

## Chile: culmina proceso constitucional

### **Tras plebiscito de salida, triunfa el “en contra” de la nueva propuesta constitucional:**

- Se da por terminado el proceso constitucional
- Aumento de votos nulos y en blanco dan cuenta de fatiga electoral
- Se retomarán prioridades de la agenda política
- Mercado reacciona en el margen; acciones caen, peso chileno se aprecia

### **UN TRIUNFO DE NADIE**

En Chile, el proceso constitucional comenzó con el estallido social en 2019, por lo que el país lleva más de cuatro años sumido en esta discusión, lo que ha tenido impacto significativo en la incertidumbre política económica, así como en el crecimiento y la inversión, que lleva cinco trimestres consecutivos con contracciones interanuales.

El triunfo del “en contra” se logró con 6.9 millones de votos (55.8%), versus una opción a favor que tuvo 5.5 millones de votos (44.2%), con la participación alcanzando un 85% del padrón, levemente por debajo de lo que fue el plebiscito de salida de 2022. La opción “a favor” triunfó solo en 3 de las 16 regiones de Chile; Ñuble, Maule y la Araucanía, estando esta última marcada por el conflicto indígena y la fuerte crisis de seguridad.

Este resultado fue previsto por algunas encuestas locales, en tanto las internacionales proyectaban resultados que diferían sustancialmente del escenario que se dio. El triunfo del “en contra” estaba incorporado en los precios y era el escenario base, por lo que la reacción de mercado ha sido acotada.

En comparación al plebiscito anterior, se duplicó la cantidad de votos nulos y blancos, a pesar de ser una opción binaria, lo que se condice con el bajo interés de parte de la población chilena en este proceso que mostraban las encuestas. Cabe mencionar que este plebiscito consistió en el décimo proceso electoral desde 2020, lo que ha causado una importante fatiga electoral en la población. Sin embargo, para los próximos dos años continuarán las elecciones, con votaciones regionales y municipales en 2024, y presidenciales y parlamentarias en 2025.

La presencia de elecciones en la agenda ajusta el espacio para impulsar iniciativas y que efectivamente se retome la discusión de las prioridades políticas de manera contundente. Sin embargo, en el discurso presidencial no se reconoció un triunfo y se dio por terminado el proceso constitucional, al menos por lo que dure este gobierno. A su vez, se mencionó que se van a retomar prioridades y urgencias que piden los chilenos y que son los principales problemas que debiera resolver el gobierno según las encuestas. Dentro de los temas mencionados destacan pensiones -cuya tramitación lleva meses pausada de cara al plebiscito-, crecimiento económico y salud, entre otros.

Los anuncios del gobierno y el oficialismo de no retomar la discusión constituyente disipan la incertidumbre económica y política que ha marcado la agenda en los últimos cuatro años. Además, un segundo rechazo de una propuesta constitucional aumenta la legitimidad de la constitución vigente, la que parece no será modificada en el corto plazo. En este contexto, cabe recordar que en 2022 se aprobó una rebaja al quorum necesario para modificar la constitución desde 3/5 de los votos del Congreso a 4/7, lo que podría facilitar eventuales cambios.

La propuesta rechazada incluía un cambio en el actual sistema político, que ha derivado en una elevada polarización con 21 partidos políticos presentes en la Cámara de Diputados y que probablemente es una de las causas de la falta de consenso político citada en el informe de S&P Global, en el que se revisó la perspectiva de la deuda soberana chilena desde “estable” a “negativa”. En este contexto, y tras el rechazo de tanto la propuesta constitucional de 2022 como la de este año, las autoridades tendrán que llegar a acuerdos para avanzar en materias de urgencia para revertir la crisis de seguridad por la que pasa el país, la de salud, el estancamiento económico, medidas para aumentar las pensiones, y otras deudas que la clase política tiene con la población.

El triunfo de cualquiera de las dos opciones reafirma el deseo de la población de terminar con el proceso constituyente y en adelante, se privilegiarán liderazgos que puedan construir acuerdos, necesarios para avanzar en las urgencias del país.

Respecto de los efectos en los precios de los activos chilenos:

- Las acciones chilenas retroceden marginalmente (1.1% en CLP, 1.5% en dólares), evidenciando una elevada volatilidad y desacoplándose marginalmente de alzas en los mercados regionales
- El peso chileno se aprecia 0.4%, también habiendo partido la jornada con una tendencia contraria y en línea con el resto de las monedas de la región
- Las tasas locales continúan acopladas a las globales, con alzas marginales y a la espera de la Reunión de Política Monetaria del 19 de diciembre

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass y/o personas relacionadas (“Compass”), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.