

En el presente número de Investigación al Día revisamos los siguientes temas que han sido analizados recientemente en el Banco Central de Chile (BCCCh):

- ¿Está vivo el canal de información de la política monetaria en los mercados emergentes?
- Perturbaciones en las cadenas de suministro y diversificación.
- Las finanzas de los hogares chilenos durante la pandemia: Una evaluación basada en la Encuesta Financiera de Hogares de 2021.

¿Está vivo el canal de información de la política monetaria en los mercados emergentes?

Las decisiones de política monetaria afectan a la economía no sólo a través de las condiciones de mercados al cambiar tasas, sino también al cambiar las expectativas de ciertas variables. Hay un debate importante en la literatura sobre qué shock está detrás de las decisiones de política monetaria, dado que sus efectos sobre las variables económicas, incluidas las expectativas, son muy diferentes. Por un lado, está el tradicional shock monetario, que es el que, todo lo demás constante, aumentos de la tasa (actual o futura) reducen el incentivo para consumir y así disminuye la demanda y la inflación. Este canal por lo tanto debería tener un efecto negativo en las expectativas o proyecciones de estas últimas variables. Por otro lado, está el shock de información, donde el aumento de la tasa se interpreta como un mejoramiento de las condiciones macroeconómicas y por lo tanto afectaría de forma positiva a la inflación y al producto.

El documento *“Is the Information Channel of Monetary Policy Alive in Emerging Markets?”* de la investigadora [Mariana García-Schmidt](#) contribuye a este debate mediante el estudio de cómo reaccionan las expectativas de inflación y de producto de corto plazo, medidas por encuestas a profesionales de Brasil y Chile, frente a sorpresas de política monetaria. En particular, las expectativas de variables que ya ocurrieron o de un horizonte corto no responden como consecuencia del shock de política monetaria, y sí en respuesta al shock de información. A diferencia de otros trabajos, los datos utilizados en

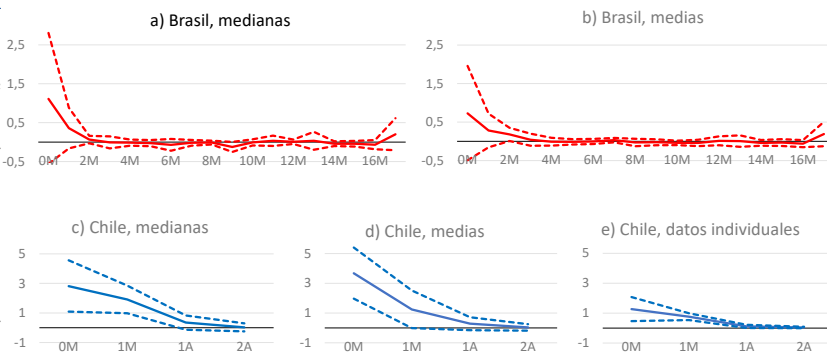
“Este trabajo encuentra que las expectativas de corto plazo de inflación y de producto reaccionan, en promedio, de forma positiva a cambios en la tasa de política monetaria que están por sobre lo esperado.”

éste cumplen tres condiciones necesarias y beneficiosas para este estudio: alta frecuencia de recolección, horizontes de corto plazo para las expectativas, y fuente común para la medición de variables dependientes e independientes. Además, para el caso de Chile, este trabajo muestra resultados que utilizan las respuestas individuales de las expectativas de los agentes encuestados.

Los resultados muestran que las expectativas de inflación y de producto aumentan en el corto plazo luego de un aumento inesperado en la

tasa de política, lo que respalda la existencia de un shock de información detrás de esta decisión de política. Los paneles (a) y (b) de la Figura 1 muestran para Brasil el efecto de la sorpresa sobre el cambio de expectativas en la mediana y en la media, respectivamente. Los paneles (c)-(e) ven el caso para Chile a través de la mediana y la media y, adicionalmente, usa datos individuales de los encuestados. Todos los gráficos ilustran la forma en que las expectativas cortas (mes contemporáneo y un mes futuro) son las que más aumentan ante la sorpresa de tasa, siendo los efectos posteriores menores y no significativos.

Figura 1: Respuestas de las expectativas de inflación en Brasil y Chile



Nota: 0M indica el mismo mes, XM indica X meses en el futuro (de uno a diecisiete), 1A y 2A indican uno y dos años en el futuro.

