%)	Renta Fija (%)	Renta Variable (%)	Renta Fija (%)	
A	65,7	18,4	13,1	3,0	26.267
B	47,4	20,2	11,0	21,9	31.407
C	30,8	19,3	8,0	42,3	70.451
D	15,5	14,9	3,5	66,8	33.878
E	2,5	7,1	1,9	88,7	33.172
Total					195.175

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones.

## HECHO 3: RIESGO DE LOS MULTIFONDOS Y EL COVID-19

El riesgo es un concepto asociado a la posibilidad de que una inversión pierda valor. En este contexto, es razonable esperar que los fondos más riesgosos hayan sido los más golpeados por la pandemia del COVID-19. Como se aprecia en la Tabla 2, al día 29 de marzo de este año el Fondo A ha perdido un 17% de su valor. Esto se explica principalmente porque esta crisis ha azotado duramente a los mercados bursátiles locales y extranjeros, que son el principal destino de nuestros fondos más riesgosos. En la crisis Subprime, los fondos más riesgosos también fueron los más afectados, con el Fondo A que cayó un 40%, mientras que el fondo E solo perdió un 0,9% en 2008.

Sin embargo, la principal razón para tomar mayores niveles de riesgo es la posibilidad de obtener mayores niveles de rentabilidad. En el caso de los multifondos, al comparar la rentabilidad promedio anualizada que presenta la tercera columna de la Tabla 2, se aprecia que, a 17 años de su funcionamiento, los fondos más riesgosos efectivamente han alcanzado una mayor rentabilidad promedio.

Tabla 2: Rentabilidad de los Fondos de Pensiones

	(Cifras en porcentaje, ajustadas por la UF)		Desde la creación de los multifondos 2002-2019
	COVID-19 Enero al 29 de marzo 2020	Crisis Subprime Enero a diciembre de 2008	
A	-17,0	-40,3	6,6
B	-14,1	-30,1	5,6
C	-11,6	-18,9	5,3
D	-9,5	-9,9	4,7
E	-4,8	-0,9	4,0

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones.

1. El autor agradece la excelente ayudantía de investigación de Benjamín Solís y los valiosos comentarios de Francisca Gallegos.

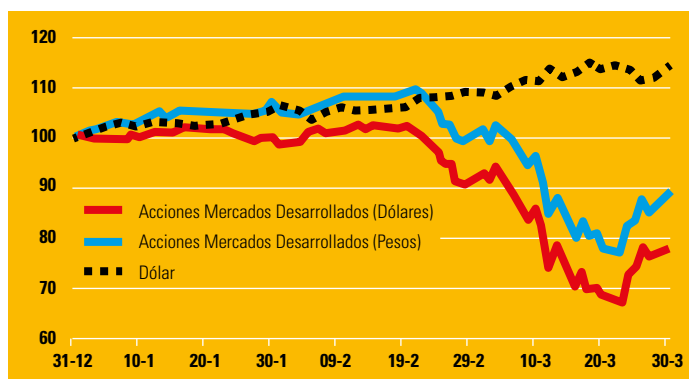
## HECHO 4: EL DÓLAR Y SU EFECTO AMORTIGUADOR FRENTE A LAS CAÍDAS EN LA BOLSA INTERNACIONAL

Un hecho estilizado en finanzas internacionales es que cuando la bolsa internacional cae el dólar tiende a subir, mejorando la rentabilidad en pesos de dicha inversión. La Figura 2 muestra que la pandemia del COVID-19 no fue la excepción: la línea gris muestra la pérdida de valor de un fondo que invierte en acciones de mercados desarrollados (50% EEUU y 50% resto del mundo) y la línea punteada muestra el aumento en el tipo de cambio durante el periodo. La línea roja muestra la rentabilidad en pesos de la inversión en el mencionado fondo de acciones internacionales y se aprecia que gracias a la depreciación del tipo de cambio (más pesos por dólar), la caída fue más leve.

La principal condición para que la depreciación del peso frente al dólar haya contribuido a reducir el impacto del desplome bursátil de los mercados internacionales es que el COVID-19 no haya sorprendido a los fondos con niveles de cobertura cambiaria elevados, como ocurrió en la crisis Subprime. Una operación de cobertura cambiaria permite establecer un valor fijo para el tipo de cambio futuro. En otras palabras, la cobertura cambiaria desactiva el amortiguador natural que tenemos para las caídas en el mercado accionario internacional.

