itaú Corporate

Índices accionarios por sector 12/10/2026

Variación %	Diaria	Mensual	Anual
Consumo-Básico	-1,06	0,72	3,35
Financiero	0,20	-2,08	10,73
Gol*	0,00	-1,85	8,41
Industrial	-0,83	0,12	0,81
Materiales	-0,26	0,18	-2,85
Salud	0,00	-3,36	-14,01
Servicios Básicos	1,14	5,24	10,48
Tecnología	1,07	1,07	-17,49
Telecomunicaciones	-0,42	7,32	-10,20

Fuente Bolsa Electrónica de Chile *Azul Azul, Cruzados y B/N

MSCI IPSA



Fuente Bolsa de Comercio

DOW JONES



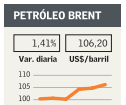
Fuente Bloomberg

COBRE



Fuente Cochilco

PETRÓLEO BRENT



Fuente Bloomberg

Michael Woodford y Robert Hall fueron galardonados por la Academia Sueca:

Las huellas de los nuevos Nobel de Economía en Chile

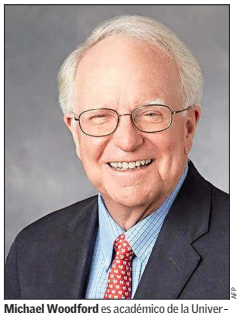
E. OLIVARES Y Ó. PINTO

Woodford llegó a coorganizar una conferencia del Banco Central, y ha trabajado con investigadores del país. La teoría del consumo de Hall fue puesta a prueba con datos chilenos.

De los grandes investigadores que han obtenido el Nobel de Economía, los galardonados 2026 —anunciados ayer en Estocolmo— tienen la peculiaridad no solo de haber participado en actividades del Banco Central (BC) en Chile, sino de haber dejado huellas claras en cómo otros influyentes especialistas chilenos han tomado su trabajo y evaluado las políticas monetarias, fiscales y laborales en el país.

Uno es **Michael Woodford**, acaso el más decisivo en Chile, que desde 2005 ha llevado trabajos a tres encuentros de la entidad que hoy preside Rosanna Costa; en 2015 estuvo en Santiago para coorganizar uno de ellos. Y el otro es **Robert Hall**, que ha expuesto en encuentros del Banco Central.

Ambos galardonados son recordados por economistas chilenos: "Robert Hall era profesor asociado cuando yo estaba finalizando mi tesis de doctorado en el MIT", recuerda el expresidente del Banco Central **Vittorio Corbo**. Mientras que el exministro de Hacienda **Andrés Velasco** agrega que conoce bien a Woodford desde su paso por la Universidad de Columbia, donde estudió e hizo clases. "Premio muy merecido para Woodford", dice.



Michael Woodford es académico de la Universidad de Columbia.



Robert Hall es profesor de la Universidad de Stanford.

Quiénes son

La Real Academia de Ciencias de Suecia premió a ambos estadounidenses "por los fundamentos microeconómicos de la estabilización macroeconómica".

El comité reseña que, durante las crisis del petróleo de los años 70, los modelos keynesianos dejaron de funcionar: en vez de reducir el desempleo, llevaron a una inflación descontrolada, y Occidente vivió una década de bajo crecimiento, alto desempleo y alta inflación. Muchos creyeron que la política de estabilización había hecho más daño que bien.

Hall y Woodford, ambos doctorados en el MIT, mostraron cómo reconstruir esos modelos. En lugar de apoyarlos en relaciones estadísticas entre inflación, producción y consumo, los construyeron desde las decisiones de hogares y empresas, que miran al futuro cuando ahorran o fijan precios. Por eso, cuando gobiernos y bancos centrales comunican sus planes, pueden influir en esas expectativas.

"El trabajo de los galardonados nos ha dado una base teórica estable para los modelos que hoy usan bancos centrales y gobiernos en todo el mundo. Con ellos estamos mejor preparados para enfrentar *shocks* en la economía, como crisis energéticas o cambios repentinos en cuánto consumen los hogares", dijo **John Hassler**, presidente del comité.

