

CAPÍTULO III.

INVERSIÓN Y

MERCADO DE

CAPITALES







III.1. DESEMPEÑO DE LA INVERSIÓN: ESTANCAMIENTO DE LARGO PLAZO Y ESTABILIDAD EN EL CICLO ACTUAL

Vencer el estancamiento de la inversión y la productividad, que se arrastra por más de una década, constituye un desafío importante para recuperar el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) tanto en el corto plazo como el tendencial. Desde 2012, la formación bruta de capital fijo ha aumentado a una tasa anual promedio de 1% y la productividad¹ para la economía no minera² lo ha hecho a un ritmo de crecimiento promedio en torno a 0,3%.

En este ciclo de actividad (2012-2023), el consumo privado se mostró más volátil de lo habitual mientras que la formación bruta de capital fijo, lejos de colapsar, se comportó de manera más estable y menos procíclica que en ciclos anteriores.

En las Cuentas Nacionales de 2023, el nivel de la formación bruta de capital fijo de 2022 fue corregido al alza y de este modo durante el año creció 3,9%. En 2023 cerró con una contracción de 1,1% debido a las fuertes caídas trimestrales durante el segundo semestre, vinculada al deterioro de las condiciones financieras internacionales y una depreciación del tipo de cambio. Luego de estas caídas, la formación bruta de capital fijo aumentó 1,4% en el segundo trimestre de este año.

Impulsar la inversión y la productividad ha sido una preocupación creciente del Gobierno del Presidente Gabriel Boric. El Plan Invirtamos en Chile, que finalizó en diciembre de 2023, fue uno de los primeros pasos en esta dirección orientado a facilitar la articulación de la inversión, y la Agenda de Productividad, con medidas de corto y mediano plazo para retomar el aumento de la productividad.

En diciembre de 2023, el Gobierno presentó una ambiciosa propuesta de agenda multidimensional con el objetivo de proporcionar a Chile un horizonte de estabilidad y progreso social a lo largo de los próximos diez años llamado Pacto por el Crecimiento Económico, Progreso Social y Responsabilidad Fiscal (en adelante, el "Pacto"). Esto se expresa, entre otras cosas, en proyectos de ley en el *fast track* legislativo económico, tales como la modificación de la Ley General de Urbanismo y Construcciones, la regulación de las desaladoras, la reactivación del turismo y la creación de la Agencia de Financiamiento e Inversión para el Desarrollo (AFIDE).

1 Productividad Total de Factores.

2 Cifras proporcionadas al Ministerio de Hacienda por la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad (2024).



III.1.1. Primeras iniciativas Pro-Inversión y Crecimiento.

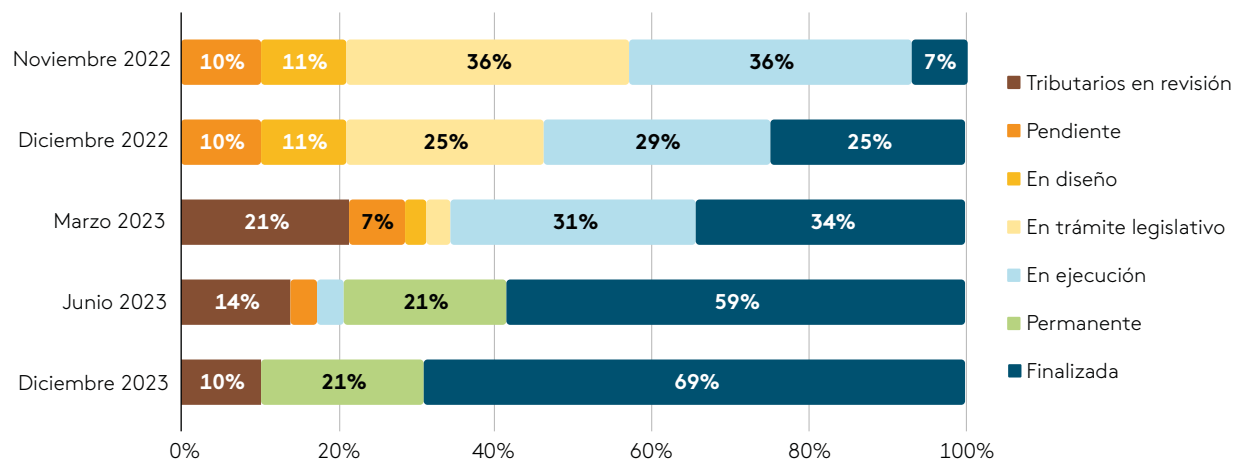
Finalización del Plan Invirtamos en Chile (Agenda Pro-Inversión)

En diciembre de 2023 finalizó el Plan Invirtamos en Chile, una agenda de quince meses lanzada en septiembre de 2022, con 29 medidas destinadas a fomentar la inversión público-privada y generar empleo. El Plan fue un esfuerzo conjunto del Ministerio de Hacienda y el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, con el apoyo de gremios empresariales como la Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo de Chile (CNC), la Cámara de Comercio de Santiago (CCS), la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), PricewaterhouseCoopers (PwC), el Consejo Minero (CM), la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC), la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) y la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF). El 90% de las medidas fueron completadas, incluyendo aquellas de ejecución permanente, mientras que tres medidas relacionadas con la Reforma Tributaria quedaron pendientes para su inclusión en el Pacto por el Crecimiento Económico (Gráfico III.1.1.1).

GRÁFICO III.1.1.1

Avance general Plan “Invirtamos en Chile”

(porcentaje de medidas)



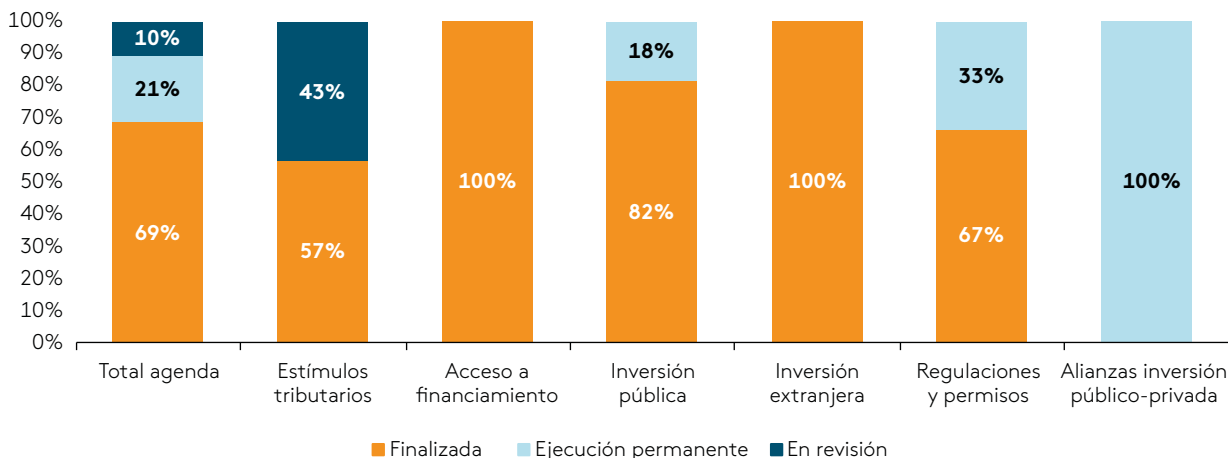
FUENTE: Ministerio de Hacienda.

Las medidas se organizaron en seis ejes: estímulos tributarios, acceso al financiamiento, mejora de la inversión pública, promoción de la inversión extranjera, eficiencia en regulaciones y permisos, y alianzas público-privadas. Entre los logros destacados se encuentra la priorización de proyectos con alto encadenamiento productivo en la Ley de Presupuestos 2024 y el fortalecimiento de InvestChile para atraer inversión extranjera. El seguimiento del Plan mostró que el 69% de las medidas fueron finalizadas y el 21% se encuentra en ejecución permanente (Gráfico III.1.1.2).



GRÁFICO III.1.1.2

Avance según eje Plan “Invirtamos en Chile”
(diciembre 2023)



FUENTE: Ministerio de Hacienda.

Avances de la Agenda de Productividad

La Agenda de Productividad, lanzada en enero de 2023, incluye 46 medidas organizadas en nueve ejes y fue diseñada en colaboración con diversos ministerios, la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad (CNEP), la CPC y asociaciones de MiPymes (micro, pequeña y mediana empresa). Su implementación es monitoreada por un grupo interministerial que incluye la participación de Presidencia y los Ministerios de Hacienda y Economía, con reuniones trimestrales para evaluar su progreso (Cuadro III.1.1.1).

Hasta julio de 2024, se habían completado siete medidas, incluyendo leyes publicadas, actos administrativos y medidas de gestión. Entre los avances más destacados está la movilización de recursos de inversionistas institucionales hacia capital de riesgo, la promulgación de la Ley N° 21.666, en abril de 2024, que moderniza el Sistema Nacional de Certificación de Competencias Laborales, y la expansión de los programas de capacitación en competencias digitales, que financiarán más de cinco mil becas en 2024. Otras medidas en curso incluyen mejoras en el Sistema Integrado de Comercio Exterior (SI-CEX) y avances en digitalización, como el fortalecimiento de la clave única (Gráfico III.1.1.3).

Las medidas de la Agenda han avanzado significativamente, y se espera que esté casi completada a fines de 2025, con solo dos medidas pendientes para el primer trimestre de 2026. Estas acciones buscan mejorar la inversión, reducir tiempos de tramitación y promover la digitalización, con un impacto directo en el crecimiento económico y la competitividad del país.



CUADRO III.1.1.1

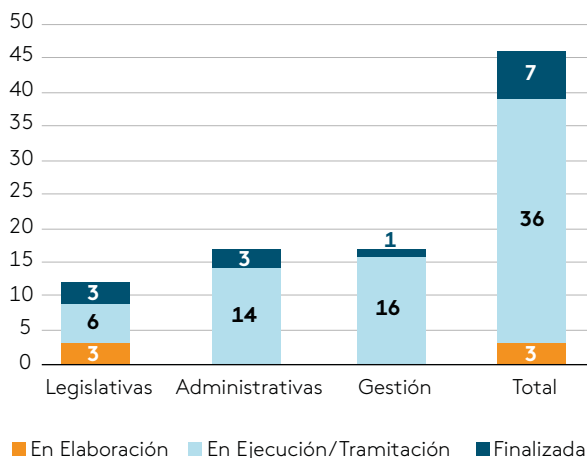
Instancias de seguimiento Agenda de Productividad
(junio 2024)



FUENTE: Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO III.1.1.3

Avance de la Agenda de Productividad
(número de medidas, junio 2024)



Inversión Pública

Durante 2022 y 2023 la ejecución del presupuesto en inversión pública alcanzó el 86,3% y 82,2%, respectivamente, avance que estuvo asociado principalmente a variables externas, en particular mayores precios y garantías. En el primer caso, los precios de las ofertas de las y los proveedores en las licitaciones se ubicaron en su mayoría sobre el valor establecido, mientras que en el segundo caso se advertía que las empresas adjudicatarias de licitaciones públicas tenían problemas para acceder a garantías bancarias.