Además, reconociendo que vivimos en un mundo con información imperfecta, el estudio permite que los resultados varíen dependiendo de otras características que ocurren al mismo tiempo. Estas características son la correlación de la sorpresa con el cambio en la tasa y con el mercado accionario. En el primer conjunto de ejercicios se diferencia entre una correlación positiva, negativa y cuando la sorpresa ocurre en momentos sin movimiento en la tasa. En el segundo caso, se separa entre correlación positiva y negati-

va. Los resultados muestran que los efectos positivos de la respuesta de las expectativas de corto plazo ante sorpresas monetarias ocurren incluso sin cambio en la tasa, se magnifican cuando este cambio tiene correlación positiva con la sorpresa, y algunos se debilitan cuando tienen correlación negativa. Además se encuentra que, aunque hay cambios de significancia, los efectos se mantienen ante cualquier respuesta del mercado accionario. Finalmente, el trabajo utiliza un modelo neoke-

nesiano simple donde se permite a la sorpresa de tasa de interés entregar distintos tipos de información, los cuales son sobre un shock monetario, shock de tasa de interés natural y shock de cost-push. Los resultados muestran que las expectativas de corto plazo de inflación y de producto aumentan en respuesta a una sorpresa de tasa positiva, pero sólo cuando la tasa de interés entrega suficiente información de la tasa de interés natural.

Perturbaciones en las cadenas de suministro y diversificación

Hasta hace una década, las disrupciones al comercio internacional eran relativamente infrecuentes, lo que les permitía a las empresas reducir costos por medio de la externalización y estrategias de provisión de bienes “justo a tiempo”. Eventos recientes, tales como la pandemia de la Covid-19, los conflictos geopolíticos, o el cambio climático, han traído aparejada una mayor incertidumbre sobre las cadenas de abastecimiento.

En este contexto, el investigador del Banco Central de Chile, [Gustavo González](#), en su trabajo [“Supply Chain Disruptions and Diversification”](#) y coautores Ignacia Cuevas y Thomas Bourany, ambos de la Universidad de Chicago, tiene por objetivo entender el efecto de la incertidumbre en la cadena de suministro sobre las decisiones de provisión de insumos de las firmas, considerando las características particulares de los países de origen. El artículo se enfoca en el comercio de bienes intermedios, porque ellos constituyen la mayoría de los flujos comerciales globales.

Para responder esta pregunta, se construye un modelo estructural de provisión de insumos, con múltiples países y empresas heterogéneas, que incorpora incertidumbre sobre los costos de abastecerse desde cada país de origen. En este modelo, las firmas que buscan proveerse de insumos tienen que formarse una expectativa sobre el costo que terminarán pagando por sus bienes intermedios, dado que no saben con certeza el monto de los costos de envío desde un cierto origen (los llamados costos tipo iceberg). Las firmas, además, deben pagar un costo fijo para establecer una relación comercial con un cierto país de origen, antes de que se resuelva la incertidumbre. Considerando estos elementos, las empresas seleccionan, ex ante las realizaciones de los costos de envío, y un conjunto óptimo de proveedores que maximiza sus utilidades esperadas. Tras la revelación de las perturbaciones, las empresas pueden decidir cuánto importar de cada origen considerado en su estrategia óptima de provisión.

El modelo establece que la incertidumbre influye sobre las utilidades de las empresas y sus decisiones de elección de proveedores a través de cinco márgenes. El primero es la capacidad general de

“Existe un aumento en el número de firmas que importan desde países donde su incertidumbre aumentó, y una caída desde aquellos donde la incertidumbre cayó. Lo mismo ocurre con el margen intensivo [volumen en vez de número de países], encontrando una correlación positiva entre el monto importado y el nivel de incertidumbre de su cadena de distribución.”

abastecimiento de una empresa, que se deriva de una cierta estrategia de provisión de insumos. Esta estrategia se puede sintetizar en el conjunto de países que la firma elige como proveedores de insumos. La estrategia se elige en base a las ventajas comparativas que cada país tiene para producir las distintas variedades y en base a la distribución conjunta de las realizaciones de costos de envío que se derivan del grupo de países asociado. A mayor valor promedio de costos de envío, menor capacidad general de abastecimiento, mayores costos y menores utilidades esperadas.

