



CAPÍTULO II



POLÍTICA FISCAL

Proyecto de Ley de Presupuestos 2017

PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTOS
PARA EL AÑO 2017

PARTIDA 16



1. Situación 2022 y consolidación fiscal de mediano plazo

Chile se ha caracterizado históricamente por tener una política fiscal responsable, la que se institucionalizó con la adopción de la regla de balance estructural en 2001 y con la Ley N°20.128 de Responsabilidad Fiscal, en 2006. La implementación exitosa del diseño de la política fiscal en Chile ha contribuido a una deuda pública menor que la de otros países similares¹, condiciones financieras favorables en mercados internacionales, mayor estabilidad macroeconómica, la operación contracíclica de las finanzas públicas, y un mayor espacio para el manejo de la política monetaria por el Banco Central². Sin embargo, las cuentas fiscales se han deteriorado en la última década, de la mano de incrementos de gasto y menores ingresos por cobre como porcentaje del PIB (Producto Interno Bruto) (Gráfico II.1), lo que se ha visto reflejado en continuos déficits fiscales efectivos desde 2013 y un aumento significativo de la deuda. En lo más reciente, este deterioro se profundizó con el manejo procíclico de la política fiscal en 2021 como reacción a la crisis sanitaria y económica del Covid-19.

La crisis del Covid-19 gatilló esfuerzos fiscales sin precedentes. En Chile, la mayor expansión del gasto se realizó a fines de 2021. Los últimos dos años fueron particularmente desafiantes para la política fiscal a nivel mundial. La pandemia ocasionada por el Covid-19 no sólo gatilló una crisis sanitaria mundial, sino que también tuvo un fuerte impacto económico. Para hacer frente a esta crisis, los países tuvieron que realizar importantes esfuerzos fiscales para fortalecer los sistemas de salud y mitigar los impactos económicos sobre las personas y empresas. Chile no fue la excepción y entre 2020-21 el gasto fiscal transitorio³ asociado a medidas Covid-19⁴ alcanzó cerca de US\$ 40 mil millones, de los cuales las masivas transferencias realizadas a los hogares (bonos y subsidios) contabilizaron cerca de US\$ 35 mil millones⁵. Con todo, en el contexto de la pandemia, 2021 fue el año de mayor expansión histórica del gasto fiscal del Gobierno Central (Gráfico II.2), en el que alcanzó un histórico crecimiento real de 33,4% a/a (un gasto total de 31,5% del PIB).

1 Ver: <https://www.oecd.org/centrodemexico/estadisticas/deuda-gobierno.htm>

2 Fondo Monetario Internacional (2019). Enhancing Chile's Fiscal Framework: Lessons from Domestic and International Experience.

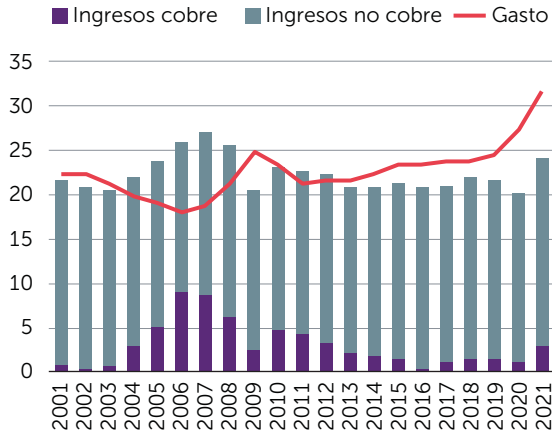
3 Incluye bonos, subsidios, vacunas y reforzamiento sanitario, y otros gastos (en inversión sectorial, otros apoyos sociales y reactivación, apoyo al sector cultura, apoyo a municipios Fondo Covid y Fondo Solidario Municipal), para enfrentar la crisis del Covid-19.

4 El mayor gasto transitorio se implementó a través del Fondo de Emergencia Transitorio (FET), según la Ley N°21.288.

5 Cifras en pesos se transforman a dólares con el tipo de cambio promedio de cada año.

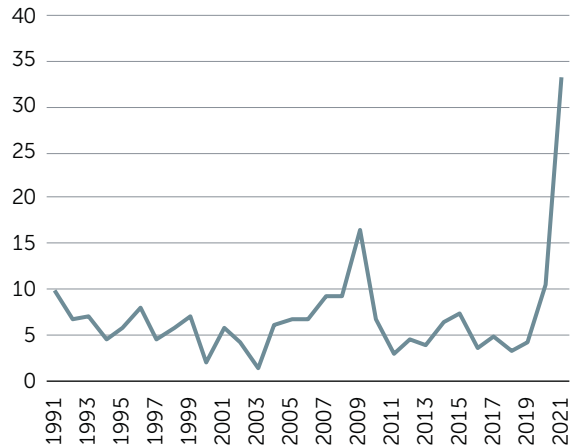


GRÁFICO II.1
Ingresos por categoría y gastos del Gobierno Central
(% del PIB)



Fuente: Dipres.

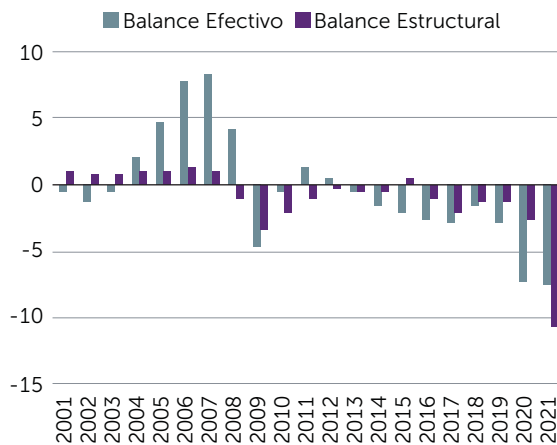
GRÁFICO II.2
Gasto del Gobierno Central real
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Dipres.

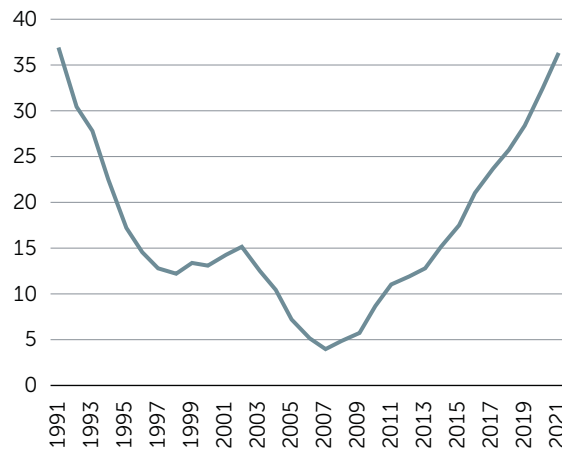
La inédita expansión del gasto llevó a un significativo deterioro de las cuentas fiscales. El aumento del gasto producto de la crisis del Covid-19 tuvo como contraparte un deterioro del déficit fiscal total y estructural del Gobierno Central, que alcanzaron un 7,7% del PIB y un 10,7% del PIB en 2021, respectivamente (Gráfico II.3). Asimismo, la deuda bruta del Gobierno Central alcanzó un 36,3% del PIB en 2021, lo que representa su mayor nivel desde 1991 y un aumento de 8 puntos porcentuales (pp.) desde 2019 (Gráfico II.4), mientras que los activos del Tesoro Público llegaron a 5,3% del PIB, disminuyendo 4,4 pp. desde 2019.

GRÁFICO II.3
Balance fiscal del Gobierno Central
(% del PIB)



Fuente: Dipres.

GRÁFICO II.4
Deuda bruta del Gobierno Central
(cierre al 31 de diciembre de cada año, % del PIB)



Fuente: Dipres.



Luego de una expansión fiscal sin precedentes durante 2021, el gobierno del Presidente Boric hizo un compromiso con la responsabilidad y sostenibilidad fiscal. Por ello establecimos metas exigentes, pero realistas, para la consolidación de las cuentas fiscales, las que ayudarán a resolver los desequilibrios macroeconómicos y fiscales causados por la crisis del Covid-19. Así, en el Decreto de Política Fiscal⁶, el gobierno estableció una senda de convergencia reduciendo la meta de balance estructural en 0,75% por año partiendo desde la meta de déficit estructural de 3,3% del PIB para el año 2022, hasta ubicarse en -0,3% del PIB para el 2026. Adicionalmente, con el fin de velar por la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo, en el Decreto de Política Fiscal, junto con establecer la meta de balance estructural, el gobierno fijó por primera vez una meta de nivel prudente de deuda bruta de 45% del PIB. Cabe destacar que el establecimiento de una regla fiscal dual va en línea con las recomendaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el Consejo Fiscal Autónomo (CFA).