En un estudio reciente que elaboramos con Eduardo Walker, estimamos que 11,3 puntos porcentuales de la caída que tuvo el Fondo A en 2008 se puede atribuir a la cobertura cambiaria (López y Walker, Por aparecer). En efecto, la cobertura cambiaria promedio mensual durante 2008 ascendió a 66% del Fondo A y 82% de la inversión internacional de dicho fondo.

**Figura 2: Dólar y rentabilidad bursátil de mercados desarrollados**



Fuente: Elaboración propia con datos de Vanguard Inc y el Banco Central de Chile. La rentabilidad de "Acciones Mercados Desarrollados" corresponde al promedio simple de la rentabilidad del Vanguard Institutional Total Stock Market Index Fund y Vanguard Developed Markets Index Fund, que invierten en acciones de empresas listadas en EEUU y otros países desarrollados, respectivamente.

## REFLEXIÓN 1: ¿QUIÉNES SON LOS RESPONSABLES DE LAS PÉRDIDAS? ¿SE PUEDEN REDUCIR?

Es común escuchar críticas hacia las AFP por su presunta incompetencia (o desidia) al no anticipar la caída de los mercados financieros y la presencia de actores que dicen tener una fórmula que les permitiría hacerlo. Sobre esto caben al menos cuatro consideraciones. Primero, las inversiones de las AFP están reguladas por el Decreto Ley 3.500 de 1980, el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y por la normativa complementaria dictada por la Superintendencia de Pensiones. Estas inversiones están bajo la supervisión de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Banco Central, Superintendencia de Pensiones y un Consejo Técnico de Inversiones (CTI). Por tanto, en caso de haber responsabilidades, estas serían compartidas.

### Referencias

López, F. and Walker, E. (Por aparecer) "Investment performance, regulation and incentives: the case of Chilean pension funds," Journal of Pension Economics and Finance. Cambridge University Press, pp. 1–26.  
Walker E. (2008) "Strategic currency hedging and global portfolio investments upside down. Journal of Business Research 61, 657–668.

Segundo, es importante recordar que la rentabilidad esperada a la que apunta un inversionista es proporcional al riesgo de las inversiones. Para reducir las pérdidas se podría haber tomado menos riesgo, pero esto reduciría la rentabilidad esperada de los fondos y la posibilidad de alcanzar mayores pensiones en el largo plazo.

Tercero, sobre quienes dicen que es posible anticipar las alzas y evitar las caídas del mercado bursátil internacional de manera "permanente", la evidencia científica de la disciplina financiera muestra que solo una minoría lo logra y esto generalmente ocurre en el terreno de los mercados menos desarrollados. La historia de las finanzas cuenta con varios ejemplos de profesionales de prestigio mundial que han perdido su patrimonio y el de otros apostando a que pueden anticipar estas tendencias.

Cuarto, parte de la crítica ciudadana por la caída de los fondos riesgosos se puede atribuir a su desconocimiento y la desconfianza en el sistema de pensiones. En gran medida, esto es responsabilidad del Estado, que en los casi 40 años que tiene el sistema no ha hecho lo suficiente para empoderar a las personas de manera que tomen decisiones informadas. Las iniciativas recientes apuntan a delegar parte de esta tarea en las AFP. Sin embargo, esto no es recomendable porque los intereses comerciales se antepondrán a los objetivos educacionales.

El Estado tampoco ha hecho lo suficiente para cubrir los espacios que han permitido a distintos actores obtener beneficios superiores a los que se obtendrían en un contexto competitivo. En este contexto, las AFP han aportado su cuota. Desafortunadamente, el desconocimiento y la desconfianza han sido (y seguirán siendo) terreno fértil para que distintos actores impulsen sus agendas e intereses, en perjuicio de los afiliados.

## REFLEXIÓN 2: ¿CÓMO ENFRENTAR LA INCERTIDUMBRE?

La principal fuente de incertidumbre actual es cuánto durará el "coma inducido" con que se está enfrentando esta pandemia. En particular, se sabe poco sobre la posibilidad de que surjan nuevos brotes cuando se hayan cumplido los periodos de cuarentena y, por consiguiente, no sabemos cuánto tiempo durará la interrupción del flujo de personas y de comercio. Esto también agrega incertidumbre sobre la efectividad de las políticas fiscales y monetarias que se están aplicando en las principales economías del mundo para mitigar el impacto económico y humanitario de la crisis.