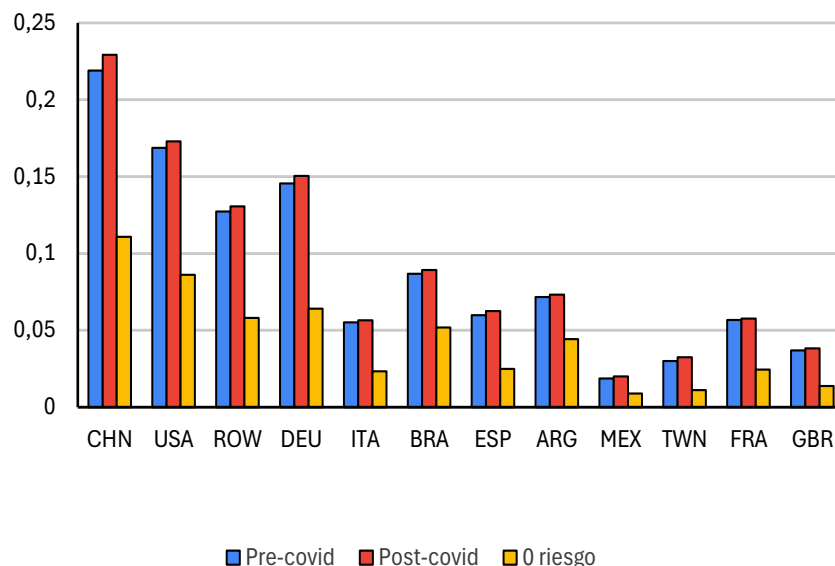
El segundo es el efecto que el riesgo tiene sobre la capacidad general de abastecimiento de la empresa. Este efecto se puede entender como el valor de la opción de añadir países más riesgosos a la estrategia de provisión. La empresa podría llegar a tener costos más bajos si los países dentro de su estrategia son afectados por una perturbación positiva de costos de envío. El tercero es la covarianza entre la capacidad general de abastecimiento de la empresa y la demanda por el producto que ella vende. Añadir países de origen para los cuales los costos de envío tienden a caer cuando la demanda por el producto que vende la empresa aumenta, puede servir como una táctica de cobertura frente a las oscilaciones del mercado en general. El cuarto es la demanda del mercado por el producto que vende la empresa, la cual es afectada negativamente por la incertidumbre comercial transversal a todas las firmas. Y el quinto es el costo fijo de provisión, el cual afecta negativamente las utilidades esperadas, al desincentivar a las firmas a añadir todos los países a sus estrategias de provisión de insumos.

Este modelo es estimado usando datos administrativos del Servicio Nacional de Aduanas y del Servicio de Impuestos Internos, para el período

que comprende desde 2012T1 hasta 2019T4. Se realiza un análisis contrafactual que estudia las predicciones del modelo para el período 2012T1-2019T4, pero imponiendo la incertidumbre asociada al período 2020T1-2023T4, encontrando que, si en el período 2012T1-2019T4 hubiera prevalecido la incertidumbre asociada al período 2020T1-2023T4, habría habido más firmas importando desde países cuya incertidumbre fue más alta en el segundo período, y menos firmas importando desde aquellos cuya incertidumbre fue más baja. Esto se refleja en la Figura 2, donde las barras azules denotan la fracción de firmas chilenas que importan desde cada origen, considerando la incertidumbre del período 2012T1-2019T4; las barras rojas corresponden a la misma variable, pero evaluada con la incertidumbre del período 2020T1-2023T4.

El modelo predice que, en prácticamente todos los países, la proporción de empresas chilenas que importan aumenta, pese a la mayor incertidumbre del período 2020T1-2023T4. Las barras amarillas representan el nivel de referencia para un escenario sin incertidumbre. Además, se halla una correlación positiva entre el monto importado desde distintos países y el grado de incertidumbre asociado a sus costos de envío. La implicancia de estos hallazgos es que, en este modelo, el efecto del valor de opción es más alto que el efecto de covarianza o cobertura, lo que implica que las firmas desean un riesgo mayor en su estrategia de provisión, por la mayor posibilidad de una perturbación favorable a los costos de envío.

Figura 2: Participación de firmas importadoras por país



Nota: El gráfico muestra la fracción de firmas chilenas que están importando desde cada país en consideración. Las barras azules corresponden a las fracciones asociadas al período previo a la Covid-19. Las barras rojas corresponden al escenario contrafactual en el cual se impone la incertidumbre de cadena de suministro del período que se inicia con el Covid-19. Las barras amarillas a las fracciones resultantes cuando se elimina la incertidumbre transversal a las firmas.