La consolidación fiscal prevista para 2022, requirió un ajuste exigente del gasto, no obstante, el gobierno, a través del Plan Chile Apoya, ha ejecutado medidas para apoyar a los hogares y sectores que más lo requieren. Se prevé que en 2022 el gasto del Gobierno Central se contraiga un 24,5% real respecto al año anterior, en línea con el retiro de las medidas transitorias asociadas a la crisis del Covid-19. Sin perjuicio de ello, el gobierno ha estado comprometido con el apoyo a los sectores rezagados de la economía, respecto de los efectos de la crisis del Covid-19, así como también con la mitigación de los impactos que los nuevos desarrollos macroeconómicos mundiales han tenido en el precio de las materias primas, sobre la inflación, y por tanto en el poder adquisitivo de los hogares. Así, el Plan Chile Apoya (Ver Capítulo X), contempla múltiples medidas enfocadas en apoyar los hogares y sectores más rezagados, así como en la mitigación del aumento en el costo de vida, fortalecimiento del mercado laboral, impulso a MIPYMES, entre otras.

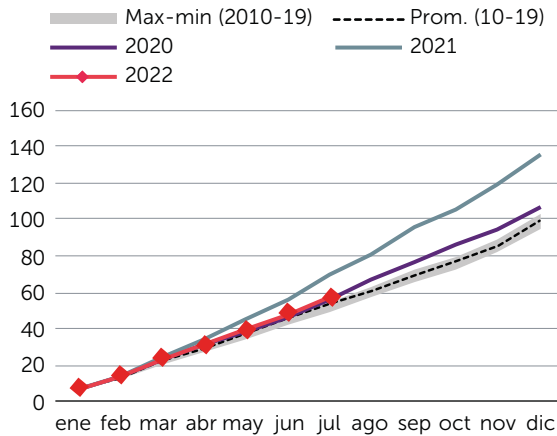
En lo que va del año 2022, el gasto fiscal real se ha reducido respecto del año anterior, en línea con lo presupuestado. Entre enero y julio de este año el gasto real del Gobierno Central presupuestario se ha reducido un 19,6% respecto del mismo periodo del año anterior. En detalle, el gasto corriente del Gobierno Central presupuestario registró una caída anual de 21,0% real acumulada entre enero y julio, incidida principalmente por la contracción registrada en subsidios y donaciones, acorde con el retiro del estímulo fiscal transitorio otorgado para enfrentar la crisis del Covid-19. El gasto en capital, en tanto, se ha reducido un 6,1% real anual en el mismo periodo. Su componente de inversión se ha visto afectado por el retraso de ejecución de proyectos, dada la escasez de materiales y el aumento de precios. Ante esto, la Dipres (Dirección de Presupuestos) en conjunto con la Subsecretaría de Evaluación Social del Ministerio de Desarrollo Social y Familia, dispusieron medidas extraordinarias para mejorar la ejecución y facilitar la adjudicación de proyectos⁷. La ejecución fiscal del gasto presupuestario total y del corriente avanza en línea con su comportamiento histórico respecto de la Ley de Presupuestos. Así, a julio, el gasto presupuestario total registró una ejecución de 56,9% respecto a la Ley Aprobada incluido FET (Fondo de Emergencia Transitorio) (Gráfico II.5), mientras que su componente de gasto corriente registró una ejecución de 61,5% (Gráfico II.6) y el gasto en capital avanzó un 35,3%.

6 Decreto N°755 de 2022 del Ministerio de Hacienda.

7 Más detalles en: http://www.dipres.cl/598/articles-282460_doc_pdf_reporte.pdf

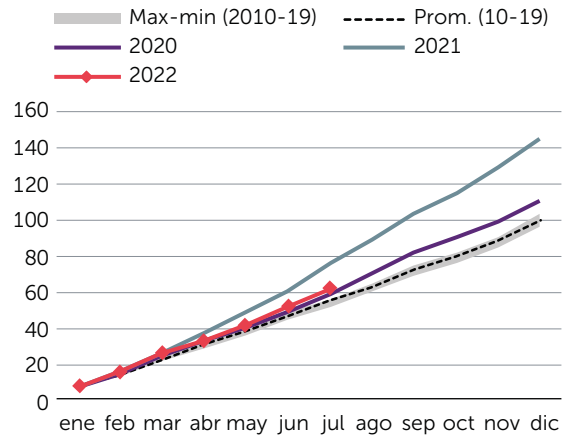


GRÁFICO II.5
Ejecución acumulada Gasto Presupuestario
Total del Gobierno Central
(% de avance respecto a la Ley aprobada)



Fuente: Dipres.

GRÁFICO II.6
Ejecución acumulada Gasto Presupuestario
Corriente del Gobierno Central
(% de avance respecto a la Ley aprobada)



Fuente: Dipres.

Los ingresos fiscales han sorprendido al alza respecto de lo proyectado al momento de la elaboración de la Ley de Presupuestos 2022, producto de una Operación Renta más dinámica que lo previsto y una demanda interna que se ha desacelerado más lento que lo anticipado. Los ingresos del Gobierno Central acumulados de enero a julio de este año registraron un crecimiento real anual de 29,3%, incididos principalmente por los ingresos tributarios netos (31,7% a/a real), que, a su vez, estuvieron influenciados por la mayor recaudación de impuesto a la renta (67,6% a/a real). Así, en lo que va del año, los ingresos recaudados por el Gobierno Central, como razón de lo estimado en la Ley de Presupuestos de 2022, se sitúan en un 80,1%, valor por sobre el comportamiento histórico de los ingresos (considerando el mismo periodo en años anteriores).

Como resultado de lo anterior, y considerando el escenario macroeconómico proyectado para 2022, se prevé un sobrecumplimiento de las metas fiscales establecidas en el decreto de política fiscal, con lo cual, los balances fiscales total y estructural, alcanzarán cifras positivas de 1,6% del PIB y un 0,9% del PIB este año, respectivamente; mientras que la deuda bruta del Gobierno Central se ubicaría en 36% del PIB. Hacia el mediano plazo, en tanto, se prevé que el déficit estructural alcance un 0,3% en 2026, en línea con lo establecido en dicho decreto, mientras que la deuda bruta del Gobierno Central se estabilizará en aproximadamente 41%, por debajo de su nivel prudente de 45%.

Dentro del proceso de elaboración del Proyecto de Ley de Presupuestos 2023 se llevó a cabo la consulta sobre los parámetros estructurales, con resultados opuestos para el PIB tendencial y el precio del cobre de largo plazo. Los Comités de Expertos y Expertas independientes del PIB No Minero Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre fueron convocados en agosto para entregar sus estimaciones de estas variables. De esta forma, se obtuvo una tasa de crecimiento de PIB No Minero Tendencial para 2023 de 1,9% anual y de 2,3% para el promedio 2022-2027. Por otro lado, las y los expertos del



Comité del Precio de Referencia del Cobre situaron el parámetro en 374 US\$/lb (moneda de 2023). Estas cifras se comparan con valores de 2,6% para la variación del PIB tendencial para el promedio 2022-2026 y de 331 US\$/lb para el precio del cobre de largo plazo en 2021.

2. Avances en el marco fiscal chileno

El gobierno está comprometido con impulsar los cambios que requiere el país con un fuerte apoyo en la responsabilidad fiscal, a través de la consolidación de las cuentas fiscales y el continuo robustecimiento del marco institucional respectivo. El decreto de política fiscal fue un primer paso en esta dirección, luego del cual se ha avanzado en dos propuestas normativas. En primer lugar, se encuentran las indicaciones al proyecto de ley que modifica la Ley N°20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, que complementan y modernizan los instrumentos para cuidar las finanzas públicas, al tiempo que promueven el comportamiento contracíclico de la política fiscal y la sostenibilidad de las cuentas públicas⁸. Otra medida a favor del robustecimiento del marco fiscal corresponde al Decreto Exento N°218, del Ministerio de Hacienda, que cambia la metodología de cálculo del PIB No Minero Tendencial, un insumo clave para el ajuste cíclico de los ingresos totales del Gobierno Central y por tanto para el cálculo del balance estructural.

Las indicaciones presentadas recientemente tienen por objetivo robustecer la institucionalidad fiscal y su marco normativo, reforzando la credibilidad de la política fiscal. Estas indicaciones (Ver Recuadro II.1) incluyen la implementación de una regla dual de balance estructural y deuda bruta, cláusulas de escape desde 2026, mecanismos de corrección y convergencia de las cuentas fiscales, instancias de rendición de cuentas, lineamientos en caso de desvíos de la meta, el robustecimiento de las facultades del CFA, la creación de un fondo de desastres naturales (Foden, Ver Recuadro II.2), un Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) Automático en caso de Confinamiento y la especificación del principal objetivo del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), detallando reglas de su uso y de acumulación. Asimismo, se establecen lineamientos para la elaboración de Informes Financieros por parte de la Dirección de Presupuestos y se inicia un programa de formadores de mercado (más detalles en la sección de Gestión de deuda pública, en este capítulo), entre otras medidas.