Una de las prioridades que definió el Gabinete Pro-Crecimiento y Empleo para 2024 fue adoptar medidas concretas para agilizar las tasas de ejecución de inversión pública. En dicha instancia, el Presidente de la República, instruyó identificar durante enero y febrero los proyectos específicos a los que se destinaría el 90% del presupuesto asociado a iniciativas de inversión. A febrero 2024, y de forma temprana, se identificó el 90,1% de proyectos.

Asimismo, para el seguimiento y agilización de los procesos de inversión se tomaron varias medidas como:

- ▶ Recomendación satisfactoria automática para proyectos de arrastre³.
- ▶ Admisibilidad automática para conservaciones de arrastre.

³ De acuerdo al Sistema Nacional de Inversiones (SNI) del Ministerio de Desarrollo Social y Familia, una iniciativa de arrastre es aquella que posee un contrato vigente para una determinada etapa de su ciclo de vida y/o posee gasto por concepto de expropiación, en el período presupuestario anterior.



- ▶ Autorización de adjudicación por hasta un 20% por sobre el monto autorizado.
- ▶ Elaboración de una normativa para la inversión pública ante emergencias.
- ▶ Definir el límite inferior de cinco mil Unidades Tributarias Mensuales (UTM) para el ingreso de proyectos de inversión al Sistema Nacional de Inversiones.

Al segundo trimestre del año, y respecto a la Ley de Presupuestos aprobada para el año en curso, el 47,2% del gasto de capital —que está compuesto por inversión y transferencias de capital— se ha ejecutado según el Informe de Ejecución que cada mes publica la Dirección de Presupuestos (Dipres) (Gráfico III.1.1.4).

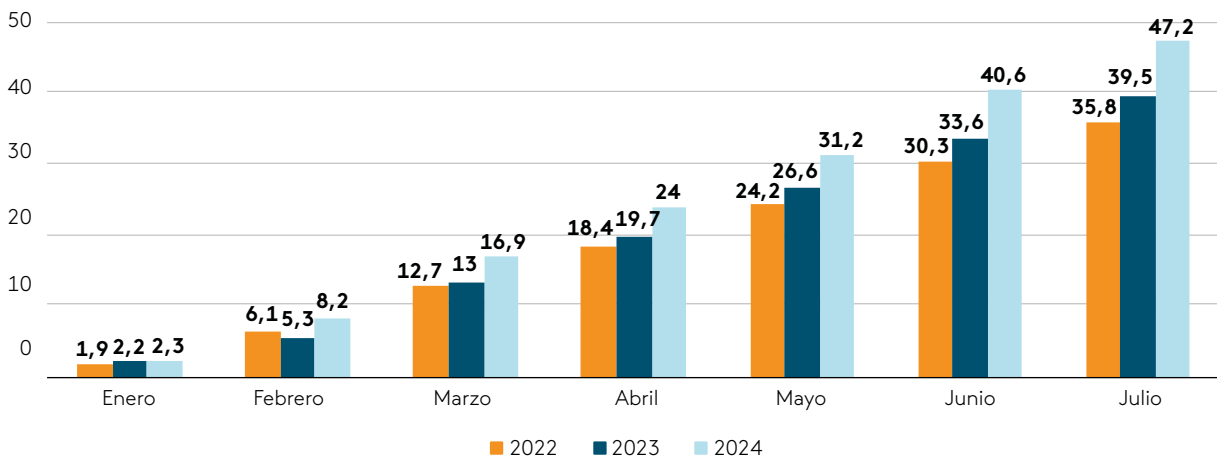
Al desglosar este avance destaca el desempeño de la inversión pública, que a julio registró un avance sobre la Ley aprobada de 40,9%, la más alta desde 2019. Respecto de julio del año pasado la inversión acumulada registró un crecimiento anual de 29,4%.

A nivel de ministerios, la ejecución del gasto de capital fue impulsada por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo, que a julio anotó un avance de un 54,2% de la mano del Plan de Emergencia Habitacional. También contribuyó el Ministerio de Obras Públicas, con una ejecución de 43,5%, por un mayor avance en gastos de inversión en la Dirección General de Concesiones, en la Dirección de Vialidad y en la Dirección de Obras Hidráulicas.

GRÁFICO III.1.1.4

Ejecución acumulada gasto de capital

(porcentaje de avance sobre la Ley de Presupuestos Aprobada)



NOTA: Para el año 2022 se considera Ley Aprobada + FET.

FUENTE: Dipres.



III.2. DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN Y SU RELEVANCIA EN CHILE

Los determinantes de la inversión en Chile incluyen tanto factores internos como externos. Internamente, la estabilidad macroeconómica, las expectativas de crecimiento y la confianza empresarial son fundamentales, ya que dependen de un entorno regulatorio predecible y una política fiscal responsable. Factores como los avances tecnológicos, la adaptación a nuevas cadenas globales de valor, así como los problemas geopolíticos y las tensiones comerciales, también desempeñan un papel crítico en las decisiones de inversión en el país.

Chile posee ventajas comparativas en sectores estratégicos como la minería, las energías renovables y la economía digital, que generan oportunidades significativas para la inversión privada. La apertura al comercio internacional es clave, ya que los acuerdos comerciales y los marcos regulatorios alineados con los estándares internacionales refuerzan el atractivo del país como destino de inversión. La integración de Chile en cadenas de valor globales también añade dinamismo a su economía exportadora.

Los costos asociados a los proyectos de inversión, el entorno regulatorio y los impuestos corporativos son factores determinantes en las decisiones de inversión. La capacidad del Gobierno para agilizar procesos administrativos y garantizar un entorno regulatorio claro puede mejorar considerablemente la percepción de Chile como un destino favorable para la inversión. Asimismo, la competencia en el mercado impulsa la eficiencia y la innovación, facilitando la entrada de nuevos actores y promoviendo la diversificación productiva.

El acceso al crédito y las condiciones financieras juegan un papel determinante en la inversión en Chile. Un acceso adecuado al financiamiento y tasas de interés competitivas son esenciales para reducir los costos de capital. Un sistema financiero estable y profundo permite que más proyectos estratégicos reciban el financiamiento necesario para su desarrollo.

III.2.1. Oportunidades de negocios e inversión en una economía abierta

La política comercial de Chile se encuentra marcada por la importante apertura a nivel internacional ya que un 88% del PIB mundial se encuentra cubierto por la red de acuerdos comerciales con 65 economías, los acuerdos para evitar la doble tributación con más de 30 jurisdicciones, 33 acuerdos de promoción y protección de inversiones, y otros instrumentos que fortalecen los beneficios y oportunidades económico-comerciales para el país. Continuamente se van adoptando políticas para expandir y mantener acuerdos comerciales internacionales ambiciosos que incluyan los más altos estándares, explorando constantemente nuevos mercados y promoviendo la modernización de los ya vigentes, para asumir los nuevos cambios económicos, sociales y geopolíticos a nivel mundial.



Durante el último periodo, se ha complementado esta red de acuerdos mediante:

- ▶ El Convenio para Evitar la Doble Tributación entre Chile y Estados Unidos (19 de diciembre de 2023).
- ▶ La suscripción del Acuerdo Marco Avanzado con la Unión Europea (UE) el 13 de diciembre de 2023, el cual se encuentra en primer trámite constitucional para su ratificación desde mayo de 2024 en Chile, y también en proceso de ratificación en los países miembro de la UE.
- ▶ La conclusión del proceso de modernización del Tratado de Libre Comercio (TLC) con los países de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, por sus siglas en inglés) que reúne a Islandia, Suiza, Noruega y Liechtenstein. Fue suscrito por las autoridades respectivas el 19 de enero de 2024.
- ▶ El Acuerdo de Asociación Económica Integral con Emiratos Árabes Unidos suscrito el 29 de julio de 2024.

Paralelamente, también se ha iniciado un nuevo proceso de negociación con la Confederación Suiza con el objeto de celebrar un nuevo acuerdo bilateral de inversiones que contemple no solo nuevos estándares, sino que también se pueda ajustar a los desafíos en materia de sostenibilidad, género, participación ciudadana, entre otros.

La amplia, ambiciosa y robusta red de Tratados de Libre Comercio (TLCs) ha permitido un crecimiento sustancial en materia de comercio, no solo de bienes, sino también de servicios, facilitando la diversificación de mercados y la adaptación a las dinámicas económicas globales. De hecho, durante el primer semestre de 2024 la exportación de servicios presentó cifras inéditas alcanzando los US\$ 1.387 millones, lo que constituye un alza del 34,6% con respecto a igual periodo de 2023 (+US\$ 356 millones)⁴. Ello responde, en gran medida, a los esfuerzos realizados para modernizar y ampliar los compromisos en materia de comercio de servicios y de servicios financieros, además de favorables combinaciones de precios y tipo de cambio.

Gracias a estos acuerdos internacionales, ha sido posible alcanzar un marco jurídico transparente y confiable que promueve la Inversión Extranjera Directa (IED) en nuestro territorio y apoya a quienes buscan nuevas oportunidades en el extranjero. Se ha reconocido el rol fundamental de la IED en el crecimiento económico de Chile en los últimos años y por lo mismo, se han iniciado importantes reformas que buscan propiciar el clima de IED, tales como la reforma en materia de permisos y autorizaciones sectoriales (Boletín 16.566-03) y la reforma al SEIA (Boletín 16.552-12).

⁴ Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales (2024). "Informe mensual comercio exterior de Chile, enero – junio 2024". Julio 2024. Más información en: www.subrei.gob.cl/estudios-y-documentos/minuta-mensual/detalle-minuta/2024/informe-mensual-de-comercio-exterior---junio-2024



Chile recibió un flujo de inversión de US\$ 21.738 millones durante 2023, 19,2% más que el registro de 2022, y significa un incremento de 50% con respecto del promedio de la serie histórica y de 36% respecto del promedio del último quinquenio⁵. Durante los primeros cinco meses de 2024, el país ha recibido un flujo neto de US\$ 8.243 millones, un 31% más alto que el promedio para el mismo periodo (enero-mayo) en las últimas dos décadas o desde 2003. El componente más importante es la reinversión de utilidades (US\$ 5.294 millones), lo que refleja una presencia consolidada de empresas extranjeras en Chile capaces de seguir la dinámica de la economía y aprovechar sus oportunidades.

Finalmente, es importante resaltar que la política comercial ha buscado que los TLCs incluyan y se desarrollen en un ambiente que promueva la igualdad de género y la sostenibilidad, que fomente la participación de Pymes y se mantengan bajo reglas justas y transparentes.

