



# Observatorio Económico >

nº 77 / noviembre 2013

*Rol del ranking de notas en el ingreso a la universidad*

## *Entre el apuro y la incertidumbre*





Ph.D. en Ciencias del Trabajo, Universidad  
Carolínea de Lovaina (Bélgica)  
Director Magíster en Gestión de Personas  
en Organizaciones, Facultad de Economía y  
Negocios, Universidad Alberto Hurtado

# La otra Reforma Laboral

Por Eduardo Abarzúa

Oe

Hemos asistido a una de las huelgas más largas de las que se tenga memoria en el Registro Civil: 18 días hábiles o, en la práctica todo el mes de septiembre. Los trabajadores han conseguido importantes ascensos y se ha comprometido el presupuesto institucional de los próximos dos años. Los ciudadanos han debido renunciar al derecho a la identidad civil y la libre circulación. Ahora se encuentran en huelga los empleados municipales del país, con la probabilidad de una crisis sanitaria por acumulación de basura como el efecto indeseado más sobresaliente.

Son sólo dos ejemplos recientes de las relaciones laborales en el sector público, en el que está prohibida por ley la negociación colectiva y el ejercicio de la huelga. En efecto, los empleados públicos de Chile legalmente no pueden realizar huelgas, restricción contenida en el artículo 19, numeral 16, inciso 2 de la Constitución de 1980. Además, el estatuto administrativo prohíbe al funcionario público "Organizar o pertenecer a sindicatos en el ámbito de la Administración del Estado; dirigir, promover o participar en huelgas, interrupción o paralización de actividades, totales o parciales, en la retención indebida de personas o bienes, y en otros actos que perturben el normal funcionamiento de los

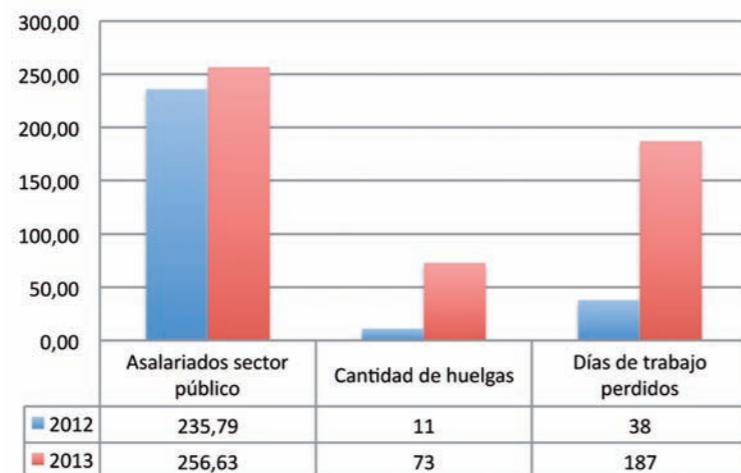
órganos de la Administración del Estado" (artículo 84, letra i)<sup>1</sup>.

Es tal la prohibición vigente que no existen estadísticas nacionales respecto de los días de trabajo perdidos por huelga en el sector público, como tampoco alguna institución que lleve alguna cifra o haga seguimiento de estos procesos. En el sector privado, dado que el Código del Trabajo contempla el derecho a la sindicalización,

la negociación y la huelga, la Dirección del Trabajo lleva registros pormenorizados que dan una idea clara de la calidad de nuestras relaciones laborales.

En la tabla siguiente, reconstruida a partir de una mini investigación de prensa, se presenta una aproximación cuantitativa de los días de huelga ocurridos en el sector público durante el 2012. Para el 2013 se incluye hasta el mes de octubre<sup>2</sup>.

Huelgas sector público



El gráfico indica que en lo que va de 2013 se han producido unas 73 huelgas en el sector público, con 187 los días de trabajo perdidos por esta causa. Este número crece si se considera que al hablar de sector público se hace referencia a cerca de 250.000 funcionarios de los Ministerios y Servicios Públicos sin incluir a quienes laboran en las municipalidades, empresas del Estado y Fuerzas armadas. Estos datos contrastan con el sector privado que en 2012 registró 161 huelgas con 1.886 días de trabajo perdidos<sup>3</sup> para una masa salarial de 4.614,24 millones de trabajadores.