Por otra parte, el Ministerio de Hacienda, incorporando recomendaciones del CFA y de profesionales expertos en la materia, realizó este año cambios a la metodología y procedimiento de cálculo del PIB No Minero Tendencial en un esfuerzo de corregir una serie de falencias que arrastraba la metodología tradicional. Los principales cambios corresponden a: utilizar el PIB No Minero como variable principal para medir la brecha de actividad; estimar el PIB No Minero Tendencial mediante la utilización de un filtro multivariado semi-estructural (FMV) en el corto plazo; y por medio de una metodología de función de producción en el mediano plazo, aumentar la convocatoria de personas expertas a los Comités y ampliar el número mínimo de proyecciones; y reglar la convocatoria extraordinaria de los Comités. A partir de las proyecciones de las y los expertos y la nueva metodología, se logró obtener una mejor estimación de la brecha de producto, coherente con la situación actual de la economía (ver Recuadro II.3).

8 Boletín N°14.615-05.



3. Gestión de la deuda pública

La estrategia de financiamiento fiscal, implementada por la Oficina de la Deuda Pública, cumple con múltiples objetivos al levantar los recursos que permiten financiar el presupuesto de la nación. En su implementación, permite generar referencias de precio (*benchmarks*) para otros activos de renta fija en el mercado financiero local así como apoyar la liquidez y profundidad de este. En los años recientes, otro hecho importante corresponde al desarrollo y promoción de la financiación con criterio ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza, ESG, por sus siglas en inglés).

El Plan de emisión de 2022 en el mercado local contemplaba inicialmente un total de emisiones por US\$ 14 mil millones, el cual fue ajustado a US\$ 9 mil millones, considerando las más recientes proyecciones de ingresos fiscales. Este plan se ha implementado hasta la fecha mediante reaperturas de los bonos en pesos con vencimiento en 2043 y 2050, así como de reaperturas de bonos denominados en UF con vencimiento en 2028, 2030, 2033 y 2050. Adicionalmente, se incluyó una porción de letras con vencimiento en 2023 y 2024, aunque por un monto menor al emitido en 2021, con el fin de evitar el acortamiento del plazo de la deuda.

En cuanto a emisiones en mercados externos, el plan de endeudamiento de 2022 contempló la emisión de US\$ 6 mil millones, los que fueron completados durante el primer trimestre del año. La primera emisión fue en enero con bonos en dólares por un total de US\$ 4 mil millones. La emisión en febrero contempló US\$ 2 mil millones. Todas tuvieron el carácter de sostenible, ratificando el compromiso de Chile por mantener una presencia en el mercado ASG. En particular la emisión de marzo fue innovadora al colocar el primer bono soberano en el mundo vinculado a sostenibilidad, enlazada a las metas a nivel país para combatir el cambio climático.

A fines de 2021, el stock de deuda bruta chilena era equivalente al 36,3% del PIB, ocho puntos porcentuales mayor al nivel de 2019, principalmente explicado por las mayores presiones de gasto derivadas de la pandemia de Covid-19 y su necesidad de financiación. En este contexto, la participación de deuda denominada en moneda extranjera rondó el 35% al cierre de 2021, en comparación al 20% histórico, incrementándose también la participación de instrumentos de corto plazo. Debido a ello, y enmarcado en un plan de consolidación fiscal, el plan de financiamiento para los próximos años se centrará en anclar el stock de deuda bajo el 45%, en el mediano plazo, buscando además la emisión en plazos más largos y reduciendo la participación denominada en monedas extranjeras.

Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB, por sus siglas en inglés)

Desde 2019, Chile mantiene una constante presencia en el mercado de bonos temáticos, ya sea mediante emisiones verdes, sociales o sostenibles. La emisión de bonos soberanos ASG comenzó en 2019 con la emisión de bonos verdes arrojando resultados financieros positivos. Posteriores adecuaciones, como la inclusión de sectores sociales en 2020, han permitido mantener el compromiso de Chile con la acción climática, adecuando sus objetivos a un marco más amplio de metas.



En febrero de 2022, y con el fin de mantener esta presencia innovadora y de alto impacto en el medio ambiente, Chile publicó su Marco de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB Framework, en inglés). Los SLBs son diseñados para incentivar el cumplimiento de metas ambiciosas por parte del emisor, predeterminadas en materia de sostenibilidad, las cuales son medidas por Indicadores Clave de Rendimiento (KPIs, por sus siglas en inglés). A diferencia de otros bonos con etiqueta de sostenibilidad, estos instrumentos no están relacionados con proyectos o gastos concretos, sino que están vinculados al logro de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPT, por sus siglas en inglés) que, en el caso de Chile, son SPTs a nivel país. Si se incumple un SPT habrá una penalización financiera para el emisor, que generalmente adopta la forma de una mayor tasa cupón.

El Marco SLB publicado por Chile⁹ está alineado con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad, de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés), publicados en junio de 2020, y cumple con los cinco componentes principales descritos allí: selección de Indicadores Clave de Desempeño, calibración de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad, características de los bonos, reportes, y revisión y verificación.

Bajo el nuevo marco, Chile consagró un hito realizando en febrero de 2022 la primera emisión de un bono SLB en los mercados internacionales, denominado en dólares y con vencimiento en 2042. Con esta emisión, Chile se convirtió en el primer país soberano en el mundo en emitir un bono de este tipo. La emisión total fue de US\$ 2 mil millones, mientras la demanda fue de US\$ 8.100 millones, es decir, 4,1 veces el monto colocado. Las metas incluidas para la emisión consideraron dos objetivos climáticos establecidos en el Acuerdo de París en línea con las prioridades de Chile. Uno es la emisión máxima de 95 toneladas métricas de CO₂ equivalente (MtCO₂ eq) en 2030 y un presupuesto de carbono entre 2020-2030 no mayor a 1.100 MtCO₂ eq, y el otro, es alcanzar un 60% de energía eléctrica producida por energías renovables no convencionales en 2032.

En este ámbito, Chile ha reafirmado su liderazgo y se mantiene alineado con una estrategia de financiamiento que persigue objetivos medioambientales sostenibles beneficiosos para Chile y sus habitantes. En 2019, Chile se convirtió en el primer país del continente americano en emitir bonos verdes ampliando luego el conjunto de instrumentos de deuda con la emisión de bonos sociales y bonos sostenibles, desde 2020, para luego inaugurar, a nivel global, el mercado de bonos soberanos SLB en 2022. Con esta estrategia, se ha consolidado el interés de inversionistas del extranjero con criterio ASG, ampliando y diversificando la base de inversionistas de bonos de Tesorería.

Emisiones sostenibles y Reporte 2021 de Asignación, Elegibilidad e Impacto Ambiental

Durante el segundo semestre de 2022, se publicó el tercer Reporte de Asignación, Elegibilidad e Impacto Ambiental de los bonos sostenibles emitidos por Chile. El Reporte publicado se enmarca en el compromiso establecido en el Marco de Bonos Sostenibles de la República de Chile, el cual estructura

9 Disponible en: <https://www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/finanzas-internacionales/oficina-de-la-deuda-publica/bonos-esg/bonos-slb/chile-s-slb-framework>



la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles, y de acuerdo con el cual el Ministerio debe reportar anualmente a inversionistas y al público en general sobre la asignación de los recursos y su impacto ambiental y/o social respectivo.

A la fecha, se ha emitido el equivalente a aproximadamente US\$ 33.000 millones en bonos temáticos, de los cuales US\$ 17.800 millones son bonos sociales, US\$ 7.700 millones bonos verdes, US\$ 5.500 millones bonos sostenibles y US\$ 2.000 millones bonos SLB. Este monto representa un 28,7% del stock de deuda del Gobierno Central, porcentaje que se ubica entre los mayores del mundo.

De acuerdo con el Reporte, al cierre de 2021 se había ejecutado un 16% del desembolso comprometido en Bonos verdes, un 100% del desembolso comprometido en bonos sociales, y un 96% del desembolso comprometido en Bonos Sostenibles.

Considerando los proyectos que han sido certificados hasta 2021, los proyectos verdes han evitado la emisión de 200.000 tCO₂e durante 2021. Por otro lado, los proyectos sociales han logrado beneficiar a más de 3 millones de familias durante la ejecución de los programas enfocados principalmente en la población más vulnerable del país.

Relación con agencias clasificadoras de riesgo e inversionistas internacionales

La Oficina de la Deuda Pública del Ministerio de Hacienda es responsable de gestionar la relación con las agencias clasificadoras de riesgo. Actualmente, Chile es el país con la mejor nota crediticia de la región en las tres principales agencias a nivel global. El país se encuentra con rating A y perspectiva estable en la clasificadora S&P, A- y perspectiva estable en la clasificadora Fitch y A2 con perspectiva estable en la clasificadora Moody's. Adicionalmente, Chile ha sido recientemente analizado por la agencia de clasificación KBRA obteniendo nota A con perspectiva estable.

Las agencias clasificadoras destacan la fortaleza de los fundamentos macroeconómicos, la solidez institucional reflejada en política fiscal y monetaria sólidas y responsables, y el bajo nivel de deuda pública, tanto absoluto como en relación con países comparables. Así también, ven oportunidades de mejora en el rating en caso de que el país destaque en su crecimiento económico, un mejoramiento notable de las cuentas fiscales y un fortalecimiento del perfil externo que reduzca la vulnerabilidad a shocks externos. Entre los factores de riesgo que vislumbran las agencias señalan un empeoramiento de las cuentas fiscales que lleven a un aumento descontrolado del nivel de deuda y un debilitamiento en la elaboración de políticas, que erosione la responsabilidad fiscal.