En el corto plazo, el escenario es muy incierto para los distintos multifondos. En el caso de los fondos más riesgosos (A, B), la incertidumbre está asociada a la evolución de los mercados internacionales que podrían enfrentar nuevas caídas en la medida que los cierres de ciudades se prolonguen más allá de lo esperado y las empresas no logren recuperarse. Por el lado de los fondos más conservadores (D, E), la incertidumbre está asociada a la posibilidad de que aumente la tasa de interés local, lo cual podría ocurrir tanto por un aumento del riesgo país como por un aumento en la percepción en el riesgo de las empresas y la banca.

Desde una perspectiva de los afiliados, la elección del fondo de pensiones es una decisión de largo plazo que debe tomarse de acuerdo con su nivel de tolerancia al riesgo. El Fondo A es para personas que están dispuestas a tolerar caídas significativas en su fondo de pensiones con tal de obtener una mayor rentabilidad en el largo plazo. La evolución de las variables descritas anteriormente es difícil de predecir y solo una minoría lo logrará con éxito. **OE**

**“En el corto plazo, el escenario es muy incierto para los distintos multifondos”**



# Admisión de Universidades, gratuidad y ALUMNOS PRIORITARIOS

Eugenio Giolito, Ph.D. en Economía, University of Maryland, EE.UU. Académico FEN-UAH.

**D**el análisis de los datos disponibles parece concluirse que la gratuidad no tuvo un efecto importante en el acceso a la educación superior. Además, parece que tampoco ha sido bien aprovechada por parte de la población prioritaria a la que originalmente estuvo destinada.

Para llegar a estas conclusiones preliminares usamos los resultados del proceso PSU 2020, ubicándola dentro del contexto de la evolución

de los indicadores de la Educación Superior en Chile de los últimos años.

Partamos el análisis comentando que, en el proceso PSU de este año, las 41 instituciones adscritas al sistema de admisión seleccionaron a 116 mil 47 personas, 79% de un total de 146 mil 465 postulantes, con una caída del alrededor de 7% con respecto al año anterior. ¿Cómo deberíamos interpretar esta caída?

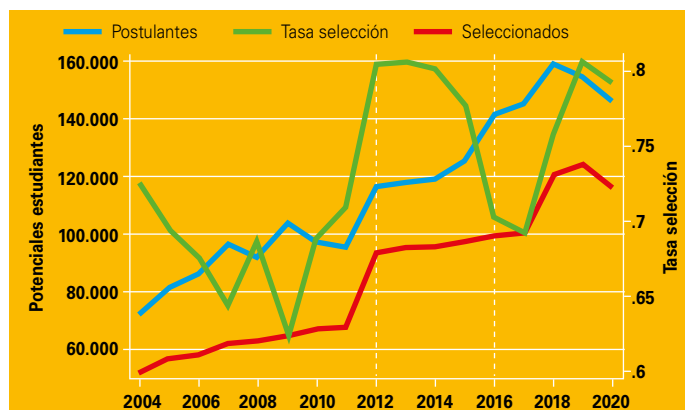
La evolución del número de pos-

tulantes, seleccionados y la tasa de seleccionados desde la creación de la PSU en 2004 puede observarse en la Figura 1. En ella las líneas punteadas verticales nos ayudan a identificar dos momentos importantes en este periodo: el ingreso de ocho universidades privadas al Sistema Único de Admisión (SUA) en 2012 (que hasta ese momento incluía solamente a 25 universidades del CRUCH) y el primer año de gratuidad universitaria en 2016.

Nótese que mientras que en el 2012 observamos un aumento mayor del número de seleccionados que el de postulantes, el inicio de la gratuidad hizo caer la tasa de selección porque solo atrajo más postulantes con el número de vacantes congeladas (aunque se recupera posteriormente con el ingreso de nuevas universidades al sistema).