Sistema Integrado de Comercio Exterior (SICEX)

SICEX es la ventanilla de comercio exterior de Chile, un canal único electrónico para realizar las operaciones de comercio exterior, cuyos beneficios son la disminución de los tiempos y costos de las exportaciones e importaciones; transparencia y eficiencia de procesos; trazabilidad documental y de la carga; mejor recaudación fiscal, entre otros. Todo lo anterior, con el fin de alcanzar un comercio exterior más ágil y competitivo, siendo un factor clave para la modernización, productividad y competitividad del país.

En el ámbito social, SICEX beneficia al sector exportador a través de la disminución de días en el proceso de embarque de mercadería. De acuerdo con el estudio "Identificación, Cuantificación y Valorización Económica de los Beneficios del Sistema Integrado de Comercio Exterior"⁶, para 2023, la reducción promedio de dos días generó más de US\$ 30 millones de capital que las empresas pudieron disponer de forma anticipada y, por tanto, dar uso alternativo al dinero.

SICEX es parte de la iniciativa de Mercado Digital Regional de la Alianza del Pacífico, participando en la actualización de su hoja de ruta con los avances de interoperabilidad entre las ventanillas únicas de comercio exterior y será un actor clave en la Semana Digital de Alianza del Pacífico organizada por la Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales, a realizarse en octubre de 2024 y cuyo objetivo es visibilizar y coordinar el trabajo sobre comercio y mercado digital.

Desde 2022 se avanza hacia la implementación generalizada y prioritaria del uso de SICEX en Chile, en cumplimiento con la política pública instruida por el Ministerio de Hacienda. Esta universalidad se ha desarrollado mediante un trabajo coordinado y conjunto con las entidades públicas que participan de los procesos de comercio exterior, en línea con las recomendaciones y acuerdos comerciales que promueven el uso y fortalecimiento de las ventanillas únicas de comercio como instrumentos claves para la eficiencia y competitividad de los países.

⁵ InvestChile (2024). "Tras revisión del Banco Central: inversión extranjera cerró 2023 con alza de 19,2%" Publicación del 18 de marzo de 2024. Más información en: www.investchile.gob.cl/es/inversion-extranjera-directa-chile-2023/

⁶ Consultora Epistema SPA (2023). "Identificación, Cuantificación y Valorización Económica de los Beneficios del Sistema Integrado de Comercio Exterior".



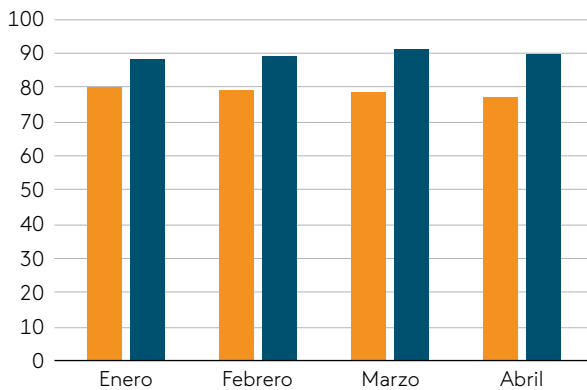
A fines de julio de 2024 se suscribió la primera declaración conjunta de la Alianza para la Prosperidad Económica en las Américas (APEP), sobre buenas prácticas en la tramitación previa al arribo, dando un paso importante en la implementación del Acuerdo sobre Facilitación del Comercio de la Organización Mundial del Comercio (OMC), para permitir la presentación de documentación de importación en formato electrónico a través de las ventanillas únicas de comercio exterior con la debida cooperación de las agencias fronterizas.

Atendido el objetivo de la universalidad de SICEX, además de las exportaciones, a fines de 2023 se incorporaron las importaciones alcanzando en pocos meses un uso significativo del sistema.

Entre enero y abril de 2024, en promedio, se ha tramitado a través de SICEX el 79% de las exportaciones del país – equivalentes a un promedio de 90% del total de Aduanas en dólares FOB (libre a bordo, por sus siglas en inglés)-; y el 68% de las importaciones del país -equivalentes a un promedio de 68% del total en dólares CIF (costo, seguro y flete, por sus siglas en inglés)- (Gráfico III.2.1.1 y Gráfico III.2.1.2).

GRÁFICO III.2.1.1

Exportaciones: Transacciones efectivas y monto en dólares FOB a través de SICEX respecto del total mensual del Servicio Nacional de Aduanas (porcentaje)



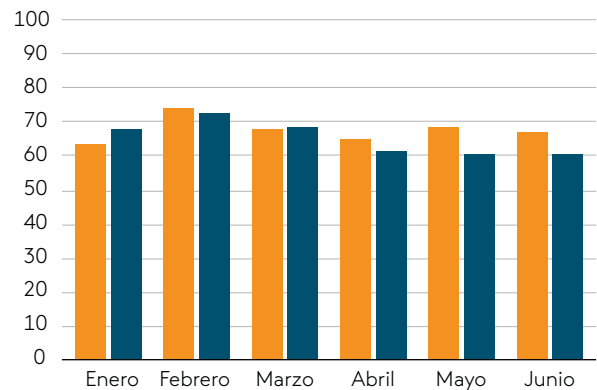
■ % Transacciones efectivas a través de SICEX respecto a Aduanas
■ % Monto FOB a través de SICEX respecto a Aduanas

NOTA: FOB: Free on Board (libre a bordo, en español).

FUENTE: Sistema Integrado de Comercio Exterior y Servicio Nacional de Aduanas.

GRÁFICO III.2.1.2

Importaciones: Transacciones efectivas y monto en dólares CIF a través de SICEX respecto del total mensual del Servicio Nacional de Aduanas (porcentaje)



■ % Transacciones efectivas a través de SICEX respecto a Aduanas
■ % Monto CIF a través de SICEX respecto a Aduanas

NOTA: CIF: Cost Insurance and Freight (costo, seguro y flete, en español).

FUENTE: Sistema Integrado de Comercio Exterior y Servicio Nacional de Aduanas.



SICEX consiste en la integración de distintos sistemas o plataformas que interoperan entre sí, entre los cuales hay actores privados y entidades públicas tales como el Servicio Nacional de Aduanas (SNA), Servicio Agrícola y Ganadero (SAG), Instituto de Salud Pública (ISP), Servicio Nacional de Pesca (Sernapesca), Comisión Chilena del Cobre (Cochilco), Servicio de Impuestos Internos (SII) y Tesorería General de la República (TGR).

A nivel nacional, durante 2024 se finalizó la integración de SICEX con la ventanilla única marítima (VUMAR) del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, con el objetivo de mejorar la eficiencia y competitividad en el sistema portuario nacional, y la integración con los almacenes, aerolíneas, embarcadores y Servicio Nacional de Aduanas para la modernización del proceso documental y de carga en el Aeropuerto de Santiago.

A nivel internacional ya se intercambian los certificados zoosanitarios electrónicos entre las ventanillas de Chile y México, y a partir de fines de 2024, comenzará este proceso con Colombia, Perú y Uruguay, dentro del marco de la Alianza del Pacífico.

RECUADRO III.A

ASAMBLEA BID 2025

Chile será la sede de las Reuniones Anuales de las Asambleas de Gobernadores del BID y BID Invest en marzo de 2025. El evento se llevará a cabo en Santiago, en la Estación Mapocho, donde se desarrollarán diversas actividades como conversatorios y seminarios, entre otros. La decisión fue anunciada durante la edición 2024 de las asambleas del Grupo BID, celebrada en Punta Cana, República Dominicana.

Este evento es de gran relevancia para el país, debido a que el BID, como Banco de Desarrollo para América Latina y El Caribe, es un motor de la integración regional, la sustentabilidad y las inversiones sostenibles. Estas reuniones ayudarán a posicionar a Chile económicamente en la región. En momentos en que el BID y otros bancos similares están enfocados en proyectos de desarrollo sustentable y en la contribución de América Latina a la reducción de emisiones de carbono, esta es una oportunidad para mostrar las ventajas de Chile, dialogar con potenciales inversionistas, vincular a empresas locales con socios financieros y profundizar en temas de política económica y desarrollo.

Además, se realizarán actividades temáticas en el marco de la Asamblea en la ciudad de Punta Arenas, para resaltar el avance en energías sustentables y la gestión pública para enfrentar el cambio climático.

La Asamblea de Gobernadores es la instancia de máxima autoridad del BID y reúne a ministros de Economía, Hacienda y Finanzas de los 48 países miembros. La participación incluye también a inversionistas, bancos, especialistas y representantes de organismos de cooperación.



III.2.2. Reduciendo los costos de hacer negocios

El Pacto por el Crecimiento Económico incluye un conjunto de medidas claves destinadas a fomentar la inversión y acelerar el crecimiento económico en Chile. Entre estas medidas se destacan los incentivos tributarios diseñados para estimular la inversión privada, especialmente en sectores con alto impacto multiplicador en la actividad económica y la generación de empleo. Un componente esencial es la racionalización regulatoria para los proyectos de inversión, que busca reducir los tiempos de tramitación de permisos y mejorar la gestión de permisos ambientales y sectoriales. Este enfoque no solo reducirá la incertidumbre regulatoria, sino que también aumentará la competitividad de las inversiones al agilizar su implementación y operación.

Además, el Pacto introduce incentivos específicos, como la ampliación de beneficios tributarios a la investigación y desarrollo, así como la creación de un fondo de créditos tributarios para proyectos de alto impacto. Esto se complementa con medidas para fortalecer la diversificación productiva, destacando la importancia de sectores estratégicos como el litio, la minería, las energías renovables y el turismo. Todo esto forma parte de una estrategia integral para aprovechar las ventajas comparativas de Chile, impulsar su inserción en cadenas de valor globales, y garantizar un crecimiento económico sostenible y de largo plazo.

Fomento de la competencia en el cabotaje marítimo

La participación de actores extranjeros en el mercado de cabotaje ha sido históricamente baja, limitando posibles beneficios para las personas usuarias y provocando además una alta concentración en el mercado de grandes volúmenes. El cabotaje de carga entendido como transporte marítimo, fluvial o lacustre dentro del territorio nacional está reservado a naves con bandera chilena según el Decreto Ley N° 3.059. Excepcionalmente, naves extranjeras pueden participar bajo ciertas condiciones como licitaciones o permisos especiales.

Aun con estas excepciones, competidores extranjeros enfrentan barreras que desincentivan su participación como un arancel del 6% en licitaciones y posibles multas si hay reclamaciones. Además, para embarcar cargas menores a 900 toneladas se debe demostrar la falta de disponibilidad de buques chilenos y las naves extranjeras no pueden superar el 50% del tonelaje de la flota chilena.

El proyecto de ley sobre Cabotaje (Boletín 14.532-15) busca aumentar la competencia, aprovechando la capacidad ociosa de las naves extranjeras y mejorando la eficiencia logística, lo que reduciría costos para los sectores productivos y las y los consumidores. La iniciativa generaría importantes ganancias de eficiencia y crearía empleo en el sector incentivando la entrada de nuevos actores en un mercado que ha inhibido la competencia, lo que ha resultado en procesos logísticos ineficientes para otros sectores productivos y mayores costos para las y los consumidores finales.