Iniciativas a futuro: Formadores de Mercado

La búsqueda de un mercado líquido y profundo es parte integral de la estrategia de la Oficina de la Deuda Pública, y con este objetivo, el Ministerio de Hacienda busca implementar un programa



de Formadores de Mercado (FM). Este programa consiste en un esquema en el cual ciertas entidades serán designadas por el Fisco con el fin de proveer liquidez a los títulos de renta fija soberanos locales, a cambio de una serie de obligaciones. Éstas incluyen participar en el mercado primario de manera consistente y sustancial, actuar como creador de mercado en el mercado secundario, lo cual implica proveer liquidez a los títulos del gobierno, ofreciendo activamente precios de compras y ventas, y proveer información de mercado al gestor de la deuda.

Los FM designados serán monitoreados en relación con la tarea encomendada y el objetivo establecido. Respecto a las facilidades para realizar su tarea, el Fisco deberá dotar de algunas facilidades a los FM, tales como: préstamo de valores, sobreasignación en subastas primarias, entre otras, todo lo cual debe ser regulado e informado con anticipación (Ver Recuadro II.1).

Este programa se encuentra en línea con diversas recomendaciones recibidas desde organismos internacionales. Tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI), la OCDE y el Banco Mundial, han planteado la conveniencia de desarrollar programas de FM para la deuda pública, como una medida que contribuye a proveer mayor liquidez a los instrumentos gubernamentales. La creación e implementación de un programa de FM se traduciría así en un importante paso en la profundización del mercado de renta fija local.

Actualmente, casi la totalidad de los países de la OCDE (exceptuando Chile, Luxemburgo y Estonia) cuentan con un sistema similar, además de países como Brasil, India, Egipto, Marruecos, Malasia, entre otros. El número de países con programas de FM o similar ha aumentado significativamente desde 1994, lo cual refleja una tendencia global con la cual Chile tiene el desafío de alinearse y así acercarse a las mejores prácticas internacionales.

4. Fondos Soberanos

Chile cuenta con dos Fondos Soberanos: el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). La Ley sobre Responsabilidad Fiscal de 2006 estableció las normas y el marco institucional para la acumulación, administración y operación de los ahorros fiscales que se generan producto de la aplicación de la regla de balance estructural. Específicamente, dicha ley creó el FRP y dispuso la creación del FEES, establecido oficialmente a través del Decreto con Fuerza de Ley (DFL) N° 1, de 2006, del Ministerio de Hacienda, refundiendo en un solo fondo los recursos que fueron ahorrados de acuerdo con el Decreto Ley N° 3.653, de 1981, y los del Fondo de Compensación para los Ingresos del Cobre. Conforme con lo establecido en esta misma ley, el Ministro de Hacienda es quien representa al Fisco en la administración de los recursos y fija las políticas de inversión, considerando la recomendación de un grupo externo compuesto por profesionales independientes, denominado Comité Financiero¹⁰. Los recursos de ambos fondos son invertidos en forma independiente por el Banco Central de Chile y empresas

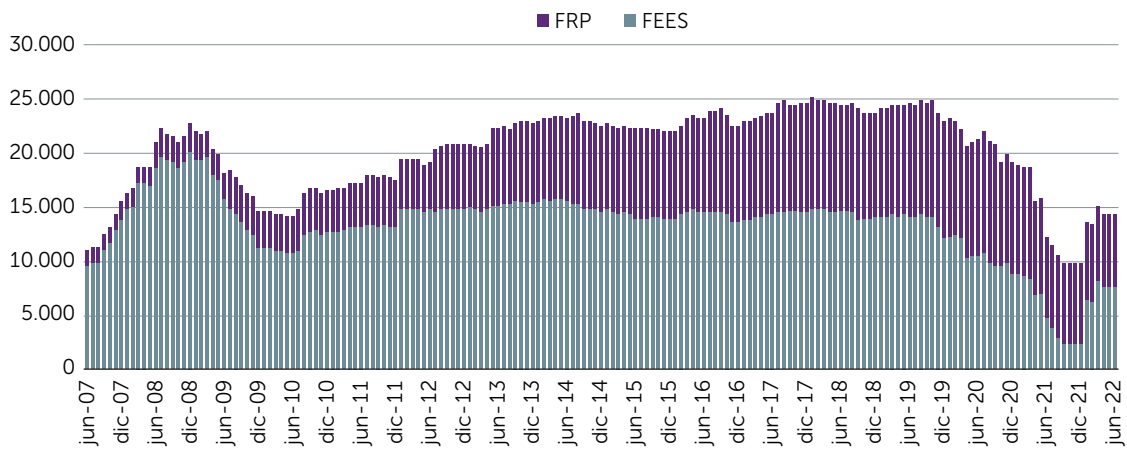
10 Para más detalles, ver www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/finanzas-internacionales/fondos-soberanos.



especializadas, siguiendo los lineamientos proporcionados por el Ministerio de Hacienda. El FRP y el FEES recibieron su primer aporte el 28 de diciembre de 2006 y el 6 de marzo de 2007, respectivamente.

El FEES, cuyo valor de mercado al cierre de julio de 2022 fue de US\$ 7.745 millones (Gráfico II.7), es una fuente adicional de financiamiento para el Gobierno Central que permite financiar déficits fiscales, realizar el aporte anual al FRP y realizar amortizaciones de la deuda pública. A julio de 2022 y desde su inicio, se han efectuado retiros desde el FEES por US\$ 24.245 millones y aportes por US\$ 27.763 millones (Cuadro II.1). Los últimos aportes se realizaron en enero y marzo de 2022, por un total de US\$5.998 millones. Estos aportes permitieron que el fondo recuperara en parte su tamaño después de alcanzar su valor mínimo, desde su inicio, en enero de este año por US\$ 2.414 millones. Cabe señalar que, aunque Chile cuenta con amplio acceso a financiamiento en los mercados internacionales en términos competitivos, el uso del FEES tiene la ventaja de permitir financiar las necesidades fiscales disminuyendo la necesidad de recurrir a la deuda pública.

GRÁFICO II.7
Evolución de los Fondos Soberanos
(millones de dólares)
Fuente: Ministerio de Hacienda.





CUADRO II.1:
Aportes y Retiros en el FEES
(millones de dólares)

Periodo	Aportes	Retiros
Año 2007	13.100	0
Año 2008	5.000	0
Año 2009	0	9.278 ^(a)
Año 2010	1.362	150 ^(b)
Año 2011	0	0
Año 2012	1.700	0
Año 2013	603	0
Año 2014	0	499 ^(c)
Año 2015	0	464 ^(c)
Año 2016	0	462 ^(c)
Año 2017	0	0
Año 2018	0	542 ^(c)
Año 2019	0	2.564 ^(d)
Año 2020	0	4.090 ^(e)
Año 2021	0	6.197 ^(f)
Año 2022	5.998	0
Total	27.763	24.245

(a) US\$ 837 millones fueron utilizados para financiar la totalidad del aporte al FRP. US\$ 441 millones fueron usados para amortizar la deuda pública y el resto para financiar un plan de estímulo fiscal y el déficit fiscal.

(b) El retiro fue realizado para financiar parte del aporte al FRP.

(c) El retiro fue realizado para financiar la totalidad del aporte al FRP.

(d) US\$ 564 millones fueron destinados para financiar el aporte al FRP y el resto para financiar el déficit fiscal.

(e) US\$ 1.090 fueron usados para amortizar la deuda pública y el resto para financiar el déficit fiscal.

(f) US\$ 447 millones fueron usados para amortizar la deuda pública y el resto para financiar el déficit fiscal.

Nota: datos al cierre de julio de 2022.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

El FRP, cuyo tamaño al cierre de julio de 2022 fue de US\$ 7.061 millones (Gráfico II.7), ha acumulado recursos que han permitido solventar parte del gasto realizado por el Gobierno para apoyar las pensiones de las personas en situación de mayor vulnerabilidad. Desde su inicio, se han efectuado retiros desde el fondo por US\$ 5.952 millones y ha recibido aportes por US\$ 10.009 millones (Cuadro II.2). Cabe señalar que, para enfrentar la crisis económica provocada por la pandemia, se modificó la Ley sobre Responsabilidad Fiscal con el fin de aumentar el monto de los retiros en los años 2020 y 2021. Por



otra parte, se determinó no realizar aportes al FRP en los años 2020 y 2021. Sin embargo, estos fueron retomados en 2022 con un aporte de US\$ 532 millones.