Las finanzas de los hogares chilenos durante la pandemia: Una evaluación basada en la encuesta financiera de hogares de 2021

La pandemia de Covid-19 significó un shock simultáneo al consumo y al empleo de los hogares a nivel mundial. En Chile, las políticas adoptadas para mitigar estos shocks incluyeron esquemas de retención de empleo y transferencias directas a los hogares, similares a las adoptadas en economías avanzadas. Sin embargo, la magnitud y el impacto de las medidas en Chile fueron mayores. Durante 18 meses, las transferencias gubernamentales directas y los retiros de fondos de pensiones representaron un shock de liquidez equivalente al 29% del PIB de 2019. Esta respuesta financiera significativa ofrece una oportunidad única para analizar cómo reaccionan los hogares ante masivos shocks de liquidez.

En el documento de trabajo *“The Finances of Chilean Households during the Pandemic: an Assessment from the 2021 Household Financial Survey”*, los investigadores del Banco Central de Chile [Enzo Cerletti](#), [Alejandra Inzunza](#), [Felipe Martínez](#) y [Patricio Toro](#), junto con la investigadora del Banco Mundial Magdalena Cortina, analizan el impacto de la pandemia y las medidas de apoyo a los hogares implementadas por el gobierno sobre las decisiones de consumo y la situación financiera de los hogares. El documento explora los cambios en la composición de los activos, el endeudamiento y los ratios finan-

“Como resultado de niveles más bajos de deuda y una mayor proporción de activos líquidos, la resiliencia financiera de la economía mejoró hacia el último trimestre de 2021. Los ratios deuda-ingreso y el nivel de apalancamiento disminuyeron para muchos hogares. Asimismo, las tasas de morosidad de los préstamos de consumo alcanzaron mínimos históricos. Sin embargo, la mejora en la situación financiera de los hogares chilenos fue transitoria.”

cieros de los hogares para evaluar la fragilidad financiera que imperó durante la pandemia y su relación con los resultados macroeconómicos posteriores. Los autores utilizan la Encuesta Financiera de Hogares (EFH) del Banco Central de Chile, la cual contiene información detallada sobre la situación financiera de los hogares.

En gran medida, la estructura del balance financiero de los hogares determina su capacidad para enfrentar shocks negativos en los ingresos. Antes de la pandemia, las deudas a corto plazo, como las tarjetas de crédito y las líneas de crédito, así como en menor medida los préstamos a plazos, tenían un peso mayor en los estados financieros en los hogares de ingresos bajos. Esto implicaba que estos hogares estuvieran más expuestos a riesgos

de refinanciamiento debido a posibles aumentos en las tasas de interés, lo que aumentaría su carga financiera. En contraste, para los hogares de mayores ingresos, la deuda hipotecaria representaba el 80% de su deuda total, haciéndolos más vulnerables a caídas en los precios de la vivienda o del arriendo.

La respuesta sanitaria a la pandemia restringió la actividad económica, especialmente en los sectores que dependían de la interacción presencial. Estas medidas sanitarias adoptadas durante la pandemia resultaron en una reducción del 14,8% del PIB y una disminución del 22,9% en el consumo de los hogares en el segundo trimestre de 2020. Esta contracción del PIB fue acompañada por un aumento en la tasa de desempleo, que alcanzó el 13,1% en el mismo período, marcando

la tasa más alta de las últimas décadas en el país.