Ante estas cifras un primer reflejo sería pedir que se cumpla la ley, pues estamos ante una violación neta de la Constitución y el Estatuto administrativo. Más de alguien propondrá endurecer la ley agregando otras penalidades. No hace falta: nuestra ley 12.927 de Seguridad del Estado establece que "toda interrupción o suspensión colectiva, paro o huelga de los servicios públicos, o de utilidad pública, (...) y que produzcan alteraciones del orden público o perturbaciones en los servicios de utilidad pública o de funcionamiento legal obligatorio (...), constituye delito y será castigado con presidio o relegación menores en sus grados mínimo a medio".

Sin embargo, debemos ser cautos al momento de observar el fenómeno: la huelga es el resultado de un proceso de negociación fallido que se da de manera regular pero informalmente en todos los servicios públicos y municipalidades del país. Dicho proceso se produce entre autoridades y organizaciones de funcionarios, con el acuerdo de las más altas autoridades políticas. Entonces, para prohibir la huelga habría que proscibir la organización y representación de intereses por parte de los funcionarios públicos y lograr que las autoridades cumplan con sus obligaciones constitucionales y normativas, lo que es impracticable por diversas razones.

En primer lugar, existen razones de uso y costumbre que configuran un derecho adquirido, pues en los hechos se produce anualmente una negociación nacional para establecer el reajuste general de remuneraciones del sector público cada vez que se produce el envío de la ley de presupuesto, instancia en la cual el Ministerio de Hacienda normalmente organiza una "mesa del sector público" con la directiva del ANEF y la

CUT para establecer dicho monto. Además, anualmente ocurren negociaciones a nivel de cada servicio de las que nos enteramos cuando no hay acuerdo y se llega al paro. A lo anterior se suma el creciente poder de las asociaciones de funcionarios a nivel nacional y en determinados servicios públicos.

Por otro lado, hay razones ligadas a la adhesión a normas del derecho internacional. En efecto, nuestro país ha ratificado el Convenio N°151 de la OIT "Sobre la Protección del Derecho de Sindicación y los Procedimientos para determinar las Condiciones de Empleo en la Administración Pública". Lo anterior implica que el Estado debe desarrollar los ajustes legales necesarios para permitir y proteger el derecho a la sindicación y fomentar la negociación entre los funcionarios públicos y sus autoridades. Como no se aplica en todo su alcance, nuestro país ha sido denunciado por las asociaciones de funcionarios ante la OIT.

Finalmente, existen razones ligadas a la evolución de la sociedad. La negociación colectiva puede ser un factor de legitimidad y flexibilidad para introducir los cambios que se requieren a nivel de los servicios públicos. Por otro lado, hoy son considerados derechos humanos fundamentales la libertad de asociación y sindical y el derecho a la negociación colectiva<sup>4</sup>. Es evidente que el Estado no puede limitar al interior de sus instituciones la libertad de expresión, asociación, reunión y el sufragio universal que se vinculan estrechamente con la plena vigencia de los derechos ya expuestos.

Lo que queda por aclarar es el ejercicio de la huelga. En general, a nivel internacional se reconoce como un derecho, pero no de manera absoluta. Se acepta que sea restringido su ejercicio tanto para el sector privado como público, para trabajadores que se desempeñan en un servicio esencial cuya interrupción amenaza la vida, la salud o la seguridad de la población o las personas. Del mismo modo, cuando se restringe el ejercicio de la huelga, de inmediato se desarrollan mecanismos compensatorios que no signifiquen un menosprecio para aquellos trabajadores que se desempeñan en aquellos servicios.

Resulta necesario, por lo tanto, reconocer y regular el proceso de negociación colectiva en el sector público. Es la actual situación de prohibición extrema que convive con el ejercicio de facto de la huelga y un recono-

cimiento explícito del derecho a negociar colectivamente por parte de la autoridad que genera la situación que ya conocemos y padecemos con demasiada frecuencia.