CUADRO II.2
Aportes y Retiros en el FRP
(millones de dólares)

Periodo	Aportes	Retiros
Año 2006	605	0
Año 2007	736	0
Año 2008	909	0
Año 2009	837	0
Año 2010	337	0
Año 2011	443	0
Año 2012	1.197	0
Año 2013	1.377	0
Año 2014	499	0
Año 2015	464	0
Año 2016	462	0
Año 2017	505	314
Año 2018	542	525
Año 2019	564	577
Año 2020	0	1.577
Año 2021	0	2.960
Año 2022	532	0
Total	10.009	5.952

Nota: datos al cierre de julio de 2022.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Desde su creación y hasta fines de julio de 2022, las inversiones del FEES y del FRP habían generado ganancias netas por US\$ 4.227 millones y US\$ 3.004 millones, respectivamente. Lo anterior se traduce en rentabilidades anualizadas en dólares de 1,65% para el FEES y 3,10% para el FRP, y de 5,19% y 6,69%, respectivamente, al medirse en moneda nacional.



Modificaciones Ley sobre Responsabilidad Fiscal que impactan en los Fondos Soberanos

A partir de la aprobación de la **Pensión Garantizada Universal (PGU)** en enero de 2022, se introdujeron algunas modificaciones en la **Ley sobre Responsabilidad Fiscal que impactaron principalmente el objetivo del FRP y su regla de retiro**. El objetivo del FRP a partir de este año es complementar el financiamiento de obligaciones fiscales derivadas de la **Pensión Garantizada Universal**, la **Pensión Básica Solidaria de Invalidez** y el **Aporte Previsional Solidario de Invalidez**¹¹. Por su parte, la regla de retiro se modificó de tal forma, que el monto de los recursos del FRP que podrá ser utilizado anualmente no podrá superar el 0,1% del **Producto Interno Bruto** del año anterior^{12,13}.

Iniciativas a futuro: Manejo de riesgo de desastre – Fondo para Desastres Naturales

Chile es un país que, históricamente, ha experimentado daños y pérdidas debido a los desastres naturales. Estos desastres naturales pueden afectar significativamente las finanzas públicas y otras áreas de las economías de los países afectados, destruyendo capital humano y físico de manera directa. Así, con el fin de que estos riesgos se consideren en la estrategia integral de riesgos financieros y fiscales, el Ministerio de Hacienda ha propuesto en las indicaciones al proyecto de ley que modifica la **Ley N°20.128 sobre Responsabilidad Fiscal**, la creación de un **Fondo para Desastres Naturales**, con el objetivo de mantener los recursos disponibles para niveles de daño moderado, y el aseguramiento en el mercado para aquellos eventos poco probables, pero de alto daño (Ver Recuadro II.2).

- 11 Anterior a la modificación de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal durante 2022, el objetivo del FRP era complementar el financiamiento de obligaciones fiscales derivadas de la pensión básica solidaria de vejez, la pensión básica solidaria de invalidez, el aporte previsional solidario de vejez y el aporte previsional solidario de invalidez.
- 12 Anterior a la modificación de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal durante 2022, el monto de los recursos del FRP que podía ser utilizado anualmente, no debía ser superior a un tercio de la diferencia entre el gasto del año respectivo en obligaciones y el gasto previsional en 2008 ajustado por inflación.
- 13 Para conocer las nuevas propuestas de cambios a la regla de aportes, ver Recuadro II.1.



RECUADRO II.1 FORTALECIENDO EL MARCO NORMATIVO Y LA INSTITUCIONALIDAD FISCAL DEL PAÍS

Considerando la importancia de continuar fortaleciendo el marco normativo y la institucionalidad fiscal, el gobierno ingresó indicaciones al proyecto de ley que modifica la Ley N°20.128 sobre Responsabilidad Fiscal¹⁴. Estas modificaciones complementan y modernizan los instrumentos para cuidar las finanzas públicas, al tiempo que promueven el comportamiento contracíclico de la política fiscal, refuerzan su credibilidad y promueven la sostenibilidad de las finanzas públicas, lo que está en línea con el compromiso de responsabilidad fiscal adquirido por el gobierno. A su vez, estas indicaciones incorporan recomendaciones de diversos organismos, como el Consejo Fiscal Autónomo (CFA), el FMI, la OCDE, entre otros.

Las indicaciones establecen principalmente:

1. Implementación de una regla dual: El Decreto que fija la Política Fiscal deberá contener un pronunciamiento respecto de las implicancias y efectos que tendrá la política fiscal del gobierno sobre el balance estructural (BE) y un ancla de deuda de mediano plazo, medida a través de la deuda bruta del Gobierno Central en porcentaje del PIB para el período de su administración.
2. Cláusulas de escape a partir de 2026: que se activarán a través de un nuevo Decreto de Política Fiscal, y permitirán desviarse por hasta dos años de las metas fiscales de BE (Balance Estructural) hacia resultados más deficitarios, con mayores niveles de endeudamiento como porcentaje del PIB, u otros escenarios que la autoridad establezca. Este mecanismo empezará a regir en 2026 y sólo procederá ante eventos extraordinarios y transitorios, ajenos al accionar propio de la administración y que ocasionen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o perjudiquen considerablemente la situación financiera o sostenibilidad económica y/o social del país.

Podrán considerarse causales de activación:

- ▶ La ocurrencia de desastres naturales.
- ▶ Si se verifican las condiciones establecidas en la ley que crea el Ingreso Familiar de Emergencia Automático en caso de confinamiento y su reglamento para la procedencia de dicho beneficio.
- ▶ Eventos que ocasionen un deterioro significativo en las condiciones macroeconómicas.

14 Cabe recordar que este proyecto de ley fue presentado por la administración anterior al Congreso Nacional en septiembre de 2021 y actualmente se encuentra en segundo trámite constitucional en la Comisión de Hacienda del Senado (Boletín N°14.615-05).



3. Contenido del Decreto de Política Fiscal ante una cláusula de escape y mecanismos de corrección y convergencia: El nuevo Decreto de Política Fiscal incluirá una justificación fundada del cumplimiento de las condiciones de una cláusula de escape, el plazo máximo por el cual se desviará de las metas originales, no superior a dos años, así como los mecanismos de corrección y convergencia que se utilizarán para alcanzar una situación fiscal sostenible y de acuerdo con la regla del BE. Asimismo, se establecen los lineamientos a seguir en caso de que, vencido el plazo, los mecanismos de corrección no hubiesen permitido lograr los resultados especificados.
4. Rendición de cuentas: Tras el cierre de cada año fiscal se informará, en el Informe de Finanzas Públicas (IFP), el cumplimiento de la trayectoria de BE y Deuda Bruta. Asimismo, en los IFPs que se publiquen luego de dos años del inicio de cada periodo presidencial y antes de su término, se deberá informar a las Comisiones de Hacienda del Senado y de la Cámara de Diputadas y Diputados del Congreso Nacional, y al CFA (Consejo Fiscal Autónomo) acerca del cumplimiento de las metas formuladas en el decreto.
5. Publicación de apartado metodológico, que especificará de qué modo los resultados de BE comprometidos resultan compatibles con el ancla de Deuda Bruta, en las siguientes instancias:
 - ▶ En el IFP inmediatamente posterior a la dictación del Decreto que fija la política fiscal.
 - ▶ En los IFPs que se publiquen luego de dos años desde el inicio del periodo presidencial y antes de su término.
 - ▶ En el caso de activación de una cláusula de escape, en el IFP inmediatamente posterior a la publicación del nuevo Decreto de Política Fiscal. Este especificará de qué modo los resultados de BE comprometidos bajo mecanismos de corrección y convergencia permitirán alcanzar un nivel sostenible de Deuda Bruta en el plazo determinado, así como su estimación para un plazo de al menos cuatro años desde su dictación.
6. Se establecen lineamientos en caso de desvíos de la meta al cierre de un año fiscal, no originados por una cláusula de escape. En estas situaciones el Ministerio de Hacienda deberá establecer en el IFP inmediatamente posterior, las acciones correctivas necesarias para retornar a una situación fiscal sostenible. A su vez, estas deberán ser informadas a las Comisiones de Hacienda del Senado y de la Cámara de Diputadas y Diputados del Congreso Nacional, y al CFA.
7. El CFA emitirá una opinión fundada en el marco de sus potestades legales:
 - ▶ Luego de la publicación del Decreto de Política Fiscal.
 - ▶ Cuando, al cierre definitivo del año fiscal, la política fiscal se desvíe de las metas establecidas en el Decreto de Política Fiscal vigente sin que se cumplan las condiciones para activar la Cláusula de Escape. En este caso el CFA emitirá una opinión fundada respecto de las acciones correctivas que establecerá el Ministerio de Hacienda.