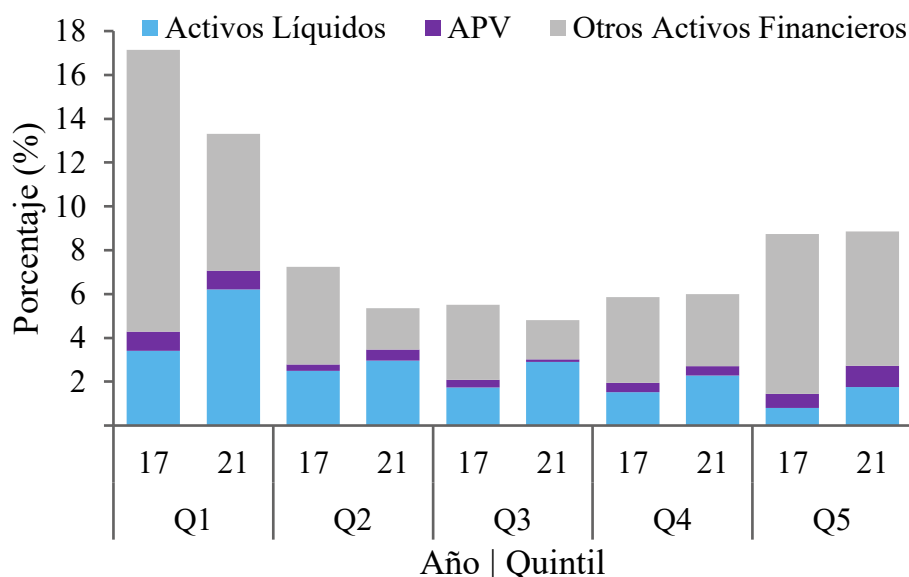
Con la intención de mitigar los efectos negativos en la economía de los hogares, el gobierno implementó diversas políticas que implicaban transferencias directas. En este sentido, la política de Ingreso Familiar de Emergencia, en sus diversas formas, representó el 9,8% del PIB de 2019. Además de estas transferencias directas, los hogares chilenos pudieron acceder a una parte de sus ahorros de pensiones obligatorias, que representaban el 19,1% del PIB de 2019.

Uno de los hallazgos principales de la EFH es que los hogares chilenos emplearon la liquidez adicional proporcionada por las políticas gubernamentales para recuperar sus niveles de consu-

mo previos a la pandemia y reducir la deuda no hipotecaria, especialmente la deuda más costosa, como el crédito proveniente de instituciones no bancarias. Además, los hogares acumularon activos líquidos de manera preventiva en respuesta a un aumento en la incertidumbre económica. La Figura 3 ilustra un aumento significativo en la tenencia de activos financieros líquidos para todas las familias para todos los niveles de ingresos, entre 2017 y 2021. Este aumento fue particularmente notorio en los hogares de ingresos bajos.

Como resultado de niveles más bajos de deuda y una mayor proporción de activos líquidos, la resiliencia financiera de la economía mejoró hacia el último trimestre de 2021. Los ratios de deuda-ingreso y el nivel de apalancamiento disminuyeron para muchos hogares. Asimismo, las tasas de morosidad de los préstamos de consumo alcanzaron mínimos históricos. Sin embargo, la mejora de la situación financiera de los hogares chilenos fue transitoria. El aumento de liquidez generado por las políticas de transferencias y los retiros anticipados de pensiones terminó generando una presión inflacionaria que, junto con el aumento de los costos financieros, erosionaron rápidamente los activos líquidos y aumentaron la carga de la deuda a corto plazo. Los hogares de los quintiles de ingresos más bajos fueron los más afectados por estos desequilibrios y sus niveles de endeudamiento y morosidad han vuelto gradualmente a los niveles observados antes de la pandemia.

Figura 3: Ratio de Activos Financieros a Ingreso (como porcentaje del ingreso anual)



Nota: Este gráfico muestra ratios de activos financieros a ingreso anual, por quintil de ingreso. Activos líquidos: cuentas de ahorro, y saldos mantenidos como ahorro en cuentas corrientes y vistas. APV: ahorro previsional voluntario. Otros activos financieros: acciones, fondos mutuos, activos de renta fija, derivados, y participación en empresas. La data fue obtenida del Banco Central de Chile basado en la Encuesta Financiera de Hogares de 2014, 2017 y 2021.

Publicaciones en Revistas Académicas de Investigadores del Banco Central de Chile