Pero reconocer y regular la negociación colectiva en el sector público evidentemente no es la extrapolación de la legislación del sector privado. Un sistema de gestión de las relaciones laborales en el sector público debería resolver diversos aspectos que lo configuran. En primer lugar, distinguir tipos de servicios, ya que no todos pueden ser parte de procesos de negociación colectiva, como tampoco todos podrán ejercer el derecho a huelga. En segundo término, articular dos niveles de negociación que hoy se producen de hecho: una negociación salarial de nivel nacional y una negociación descentralizada a nivel de los servicios. También resultará necesario diseñar un cuadro regulatorio y una institucionalidad que lo implemente y que fije, entre otros aspectos, la duración de los procesos de negociación colectiva, las formas de regulación ante la imposibilidad del acuerdo (mediación, conciliación y arbitraje), la duración de los contratos y, por supuesto, cree una organización del más alto nivel que actúe como ente supervisor y que lleve registro de los procesos.

Como en demasiados asuntos, la prohibición no es el camino, más aún cuando se trata de derechos fundamentales que son ejercidos más allá de la norma. La regulación de este proceso significa otra dimensión de la modernización de la gestión pública, lo que permitirá un mayor control y coherencia a nivel gubernamental respecto de las concesiones salariales que se efectúen, más allá de relaciones de fuerza, así como el mejoramiento general de la calidad de las relaciones laborales y los resultados institucionales. ■

<sup>1</sup>Desde 1994 la Ley No 19.296 regula a las asociaciones colectivas de los funcionarios de la administración del Estado, cuyas finalidades son, entre otras, la representación de intereses de los asociados en diversas materias y que van desde el nivel nacional al local.

<sup>2</sup>Información recolectada y sistematizada por Walter Núñez (Magíster en economía aplicada, UAH), a partir de datos reconstruidos desde la prensa escrita y digital.

<sup>3</sup>Datos elaborados en base a información del INE y de la Dirección del Trabajo.

<sup>4</sup>La Declaración Universal de Derechos Humanos, señala que "toda persona tiene derecho a fundar sindicatos y a sindicarse para la defensa de sus intereses" (Artículo 23, numeral 4).

Rol del ranking de notas en el ingreso a la universidad

# Entre el apuro y la incertidumbre

Por Pablo Gonzalez M.\*

Ph.D. en Economía, Texas A&M University  
Profesor de la Facultad de Economía y Negocios, Universidad Alberto Hurtado

Todo parece indicar que el factor de selección para el ingreso a las universidades del Consejo de Rectores de las Universidades Chilenas (CRUCH), llamado "ranking de notas", va a tener que ser considerado de aquí en adelante. Más allá de cómo se calcula, lo fundamental a destacar son las grandes deficiencias de las que parecen adolecer los argumentos y los estudios previos encargados por el Consejo de Rectores.

Actualmente el sistema incluye tres factores de selección que cada carrera de cada universidad fija en forma independiente, respetando ciertos límites que impone el CRUCH:

- PSU, Prueba de Selección Universitaria (que en sus distintas versiones recibe ponderaciones distintas en cada carrera de cada universidad).

- NEM, Promedio de Notas de la Enseñanza Media del alumno.

- Ranking, incluido recientemente y confirmado con mayor ponderación para el presente proceso de selección.

Antes de evaluar estos criterios, uno debe preguntarse cuál es el propósito de la exis-

tencia de una universidad y, en función de ello, determinar los criterios de selección. Aunque no vamos a mencionarla acá, hay suficiente evidencia empírica tanto nacional como internacional respecto a la capacidad de la educación para convertirse en un instrumento de movilidad social. Sin embargo, de allí a concluir que "el" objetivo de las universidades es la movilidad social hay un gran paso. Y quizás el cambio de ponderaciones en la selección de estudiantes dentro del sistema del CRUCH contiene parte de ese pecado.