- ▶ Respecto al cumplimiento de los criterios de activación de la Cláusula de Escape que ameriten la modificación del Decreto de Política Fiscal.
 - ▶ En el caso en que, en el marco de una cláusula de escape, se venza el plazo establecido, sin que los mecanismos de corrección hubieran permitido alcanzar los resultados especificados, el CFA emitirá su opinión respecto al incumplimiento.
8. Modificaciones a la Ley N°21.148, que crea el Consejo Fiscal Autónomo. Algunas de estas modificaciones, con foco en sus funciones y atribuciones, son:
- ▶ Evaluar y monitorear el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos, para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo.
 - ▶ Evaluar y monitorear las proyecciones del balance efectivo y de la Deuda Bruta del Gobierno Central como porcentaje del Producto Interno Bruto, para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo, incluyendo los escenarios alternativos.
 - ▶ Expondrá ante la Comisión Especial Mixta de Presupuestos un informe sobre el ejercicio de sus funciones en los meses de mayo y octubre de cada año, en vez de en los meses de abril y septiembre, como menciona la normativa actual.
9. Se crea un Fondo para Desastres Naturales (Foden) destinado a financiar gastos e iniciativas fiscales para atender los efectos de uno o más desastres naturales. Adicionalmente, se detalla cómo se constituirá e incrementará el Fondo, así como el uso de estos recursos, lo que ocurrirá sólo cuando el mayor gasto fiscal estimado por un desastre natural represente al menos un 0,5% del gasto fiscal establecido en el presupuesto del año en curso previo su ocurrencia. Igualmente, estos recursos podrán destinarse al pago de primas de seguros y/o coberturas contra eventos de la misma naturaleza, que suscriba el Estado de Chile. (Ver Recuadro II.2)
10. Se crea un Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) Automático en caso de Confinamiento, siempre que concurren conjuntamente las siguientes circunstancias:
- ▶ Que la totalidad o una parte del territorio nacional se encuentre amenazado o afectado por una epidemia, pandemia o por un aumento notable de alguna enfermedad, o se hubiere producido una emergencia que signifique grave riesgo para la salud o la vida de los habitantes, declarado por acto de autoridad.
 - ▶ Que esto genere una disminución significativa en los ingresos de los hogares del territorio afectado.
 - ▶ Que el hogar beneficiario se encuentre en una comuna o localidad sujeta a restricciones de movilidad por cuarentenas o aislamientos en determinados horarios y/o días de la semana, por un acto de autoridad, o en una región en que parte significativa de su población o territorio esté sujeta a tales restricciones, según lo establezca el reglamento.



11. Respecto del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), se especifica que su principal objetivo es la estabilidad de las finanzas públicas y la provisión de bienes y servicios ante cambios abruptos en el ciclo económico y eventos extraordinarios. Con tal fin, deberá ceñirse a las reglas de acumulación y usos que se encuentran establecidas en los artículos 2 y 4 del Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2006, del Ministerio de Hacienda, sin perjuicio de los demás aportes y destinos que establezcan otras leyes. Asimismo, se especifican aportes con cargo al FEES para el Foden y la posibilidad de financiar con cargo al FEES el mayor gasto fiscal por la aplicación de la ley que crea el Ingreso Familiar de Emergencia Automático en Caso de Confinamiento. Respecto a los recursos que ingresan al FEES, se establece que corresponderán a los que resulten de restar al superávit efectivo el aporte al FRP, al Foden y el aporte efectuado en uso de la facultad señalada en el artículo 11 de la Ley N°20.128. Además, se agrega que, en aquellos casos en que el superávit efectivo sea menor al balance estructural, el aporte del saldo al que se refiere el artículo 10 de la Ley N°20.128, será meramente facultativo.
12. Respecto del Fondo de Reserva de Pensiones: Se realizan cambios a la regla de acumulación, eliminando el aporte anual mínimo al fondo, y a la regla de extinción de este. De acuerdo a esta última, el Fondo se extinguirá si, habiendo transcurrido quince años a contar del año de entrada en vigencia de la Ley N°20.128, sobre Responsabilidad Fiscal, el valor total de los activos del Fondo valorizados a julio del año respectivo no supere el 0,5% del PIB del año anterior.
13. Informes Financieros: Deberán ser presentados antes de la cuenta del proyecto de ley o convenio internacional, ante la cámara respectiva del Congreso Nacional. Una vez publicada una ley, en tanto, la Dipres deberá publicar en su sitio web un informe financiero consolidado, con todos los efectos netos de ingresos y/o gastos, de la aplicación de las normas de la legislación.
14. La Dipres informará anualmente a las Comisiones de Hacienda de la Cámara de Diputadas y Diputados y del Senado sobre: i) Resultados de las evaluaciones de programas terminadas en el período y ii) antecedentes de planificación estratégica de los organismos de la administración del Estado. Estos informes serán publicados en la página web de la Dipres.
15. Se inicia un programa de Formadores de Mercado: El Programa de Formadores de Mercado tiene como objetivo mejorar el funcionamiento del mercado de renta fija local, apoyando su liquidez y profundidad. Así, las indicaciones al proyecto de ley que modifica la Ley N°20.128 sobre Responsabilidad Fiscal autorizan al Presidente o la Presidenta de la República a contraer obligaciones, emitir y colocar bonos u otros valores representativos de deuda pública, en moneda nacional o extranjera, con el objeto de que sean parte de intercambios temporales de valores, en el contexto de este programa, que disponga e implemente el Ministerio de Hacienda (Ver Capítulo II).



RECUADRO II.2 MANEJO DE RIESGO DE DESASTRE: FONDO PARA DESASTRES NATURALES (Foden)

Chile es un país que, históricamente, ha experimentado repetidos daños y pérdidas debido a los desastres naturales. Estos desastres se gatillan por una amplia gama de eventos (o amenazas), como terremotos, tsunamis, erupciones volcánicas, inundaciones, sequías, incendios forestales, desplazamientos, entre otros. Hay claras indicaciones de que en las próximas décadas las catástrofes naturales se harán más devastadoras y frecuentes. Ello se debe, en parte, a la creciente urbanización que ha elevado la concentración demográfica en zonas vulnerables y, por otro lado, a las consecuencias del cambio climático.

En nuestro país, para enfrentar shocks de diversas naturalezas se han utilizado múltiples herramientas de política fiscal. Por ejemplo, para la reciente crisis social gatillada en octubre de 2019 y la pandemia del Covid-19, se utilizaron en buena medida los Fondos Soberanos, particularmente el FEES, y se emitió deuda en los mercados financieros para financiar ayudas, mientras que se aumentaron impuestos para financiar ayudas futuras (aumento de la pensión básica y creación luego de la Pensión Garantizada Universal).

Con el objetivo de incluir el manejo de estos riesgos dentro de la estrategia integral de riesgos financieros y fiscales, el Ministerio de Hacienda ha propuesto la creación de un Fondo para Desastres Naturales. En base a las distintas tipologías de riesgo, el fondo tendría como objeto mantener los recursos disponibles para niveles de daño moderado, y el aseguramiento en el mercado para aquellos eventos poco probables, pero de alto daño. Este fondo será uno de los componentes de una estructura de financiamiento y transferencia de riesgo más completa, para lo cual se utilizaría una cartera de instrumentos (Ver Recuadro II.1).



RECUADRO II.3 MODIFICACIONES AL CÁLCULO DEL PIB TENDENCIAL

En el marco del constante esfuerzo del Ministerio de Hacienda por tener un manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central, se introdujeron cambios a la metodología y procedimiento de cálculo del balance estructural, principalmente del PIB (Producto Interno Bruto) Tendencial, para ser incorporados a partir del proceso de elaboración del proyecto de Ley de Presupuestos 2023. Estos cambios, materializados en un nuevo Decreto¹⁵, constituyen un esfuerzo por mejorar la metodología de cálculo de la brecha de producto, subsanando una serie de falencias que arrastraba la metodología tradicional y permitiendo considerar las características de la economía actual.

Contexto

La política fiscal en Chile desde el año 2001 se guía por una meta de balance cíclicamente ajustado, también comúnmente llamado balance estructural. Esta ha permitido disminuir la volatilidad fiscal y macroeconómica, contribuyendo a minimizar el impacto del ciclo económico y del precio del cobre en el gasto público, y generar ahorros para enfrentar crisis como las ocurridas en 2009 y la recientemente provocada por la pandemia del Covid-19. La última revisión integral al cálculo del balance estructural se realizó en 2010 por un comité asesor¹⁶. Desde entonces, existe amplio consenso respecto a la necesidad de hacer mejoras a algunas áreas de la regla fiscal, las cuales han sido abordadas por la Dipres, el Consejo Fiscal Asesor, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA), el FMI, el BID, además de diversos/as analistas nacionales y extranjeros.

En este contexto, en 2021 el Ministerio de Hacienda encomendó al CFA asesorarlo en materias relativas al perfeccionamiento de la metodología y procedimientos para el cálculo del Balance Estructural. Como resultado, se realizaron dos consultas públicas y se publicaron los Decretos Exentos N°329 y N°346, que modificaron la metodología de cálculo del PIB Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre inicialmente descrita en el Decreto Exento N°145, entre otras medidas. Posteriormente, durante el proceso de cálculo de los parámetros estructurales y luego del análisis de los resultados, el Ministerio de Hacienda decidió¹⁷ no utilizar la nueva metodología y mantener la metodología vigente; decisión consultada y aprobada por el CFA. Lo anterior, sin perjuicio a que en el futuro y cumpliéndose

15 Decreto Exento N°218, disponible en https://www.dipres.gob.cl/598/articles-213718_doc_.pdf2.pdf

16 Comité Asesor para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile: Primer y Segundo Informe.

17 Un mayor detalle del contexto de esta decisión se puede encontrar en el "Recuadro 1: Proceso de Cambios a la Metodología de Cálculo de Procedimiento y Publicación del Balance Estructural" del Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2021 y en el "Informe al Congreso N°5 del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones de septiembre 2021", disponible en su sitio web.



se las condicionantes de transparencia, publicidad, replicabilidad y comparabilidad contenidas en los informes ya citados, se evalúe la posibilidad de utilizar la metodología de filtro multivariado semi-estructural (FMV) u otra.