- Albagli, E., Arias, A. & Kirchner, M. (Forthcoming). “Collective Savings Pension Policy in an Economy with Heterogeneity and Informality”. *Estudios de Economía*.
- Albagli, E., Canales, M., Syverson, C., Tapia, M., & Wlasiuk, J. (Forthcoming). “Productivity Gaps and Job Flows: Evidence from Censal Microdata”. *The Economic Journal*.
- Albagli, E., Ceballos, L., Claro, S., & Romero, D. (2024). “UIP deviations: Insights from event studies”. *Journal of International Economics*, 148, 103877.
- Albagli, E., Hellwig, C., & Tsyvinski, A. (2024). “Information aggregation with asymmetric asset payoffs”. *The Journal of Finance*, 79(4), 2715-2758.
- Andreasen, E., Bauducco, S., & Dardati, E. (2024). “Capital controls and firm performance”. *Journal of International Economics*, 150, 103897.
- Bastos, P., & Sánchez, C. (2024). “The effects of educated leaders on policy and politics: Quasi-experimental evidence from Brazil”. *Latin American Economic Review*, 33.
- Beltrán, F., & Coble, D. (2024). “Monetary policy surprises on the banking sector: The role of the information and pure monetary shocks”. *Latin American Journal of Central Banking*, 5(3), 100127.
- Beltrán, F., Durand, L., González-Frugone, M., & Moreno, J. (2024). "A preliminary assessment of the economic effects of energy and climate in Chile". *Latin American Journal of Central Banking*, 100146
- Canales, M. & López-Martín, B. (2024). “Exchange Rates, Uncertainty, and Price-Setting: Evidence from CPI Microdata”. *Economic Modelling*, 139, 106762.
- Cárdenas, M., Madeira, C., Morales-Resendiz, R., Musa, M., Sanclemente, M., & Sanz-Bunster, L. (2024). “Tiered access in RTGS systems: A DLT-based approach”. *Latin American Journal of Central Banking*, 5(1), 100116.
- Castro, J. F., & Villacorta, L. (2024). “Too Hard, Too Easy, or Just Right: The Productivity of Schooling and the Match between Child Skill and School Complexity”. *The World Bank Economic Review*, lhae013, <https://doi.org/10.1093/wber/lhae013>.
- Cifuentes, R., Gómez, T., & Jara, A. (2024). "Capital Ratios and the Weighted Average Cost of Capital: Evidence from Chilean Banks". *Latin American Journal of Central Banking*, 100143.
- Cobas A, Maziotis A, Villegas A (2024). "Measurement of efficiency and its drivers in the Chilean banking industry". *PLoS ONE* 19(5): e0300019. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0300019>.
- Cox, L., Mueller, G., Pasten, E., Schoenle, R., & Weber, M. (Forthcoming). “Big G”. *Journal of Political Economy*.
- De Gregorio, J., García, P., Luttini, E. E., & Rojas, M. (2024). “From Dominant to Producer Currency Pricing: Dynamics of Chilean Exports”. *Journal of International Economics*, 149, 103934.
- Durand, L., & Fornero, J. A. (2024). “Estimating the output gap in times of COVID-19”. *Latin American Journal of Central Banking*, 100129.
- Fornero, J., Kirchner, M., & Molina, C. (2024). “Estimating shadow policy rates in a small open economy and the role of foreign factors”. *Journal of International Money and Finance*, 140, 102972.
- García, B., & Skaperdas, A. (Forthcoming). “Central Bank Independence at Low Interest Rates”. *Journal of Money, Credit, and Banking*.
- Madeira, C. (2024). “The effect of the Covid pension withdrawals and the Universal Guaranteed Pension on the income of the future retirees and its fiscal costs”. *Latin American Journal of Central Banking*, 5(3), 100122.
- Madeira, C. (2024), "The impact of macroprudential policies on industrial growth". *Journal of International Money and Finance*, 2024, 145, 103106.
- Pasten, E., Schoenle, R., & Weber, M. (2024). “Sectoral heterogeneity in nominal price rigidity and the origin of aggregate fluctuations”. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 16(2), 318-352.