No es la única confusión. En un trabajo publicado por el Centro de Políticas Públicas de la PUC los autores parecen confundir aún más los objetivos de la universidad. Textualmente, en página 6, afirman:

*"La pregunta fundamental para las políticas públicas debería ser: ¿qué predictores de éxito académico son razonablemente conocidos como para que las políticas de acceso y de financiamiento se alineen y consideren?"*

Y, tal como estos mismos autores lo expresan en la página 5, pareciera haber

evidencia de que las universidades han resignificado la excelencia académica como criterio de selección en pos del financiamiento: *"Hasta ahora y desde la creación del AFI, muchas de ellas (las universidades) dan mayor ponderación a la PSU que a las notas, quizás para poder obtener estos recursos"*.

En definitiva, es necesario aclarar que el financiamiento -tema abordado con distintos enfoques en los números de noviembre 2012 y marzo, julio y septiembre 2013 de este Observatorio Económico- y la selección de alumnos deben correr por sendas separadas. Si bien le corresponde al financiamiento facilitar el menú de opciones que los estudiantes enfrentan para elegir carreras y universidades, las instituciones no debieran escoger alumnos en función de la disponibilidad de recursos públicos sino en base a la idoneidad de los postulantes para con sus proyectos de formación profesional.

## ¿SEGUROS DE LOS RESULTADOS?

Las justificaciones para incluir el ranking de notas son varias y se basan, incluso, en experiencias internacionales. Sin embargo, falta una visión crítica al ponderar los resultados. En el caso de los análisis de casos internacionales, por ejemplo, no hay mención a las diferencias fundamentales en los criterios de selección, admisión y financiamiento de los sistemas de educación básica y media. En un sistema en donde prima la educación pública con criterio de asignación territorial de colegio, el ranking puede estar indicando algo distinto que en el caso chileno. Y cuando pasamos a la evidencia nacional, los estudios se han limitado a explicar las diferencias o aprensiones por pasar de experiencias pilotos a la implementación de un cambio que involucra a todo el sistema.

Quizás en este último camino se encuentran el trabajo de Francisco Gil et al. ya mencionado y el publicado en la página web de la DEMRE "Efecto de la Incorporación del Ranking de Notas en la Selección Universitaria"; Tomás Larroucau, Ríos I y Mizala A., Agosto de 2013, ([http://www.demre.cl/text/pdf/p2014/Informe\\_Ranking\\_200813.pdf](http://www.demre.cl/text/pdf/p2014/Informe_Ranking_200813.pdf)), que intentan medir cuántos alumnos se ven afectados (positiva o negativamente) por la inclusión del ranking de notas como factor de selección. Resumiendo las conclusiones<sup>2</sup>:

"Si bien el número de estudiantes que ingresó a alguna de las 33 universidades aso-

ciadas al proceso no aumentó significativamente producto de la inclusión del ranking (cerca de un 1% del total de seleccionados en el proceso de admisión 2013), sí se produce un efecto claro de movimiento de estudiantes al interior del sistema. Es decir, estudiantes que quedan seleccionados en una carrera distinta en el proceso de admisión 2013 debido a que se incluyó el ranking de notas (...) La incorporación del ranking de notas afecta de manera positiva a estudiantes con un mejor desempeño escolar (mayores puntajes ranking y notas de enseñanza media -NEM-), a mujeres, a estudiantes de establecimientos municipales y particulares subvencionados, de establecimientos con un mayor Índice de Vulnerabilidad Escolar (IVE) y a estudiantes provenientes de familias de menores ingresos."

Lo primero a resaltar es que, tal como se expresó al principio, pareciera que los efectos obtenidos no están en sintonía con lo que uno espera de un proceso de selección universitaria, sino que serían excepcionalmente positivos para políticas sociales y de género. También se observa que esos cambios, aun con las simulaciones hechas, carecen de significancia en la práctica. El autor reconoce que no ingresan un número considerable de nuevos alumnos al sistema, sino que esencialmente se movilizan dentro del mismo.

