



ESTADO DE LA

# Hacienda Pública

2015

PRESENTACIÓN | Ministro Rodrigo Valdés Pulido





ESTADO DE LA

# Hacienda Pública

2015

PRESENTACIÓN | Ministro Rodrigo Valdés Pulido

# ÍNDICE

<b>Prefacio</b>	13
<b>Presentación</b>	14
<b>Capítulo 1. Escenario Macroeconómico</b>	17
1.1. Escenario Externo	21
1.2. Escenario Interno	25
1.2.1. Actividad, Demanda y Mercado Laboral	25
1.2.2. Inflación y Mercados Financieros	29
1.2.3. Política Fiscal	31
1.3. Perspectivas para 2016	33
<b>Recuadro 1.1. Operación del Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles</b>	36
<b>Recuadro 1.2. Fondos Soberanos y Posición Fiscal</b>	38
<b>Capítulo 2. Política de Balance Estructural y Estrategia Fiscal</b>	43
2.1. Cambios en los Ingresos Estructurales, Desviaciones de la Meta y Volatilidad del Gasto Público	46
2.2. Cambios Recientes en los Parámetros Estructurales	47
2.3. Coordinación de la Política Macroeconómica	50
2.4. Orientación de la Política Fiscal 2016 y Estrategia para los Próximos Años	50
<b>Recuadro 2.1. Revisiones al PIB Tendencial y al Precio de Referencia del Cobre</b>	53
<b>Recuadro 2.2. Efectos de la Política Fiscal en la Actividad de Corto Plazo</b>	56
<b>Recuadro 2.3. Protección Social para el Desarrollo</b>	58
<b>Capítulo 3. Mercados Financieros</b>	61
3.1. Política Pública para Promover la Liquidez del Mercado Financiero	64
3.2. Mejor Regulación y Supervisión del Mercado Financiero	65
3.2.1. Consejo de Estabilidad Financiera (CEF)	65
3.2.2. Comisión de Valores y Seguros	66
3.2.3. Ley General de Bancos	68
3.2.4. Medios de Pago	70
<b>Recuadro 3.1 Política de Deuda del Gobierno</b>	73

<b>Capítulo 4. Productividad y Crecimiento de Largo Plazo</b>	75
4.1. Una Mirada a la Productividad en Chile	76
4.2. Desafíos para Aumentar la Productividad	78
4.3. Políticas para Estimular la Productividad	80
4.3.1. Mejor Regulación para Mercados Más Competitivos	81
4.3.2. Fomento a la Innovación y el Emprendimiento	81
4.3.3. Financiamiento para Empresas Pequeñas	83
4.3.4. Inversión en Logística e Infraestructura	83
4.3.5. Institucionalidad para Políticas de Largo Plazo	84
4.3.6. Mejorar la Calidad del Capital Humano	84
4.3.7. Reforma Laboral y Adaptabilidad	85
<b>Recuadro 4.1. Medición de la Productividad Total de Factores</b>	87
<b>Capítulo 5. Implementación de la Reforma Tributaria</b>	93
5.1. Implementación de la Reforma Tributaria	94
5.1.1. Medidas Tributarias Implementadas a 2015	95
5.1.2. Adecuaciones Normativas y Operativas	97
5.1.3. Fortalecimiento Institucional	98
5.2. Recaudación	99
5.3. Simplificación Técnica de la Reforma Tributaria	100
<b>Recuadro 5.1. Comparación de Tasas del Impuesto a la Renta entre Nacionales y Extranjeros</b>	103
<b>Capítulo 6. Mejor Democracia y Mejores Mercados</b>	107
6.1. Medidas Administrativas e Iniciativas Legales con Impacto en los Negocios	110
6.1.1. Medidas Administrativas	110
6.1.2. Iniciativas Legislativas	111
6.2. Iniciativas legislativas sobre política y buen gobierno	116
<b>Anexo Medidas Administrativas</b>	119
<b>Anexo Medidas Legislativas</b>	120
<b>Capítulo 7. Integración Internacional</b>	123
7.1. Relaciones Económicas y Política Comercial	124
7.1.1. Desgravación de Bienes Ambientales	124