Hall, profesor de Stanford, planteó en 1978 que si las familias deciden cuánto gastar según lo que esperan ganar en el futuro, solo cambiarán su consumo cuando reciban información nueva. Y como lo nuevo no se puede anticipar, tampoco deberían poder predecirse esos cambios. Si en los datos el consumo sí resulta predecible, es porque hay hogares que gastan lo que reciben, sin ahorro ni crédito. "He dedicado mi carrera a intentar comprender cómo funciona la economía, siguiendo preguntas interesantes adonde quiera que llevaran", expresó Hall tras enterarse del reconocimiento.

"Robert Hall ha sido clave para entender la evolución del consumo de los hogares", describe **Alejandro Micco** (U. de Chile). Coincide con esa definición **Viviana Fernández**, profesora de finanzas de la UAI.

El exministro de Hacienda **Felipe Larraín** (Clapes UC) explica que Hall "combinó la teoría del ingreso permanente de Milton Friedman con las expectativas racionales de los agentes, para concluir que el consumo cambia solo ante *shocks* inesperados".

Woodford, académico de Columbia, publicó en 2003 "Interest and Prices", con un modelo neokeynesiano de tres ecuaciones que el comité describe como el prototipo de los posteriores. "Hacer declaraciones más explícitas sobre la trayectoria futura probable de la política de tasas de interés fue una parte importante de la respuesta a partir de 2009 en adelante, y creo que sí contribuyó a una mejor estabilización", indicó ayer Woodford.

Velasco señala que "el Comité del Nobel manda un mensaje de respaldo a las políticas monetarias de la Fed que Woodford ayudó a diseñar y que ahora el nuevo presidente, Kevin Warsh, intenta desmontar". Warsh fue nominado por Donald Trump.

Corbo explica que "un mensaje central de Woodford es que las decisiones actuales dependen también de la trayectoria esperada de las tasas de interés. Por ello, la credibilidad de los compromisos del Banco Central y la claridad de su comunicación influyen en las condiciones económicas presentes".

José De Gregorio (U. de Chile), expresidente del Banco Central, destaca que Woodford "es uno de los académicos más importantes de los últimos 50 años en las áreas de la política monetaria, la inflación y los bancos centrales. Todos los bancos centrales modernos, en especial los que siguen metas de inflación, le deben mucho a Mike".

Klaus Schmidt-Hebbel (UDD) afirma que "ambos ganadores son gigantes de la macroeconomía, aportando nuevos fundamentos microeconómicos a los modelos macro".

La misma mirada comparte **Sebastián Edwards** (UCLA), quien resalta que en todo el mundo "se usan sus modelos y perspectiva para determinar sus políticas y asegurar una macroeconomía con empleo robusto y precios estables".

Las huellas en Chile

Paulina Yazigi, economista y vicepresidenta de BancoEstado, afirma que en Chile los aportes de los galardonados "se reflejan especialmente en el marco de política monetaria de un Banco Central autónomo, con metas de inflación y una comunicación que busca dar certidumbre".

El exconsejero del BC **Pablo García** (UAI) explica que "buena parte del marco conceptual de metas de inflación utilizado en el mundo, incluido el Banco Central de Chile, se basa en temas desarrollados por Woodford, como, por ejemplo, la tasa neutral o natural de política monetaria".

En noviembre de 2015, Woodford coorganizó en Santiago la XIX Conferencia Anual del Banco Central con Elías Albagli y Diego Saravia, economistas de la entidad, y presentó un trabajo sobre flexibilización cuantitativa y estabilidad financiera. En la conferencia de 2005 ya se había presentado un estudio suyo con Pierpaolo Benigno sobre metas de inflación bajo distintos regímenes fiscales.

La tasa de interés neutral, la que ni estimula ni frena la economía, sirve para saber si la política monetaria es expansiva o contractiva. En la minuta que acompañó el IPoM de junio de 2019, uno de los métodos para estimarla, basado en un modelo estructural, usó la definición de Woodford. Además, un modelo macrofinanciero del BC documentado en 2022, complementario al de proyección, representa los bonos de largo plazo con una fórmula que él propuso en 2001.

El especialista ha trabajado estrechamente con dos chilenos: Mariana García Schmidt, del BC, de cuya tesis fue un profesor guía en Columbia, y Pablo Egaña del Sol, de la UAI, con quien trabajó en un laboratorio también en la U. de Columbia.