Hasta ahora, suponemos que estos resultados incluso son válidos, ¿pero realmente lo son desde el punto de vista científico?

Una mirada rápida sobre estos trabajos indica que, al parecer, han obviado lo que en economía llamamos la Crítica de Lucas (levantada por el premio Nobel de Economía 1995 Robert Lucas Jr., destacado por su contribución a la Teoría de las Expectativas Racionales) que, en palabras simples, postula que los actores dentro de un sistema reaccionan ante cambios estructurales.

Aplicado al caso del ranking de notas, significa que no podemos pensar, al realizar las simulaciones, que el comportamiento de alumnos, colegios, familias, universidades y carreras va a ser el mismo. Veamos algunos casos:

- El comportamiento de las universidades y carreras: si bien el CRUCH pone límites a las ponderaciones de cada uno de los factores de selección, las carreras dentro de una universidad tienen la capacidad individual de ponderar distinto, de subir o bajar los

puntajes PSU mínimos requeridos. Lo anterior debe considerarse en un marco en el cual se evalúa el posible comportamiento estratégico respecto a sus competidores. Las simulaciones presentadas en los trabajos mencionados no dan cuenta de estas interacciones.

- El comportamiento de los colegios de enseñanza media: apenas el ranking fue oficializado, algunos colegios afirmaron que inflarían sus notas, una evidencia clara de que la Crítica de Lucas debe considerarse. Lamentablemente ese anuncio fue poco feliz por dos razones: porque sería poco ético y porque manifiesta la miopía de los directivos. Subir las notas en 2013 beneficia a los alumnos de la presente generación, pero eleva el estándar para las generaciones siguientes del mismo colegio. Adicionalmente, la medida anunciada podría tener otro efecto: por ejemplo, que un colegio de rendimiento tradicionalmente mediocre en la PSU tratara de enviar a sus alumnos a "universidades de calidad" elevando las notas de los mejores alumnos, para lo cual tendría que condenar al resto del curso a notas bajas. En otras palabras, el ranking de notas generaría más dispersión de notas que lo justo. Paradójicamente, quizás algunos colegios particulares o subvencionados que eliminan secciones para quedarse con los mejores alumnos solamente en tercero o cuarto medio, ahora necesitan retener a los "peorritos" para reposicionar a sus estrellas.

El comportamiento de las familias: A nivel de *focus group* y en algunas líneas de investigación, existe evidencia anecdótica respecto al fuerte sesgo con que las familias de menores recursos seleccionan a cuál de sus hijos van a financiar para que vaya a la universidad. Es esperable también que estas familias traten de enviar a sus hijos a un mejor colegio (si es que entendemos mejor como más alto PSU y/o SIMCE) para incrementar la probabilidad de que llegue a ser profesional. De hecho, una buena parte del movimiento se da en el cambio entre 7° y 8° básico. La familia podría preguntarse para qué llevar al niño a un colegio mejor donde pueden caer sus notas y, por lo tanto, su ranking. ¿Veremos menos movilidad entre colegios, se generará una corriente en el sentido de buscar un colegio en el que sobresalga mi hijo sin importar si está aprendiendo y esforzándose en adquirir hábitos de estudio?

• El comportamiento de los estudiantes: obviamente que la inclusión del ranking genera ahora una mayor competencia entre compañeros de generación de un colegio. Quizás este es un punto en el cual tienen razón los estudiantes que actualmente se quejan de lo apurado de la implementación. Si ellos hubieran sabido esto al momento de elegir su colegio de educación media o su esfuerzo de estudio, su situación sería distinta, a pesar de que se haga en base a tres generaciones.

Como vemos, existen muchas preguntas y una total falta de ponderación de los resultados de estas simulaciones. Aun si ningún actor en el sistema cambiara su comportamiento, los resultados de la implementación del ranking de notas son cualitativamente casi obvios y cuantitativamente insignificantes, según palabras de uno de los autores citados.