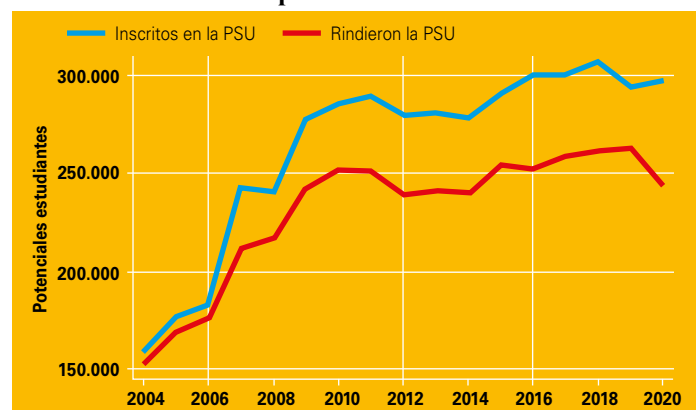
Dado que los datos de postulación y selección se ven afectados por la incorporación de institucio-

**Figura 1: Postulantes y seleccionados en el proceso PSU**



Fuente: Elaboración propia con datos de DEMRE.

**Figura 2: Estudiantes que se inscribieron y rindieron pruebas PSU**



Fuente: Elaboración propia con datos de DEMRE.

nes al SUA, probablemente tendremos un panorama más claro si observamos la evolución de los inscritos y quienes rinden las pruebas obligatorias cada año.

En la Figura 2 puede verse que el número de egresados de escuela media tomando la PSU creció sostenidamente desde su creación (y particularmente desde el 2006 con el Crédito con Aval del Estado) hasta el 2012, para luego mantenerse en similares niveles desde entonces (alrededor de 250 mil alumnos). También se aprecia en la figura que la caída de este año en el número de seleccionados se corresponde casi exactamente con la caída en el número de estudiantes que tomaron la prueba. Cabe destacar que no parece que esta caída se deba a factores demográficos si la comparamos con el número de inscritos, que aumentó 1% con respecto al año anterior. Lo que, en nuestra opinión, es más llamativo es no observar cambios en el número de jóvenes que toman la PSU con el advenimiento de la gratuidad en 2016, a diferencia de lo ocurrido con el Crédito con Aval del Estado a partir de 2006.

Una pregunta que cabe hacerse es si la gratuidad, además de aliviar la situación de las familias de menores ingresos que ya enviaban sus hijos a estudios terciarios, produjo cambios sustanciales en el acceso.

**“Mientras que en el 2012 observamos un aumento mayor del número de seleccionados que el de postulantes, el inicio de la gratuidad hizo caer la tasa de selección porque solo atrajo más postulantes con el número de vacantes congeladas”**

De ser así, esperaríamos observar un cambio en la composición socioeconómica de los estudiantes de educación superior.

Dado que los datos del SUA nos muestran solamente una parte del sistema de educación superior chileno, recurriremos a los datos de matrícula del MINEDUC, que también incluyen a los Centros de Formación Técnica e Institutos Profesionales.

Nuestra primera aproximación al problema surge de observar la matrícula de primer año en Instituciones de Educación Superior (IES), desde el año 2012 en adelante (ver Figura 3). Puede observarse que la matrícula total de primer año se mantuvo aproximadamente cerca de los 340 mil estudiantes y no se modificó con el advenimiento de la gratuidad. Específicamente en el 2019, 116 mil estudiantes estaban bajo gratuidad, de los que prácticamente la mitad (49%), estudiaba

en una universidad contra 43% de los estudiantes que no percibían el beneficio.

Con estos antecedentes, se podría pensar que, a pesar de no haber aumentado el acceso a través de la matrícula total, la gratuidad puede haber afectado su composición enviando proporcionalmente más estudiantes de bajo ingresos a la universidad que a carreras profesionales. Para saber si esto es cierto, unimos los datos de matrícula terciaria con los datos de enseñanza media, y clasificamos a los graduados de cuarto medio en prioritarios o no prioritarios según su colegio de origen (si este tenía más de la mitad de sus estudiantes bajo Subvención Escolar Preferencial). De esta forma, se puede observar en la Figura 4, qué fracción de los alumnos de colegios prioritarios y no prioritarios se encontraba en educación superior al año siguiente de terminar el secunda-

rio. Nótese primero, que si bien hay una participación creciente de los estudiantes de colegios prioritarios en la educación terciaria (pasa del 40% en 2012 al 50% en 2019), esa evolución parece ser gradual y no haberse visto afectada por la gratuidad de 2016. Observe que, por ejemplo, en 2019 solamente un 25% de los alumnos de colegios prioritarios estaba en la universidad, comparado con 22% de 2015 (previo a la gratuidad). Ello no parece un cambio sustancial. Nótese, además, que cuando categorizamos a los estudiantes por ingreso vemos que la gran mayoría, 75% de los estudiantes no prioritarios en la educación superior está en una universidad. Si comparamos esta cifra con el 43% de estudiantes fuera de la gratuidad, ya comentado, tendemos a pensar que una parte de los estudiantes prioritarios lo hace en Institutos profesionales o CFT fuera de la gratuidad.