Extensión de tiempo requerido para obtener permisos para proyectos de inversión

Una de las principales barreras que obstaculiza la inversión es la extensión de tiempo requerido para obtener una serie de permisos para realizar proyectos. En su mayoría, estos permisos experimentan retrasos excesivos o una gran variedad de permisos son requeridos, generando agudos cuellos de botella.

Un estudio de la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad (CNEP)⁷ realizó un ejercicio en el que estimó el impacto en términos de plazos de la implementación de medidas recomendadas para atenuar este tipo de barreras. En particular, se analizó el potencial impacto de la disminución de los plazos de tramitación de los permisos sectoriales prioritarios para un proyecto de energías renovables no convencionales (planta fotovoltaica), donde se observó una reducción de casi un tercio en comparación con la situación actual; y para un proyecto minero de explotación nuevo los tiempos de tramitación podrían disminuir a la mitad.

El Gobierno ha priorizado una serie de proyectos de ley para perfeccionar estos procesos con el objetivo de reducir en un tercio los tiempos de tramitación de un proyecto de inversión estándar.

Modernización de la gestión de permisos ambientales

El proyecto de ley que modifica diversos cuerpos legales, con el objetivo de fortalecer la institucionalidad ambiental y mejorar su eficiencia tiene como propósito central optimizar el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) para aumentar la certeza y celeridad en la tramitación de la calificación ambiental de los proyectos, sin comprometer los estándares ambientales vigentes. Además, busca mejorar otros instrumentos de gestión ambiental como la Evaluación Ambiental Estratégica y el Consejo de Ministros para la Sustentabilidad y el Cambio Climático. Entre las medidas propuestas destacan la eliminación del componente político del SEIA, otorgando al Servicio de Evaluación Ambiental (SEA) la facultad exclusiva para calificar los proyectos y concediéndole la rectoría técnica sobre los demás organismos que participan en el proceso; se amplían las causales de tramitación de urgencia para reducir plazos de proyectos; y se establece una vía única de reclamación, entre otras mejoras.

⁷ Disponible en el siguiente link: <https://cnep.cl/wp-content/uploads/2023/11/AnálisisPermisosSectorialesV9.pdf>



Marco legal común para permisos sectoriales en inversiones

El proyecto de ley que establece una ley marco de autorizaciones sectoriales y modifica cuerpos legales aborda todos los permisos no ambientales necesarios para el desarrollo de proyectos y actividades en áreas reguladas, simplificando los procesos y reduciendo los tiempos de tramitación, sin alterar los estándares técnicos y protegiendo la seguridad de las personas, la salud y el medio ambiente. Dentro de las principales medidas contempla: el establecimiento de normas mínimas de tramitación sectoriales referidas al examen de admisibilidad, interacciones entre servicios y el solicitante, plazos máximos y normas de silencio administrativo; la regulación de procedimientos regulares de revisión y mejoras regulatorias; y el establecimiento de técnicas habilitantes (aviso o declaración jurada), como alternativas a la obtención de una autorización, basadas en principios de estandarización, previsibilidad, proporcionalidad, simplificación administrativa y facilitación; la consagración de la ventanilla única digital para la tramitación de permisos; y, la creación de una gobernanza única en la materia, a través del Servicio para la Regulación y Evaluación Sectorial

RECUADRO III.B.

INICIATIVAS PARA AGILIZAR LA INVERSIÓN

Indicaciones al proyecto de ley sobre Concesiones Marítimas y Borde Costero (Boletín 8.467-12). Su objetivo es disminuir los tiempos de tramitación de un permiso que hoy enfrenta uno de los mayores niveles de atraso, generando una institucionalidad más adecuada, fortalecida y con capacidades suficientes de respuesta, a través de la transferencia de facultades generales desde la Dirección General del Territorio Marítimo y de Marina Mercante (DIRECTEMAR) a una plataforma administrada por el Ministerio de Bienes Nacionales, donde este actuará por defecto o trasladará las decisiones a organismos especializados.

Indicación sustitutiva proyecto de ley de Patrimonio Cultural (Boletín 12.712-24). Se actualizará la legislación de Patrimonio Cultural, hoy en etapa de recopilación de las conclusiones de los procedimientos de consulta ciudadana y consulta indígena. La indicación a este proyecto incluirá un fortalecimiento del Servicio Nacional del Patrimonio Cultural y una modernización de los permisos que dependen del Consejo de Monumentos Nacionales, de manera de reducir los plazos de tramitación y dar más garantías a quienes los requieren para el desarrollo de actividades económicas.

Reforma al Sistema Notarial y Registral (Boletín 12.092-07). Tiene por objeto modernizar los sistemas notarial y registral estableciendo mayores estándares de transparencia y calidad de servicio, disminuyendo los niveles de discrecionalidad en los nombramientos e impulsando la incorporación de tecnología que permita a las personas usuarias un fácil acceso a los trámites y servicios con tal de agilizarlos y disminuir sus costos. Entre sus avances en materia de productividad destacan las siguientes propuestas:



- ▶ Un nuevo mecanismo para la creación de oficios, aplicable a notarios, conservadores y archiveros, el cual incorpora criterios objetivos.
- ▶ Se incorpora la obligación de notarios, conservadores y archiveros de contar con sistemas electrónicos y medios telemáticos para su operación.
- ▶ Se crea el Registro Nacional de Interdicciones del Servicio de Registro Civil e Identificación.
- ▶ Se prescribe una obligación legal para Notarios y Conservadores de dar respuesta a los requerimientos de otros organismos del Estado en un plazo máximo de 30 días.

Ley que Modifica la Ley General de Urbanismo y Construcciones en materia de plazos y sanciones por incumplimiento (Boletín 15.534-14). Esta ley, que está en vías de promulgación tras la aprobación del Congreso, tiene como objetivo agilizar y desburocratizar los permisos de construcción y recepciones de obras que otorgan las Direcciones de Obras Municipales (DOM). Para ello, se redefine el rol de las DOM armonizando las disposiciones de la Ley Orgánica Constitucional de Municipalidades con la Ley General de Urbanismo y Construcciones, se acortan plazos y se establece un procedimiento de reclamación respecto de las actuaciones de dichas direcciones a fin de otorgar una mayor certeza jurídica a la industria inmobiliaria.

Proyecto de ley de Regulación de las Desaladoras (Boletín 11.608-09). El proyecto de ley busca regularizar la concesión especial para la extracción, tratamiento, conducción y disposición final del agua de mar, con la finalidad de fomentar el desarrollo sostenible de proyectos desalinizadores, permitiendo diversos usos del recurso mientras protege los ecosistemas y la biodiversidad de la zona costera. Con ello, la iniciativa apunta a mejorar la seguridad hídrica del país y fomentar la inversión en desalinización, alineándose con los esfuerzos globales para una gestión ambiental responsable.



RECUADRO III.C.

CONSEJO ASESOR DE INFRAESTRUCTURA PÚBLICA

Para que Chile logre avanzar, crecer y mejorar la calidad de vida de su población resulta fundamental establecer una política de desarrollo de infraestructura sólida y robusta. Este objetivo requiere una institucionalidad moderna que permita una planificación eficaz y a largo plazo de la infraestructura nacional. De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)⁸, Chile ha completado las principales inversiones en infraestructura básica esenciales para su desarrollo económico, no obstante, los desafíos pendientes son significativos debido a la complejidad en la ejecución y al tipo de obras pendientes.

Si bien en el país existe un sistema adecuado para la evaluación de proyectos de inversión pública en sus etapas de diseño y ejecución, se han identificado áreas de mejora en la coordinación entre las entidades públicas y privadas. Esta falta de coordinación puede retrasar la ejecución de obras y generar problemas en la implementación de los proyectos. El Sistema Nacional de Inversiones ha facilitado avanzar en la capacidad institucional para gestionar el gasto público, asegurando que los proyectos se realicen con una evaluación social positiva y de alta calidad. Sin embargo, sigue siendo necesaria una institucionalidad centralizada que coordine de manera integral todos los instrumentos de política pública vinculados a la infraestructura y que actúe con visión de futuro. En la actualidad, la dispersión normativa en la ejecución de proyectos implica la participación de múltiples actores dificultando la articulación entre los diferentes órganos de la Administración del Estado.

Para abordar estos desafíos es imperativo introducir mecanismos que fortalezcan la planificación de la infraestructura a largo plazo. La OCDE ha señalado que una planificación adecuada permite a los países optimizar el uso de recursos públicos, promover el crecimiento económico mediante la coordinación entre los sectores público y privado, atraer inversiones, mejorar la competitividad y enfrentar desafíos futuros como el cambio climático. Chile necesita una institucionalidad capaz de evaluar las necesidades de infraestructura a largo plazo, proporcionar supervisión, y apoyar la planificación de infraestructura pública mejorando así la toma de decisiones en este ámbito. Esto será clave para respaldar la labor del Presidente de la República y de los ministerios sectoriales.

El Estado desempeña un rol crucial en esta planificación ya que cuenta con la capacidad y la información necesaria para integrar diversos sectores e interesados y focalizar los recursos en las áreas prioritarias para la sociedad. La creación de un Consejo Asesor de Infraestructura Pública en los próximos meses —con una institucionalidad robusta, moderna y de carácter técnico— permitirá asesorar al Presidente de la República en materia de planificación de infraestructura y contribuirá a la elaboración de un Plan de Infraestructura Pública de Largo Plazo.

⁸ OCDE (2017). Análisis de Gobernanza de Infraestructura: Brechas y estándares de gobernanza de la infraestructura pública en Chile. https://www.oecd.org/es/publications/brechas-y-estandares-de-gobernanza-de-la-infraestructura-publica-en-chile_9789264286948-es.html



III.3. SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES: DESAFÍOS DE CORTO PLAZO Y REFORMAS EN CURSO

III.3.1. Rol del sector financiero en la economía

El mercado de capitales juega un rol esencial en la economía al movilizar y canalizar los ahorros de hogares y empresas hacia usos más eficientes, contribuyendo a una serie de beneficios como el acceso a fuentes de liquidez, diversificación y gestión de riesgos, facilitación de pagos y generación de información ex ante sobre posibles alternativas de inversión, entre otros⁹.

Existe consenso en la literatura empírica sobre la relación positiva entre la profundidad del mercado financiero y el desarrollo económico: una mayor profundidad financiera se asocia con tasas de crecimiento económico más altas, menor desigualdad y mayor estabilidad económica y financiera.

Uno de los aprendizajes claves de la crisis financiera de 2008 fue la importancia de contar con infraestructuras¹⁰ financieras robustas que mitiguen riesgos financieros, legales, operacionales y de contraparte. Estas infraestructuras permiten pagos seguros y eficientes, así como la compensación, liquidación y registro de operaciones financieras, lo que es crucial para el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

En los últimos años, la profundidad del mercado de capitales se vio afectada por los retiros de fondos de pensiones que redujeron los activos administrados en un 20% del PIB (Gráfico III.3.1.1), deteriorando las condiciones de financiamiento a mediano y largo plazo (Gráfico III.3.1.2). Para enfrentar este desafío, el Ministerio de Hacienda ha impulsado diversas iniciativas para recuperar la profundidad del mercado de capitales, fortalecer la base de ahorros de largo plazo y promover mayor estabilidad e inclusión en el sistema financiero.