Incluso admitiendo la importancia de los criterios de inclusión social, llama la atención la falta de evaluación de otras alternativas. Si la dimensión de género es importante, o lo es la procedencia de colegios municipales, ¿pudo haber sido mejor apuesta la instauración de sistemas de cuotas?

Con más tiempo, podría haberse dado el espacio para los cambios de malla o política de acompañamiento que permitieran la nivelación de estos nuevos estudiantes universitarios, que así se habrían evitado el costo de un primer año en desventaja respecto a quienes sólo les bastó la PSU o la frustración e incapacidad para afrontar el proceso de formación.

Queda la sensación, entonces, de que este cambio en el ingreso a las universidades carece de fundamentos sólidos y que fue realizado en forma apresurada sin contar con objetivos bien definidos. Lamentablemente, si es que tienen una mirada de política pública, estos trabajos tampoco se hacen cargo de aquellos que quedan fuera del sistema del CRUCH.

En definitiva, y parafraseando el título de un libro sobre evaluación de las políticas públicas en el mercado laboral chileno, lo que se viene a la mente es que estamos "entre las buenas intenciones y las buenas soluciones".

<sup>1</sup> "Ranking de las Notas: Inclusión con Excelencia"; Francisco Gil, et al., Serie Temas de Agenda Pública, N° 60, Año 8, mayo 2013.

<sup>2</sup> Ver [http://www.unesco.org/new/es/media-services/single-view/news/estudio\\_sobre\\_el\\_efecto\\_de\\_la\\_incorporacion\\_del\\_ranking\\_de\\_notas\\_en\\_la\\_seleccion\\_universitaria\\_termina\\_que\\_mejora\\_la\\_equidad\\_del\\_sistema/](http://www.unesco.org/new/es/media-services/single-view/news/estudio_sobre_el_efecto_de_la_incorporacion_del_ranking_de_notas_en_la_seleccion_universitaria_termina_que_mejora_la_equidad_del_sistema/).

## ¿CÓMO SE CALCULA EL PUNTAJE DEL RANKING DE NOTAS?

Gran parte del problema de la aplicación del ranking de notas es que una fracción no menor de personas no entiende cómo se calcula. El siguiente ejercicio ejemplifica 5 casos.

En principio, el ranking de notas es un factor de selección que tendrá variación entre 208 puntos y 826 puntos, tal como es la escala de otro factor de selección, la Nota de Enseñanza Media (NEM).

La NEM resume el comportamiento del alumno a lo largo de su paso por la educación media. Parte de 4,0 y termina en 7,0. Vamos a suponer cinco alumnos de un mismo colegio. Los datos del colegio y de cada alumno están sintetizados en las tablas que siguen.

Datos del colegio

	Nota mejor egresado	Promedio notas de toda la generación
Generación 2010	5,8	5,4
Generación 2011	6,2	5,8
Generación 2012	6,6	5,9
Promedios	6,2	5,7

Datos de los alumnos

	Promedio	Puntaje NEM	Ranking
NEM Manuel	5,5	515	515
NEM Claudio	5,7	556	556
NEM Pablo	6	617	718
NEM Carolina	6,2	658	826
NEM Marcela	6,3	679	826

Para convertir el promedio de las notas de enseñanza media del alumno al puntaje NEM (PSU equivalente) en el rango 208/826, la fórmula a aplicar es

$$\frac{NEM - 4}{(7 - 4)} * (826 - 208) + 208 = \frac{NEM - 4}{3} * 614 + 208$$

Para el caso de Manuel, esto sería

$$\frac{5,5 - 4}{3} * 614 + 208 = 515$$

Si alguien tuviera como promedio de su paso por la enseñanza media un promedio de 4,0, obtendría simplemente 208 de puntaje NEM y en el caso de alguien con promedio 7,0 lograría los 826 puntos.

Pero, ¿cómo se calcula el puntaje para el ranking? Para cada una de las tres generaciones anteriores se necesita saber el promedio de notas en la enseñanza media del mejor alumno y el promedio de notas de todos los alumnos de cada generación. En ambos casos se calcula a su vez el promedio. Hay dos casos que son muy simples y otros más complicados.