Últimos documentos de trabajo del Banco Central de Chile

Número	Título	Autores	Fecha
1020	Financial advisory firms, asset reallocation and price pressure in the FOREX market	Francisco Pinto-Avalos, Michael Bowe, Stuart Hyde	Agosto 2024
940*	Overborrowing and Systematic Externalities in the Business Cycle Under Imperfect Information (Revisado)	Juan Herreño, Carlos Rondón-Moreno	Agosto 2024
1019	Through Drought and Flood: the past, present and future of Climate Migration	Elias Albagli, Pablo García, Gonzalo García-Trujillo, María Antonia Yung	Agosto 2024
1018	Supply Chain Uncertainty and Diversification	Ignacia Cuevas, Thomas Bourany, Gustavo González	Junio 2024
1017	Is the Information Channel of Monetary Policy Alive in Emerging Markets?	Mariana García-Schmidt	Junio 2024
1016	The Portfolio Choice Channel of Wealth Inequality	Mauricio Calani, Lucas Rosso	Junio 2024
1015	Fiscal Consolidations in Commodity-Exporting Countries: A DSGE Perspective	Manuel González-Astudillo, Juan Guerra-Salas, Avi Lipton	Junio 2024
1014	Accounting for Nature in Economic Models	Nicoletta Batini , Luigi Durand	Mayo 2024
1013	Transmission Mechanisms in HANK: an Application to Chile	Benjamín García, Mario Giarda, Carlos Lizama, Ignacio Rojas	Mayo 2024
1012	Cyclical wage premia in the informal labour market: Persistent and downwardly rigid	Daniel Guzman	Mayo 2024
1011	Macro Implications of Inequality-driven Political Polarization	Álvaro Aguirre	Mayo 2024
1010	Firm Shocks, Workers Earnings and the Extensive Margin	Álvaro Castillo, Ana Sofía León, Antonio Martner, Matías Tapia	Marzo 2024
1009	Trade Policy and Reallocation: Multinational vs. Single-Country Linkages in the Tire Industry	Brian Pustilnik	Marzo 2024
1008	The finances of Chilean households during the pandemic: an assessment from the 2021 Household Financial Survey	Enzo Cerletti, Magdalena Cortina, Alejandra Inzunza, Felipe Martínez, Patricio Toro	Marzo 2024
1007	UIP Deviations: Insights from Event Studies	Elias Albagli, Luis Ceballos, Sebastian Claro, Damian Romero	Marzo 2024
1006	Input price dispersion across buyers and misallocation	Ariel Burstein, Javier Cravino, Marco Rojas	Enero 2024
1005	The Role of Parental Altruism in Parents Consumption, College Financial Support, and Outcomes in Higher Education	Agustín Díaz	Enero 2024
1004	Indebtedness and labor risk sorting across consumer lender types: evidence from Chile	Carlos Madeira	Enero 2024

1003	Central Bank Independence at Low Interest Rates	Benjamín García, Arsenios Skaperdas	Enero 2024
1002	Altas temperaturas y escasez de lluvia: el impacto del cambio climático en la actividad económica de Chile	María Teresa Reszczynski	Enero 2024
1001	The Effect of Cognitive Skills on Fertility Timing	Agustín Díaz	Noviembre 2023
1000	Time-Varying Expenditure Shares and Macroeconomic Dynamics	Benjamín García, Mario Giarda, Carlos Lizama, Damian Romero	Noviembre 2023
999	Relationship Lending: Characteristics and Real Effects	Miguel Acosta-Henao, Sangeeta Prata, Manuel Taboada	Noviembre 2023
998	International Sourcing during COVID-19: How did Chilean firms fare?	Jennifer Peña, Elvira Prades	Octubre 2023
997	A Preliminary Assessment of the Economic Effects of Climate Change in Chile	Felipe Beltrán, Luigi Durand, Mario González-Frugone, Javier Moreno	Octubre 2023
996	Monetary Policy Tightening and Bank Lending Standards: Evidence from the Chilean Bank Loan Survey	Helmut Franken, Alejandro Jara	Octubre 2023
995	Financial Constraints and Firm Adjustments During a Sales Disruption	Juan-Andrés Castro, Enzo A. Cerletti	Octubre 2023
994	Forward Guidance: Estimating a Behavioral DSGE Model with System Priors	Agustín Arias, Benjamín García, Ignacio Rojas	Octubre 2023
993	The origins of monetary policy disagreement: the role of supply and demand shocks	Carlos Madeira, João Madeira, Paulo Santos Monteiro	Octubre 2023
992	The Heterogeneous Effect of Monetary Policy Shocks: Evidence for US Households	Tomás Opazo	Septiembre 2023
991	The impact of the Covid Pension Fund Withdrawals in Chile on the future retirement income of the Social Security affiliates and their households	Alejandra Inzunza, Carlos Madeira	Agosto 2023
990	Financial and real effects of pandemic credit policies: an application to Chile	Felipe Garcés, Juan Francisco Martínez, M. Udara Peiris, Dimitrios P. Tsomocos	Agosto 2023
989	Hard Commodities Hit Harder: Global Financial Risk and Commodity Exporters	Gabriela Contreras	Agosto 2023
988	Precios y Holgura en el Mercado de Arriendo: Análisis de Avisos Listados	Felipe Córdova, Alejandra Cruces, Sergio Díaz	Agosto 2023
987	Measurement of Efficiency and its Drivers in the Chilean Banking Industry	Adriana Cobas, Alexandros Maziotis, Andrés Villegas	Julio 2023