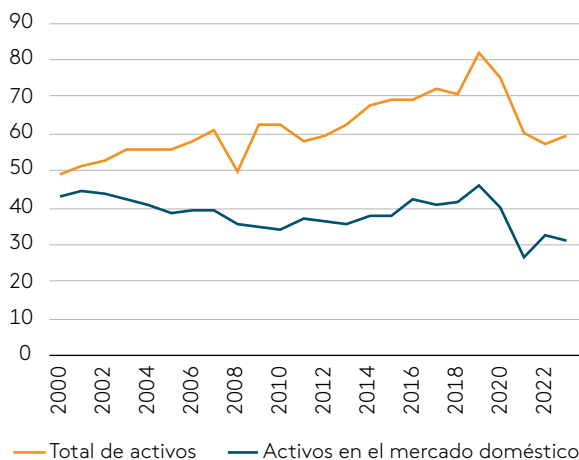
⁹ Levine, R. (2005). "Finance and Growth: Theory and Evidence". Handbook of Economic Growth, 1, 865-934.

¹⁰ La infraestructura del sistema financiero se refiere al conjunto de instituciones y organizaciones que permiten su funcionamiento: un sistema de pagos, compuesto por el Banco Central y por los bancos comerciales; custodios y depósitos de valores; sistemas transaccionales, como las bolsas de valores, y un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros.



GRÁFICO III.3.1.1

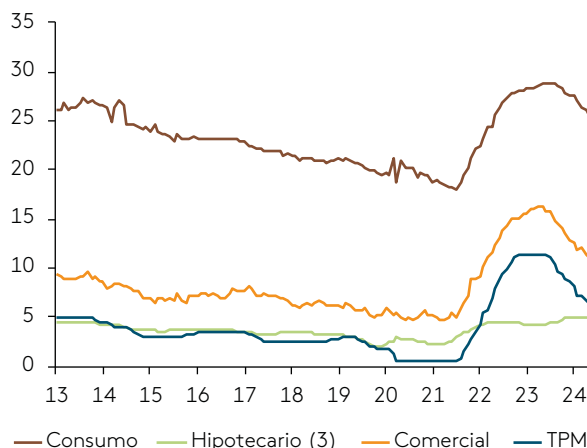
Activos de los fondos de pensiones
(porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Hacienda, a partir de información de la Superintendencia de pensiones.

GRÁFICO III.3.1.2

Tasas de interés de créditos y tasa de política monetaria (1) (2)
(porcentaje)



NOTA: (1) Tasas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en cada mes en la Región Metropolitana. (2) Series desestacionalizadas mediante Census X-12. (3) Corresponden a colocaciones en Unidades de Fomento (UF).

FUENTE: Banco Central de Chile.

RECUADRO III.D.

CONSEJO CONSULTIVO DEL MERCADO DE CAPITALES

El Consejo Consultivo del Mercado de Capitales es una comisión asesora del Ministerio de Hacienda creada con el objetivo de institucionalizar el diálogo y la interacción entre el sector público y privado en relación al desarrollo del mercado financiero. Desde su constitución en octubre de 2008, el Consejo ha estado integrado por profesionales y académicos de reconocido prestigio, con experiencia en diversas áreas, como la banca, seguros, fondos de pensiones, fondos mutuos y de inversión, así como por abogados expertos en el ámbito corporativo y financiero, y ejecutivos con vasta experiencia en emisores e intermediarios de valores de oferta pública.

En noviembre de 2022, tras un receso desde fines de 2018, el Ministerio de Hacienda decidió reactivar el Consejo. Su misión es formular propuestas de reforma, identificar áreas de mejora en el marco legal y reglamentario, y evaluar cambios regulatorios en el ámbito financiero con el fin de convertir al sector financiero en un motor clave para el desarrollo económico y social del país.

Hacia fines de 2023 el Consejo presentó al Ministro de Hacienda su primer informe que incluyó sugerencias y recomendaciones elaboradas por los grupos de trabajo para perfeccionar el marco de políticas y regulaciones financieras. Durante 2024, el Consejo ha continuado su labor con reuniones de trabajo y sesiones plenarias abordando temas específicos de interés para seguir avanzando en la mejora del sector financiero chileno.



III.3.2. Agenda de trabajo

Educación e inclusión financiera

La incorporación de tecnología en los servicios financieros ha acelerado la digitalización a nivel global, particularmente desde la pandemia. Este cambio trae varios beneficios, tales como: facilitar la entrada de nuevos actores al mercado financiero, aumentando la competencia y disminuyendo precios de productos financieros; promover la innovación y creación de nuevos productos que respondan mejor a las necesidades de las y los consumidores; fomentar la inclusión financiera al dirigirse a sectores históricamente desatendidos; y mejorar la predicción de necesidades de las y los clientes, personalizando los servicios financieros.

En Chile, aún existen brechas significativas en términos de acceso a financiamiento, medios de pago electrónicos y productos de ahorro y seguros, especialmente para Pymes, mujeres y migrantes. Las Fintech han desempeñado un rol clave en cerrar estas brechas: el 58,3% de estas plataformas reporta clientes a personas o empresas no bancarizadas; un 50% atiende a personas o Pymes bancarizadas, y de las plataformas que ofrecen créditos, un 71% los destina a Pymes no bancarizadas. Estas cifras respaldan la importancia de la Ley N° 21.521 (Ley Fintec), que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros.

Durante 2024 se ha trabajado en la elaboración de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), luego de que, en diciembre de 2022, la Comisión Asesora Presidencial para la Inclusión Financiera (CAPIF) acordara como objetivo mejorar la inclusión financiera dentro de la población. Su lanzamiento se realizará en lo que resta del presente año. Para su elaboración, se realizó un diagnóstico que identificó las brechas que deben abordarse con medidas específicas y objetivos alcanzables y medibles. El diagnóstico inicial reveló que, aunque no existen brechas significativas en la tenencia de cuentas según género, ingresos o edad, es necesario mejorar el uso de estos productos y servicios, así como la educación financiera y la protección al consumidor.

Se definieron grupos prioritarios, los cuales corresponden a personas en situación de pobreza o vulnerabilidad, jóvenes, micro y pequeñas empresas, mujeres y personas mayores, para quienes se analizó la brecha específica en diferentes dimensiones—educación financiera, acceso y uso de servicios financieros—y se desarrollaron medidas focalizadas.

La ENIF cuenta con un enfoque transversal de género que busca garantizar que las acciones sean inclusivas y equitativas contribuyendo a la reducción de brechas de género en el mercado financiero.

La implementación de la ENIF sentará las bases para un trabajo coordinado y colaborativo que potencie la inclusión financiera a través de la provisión de productos y servicios financieros de calidad, adecuados a las necesidades de las personas y las micro y pequeñas empresas. Adicionalmente, se busca tanto un resguardo apropiado de la protección de los derechos de las y los consumidores, como la promoción y fortalecimiento de la educación financiera. Por último, cabe mencionar que este tipo de inclusión es fundamental para el bienestar financiero ya que asegura el acceso y uso conveniente



de productos y servicios que facilitan un mejor manejo de las finanzas, amortiguan el impacto de las fluctuaciones de ingresos y permiten enfrentar gastos imprevistos.

En la misma línea, el 30 de diciembre de 2023 se publicó la Ley N° 21.641, que fortalece la resiliencia del sistema financiero y sus infraestructuras. Esta ley no solo mejora la seguridad de las personas usuarias y la protección de las y los depositantes, sino que también aborda brechas regulatorias en entidades como las cooperativas, que juegan un rol clave para quienes tienen menor acceso al sistema financiero tradicional. Entre las modificaciones que establece se encuentra el perfeccionamiento del mercado de operaciones de venta con pacto de retrocompra (REPO's); la ampliación del acceso a los sistemas de pagos y gestión de liquidez del Banco Central de Chile; mejoras en la institucionalidad para infraestructuras del mercado financiero; perfeccionamiento de la legislación aplicable a Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC); y simplificación del procedimiento para obtener el Rol Único Tributario, facilitando la internacionalización del peso chileno.

RECUADRO III.E.

INTERNACIONALIZACIÓN DEL PESO CHILENO

La internacionalización del peso chileno cumple un rol fundamental en la mejora de la competitividad y eficiencia de los mercados financieros locales. Esta estrategia busca remover las barreras que actualmente enfrentan los no residentes para actuar como participantes en el mercado local, lo que contribuye significativamente a mejorar la formación de precios en operaciones financieras denominadas en pesos chilenos. Además, facilita un incremento en los niveles de liquidez, profundiza el mercado local y alinea el funcionamiento del mercado de moneda extranjera en Chile con las mejores prácticas internacionales.

También habilita a emisores de deuda, tanto residentes como no residentes, a solicitar financiamiento pagadero en pesos en mercados internacionales, eliminando la necesidad de asumir riesgos cambiarios y ofreciendo una alternativa atractiva para emisores extranjeros que buscan participar en el mercado financiero chileno.

Para avanzar en esta iniciativa, se ha establecido un nuevo procedimiento simplificado para la obtención del Rol Único Tributario (RUT) o un número de enrolamiento equivalente para no residentes. Es esencial que las personas no residentes obtengan un RUT para cumplir con las obligaciones fiscales que puedan surgir de su participación en el mercado financiero local. Actualmente, el SII está desarrollando la normativa secundaria relacionada con la Ley N° 21.641 que se concretará en una circular y dos resoluciones en los próximos meses, las cuales establecerán los requisitos y procedimientos para la obtención del RUT simplificado. Asimismo, las instituciones financieras con cuentas corresponsales para no residentes deberán recabar y comunicar al SII la información correspondiente sobre dichas cuentas.

Este esfuerzo permitirá una mayor integración de los actores internacionales en el mercado financiero chileno, impulsando la competitividad y estabilidad de la economía local.



Protección del usuario y prevención del sobreendeudamiento

La protección de las y los usuarios financieros es una prioridad. Durante 2024, el Ministerio de Hacienda presentó un paquete de medidas orientadas a prevenir el sobreendeudamiento, incluyendo mecanismos para regular el pago mínimo en tarjetas de crédito y mejoras en la Ley de Fraudes. El objetivo de estas medidas es reducir la carga financiera de los hogares y fomentar un endeudamiento más responsable.

Entender cómo evolucionan los indicadores de endeudamiento y el potencial impacto en la capacidad de pago para hacer frente a los compromisos financieros (principalmente de personas naturales), ha sido uno de los temas relevantes en el contexto actual de restitución de los equilibrios macroeconómicos.