La hipótesis de Hall fue contrastada en 2004 por Claudio Soto, entonces economista del BC y hoy consejero, con un resultado contrario: en Chile, el desempleo y la tasa de política rezagados ayudaban a predecir el crecimiento del consumo. En 2011, Luis Felipe Céspedes (hoy consejero) y coautores estimaron que cada peso adicional de compras públicas se asociaba a 0,7 pesos más de PIB en el impacto y a cerca de 1,3 al cuarto trimestre, y compararon esas cifras con un repaso de Hall sobre la evidencia en EE.UU.

El vínculo de los galardonados con jóvenes economistas

En Columbia, Michael Woodford fue uno de los profesores guía de la tesis doctoral de la chilena **Mariana García Schmidt** (43 años), actual jefa del Departamento de Investigación Económica del Banco Central. Juntos publicaron en 2019, en la American Economic Review, un *paper* que plantea que las promesas de mantener bajas las tasas de interés pueden estimular la economía, pero que su eficacia depende de cómo las personas forman sus expectativas y no crece indefinidamente con la duración del compromiso. "Trabajar con él fue enormemente enriquecedor: desarrollamos cada etapa de la investigación conjuntamente y aprendí de primera mano cómo abordar, con rigor y profundidad, las distintas etapas de una investigación de primer nivel", dice García Schmidt a "El Mercurio".



MARIANA GARCÍA SCHMIDT

Mariana García Schmidt.



SEBASTIÁN LÓPEZ

Pablo Egaña del Sol.



Sofía Bauducco.

También trabajó con él **Pablo Egaña del Sol** (42), profesor de la UAI. Cursaba su doctorado en Columbia cuando Woodford armó el Cognition and Decision Lab, para estudiar cómo las personas toman decisiones con herramientas de la neurociencia. Egaña, chileno, exploraba ese enfoque para investigar temas de educación y mercados laborales, un camino que entonces despertaba escepticismo. "Todos te miraban como un bicho raro", recuerda. Woodford, en cambio, lo apoyó. "El ya era una leyenda, una eminencia en macroeconomía", expresa. Pese a tener su carrera consolidada, seguía explorando otras disciplinas. Juntos diseñaron un experimento que no prosperó: el protocolo falló en el piloto. Egaña destaca su disposición a aprender y a buscar preguntas fundamentales de la economía, en vez de repetir modelos conocidos. Lo alentaba a tomar riesgos, "a costa casi de después no conseguir pega en el mercado laboral", ríe.

Robert Hall "ha mantenido un vínculo cercano con el Banco Central de Chile", destaca **Sofía Bauducco** (46), gerenta de Estudios Económicos de la entidad, sobre el otro Nobel de Economía 2026. En noviembre de 2012, en la conferencia anual del instituto emisor en Santiago, comentó una investigación de Robert Shimer sobre información privada, publicada después en un libro que Bauducco editó junto con Lawrence Christiano y Claudio Raddatz. En enero de 2021 volvió a un encuentro del BC, esta vez sobre los efectos de la pandemia: presentó un estudio sobre desempleo con Marianna Kudlyak e integró un panel sobre apoyo a empresas y hogares. Bauducco, economista argentina, lo considera "una de las figuras centrales de la macroeconomía moderna". Su trabajo sobre la hipótesis del ingreso permanente "transformó el estudio del consumo", dice, y sus aportes sobre productividad entre países, rigideces salariales y dinámica del desempleo "han sido determinantes para entender los ciclos económicos".

DE PUÑO Y LETRA



KLAUS SCHMIDT-HEBBEL

La reforma al mercado de capitales

El proyecto de ley de reforma al mercado de capitales y financiamiento de la casa propia, ingresado al Congreso el 9 de septiembre, contiene 33 medidas que el Gobierno agrupa en cuatro ejes. Aquí, describo los cambios más importantes y sus efectos sobre el crecimiento y el balance fiscal. Transparento, además, que soy director de Bci.

Diagnóstico

El mercado de capitales chileno se ha deteriorado por los retiros previsionales de 2020-2021, el impuesto a las ganancias de capital bursátiles (ya eliminado por la megarreforma), el mayor endeudamiento fiscal, que ha copado el financiamiento local, y un marco legal sin actualización integral desde 2010. Así, la tasa real de los créditos hipotecarios subió de 2% a 4% y sus plazos se acortaron, la Bolsa de Santiago completa siete años sin una apertura bursátil y las empresas listadas cayeron de 227 en 2014 a 185 hoy.