7.1.2. Acuerdo de Facilitación de Comercio de la OMC	125
7.1.3. Fomento de la Exportación de Servicios	125
7.1.4. Modernización del Servicio Nacional de Aduanas	126
7.1.5. Acuerdos en Materias Aduaneras	126
7.1.6. Centro de Investigación y Desarrollo del Banco Mundial en Chile	127
7.1.7. Examen de Política Comercial de la OMC	127
7.1.8. Sistema Integrado de Comercio Exterior	127
7.2. Negociaciones Comerciales en Curso	128
7.2.1. Alianza del Pacífico	128
7.2.2. Acuerdo en Comercio de Servicios	129
7.2.3. Acuerdo Transpacífico de Asociación	129
7.2.4. Fondo Verde Climático	129
7.2.5. Otras Negociaciones Comerciales	129
7.2.6. Acuerdos de Tributación Internacional	130
7.3. Participación en Organismos Internacionales	131
7.3.1. Organización para la Cooperación y el Desarrollo	131
7.3.2. Foro de Cooperación Económica de Asia Pacífico	132
7.3.3. Banco Interamericano de Desarrollo	132
7.3.4. Banco Mundial	132
7.3.5. Comunidad de Estados Latinoamericanos y del Caribe y Unión de Naciones Suramericanas	133

# ÍNDICE DE GRÁFICOS Y CUADROS

## Capítulo 1. Escenario Macroeconómico

Gráfico 1.1. Crecimiento del PIB	21
Gráfico 1.2. Tasa de Interés de Bonos del Tesoro de EE.UU.	22
Gráfico 1.3. Crecimiento de China	23
Gráfico 1.4. Paridad Yuan/Dólar	23
Gráfico 1.5. Flujos de Capital de Cartera (acciones y deuda) de los No-residentes a Economías Emergentes	23
Gráfico 1.6. Precio del Cobre y Petróleo	24
Gráfico 1.7. Expectativas de Crecimiento del PIB para 2015	24
Gráfico 1.8. Crecimiento de Chile y Sudamérica	25
Gráfico 1.9. Formación Bruta de Capital Fijo	25
Gráfico 1.10. Demanda Interna	26
Gráfico 1.11. Crecimiento de la Inversión en Capital Fijo	26
Gráfico 1.12. Crecimiento del Consumo Privado	26
Gráfico 1.13. PIB, Demanda Interna y Exportaciones Netas	27
Gráfico 1.14. Cuenta Corriente.	27
Gráfico 1.15. Cuenta Corriente de Chile y Otros Países de Latinoamérica	27
Gráfico 1.16. Crecimiento del PIB	28
Gráfico 1.17. Tasa de Desempleo	28
Gráfico 1.18. Creación de Empleos	29
Gráfico 1.19. Inflación y Tipo de Cambio	29
Gráfico 1.20. Expectativas de Inflación	30
Gráfico 1.21. Tasas de Interés de Largo Plazo	30
Gráfico 1.22. Colocaciones Reales	31
Gráfico 1.23. Tipo de Cambio Real	31
Gráfico 1.24. Crecimiento del Gasto Público	31
Gráfico 1.25. Ejecución Presupuestaria	32
Gráfico 1.26. Balance Fiscal 2015	32
Cuadro 1.1. Crecimiento del PIB Mundial	33
Gráfico 1.27. Proyecciones de Crecimiento para Chile	34
Gráfico 1.28. Inversión Pública	35

### **Recuadro 1.1. Operación del Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles**

Cuadro 1. Operación del MEPCO	36
Gráfico 1. Precio Mayorista de la Gasolina de 93 Octanos en la Región Metropolitana	37

### **Recuadro 1.2. Fondos Soberanos y Posición Fiscal**

Gráfico 1. Evolución de los Fondos Soberanos	39
Cuadro 1. Rentabilidades de los Fondos Soberanos	39
Gráfico 2. Posición Financiera del Gobierno	41

### **Capítulo 2. Política de Balance Estructural y Estrategia Fiscal**

Gráfico 2.1. Nivel del PIB Tendencial	47
Gráfico 2.2. Brecha Producto en Distintas Consultas	48
Gráfico 2.3. Precio de Referencia del Cobre	49
Gráfico 2.4. Crecimiento del PIB Tendencial en Distintas Consultas	49
Gráfico 2.5. Balance Estructural 2015	49
Gráfico 2.6. Balance del Gobierno Central	51
Gráfico 2.7. Proyección del Balance Estructural	52
Gráfico 2.8. Ingresos del Gobierno Central	52

### **Recuadro 2.1. Revisiones al PIB Tendencial y al Precio de Referencia del Cobre**

Gráfico 1. PIB Tendencial y Brecha	53
Gráfico 2. Diferencia de Consulta 2015 respecto a Consulta 2014	54
Gráfico 3. Evolución de las estimaciones del PIB Tendencial	54
Gráfico 4. Precio de Referencia del Cobre	55

### **Recuadro 2.2. Efectos de la Política Fiscal en la Actividad de Corto Plazo**

Gráfico 1. Balance Efectivo y Estructural Primario sin Minería	57
----------------------------------------------------------------	----