En junio de 2023, la mediana de la deuda de los hogares alcanzó \$2.229.930, mientras que la carga financiera¹¹ se situó en 16,1%, y la mediana del apalancamiento se ubicó en 2,8 veces el ingreso mensual. Los resultados en comparación al año anterior muestran una disminución de 2,4% en los niveles de deuda, una disminución 0,9 puntos porcentuales de carga financiera y una disminución de 0,2 en el apalancamiento¹².

Para mitigar el sobreendeudamiento, en noviembre de 2023 el Ministerio de Hacienda presentó un proyecto de ley al Congreso, y logró su aprobación en el primer semestre de 2024. Específicamente, las medidas buscan aminorar el sobreendeudamiento, con el objetivo de disminuir la carga financiera a través de¹³:

- ▶ Programa de garantías de apoyo al sobreendeudamiento.
- ▶ Mecanismos para fijar y regular el pago mínimo en tarjetas de crédito.
- ▶ Mejoras a la Ley de Fraudes.
- ▶ Fondo de Garantías Especiales (Fogaes) para la Construcción y Vivienda.

En octubre de 2023, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) lanzó el portal Conoce tu Deuda¹⁴, una herramienta que perfecciona el informe de deudas elaborado por la CMF y que puede ser solicitado por las personas usuarias del sistema financiero a través de la red Chile Atiende. Este portal es el resultado de un proceso de innovación pública colaborativo entre la CMF y la Coordinación de Modernización del Estado a través del Laboratorio de Gobierno. Su desarrollo incluyó la participación de

11 La carga financiera se define como la suma de las cuotas de obligaciones financieras en el período t sobre el ingreso mensual neto de descuentos legales del período t .

12 Comisión para el Mercado Financiero (2024). "Informe de endeudamiento 2023". https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/articles-77055_doc_pdf.pdf

13 Más información en: www.hacienda.cl/noticias-y-eventos/noticias/gobierno-presenta-paquete-de-medidas-para-prevenir-el-sobreendeudamiento-de-las

14 Link al sitio web: <https://conocetudeuda.cmfchile.cl/informe-deudas/622/w3-contents.html>



93 personas usuarias, 18 expertos en educación financiera y 31 entidades financieras, destacando la co-creación como una metodología clave para abordar el desconocimiento y la confusión que suelen existir en torno al endeudamiento. A su vez, este portal se enmarca en uno de los objetivos de la Política de Educación Financiera de la CMF, como es entregar a las y los clientes financieros información que apoye a adoptar mejores decisiones de contratación de productos financieros. Al proporcionar a las personas usuarias herramientas y recomendaciones específicas para la gestión de sus deudas, el portal fomenta una mayor comprensión y responsabilidad en el manejo de sus finanzas personales alineándose con la misión de la CMF de promover una cultura financiera sólida y sostenible.

El portal no solo ofrece detalles sobre las obligaciones crediticias de las personas, como la institución financiera acreedora, tipo de crédito (consumo, vivienda y comercial) y estado de pago, sino que también proporciona recomendaciones y herramientas de planificación financiera. Según el estado de la deuda y la carga financiera, el portal entrega orientación y acceso directo a consultas y reclamos una vez revisado el Informe de Deudas facilitando la interacción de las personas con el sistema financiero y promoviendo la educación financiera.

Las personas pueden suscribirse al envío mensual del Informe de Deudas, el cual es gratuito, se descarga en línea y se actualiza semanalmente. Este servicio está construido sobre una lógica que busca personalizar los mensajes y la información proporcionada a las personas usuarias, para promover conductas financieramente más responsables y evitar situaciones de sobreendeudamiento.

El impacto de esta iniciativa ha sido notable. En 2023 se emitieron 6,6 millones de informes de deuda, 48% más que el año anterior, casi la totalidad de ellos de manera remota gracias al lanzamiento del portal Conoce tu Deuda durante el último trimestre del año.

En la misma línea, se discutió y aprobó la Ley N° 21.680, publicada en julio de 2024, que crea un Registro de Deuda Consolidada, con el objeto de contar con un adecuado sistema de evaluación de riesgo comercial y crediticio que beneficie a miles de personas chilenas con una mejor evaluación de su situación particular. No contar con un sistema adecuado de información crediticia presenta los siguientes inconvenientes:

1. Contribuye a generar mercados desintegrados, reduciendo la competencia en el otorgamiento de crédito.
2. No permite mejorar las condiciones de financiamiento de las personas con un buen comportamiento de pago, en la medida que las y los oferentes de crédito no pueden distinguirlos.
3. Fomenta el sobreendeudamiento, en la medida que no existe información completa e integrada.
4. Debilita la supervisión financiera en la medida que los reguladores financieros no pueden acceder a datos completos de endeudamiento de la población.



La Ley que crea un Registro de Deuda Consolidada persigue los siguientes objetivos:

- ▶ Ampliar la información sobre obligaciones financieras disponibles en el mercado para, por una parte, agregar información sobre el buen comportamiento de pago de las personas y su situación crediticia; y, por la otra, incorporar a otros agentes de crédito como aportantes de información al sistema. Ello, a fin de que el sistema no sólo refleje información negativa o deuda morosa, como ocurre actualmente, sino también sobre el buen comportamiento de pago de las personas, de manera que éstas puedan hacer uso de su capital reputacional y acceder en mejores condiciones al mercado del crédito. Se busca que, con más información, el sistema financiero pueda hacer una evaluación más acertada de los riesgos de las personas favoreciendo el acceso al crédito y en condiciones más acordes con la realidad de cada deudor.
- ▶ Dotar a una instancia administrativa de las facultades necesarias para regular y supervisar a los agentes del sistema de información comercial.
- ▶ Reforzar los derechos de las personas deudoras respecto de su información crediticia, entendiéndose que éstas son dueñas de su propia información, regulando asimismo los procedimientos necesarios para que puedan hacer valer sus derechos.

RECUADRO III.F.

CRÉDITO CON AVAL DEL ESTADO

La Ley N° 20.027, que establece normas para el financiamiento de estudios de educación superior, creó el Crédito con Garantía Estatal (CAE), una alternativa de financiamiento para estudiantes que inician o continúan una carrera de pregrado en instituciones acreditadas que forman parte del Sistema de Crédito para Estudios Superiores y que cumplen los requisitos establecidos por ley para acceder a este beneficio del Estado. El CAE financia hasta el 100% del arancel de referencia de una carrera, pudiendo ser renovado anualmente, con un plazo máximo de pago de 20 años.

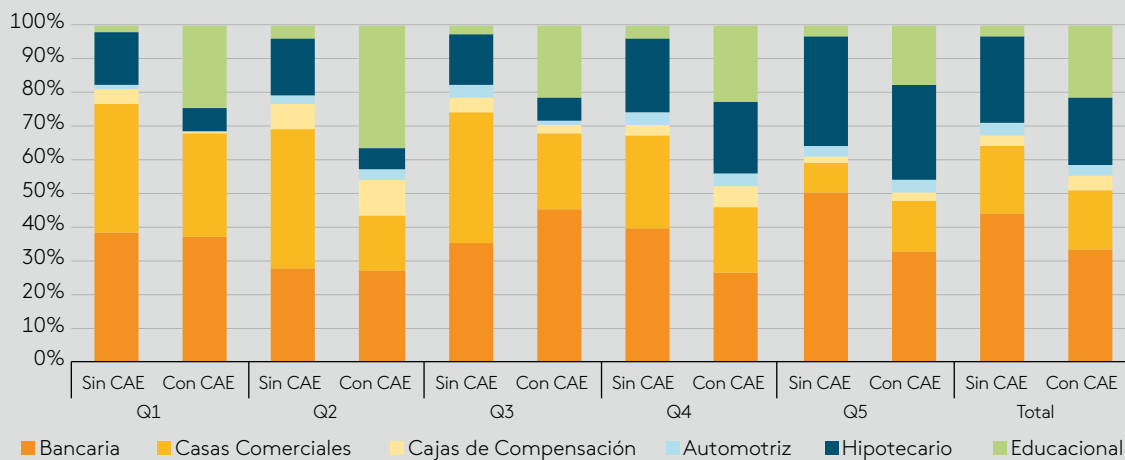
A partir de la Encuesta Financiera de Hogares 2021 (EFH)¹⁵ fue posible acceder a información detallada sobre el comportamiento de la deuda educacional en los hogares chilenos, clasificándola por quintiles de ingreso. Los datos revelaron que en los hogares con CAE, la proporción de carga financiera asociada a deuda educacional es mayor en todos los quintiles de ingreso (Gráfico III.F.1). En los hogares de menor ingreso (quintil 1), la deuda educacional representa el 52% del total, mientras que en los hogares de mayor ingreso (quintil 5), este porcentaje cae al 12% (Gráfico III.F.2).

¹⁵ La Encuesta Financiera de Hogares es un estudio que realiza el Banco Central de Chile con el objetivo de generar información detallada de las finanzas de los hogares.



GRÁFICO III.F.1

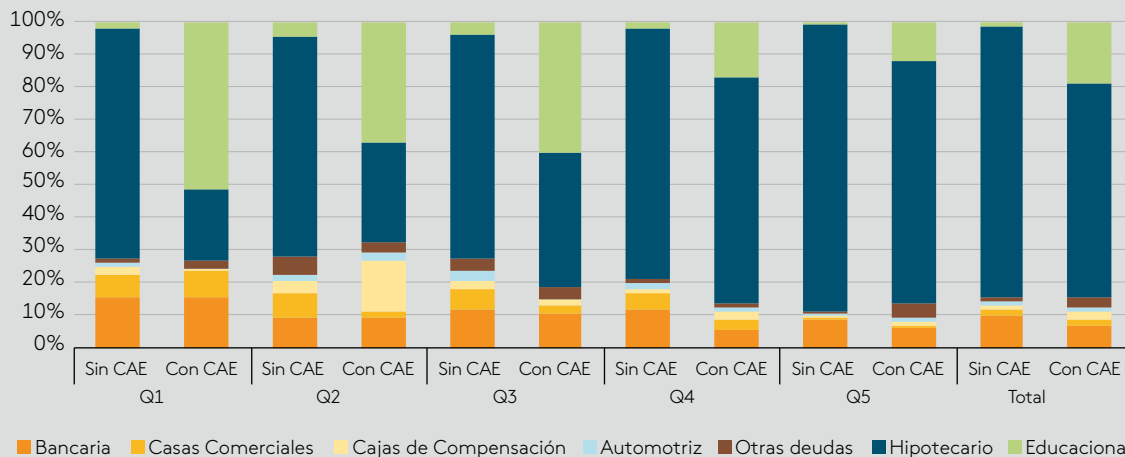
Descomposición de la Carga Financiera
(porcentaje de la carga por categoría)



FUENTE: Encuesta Financiera Hogares 2021, Banco Central de Chile.

GRÁFICO III.F.2

Descomposición de la Deuda
(porcentaje de la deuda por categoría)



FUENTE: Encuesta Financiera Hogares 2021, Banco Central de Chile.