Cambios a la Metodología y Procedimiento de Cálculo del Balance Estructural

Utilizando la estimación de PIB Tendencial del Comité de Expertos 2021 se observa una brecha del producto abierta que da cuenta de un nivel de actividad económica por debajo de su tendencia (Gráfico II.8). Sin embargo, la evolución de la economía 2021 y 2022 da cuenta de una economía sobrecalentada o que se encuentra por encima de su nivel de tendencia. Dado lo anterior, el Ministerio de Hacienda presentó al CFA una propuesta de cambio en la metodología de cálculo del PIB Tendencial y convocó a los miembros de los Comités de Consultivos del PIB Tendencial a una reunión explicativa y consultiva respecto del proceso. Por otra parte, entre el 6 y el 13 de julio de 2022 realizó una consulta pública. Considerando las recomendaciones del Consejo Fiscal Autónomo, distintos/as economistas expertos/as y la consulta pública, el Ministerio de Hacienda mediante el Decreto Exento N°218 publicado el 20 de julio, realizó los siguientes cambios:

- ▶ Utilización del PIB No Minero como variable principal para medir la brecha de actividad.
- ▶ Separar la estimación de PIB No Minero Tendencial en dos partes:
 - ▶ Utilización de un filtro multivariado semi-estructural (FMV) para el cálculo del año en curso y el siguiente (que corresponde al año de la Ley de Presupuestos).
 - ▶ Proyección basada en función de producción para el horizonte de planificación financiera (cuatro años siguientes al año para el cuál se realiza la Ley de Presupuestos).
- ▶ Convocatoria de al menos 20 expertos y expertas en cada Comité, teniendo en cuenta criterios de equidad de género, y un mínimo de quince proyecciones.
- ▶ Expertos y expertas deberán justificar sus proyecciones, argumentos que serán publicados de forma innominada.
- ▶ Reglamentación de la convocatoria extraordinaria de los Comités.

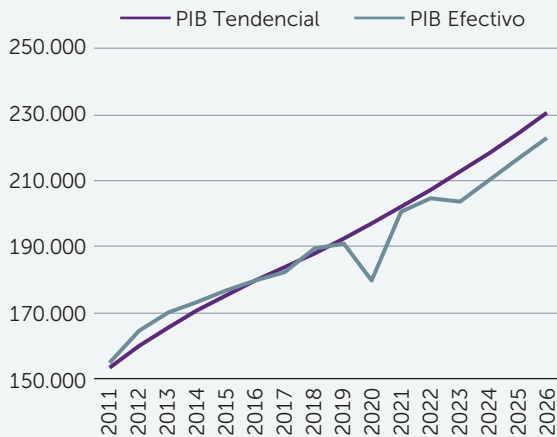
Resultados

A partir de las estimaciones entregadas por el Comité de Expertos 2022, se obtuvo una tasa de crecimiento promedio del PIB No Minero Tendencial para 2022-2027 de 2,3%, de 1,9% para 2023 (año para el cuál se realiza la Ley de Presupuestos) y un Precio de Referencia del Cobre de mediano plazo de 3,74 dólares por libra.



Con este resultado obtenido a partir de las proyecciones de las y los expertos y la nueva metodología, se logra contar con una mejor estimación del PIB No Minero Tendencial y de esta forma con una brecha de producto coherente con la situación actual de la economía (Gráfico II.9). Todo lo demás constante, un menor nivel de PIB No Minero Tendencial implica menores ingresos estructurales, con su consiguiente impacto en la consolidación del gasto, lo que permitiría un mejor balance efectivo con miras a cumplir las metas de balance estructural, evitando así la acumulación de déficits mayores en el mediano y largo plazo.

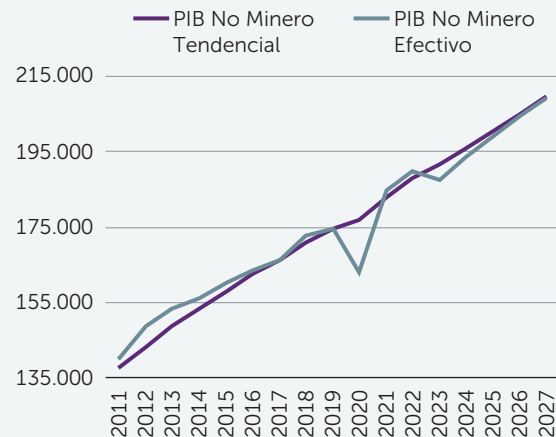
GRÁFICO II.8
PIB Tendencial y PIB Efectivo proyectado
(miles de millones de pesos del año anterior encadenado)



Nota: PIB Tendencial proveniente de la Consulta 2021 actualizado con Cuentas Nacionales tomando Compilación de Referencia 2018. PIB Efectivo proyectado con datos de IFP 3T2022.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO II.9:
PIB No Minero Tendencial y PIB No Minero Efectivo proyectado
(miles de millones de pesos del año anterior encadenado)



Nota: PIB No Minero Tendencial proveniente de la Consulta 2022. PIB No Minero Efectivo proyectado con datos de IFP 3T2022.

Fuente: Ministerio de Hacienda.



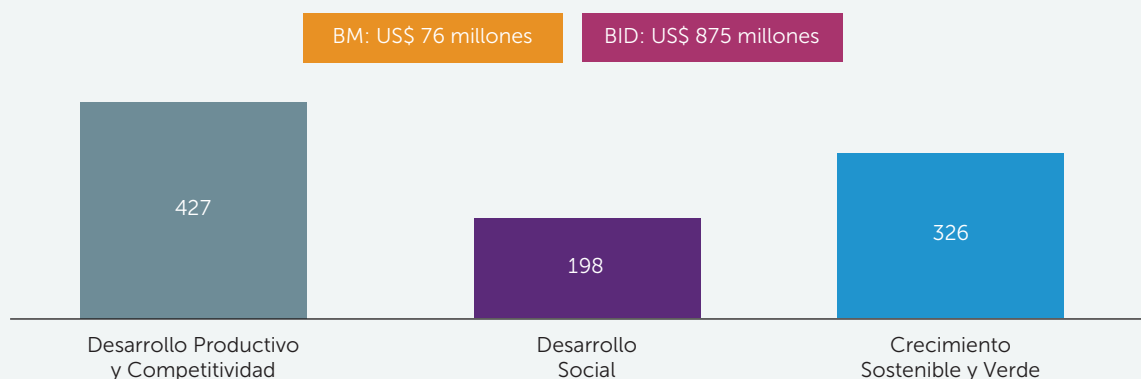
RECUADRO II.4 RELACIÓN CON ENTIDADES MULTILATERALES

Además de la deuda de mercado (bonos), el Fisco ha contraído deuda con entidades multilaterales, tales como el Banco Mundial (BM), Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el banco alemán de desarrollo, Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW, por sus siglas en alemán). A fines de 2021, éstas sumaban US\$ 2.101 millones. Generalmente, estos préstamos van acompañados de cooperaciones técnicas no reembolsables y reembolsables, brindando al país acceso a expertos y expertas en distintas materias, compartiendo su conocimiento y experiencia internacional.

Estos préstamos tienen un impacto creciente en diversas áreas del país, principalmente en aquellas relativas a Desarrollo y Productividad, Desarrollo Social y Crecimiento Sostenible y Verde, aportando de esta manera a un desarrollo integral del país mediante la experticia brindada por dichas instituciones.

En 2022, se encuentra en ejecución la suma de US\$ 951 millones, cuyo detalle se muestra en el siguiente gráfico.

GRÁFICO II.10:
Préstamo en ejecución en 2022 con entidades multilaterales (BID y BM)
(millones de dólares)



Nota: excluye proyectos ya desembolsados al 100%.

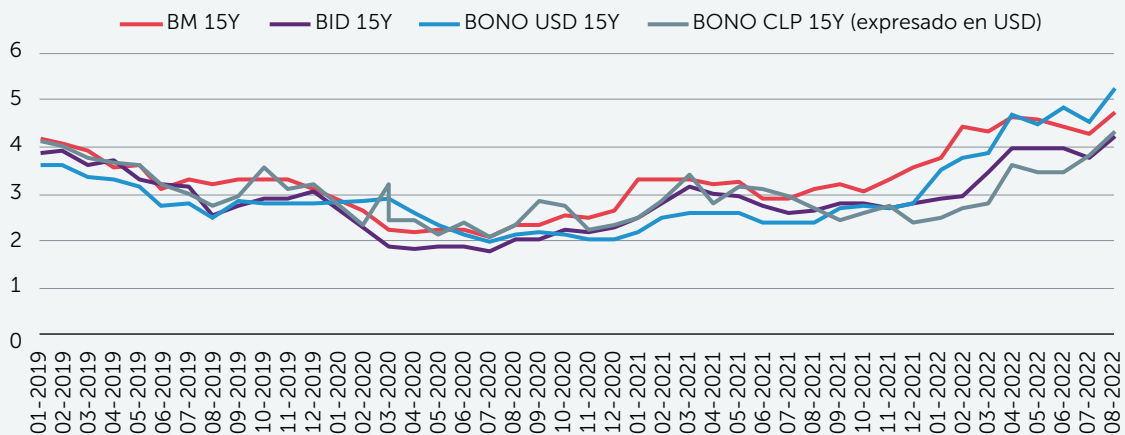
Fuente: Ministerio de Hacienda.