- Si el promedio de notas de un alumno es menor al promedio del promedio de notas de cada una de las tres últimas generaciones (5,7 en la tabla), tal como es el caso de Manuel (con 5,5), ese alumno tiene un puntaje ranking igual al puntaje NEM, es decir 515 puntos. En este caso, se aumenta la ponderación al NEM en los criterios de selección en detrimento de la PSU.
- Si un alumno, como es el caso de Marcela (con NEM 6,3), supera al promedio de los mejores alumnos de cada generación, su puntaje ranking será el máximo puntaje NEM, es decir 826.
- Para los casos intermedios, como el de Pablo, con NEM que supera al promedio del promedio de cada generación (5,7) pero está por debajo del promedio de los mejores alumnos de las tres últimas generaciones, el puntaje se encontrará entre:

• el puntaje NEM del promedio del promedio de cada generación. Este es el caso de Claudio que justo tenía una NEM de 5,7 y su puntaje NEM sería de 556.

• el puntaje NEM del promedio de los mejores alumnos. Este es el caso de Carolina, con NEM de 6,2 y que le corresponde un puntaje NEM de 826.

• En estos casos intermedios, como lo es el de Pablo (con 6,0) la fórmula es la siguiente:

En definitiva, incluir el criterio de selección por ranking de notas mejora la posición relativa de todos aquellos que superan al promedio del promedio de notas de las últimas tres generaciones, como el caso de Marcela. ■

Ph.D en Economía, Tilburg University  
Magister en Economía Financiera, Pontificia Universidad Católica de Chile  
Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile  
Académica de la Universidad Alberto Hurtado



## Cuidando el efecto dominó: riesgo sistémico en la banca

Por Consuelo Silva \*

La crisis de los años 2007-2009 dejó en evidencia la importancia del riesgo sistémico en el sistema financiero, es decir, la amenaza de que la quiebra de un banco se contagie al resto del sector bancario, generando un efecto dominó de quiebras o deterioro en la salud de otras instituciones del rubro. Contener la amenaza se ha posicionado en el primer lugar de la agenda de los reguladores financieros en el mundo.

En Estados Unidos, por ejemplo, la falta de vigilancia y contención apropiada de este riesgo durante la década del 2000 ha costado caro. En 2008 y 2009, en el contexto de su programa TARP (*Troubled Asset Relief Program*), el país del norte gastó aproximadamente US \$ 500 billones en su cruzada derescatar bancos de la quiebra, con el fin de controlar la fuerte amenaza a la estabilidad del sector y los esperables efectos negativos en la economía real. Por lo tanto, debía ser evitada con ayuda del Estado.

Si bien el riesgo sistémico puede provenir de diversas fuentes, el denominador común es que las turbulencias aumentan la vulnerabilidad del sistema financiero. En términos generales, se pueden distinguir dos canales que lo incrementan: primero, dado que las instituciones financieras están fuertemente interconectadas -por ejemplo, por transacciones en el mercado interbancario-, una *shock* a una parte puede fácilmente extenderse a otros sectores. Segundo, las instituciones financieras tienden a llevar a cabo actividades similares o presentan ho-

mogeneidad en otras dimensiones, como sus sistemas de gestión del riesgo, las cuales amplifican el impacto de *shocks* comunes.

Ambos canales están particularmente pronunciados en bancos grandes, puesto que estas instituciones están más conectadas, revisten mayor importancia en el sistema financiero y pueden también ser una fuente directa de las turbulencias comunes. El sistema financiero de Estados Unidos, y en particular sus mayores representantes en el sistema bancario, fue la gran víctima y el mejor exponente del riesgo descrito anteriormente. Por ejemplo, Wachovia y Merrill Lynch debieron ser adquiridos por otras entidades para evitar su bancarrota.

Para que no ocurra de nuevo, los reguladores se encuentran actualmente rediseñando la regulación del sistema financiero con el fin de contener el riesgo sistémico. En esta tarea, el mayor desafío es definir cómo establecer una manera de identificar qué instituciones financieras exponen una mayor amenaza, en el sentido de que si dicha institución se encuentra en dificultades, pueda contagiarse al resto del sistema.