El Estado es el principal garante del crédito cubriendo hasta el 90%. En caso de deserción académica, el Estado garantiza solamente la fracción que no está cubierta por las Instituciones de Educación Superior (IES), la que correspondería a 90%, 70% y 60% de la garantía de los créditos otorgados a estudiantes de primer, segundo y tercer año en adelante, respectivamente.

A través de la Ley N° 20.634, promulgada en 2012, se establecieron beneficios adicionales para las personas deudoras del CAE que no se encuentren en mora:

- ▶ Tasa de interés del 2%. Previo a la implementación de la ley, la tasa era variable y podía llegar hasta un 6%.
- ▶ Contingencia al ingreso. El valor de la cuota mensual no puede superar el 10% de la renta del deudor.

Estos beneficios son financiados por el Fisco a través de un copago mensual que complementa el pago de las cuotas que deben realizar las personas deudoras. Además, existen beneficios de suspensión de pago en caso de cesantía o en el caso de nuevos estudios, siempre y cuando se esté al día con los pagos. Durante el periodo de suspensión, el Fisco financia el cobro de estas cuotas que son trasladadas al final del plazo del crédito.

En su Cuenta Pública de 2024, el Presidente de la República ratificó el compromiso de reestructurar este instrumento de apoyo a los estudiantes.

Acceso al crédito de sectores rezagados

En el contexto de las medidas de apoyo al endeudamiento de las personas y empresas, se licitaron en julio de 2024 los Fondos de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE) y de Garantías Especiales (FOGAES), correspondientes al decreto Ley N° 3.472, de 1980, que crea el Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios; y la Ley N° 21.543, que crea un Fondo de Garantías Especiales, respectivamente.

FOGAES cuenta con tres programas de garantías con la finalidad de apoyar a empresas y personas:

- ▶ Construcción:¹⁶ Licitó un total de cuatro millones de Unidades de Fomento (UF), enfocado en empresas según su tamaño, con un máximo de financiamiento de 75 mil y 500 mil UF para Mipymes y grandes empresas, con una cobertura de 80% a 90% y de 50% a 60%, respectivamente.

¹⁶ Decreto Exento Núm. 83, de 16 de marzo de 2023, que Aprueba Reglamento de Administración del Programa de Garantías Apoyo a La Construcción.



- ▶ **Vivienda:** Licitó un total de 0,5 millones de UF, enfocado principalmente en el apoyo a las familias para la obtención de un crédito hipotecario para la compra de su primera vivienda. Permite a las instituciones financieras aumentar el financiamiento y exigir un menor pie al disponer de una garantía del Fondo de hasta el 10% del crédito (monto máximo valor de propiedad 4.500 UF).
- ▶ **Endeudamiento:** Licitó un total de dos millones de UF, enfocado en personas naturales para re-financiar deudas de consumo o comerciales (monto máximo a refinanciar de 160 UF y Tasa de Cobertura de 50%).

Dentro de FOGAPE se generó el programa de garantías Chile Apoya, que licitó un total de diez millones de UF enfocado en empresas según tamaño de la siguiente manera:

TAMAÑO EMPRESA	NIVEL DE VENTAS	MONTO DE DERECHOS LICITADOS	COBERTURA
Microempresarios	Menores a UF 2.400	UF 2.300.000	95%
Pequeños Empresarios	Entre UF 2.400 a 25.000	UF 4.700.000	90%
Medianos Empresarios	Entre UF 25.000 y 100.000	UF 3.000.000	85%

FUENTE: Ministerio de Hacienda en base a información de la administración del Fondo.

En los cuatro programas mencionados se licitaron US\$ 667 millones.

Para los programas de FOGAES las empresas que se adjudicaron esta licitación fueron Bancos, Filiales Bancarias, Cooperativas e Instituciones de Garantía Recíproca; mientras que para FOGAPE se distribuyeron entre Bancos y Factoring, Cooperativas e Instituciones de Garantía Recíproca.

A agosto de 2024 la situación de los programas indicados presenta el siguiente avance:

PROGRAMA	Nº OPERACIONES / SOLICITUDES	MONTO FINANCIAMIENTO (UF)	MONTO GARANTÍA (UF)	TASA COBERTURA	PROMEDIO FINANCIAMIENTO
Construcción	67	490.865	365.967	75%	7.326
Vivienda	583	1.386.685	154.824	11%	2.379
Endeudamiento(1)	151	18.727	9.363	50%	124
Chile Apoya	2.089	1.606.196	1.418.654	88%	769

NOTA: (1) El reglamento del programa de garantías Apoyo al Endeudamiento se publicó recién el 22 de junio, lo que explica el bajo número de operaciones, monto de financiamiento y de garantía.

FUENTE: Ministerio de Hacienda en base a información de la administración del Fondo.



RECUADRO III.G.

FONDOS DE GARANTÍAS E IMPACTO FISCAL

Con relación al costo fiscal de los programas de garantías es interesante revisar la experiencia de las campañas FOGAPE Covid y Reactiva, en relación con requerimientos de pago y mora de sus respectivas carteras a junio 2024. El siguiente cuadro muestra los requerimientos de pago (de garantías) de estos programas, acumuladas desde su inicio, entre los años 2020 y 2021, a junio 2024.

PROGRAMA	REQUERIDO	RECHAZADO	APELADO	POR RESOLVER	APROBADO
Covid	6.128.473 (24.887)	157.600 (542)	13.914 (42)	11.707 (86)	5.945.252 (24.217)
Reactiva	8.587.942 (27.190)	358.618 (461)	134.599 (62)	38.752 (127)	8.055.973 (26.540)

NOTA: Los montos se encuentran en UF. En paréntesis se identifica el número de operaciones.

FUENTE: Elaboración propia en base a información de la administración del Fondo.

A junio de 2024, del total de la cartera del programa FOGAPE Covid un 1,6% se encuentra vigente, mientras que del programa FOGAPE Reactiva el 20,9% está vigente. Con relación a la cartera inicial del programa Covid (248.237.661 UF), el pago acumulado de garantías a junio 2024 (5.945.252 UF) alcanza un 2,4%, y en Reactiva, llega a un 4,7%. Aunque era de esperar este deterioro, debido a que muchos de los créditos cursados en Reactiva fueron a empresas rechazadas en Covid y a condiciones financieras más exigentes, los resultados a la fecha muestran un impacto fiscal moderado de estos programas.

Desde 2024 es posible identificar información respecto a los programas FOGAPE Chile Apoya, FOGAPE Tradicional y FOGAPE Reafianzamientos, los cuales desde enero a junio 2024 presentan la siguiente composición:

PROGRAMA	REQUERIDO	RECHAZADO	APELADO	POR RESOLVER	APROBADO
Chile Apoya	1.017.255 (2.068)	68.306 (133)	88.648 (193)	49.416 (37)	810.885 (1.705)
Covid	532.903 (3.192)	43.622 (165)	11.707 (86)	13.063 (36)	464.511 (2.905)
Reactiva	1.423.931 (4.541)	145.101 (137)	38.752 (127)	95.552 (49)	1.144.525 (4.228)



PROGRAMA	REQUERIDO	RECHAZADO	APELADO	POR RESOLVER	APROBADO
Tradicional	623.917 (2.637)	82.409 (217)	24.688 (112)	10.395 (30)	506.424 (2.278)
Reafianzamientos	3.257 (7)	215 (1)	0 (0)	0 (0)	3.042 (6)

NOTA: Los montos se encuentran en UF. En paréntesis se identifica el número de operaciones.

FUENTE: Elaboración propia en base a información de la administración del Fondo.

Del total de la cartera de los programas anteriores, el 12,2% del monto total posee mora en distintos plazos, que van desde un día a más de 120 días, equivalente a un 13,6% de operaciones. En el caso de los programas Covid, el 26,6% del monto total posee mora, porcentaje que desciende a 13,7%, 12,2% y 8,3% para los programas Chile Apoya, Reactiva y Tradicional, respectivamente. A pesar de niveles de mora elevados, especialmente en el caso del programa Covid, el relativamente reducido cobro de garantías sugiere que las instituciones financieras otorgantes han absorbido parte del costo de estos programas.

Por otro lado, en el país las instituciones públicas actualmente habilitadas para ofrecer instrumentos financieros son: Banco del Estado de Chile (BancoEstado), la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo), el Instituto de Desarrollo Agropecuario (Indap), la Empresa Nacional de Minería (Enami) y el Fondo de Infraestructura S.A. De estas, BancoEstado y Corfo desempeñan los roles más destacados en fomento productivo de empresas y cooperativas, sin embargo, ambas enfrentan limitaciones tanto en la variedad de productos financieros ofrecidos como en el volumen de recursos destinados a la innovación y adopción tecnológica.

Conscientes de esta situación, el Gobierno ha impulsado una iniciativa que autoriza al Estado a participar activamente en el desarrollo empresarial mediante el financiamiento, la garantía, gestión, articulación, asesoramiento e inversión en proyectos empresariales y en iniciativas de transformación y diversificación productiva. Para ello, se contempla la creación de una sociedad anónima denominada Agencia de Financiamiento e Inversión para el Desarrollo S.A. o AFIDE.

La AFIDE tendrá como objetivo principal optimizar las herramientas de inversión y financiamiento público, orientadas al desarrollo de iniciativas que promuevan el crecimiento económico sostenible, contribuyan a la modernización productiva y fortalezcan la capacidad de innovación del país.



Diversificación de la oferta de servicios financieros y promoción de la competencia

La diversificación de la oferta de servicios financieros y la promoción de la competencia han sido apoyadas por la Ley N° 21.521, (Ley Fintec), que fomenta la innovación en el sistema financiero. En la primera mitad de 2024, Chile contaba con 348 empresas Fintech. La digitalización financiera ha permitido una mayor competencia, menores precios y la creación de productos más personalizados para satisfacer las necesidades de las y los consumidores.

El Sistema de Finanzas Abiertas (*Open Finance*) es otro avance significativo que entrará en vigor el 4 de julio de 2026. En julio de 2024, la CMF publicó la norma que regula el Sistema de Finanzas Abiertas (SFA). Tras 18 meses desde la publicación de la Ley N° 21.521, se emitió la normativa secundaria que representa un hito para el mercado financiero chileno, que de esta forma se suma a otros países de la región en el avance de la implementación del *Open Finance*. En este periodo se deben establecer el Directorio de participantes en el SFA, los manuales técnicos y las adaptaciones que requiere la implementación por parte de cada uno de las y los participantes. Pasado 24 meses desde la publicación de la Ley, bancos y emisores de tarjetas tendrán 18 meses para la entrega de información. Posteriormente, las CACs fiscalizadas por la CMF, compañías de seguros, administradores de fondos y cajas de compensación, entre otras, tendrán otros 18 meses para entregar la información. La implementación total de la norma se estima en cinco años.