Es importante destacar que, en los últimos años, no siempre ha sido la misma fuente más barata de financiamiento (bono en pesos, bono en USD, Banco Mundial o BID). En 2022, el costo del bono en pesos ha caído fuertemente en relación con las otras fuentes de financiamiento, en promedio 45pb más barato que el segundo (en este caso el BID) (Gráfico II.11).

GRÁFICO II.11

Costo histórico¹⁸ Préstamos BM, BID v/s Bonos Soberanos (2019 - 2022 cierre agosto)
(% tasa de interés)



Fuente: Bloomberg, Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo.

Actualmente, el Gobierno de Chile trabaja en un plan estratégico 2023-2026, el cual tiene como eje dos objetivos:

- ▶ Aumentar el acceso de grupos vulnerables a servicios sociales de calidad.
- ▶ Mejorar la mitigación y adaptación al cambio climático y otros desafíos críticos medioambientales.

Como parte de dichos objetivos, Chile estudia el involucramiento de las distintas entidades multilaterales, con el fin de aprovechar tanto las opciones de préstamo así como las cooperaciones técnicas en la materia.

18 Se asumió el plazo de quince años por ser el más representativo de los créditos del gobierno. Para los bonos a quince años se interpoló en la curva correspondiente. Tasa en pesos fue convertida a dólares vía CCS. Tasa LIBOR +109pb en 2019-2021 y SOFR +119pb en 2022 para BID y LIBOR +142pb en 2019-2021 y SOFR +172pb en 2022 para BM, ambas en dólares según información histórica, transformada a tasa fija vía swap (IRS); no consideran comisión de compromiso (única) de 0,25% para el BM (no para el BID) y del monto no desembolsado del crédito, si es que corresponde, de 0,25% para el BM y 0,50% para el BID.



De este modo, los proyectos del Plan Estratégico se enfocan en las prioridades de gobierno y aprovechan la oferta de cooperación técnica no reembolsable que estas entidades ofrecen. Actualmente, existe una cartera en evaluación para potenciales préstamos, que entre el BM y BID asciende a alrededor de US\$ 2,5 mil millones. En el caso del BM, los proyectos financiados se enfocan en las áreas de energías limpias (hidrógeno verde), seguridad hídrica, gestión social local y salud, mientras en el caso del BID, los proyectos se enfocan también en energías limpias (hidrógeno verde), fomento productivo en regiones, transformación digital del Estado, transporte público en regiones, fomento a servicios globales de exportación y acción climática.

Además de las entidades mencionadas, Chile mantiene relación con el KfW, con quien mantiene un stock de préstamos por alrededor de US\$ 12 millones al cierre de 2021, y ha decidido ser miembro pleno de la Corporación Andina de Fomento (CAF), lo que le permitirá acceder tanto a su financiamiento como a cooperaciones técnicas no reembolsables. Asimismo, Chile tiene la posibilidad de acceder a cooperaciones técnicas tanto del Fondo Monetario Internacional (FMI) como de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).



RECUADRO II.5 PRESUPUESTO CON PERSPECTIVA DE GÉNERO (PPG)

Los PPGs surgen como un mecanismo que permite avanzar en el camino hacia la igualdad de género reconociendo que las finanzas públicas no son neutrales al género. En ese sentido, los PPGs responden a la demanda social de igualdad y mejoran el proceso presupuestario al visibilizar y transparentar la distribución del gasto público con una perspectiva de género. De este modo se puede facilitar una lectura más completa, transversal y dinámica de los sistemas presupuestarios y la planificación económica de los países y sus presupuestos.

En particular, el PPG es un instrumento que conecta el diseño de las políticas públicas con el gasto público y los métodos de financiamiento que requieren, con el objetivo de evaluar los impactos diferenciados de la política pública en la vida de hombres y mujeres, reconociendo que se llevan a cabo en una sociedad que está atravesada por las relaciones de género (Rodríguez Enríquez & Elson, 2012). De esta manera, el PPG es un instrumento transformador que acelera los procesos necesarios para alcanzar las metas de igualdad y equidad de género, las cuales han sido definidas y comprometidas en el marco de las recomendaciones internacionales y los pactos a los que adhieren los diferentes gobiernos.

Existen variadas y múltiples herramientas para incorporar la perspectiva de género en el presupuesto de un país y en su respectivo ciclo presupuestario. La elección de las herramientas depende de las particularidades de los presupuestos, de la información disponible y también de las metas y objetivos definidos por los gobiernos. Dentro de las herramientas más populares y conocidas se encuentra el etiquetado de programas y políticas públicas, reportes o declaraciones de presupuesto y análisis de las políticas con perspectiva de género (evaluación ex - ante y ex - post), entre otras.

Los PPGs en el Mundo

Las primeras experiencias de integración de la perspectiva de género en un presupuesto datan de la década del 80. Estas primeras experiencias muestran el carácter global del concepto y la diversidad de personas y grupos que pueden intervenir en el proceso. Australia, Reino Unido, Sudáfrica y Canadá son algunos de los primeros países en impulsar iniciativas. Actualmente, más de 90 países han avanzado en su implementación, con diversos enfoques, profundidad y niveles de compromiso (Downes, Von Trap & Nicol, 2017).

En América Latina las experiencias son más recientes y cobran especial impulso a raíz de los compromisos derivados de la IV Conferencia Mundial sobre la Mujer realizada en Beijing en 1995. En este en-



cuentro, se relevó la importancia de la transversalidad de género como una herramienta fundamental y estratégica para alcanzar los compromisos en igualdad de género y empoderamiento de las mujeres. También se explicitó a los gobiernos su deber y responsabilidad sobre la promoción activa de programas de acción en los que sea posible distinguir el impacto de forma diferencial entre hombres y mujeres, previo a su implementación (Judd, 2001).

Según ONU Mujeres, que apoyó a más de 65 países en el desarrollo de PPGs, América Latina cuenta con una significativa cantidad de iniciativas de PPG a nivel nacional, estatal y local. Específicamente, Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela tienen algún tipo de iniciativa vinculada a PPGs.

PPG en Chile

En el caso de Chile, las iniciativas existentes están supeditadas a la existencia del Plan Nacional de Igualdad entre Mujeres y Hombres y del Programa de Mejoramiento de la Gestión (PMG). La incorporación del Sistema Enfoque de Género en el PMG el año 2002 permitió que se incluyeran por primera vez en el sector público chileno medidas de equidad e igualdad de género que los servicios públicos deben llevar a cabo de forma colectiva.

La necesidad de seguir avanzando en el camino de la igualdad de género a través de la incorporación de nuevas herramientas fue recogida por las actuales autoridades del Ministerio de Hacienda, demostrando así el compromiso y la voluntad política de materializar un gobierno feminista. Es así como en el marco de la conmemoración del Día de la Mujer, el pasado 8 de marzo, el Ministro de Hacienda, Sr. Mario Marcel, se comprometió a impulsar un proceso de implementación gradual de un presupuesto con perspectiva de género.

A partir de ese mandato, dentro del Ministerio de Hacienda se ha comenzado a recorrer un desafiante camino que permitirá implementar de forma gradual herramientas relativas al PPG en el presupuesto chileno. El primer paso de este camino es realizar una investigación exhaustiva sobre los marcos conceptuales y metodologías existentes para contribuir a la comprensión de los desafíos y aprendizajes de la experiencia internacional. A partir de ello se diseñará un plan de trabajo que defina metas de corto y mediano plazo. En este proceso, se ha puesto énfasis en formar alianzas tanto con actores internos dentro del Gobierno de Chile como con organismos multilaterales, estableciendo acuerdos de cooperación con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y con el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).



En conjunto con el BID se realizó un seminario sobre Presupuesto con Enfoque de Género para funcionarias y funcionarios de la Dirección de Presupuestos y el Gobierno de Chile, el que consistió en cuatro sesiones donde expertas y expertos de diversos países profundizaron en las herramientas y metodologías del PPG, así como en experiencias exitosas de otros países que ya lo han implementado.

Actualmente, el BID y el PNUD están apoyando a través de consultorías, diversos productos de diagnóstico y elaboración de insumos para profundizar el conocimiento sobre el PPG y la adaptación de metodologías para la implementación gradual en el presupuesto de Chile antes de finalizar el periodo de gobierno.