Contenido

En vivienda y ahorro, el proyecto: (a) crea el Fondo Nacional para la Vivienda (Fonavi), administrado por BancoEstado y capitalizado con hasta US$ 2.000 millones, que compra a los bancos créditos hipotecarios de viviendas de hasta 6.000 UF y emite bonos, con garantía estatal, por hasta diez veces su patrimonio; (b) crea el Ahorro Voluntario para la Vivienda (AVV): quien ahorre 30 meses y reúna un pie de 7% del valor de su primera vivienda, recibirá un 3% adicional del Estado; (c) eleva el tope de la bonificación del APV régimen A de 6 a 8 UTM.

Para ampliar el acceso de las empresas al capital: (a) se crea un segmento junior de la bolsa para empresas de innovación y exploración minera, con requisitos simplificados y un crédito tributario de 35% de la inversión; (b) se simplifican los bonos exentos del artículo 104 y se elimina la retención de 4% sobre sus intereses; (c) la exención a la ganancia de capital en acciones, que hoy exige presencia bursátil (solo 59 de las 185 empresas listadas la cumplen), pasará a exigir que al menos 15% de las acciones esté en manos de accionistas no relacionados con el controlador; (d) los derivados tributarán sobre base percibida o devengada, no según su valor de mercado.

En simplificación regulatoria, se agilizan el registro y la emisión de valores, se digitalizan las acciones y se crea un registro simple para minibonos. En las sociedades anónimas, se rebajan de dos tercios a mayoría absoluta los *quorum* para materias esenciales, se flexibiliza la recompra de acciones, se permite al accionista que supere el 90% comprar las acciones restantes (y al minoritario, exigirle esa compra) y se autorizan series con voto múltiple. Además, se moderniza la transferencia de los mutuos hipotecarios endosables y se recalibra la ley de fraudes: el usuario responde por culpa leve, que se presume si la operación usó doble factor de autenticación. Según el Gobierno, así se ahorrarían US$ 300 millones en falsas denuncias.

Para hacer de Chile un centro financiero regional, el proyecto: (a) exime de IVA a los servicios financieros prestados a no residentes; (b) elimina la exigencia de RUT a inversionistas extranjeros en bonos y acciones exentos; (c) exime del impuesto de timbres y estampillas a los créditos externos colocados en el país; (d) reconvierte la exigencia de capital a bancos sistémicos en un colchón al estilo de Basilea III; (e) habilita a los fondos de pensiones para operar con repos; (f) somete a la supervisión de la CMF a los proveedores de precios de instrumentos financieros.

Impacto en crecimiento

Según el Informe de Impacto Regulatorio de Hacienda, el proyecto elevaría el nivel del PIB en 0,86% hacia 2036. La mayor contribución (0,41%) proviene de mejoras de eficiencia y menor costo de uso del capital; le siguen el Fonavi y el AVV (0,25%), la Bolsa Junior (0,12%) y la exención de IVA a servicios financieros (0,08%). Es un impacto modesto frente al de la megarreforma (7,6% del PIB a 2037), natural en una reforma que remueve fricciones financieras en vez de rebajar impuestos a la inversión.

Impacto fiscal

El efecto fiscal directo es negativo, pero modestísimo: reduce el balance fiscal en 0,02% del PIB en 2027, alcanza un máximo de 0,07% en 2030-2033 y vuelve a 0,02% desde 2035. El efecto recaudatorio por crecimiento sube de 0,01% del PIB en 2027 a 0,11% desde 2035. Así, el efecto fiscal neto es levemente negativo hasta 2031 y positivo desde 2032. La capitalización del Fonavi (0,2% del PIB anual en 2027-2029) no afecta el patrimonio neto del fisco, pero debe financiarse, y la garantía estatal a sus bonos es un pasivo contingente.

Conclusión

Esta es la reforma más amplia al mercado de capitales desde la agenda MK Bicentenario. Sus 33 medidas remueven fricciones que encarecen el financiamiento de hogares y empresas. Contribuirá moderadamente al crecimiento y su efecto fiscal neto será positivo desde 2032. Su único riesgo fiscal está en la garantía estatal al Fonavi, que debe cuantificarse.

Revise el material extra que acompaña a esta columna de opinión en Economía y Negocios en LinkedIn.

CONTRIBUIRÁ MODERADAMENTE AL CRECIMIENTO Y SU EFECTO FISCAL NETO SERÁ POSITIVO DESDE 2032.