Finalmente, se realizaron modificaciones a la Ley de Fraudes. En 2005 la Ley N° 20.009 estableció un régimen de limitación de responsabilidad para titulares o usuarios de tarjetas de pago y transacciones electrónicas en caso de extravío, hurto, robo o fraude. En 2020 se propuso una modificación con el objeto de responsabilizar a las instituciones financieras de las transacciones que se realizaran con sus productos o a través de sus plataformas, radicando en ellas la carga de la prueba. En concreto, con la modificación se obligó a las instituciones financieras a responder frente al mero desconocimiento de las transacciones hasta 35 UF, consagrando como estándar para suspender las cancelaciones o reembolsos el de dolo o culpa grave a las transacciones desconocidas que superasen dicho umbral.

Durante la tramitación de la referida reforma, tanto desde el sector público como del privado se advirtieron los potenciales efectos adversos del cambio propuesto, en particular los incentivos a desconocer transacciones legítimas, sin perjuicio de las externalidades positivas de la modificación como el perfeccionamiento de los métodos de autenticación de transacciones por parte de las instituciones financieras.

En mayo de 2020 se publicó la Ley N° 21.234 que Limita la Responsabilidad de los Titulares o Usuarios de Tarjetas de Pago y Transacciones Electrónicas en Caso de Extravío, Hurto, Robo o Fraude, ampliándose el ámbito de aplicación de la Ley N° 20.009 a todos los medios de pago – concepto nuevo introducido en esta reforma que incluye tarjetas de pago y transacciones electrónicas– y a todos los casos de mero desconocimiento de la transacción, y modificando el estándar para limitar la responsabilidad de la institución financiera de culpa a culpa grave o dolo en el usuario o tarjetahabiente.



Desde la entrada en vigencia de la Ley N° 21.234, los desconocimientos de transacciones bancarias experimentaron un crecimiento explosivo, tanto que en los primeros meses de 2024 llegaron a superar los US\$50 millones mensuales solo en BancoEstado.

El 7 de noviembre de 2023 el Gobierno envió un proyecto de ley que implementa medidas para combatir el sobreendeudamiento, enfrentar el fraude bancario e incentivar el uso responsable de los medios de pago, que el pasado 30 de mayo de 2024 se convirtió en la Ley N° 21.673 al publicarse en el Diario Oficial. Desde esa fecha se ha observado una significativa reducción del desconocimiento de transacciones financieras y en particular, en el caso de BancoEstado, las cifras se redujeron bajo el 20% respecto de marzo.

Fortalecimiento de infraestructuras financieras

El fortalecimiento de las infraestructuras financieras sigue siendo una prioridad. La implementación de Basilea III, que introduce nuevos requerimientos de capital y reservas para los bancos, refuerza la estabilidad del sistema financiero. A partir del 1 de diciembre de 2024, el requerimiento de capital básico adicional, relacionado con el colchón de conservación de capital, alcanzará su valor en régimen de 2,5%. Además, la sustitución de capital nivel 2 (T2) por capital adicional nivel 1 (AT1) alcanzará el 1,5%¹⁷, y el cargo adicional para bancos sistémicamente importantes llegará al 75% del total, mientras que el descuento de capital ascenderá al 65%. La CMF también ha aplicado requerimientos adicionales de capital según el Pilar 2, los cuales debían constituirse en un 25% antes del 30 de junio de 2024. Los ejercicios de tensión bancaria muestran que el sistema financiero chileno sigue siendo resiliente, con niveles adecuados de liquidez, provisiones y capital. A medida que se continúe implementando Basilea III se estima que los bancos enfrentarán mayores exigencias de capital, por lo que deberán seguir fortaleciendo sus bases¹⁸.

Asimismo, se están implementando mejoras en la supervisión financiera, incluyendo avances en la legislación para infraestructuras del mercado financiero y la creación de un régimen de resolución bancaria y un sistema de seguros de depósitos. La evidencia internacional disponible demuestra que una adecuada gestión del proceso de resolución de bancos inviables podría diferenciar en términos de costos involucrados, contribuyendo a la confianza en el sector bancario, contener el potencial impacto sistémico y el contagio hacia otras instituciones, protegiendo de esta forma a las y los depositantes.

Para enfrentar este desafío, las herramientas disponibles en la legislación chilena son acotadas con relación a la experiencia comparada y no otorgan suficiente flexibilidad para asegurar una salida ordenada de las entidades financieras no viables. El marco legal para la liquidación de bancos vigente en Chile surgió como respuesta a la crisis bancaria y cambiaria de 1982 y ha permanecido sin variaciones sustanciales desde su introducción en 1986. Por este motivo, el Ministerio de Hacienda se encuentra elaborando de manera coordinada con la CMF y el Banco Central de Chile un anteproyecto de Ley para crear un régimen de resolución bancaria y un sistema de seguro de depósitos.

¹⁷ La implementación de Basilea III considera una mejora en el capital. Así, los bonos subordinados (T2) deben ser reemplazados por instrumentos híbridos (AT1 - acciones preferentes y bonos perpetuos convertibles).

¹⁸ Banco Central de Chile (2024). "Informe de Estabilidad Financiera Primer Semestre 2024".



Profundización del mercado de capitales

La profundidad del mercado de capitales se ha visto afectada en los últimos años por los retiros de fondos de pensiones, lo que ha reducido los activos administrados en un 20% del PIB. Este hecho ha deteriorado las condiciones de financiamiento a largo plazo, y para contrarrestar este impacto, el Ministerio de Hacienda ha tomado varias medidas.

El Gobierno presentó al país y al Congreso, en noviembre de 2022, una propuesta de Reforma Previsional cuyo principal objetivo es mejorar las pensiones de los actuales y futuros jubilados, con un énfasis particular en mejorar las condiciones de las mujeres de nuestro país. No obstante, la Reforma contiene, entre otros, un componente de ahorro doméstico de largo plazo que permitirá revertir el impacto de los últimos años y aumentar la profundidad del mercado de capitales, contribuyendo a un mayor desarrollo y crecimiento económico.

En julio de 2024, el Gobierno presentó un documento marco con miras a avanzar en la tramitación del proyecto de ley, titulado “Marco para la discusión en particular del proyecto de reforma previsional en el senado”²³. El documento tiene como propósito servir de marco para la discusión en particular del proyecto de Reforma Previsional en el Senado de la República, y es fruto de la recopilación y sistematización de las propuestas surgidas durante los últimos cuatro meses, desde la votación del proyecto en la Cámara de Diputadas y Diputados. (Ver Subsección VI.4.1.)

III.4. PERSPECTIVAS PARA LA INVERSIÓN EN EL MEDIANO PLAZO

Las perspectivas para la inversión en el mediano plazo en Chile están marcadas por una combinación de factores internos y externos, así como por el impacto de las medidas pro-inversión del Pacto por el Crecimiento Económico. Se espera que la implementación de las reformas en el marco del Pacto, la rebaja del impuesto corporativo y la introducción de incentivos tributarios permitan un aumento sostenido de la inversión privada, especialmente en sectores como la minería, la energía y la infraestructura. La estabilización de la inflación y la reducción de las tasas de interés, junto con un entorno regulatorio más eficiente, son factores que también jugarán un rol fundamental en la reactivación de la inversión.

La diversificación productiva y el acceso a mercados internacionales siguen siendo elementos clave para asegurar un flujo constante de inversión. Otro factor crucial para las perspectivas futuras es el fortalecimiento y la profundización de los mercados de capitales, y por ello las iniciativas para robustecer este sector como la reforma previsional que impulsa el ahorro doméstico de largo plazo, son claves para atraer nuevos flujos de capital. Asimismo, la expansión de instrumentos financieros permitirá generar un entorno más favorable para la inversión privada facilitando el acceso a financiamiento a menores costos y mejorando la confianza de inversionistas. Además, la elaboración de un Plan de Infraestructura Pública de Largo Plazo (Recuadro III.C.) será fundamental para establecer una política de inversiones en infraestructura sólida y robusta.

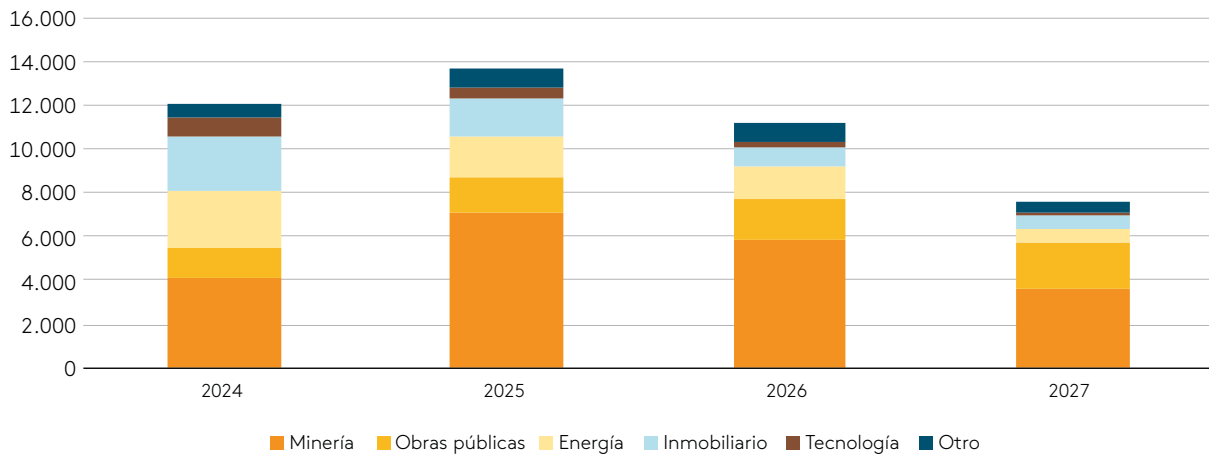


En cuanto a los planes de inversión a mediano plazo, se observa un fuerte impulso en sectores estratégicos que posicionan a Chile como un actor relevante en la economía global (Gráfico III.4.1), especialmente en el contexto de la transición energética y la búsqueda de soluciones sostenibles. El país se ha convertido en un líder en el desarrollo de energías renovables con proyectos en expansión en la generación de energía solar y eólica aprovechando las ventajas geográficas de Chile, como la radiación solar en el norte y los vientos constantes en el sur. A esto se suma la ambiciosa apuesta por la producción de hidrógeno verde, que promete ser un motor de inversión significativo en los próximos años, atrayendo tanto capital nacional como internacional debido a la creciente demanda global por energías limpias y soluciones que descarbonicen las industrias.

Otro sector que está captando una porción importante de la inversión es la minería del cobre más limpia. A esto se añade la extracción de litio, un mineral clave para la transición hacia vehículos eléctricos y almacenamiento de energía, donde Chile posee una de las mayores reservas mundiales. Finalmente, sectores como el turismo y los servicios digitales también están mostrando un potencial de crecimiento importante en los planes de inversión a mediano plazo ofreciendo oportunidades para diversificar la economía chilena, impulsando la innovación y el crecimiento en el mediano y largo plazo.

GRÁFICO III.4.1

Inversión privada proyectada anual 2024-2027 por sector
(millones de dólares)



FUENTE: Catastro de inversión privada junio 2024, Corporación de Bienes de Capital.