En síntesis, lo que los datos nos indican hasta el momento, es que la gratuidad no tuvo un efecto importante en el acceso a la educación superior, y además nos da indicios para pensar que parte de la población a la que originalmente estuvo destinada no está accediendo a ese beneficio. Es posible que esto último se produzca por el tipo de institución al que terminan accediendo estos alumnos prioritarios. OE

Figura 3: Matrícula de primer año en Instituciones de Educación Superior

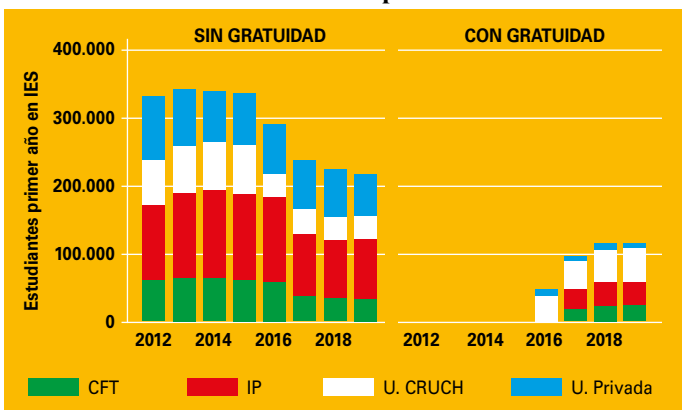
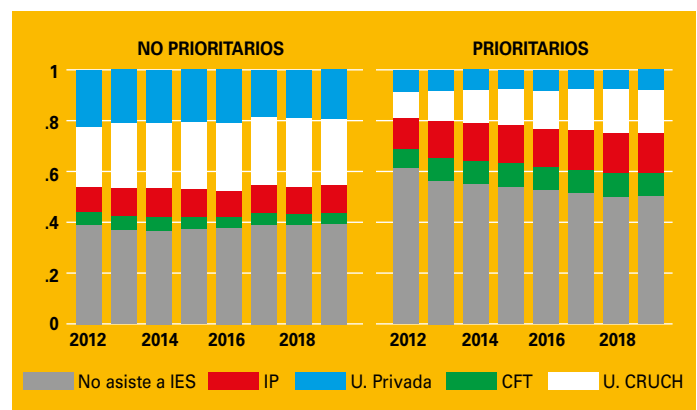


Figura 4: Estado de los estudiantes al año de terminar 4to medio



# FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

[www.fen.uahurtado.cl](http://www.fen.uahurtado.cl)

**PREGRADO | POSTGRADO | EDUCACIÓN CONTINUA**

## PROGRAMAS DE MAGÍSTER

Magíster en Economía  
(Agencia Qualitas | 7 años |  
desde diciembre 2015 a  
diciembre 2022)

Magíster en Gestión de  
Personas en Organizaciones  
(Agencia Qualitas | 4 años |  
desde enero 2016 a enero  
2020)

Magíster en Administración de  
Empresas/ MBA  
(Opción de obtener el Master  
of Science in Global Finance de  
Fordham University, Nueva  
York, Estados Unidos)

Magíster en Economía Aplicada  
a Políticas Públicas | doble  
grado con Fordham University  
(Agencia Qualitas | 5 años |  
desde enero 2019 a enero  
2024)

## PROGRAMAS DE DIPLOMADO

Diplomado en Gestión  
Estratégica de las Relaciones  
Laborales

Certificación en Coaching  
Organizacional

Diplomado en Dirección y  
Gestión de Empresas  
(conducente al Magíster en  
Administración de  
Empresas- MBA)

Diplomado en Gestión de  
Personas (conducente al  
Magíster en Gestión de  
Personas en Organizaciones)

Diplomado en Gestión  
Tributaria

Diplomado de Normas  
Internacionales de  
Información Financiera  
(NIIF-IFRS)

## PROGRAMAS DE PREGRADO

Ingeniería Comercial

Contador Público  
Auditor

Gestión de Información,  
Bibliotecología y  
Archivística

## PROGRAMAS DE CONTINUIDAD DE ESTUDIOS

Ingeniería Comercial

Contador Público  
Auditor