Debido a que existen potencialmente diversas causas de riesgo sistémico, un candidato popular es el uso de la información contenida en los precios de las acciones de los bancos, indicadores que contienen información sobre las inversiones y exposiciones de riesgo del banco a distintos sectores.

Basado en los precios de las acciones, dos de los más ampliamente usados son am-

pliamente CoVar y MES (*Marginal Expected Shortfall*), cuyo ingrediente principal de cálculo es la correlación entre el precio de la acción de un determinado banco y el resto del sistema bancario. Una mayor correlación, entonces, refleja un mayor grado de conectividad de este banco con el resto del sector e indica, por lo tanto, que la entidad expone a una amenaza más alta al sistema. Como consecuencia, la regulación debería imponer medidas de resguardo adicionales sobre esta institución.

Esta estrategia, sin embargo, presenta algunas debilidades. Se debe ser cuidadoso al argumentar que una mayor correlación entre los bancos implica un riesgo superior para el sistema financiero. La explicación detrás de esta aseveración la tiene Markowitz: la diversificación de portafolios lleva a las carteras de inversión a tender hacia el portafolio de mercado. En este sentido, mayor diversificación a nivel de bancos individuales implicará mayor homogeneidad en el sistema bancario en cuanto a sus carteras de inversión. Por ende, aumenta la correlación. En otras palabras, las correlaciones interbancarias están parcialmente explicadas por los niveles de diversificación en los bancos.

Esta distinción con respecto al componente que corresponde a diversificación en la correlación interbancaria es conceptualmente relevante para identificar potenciales amenazas a la estabilidad del sistema financiero. La teoría de portafolios estándar sugiere que la diversificación de carteras disminuye el riesgo y, por lo tanto, aumenta el nivel de resiliencia de las instituciones ante posibles turbulencias. Acorde con esto, mientras más diversificadas más fuertes y poco sensibles a las amenazas.

En términos de regulación entonces, una mayor correlación resultado de un mayor nivel de diversificación de un determinado banco no debería ser "castigada" sino fomentada por los agentes reguladores.

En consecuencia, las medidas de riesgo sistémico usadas por los reguladores tendrían que ser corregidas por el sesgo positivo que resulta de las políticas de diversificación de los bancos. De esta forma, se estaría midiendo la correlación bancaria que representa riesgo sistémico "puro", que es el riesgo que debe ser efectivamente contenido. ■

Observatorio Económico

Decano: Jorge Rodríguez Grossi  
Fono Facultad: 2889 7366  
e-mail: jrodrigu@uahurtado.cl  
fen.uahurtado.cl  
Producción OE: Escuela de Periodismo UAH

# FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

## MAGÍSTER

- Executive MBA
- Magíster en Economía  
Master of Arts in Economics  
(Doble grado con Georgetown University)
- Magíster en Gestión de personas  
en las Organizaciones

## DIPLOMADOS

- Dirección y Gestión de Empresas
- Consultoría y Coaching
- Gestión de Personas
- Evaluación Económica y Social de Proyectos.
- Gestión de la Innovación y la Tecnología  
(Doble Certificación con Notre Dame University)
- Metodología Six Sigma - Formación Black Belt  
(Doble Certificación con Notre Dame University)
- Estrategia y Gestión de la Responsabilidad Social Empresarial



## CARRERAS DE PREGRADO

- Ingeniería Comercial
- Ingeniería Comercial para Profesionales  
(Continuidad de estudios)
- Contador Auditor Vespertino  
(Continuidad de estudios)

## ADMISIÓN 2013

### Más información:

Erasmó Escala 1835, Santiago.  
Teléfonos: 562 - 889 7360 / 889 7369  
[www.fen.uahurtado.cl](http://www.fen.uahurtado.cl)

Síguenos en:  



**UNIVERSIDAD  
ALBERTO HURTADO**  
FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