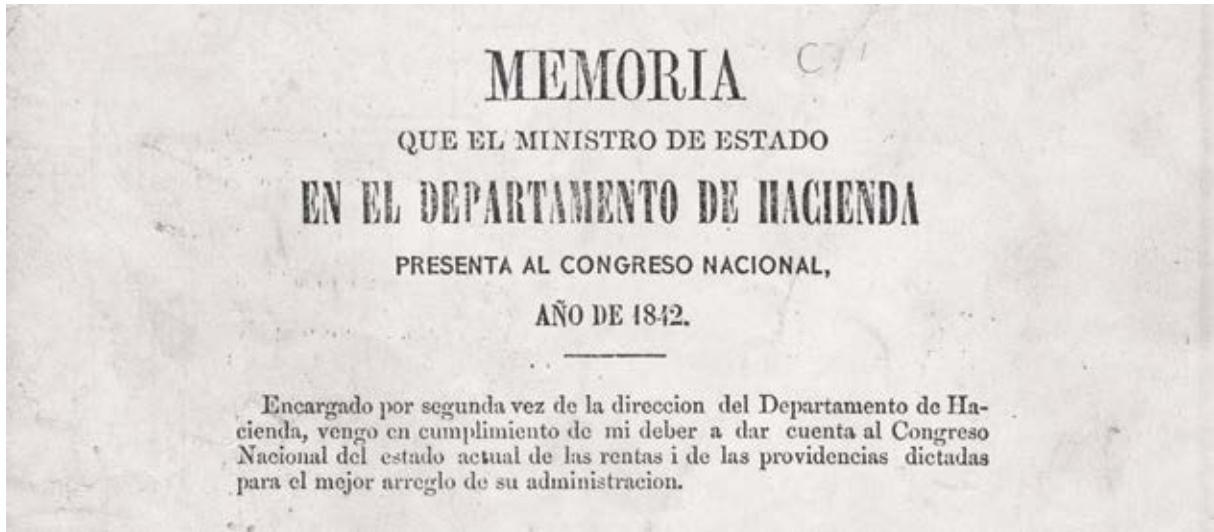
### **Capítulo 3. Mercados Financieros.**

Gráfico 3.1. Desarrollo Económico y Financiero	62
Gráfico 3.2. Colocaciones Bancarias	62
Gráfico 3.3. Activos AFP, Cías. Seguros y Fondos Mutuos	63
Cuadro 3.1. Indicadores de Solvencia Sistema Financiero en Chile	63
Gráfico 3.4. Bonos de Referencia	64
Gráfico 3.5. Composición de Deuda del Gobierno Central	64
Cuadro 3.2. Coeficientes Mínimos de Capital	68
Cuadro 3.3. Comparación Internacional de Acceso a Medios de Pago	70
Cuadro 3.4. Instrumentos de Pago en Chile	71



<b>Recuadro 3.1. Política de Deuda del Gobierno</b>	
Gráfico 1. Evolución Deuda del Gobierno Central	73
<b>Capítulo 4. Productividad y Crecimiento de Largo Plazo</b>	
Gráfico 4.1. Productividad Total de Factores Agregada	77
Gráfico 4.2. Productividad Total de Factores Minería y Resto de Sectores	77
Gráfico 4.3. Descomposición de la Diferencia de PIB per cápita entre Chile y Australia	78
Gráfico 4.4. Productividad Laboral Países OCDE	78
Gráfico 4.5. Productividad Laboral por Tamaño de Empresas, 2010	79
Gráfico 4.6. Inversión en Investigación y Desarrollo por Sector	79
Gráfico 4.7. Educación y Capacitación: Índice de Competitividad Global 2015-2016	80
<b>Recuadro 4.1. Medición de la Productividad Total de Factores</b>	
Gráfico 1. Tasa de utilización del stock de capital para Chile	89
Gráfico 2. Productividad Total de Factores	90
<b>Capítulo 5. Implementación de la Reforma Tributaria</b>	
Gráfico 5.1. Inscritos en el Régimen de Tributación Simplificada 14 ter	95
Cuadro 5.1. Aumento de Dotación y Presupuesto para Administración Tributaria	98
Cuadro 5.2. Efecto Financiero Estimado para 2014	100
<b>Recuadro 5.1. Comparación de Tasas del Impuesto a la Renta entre Nacionales y Extranjeros</b>	
Gráfico 1. Comparación de Tasas Impuesto Corporativo que pagan Empresas Extranjeras respecto de Nacionales	104
<b>Capítulo 6. Mejor Democracia y Mejores Mercados</b>	
Gráfico 6.1. Nivel de Confianza en Distintas Instituciones	108
Gráfico 6.2. Calidad de las Instituciones y Crecimiento	109





*Extracto de la portada de Estado de la Hacienda Pública presentada por el ministro Manuel Rengifo en 1842.*

## PREFACIO

Cada año, tras el envío al Congreso del proyecto de Ley de Presupuestos de la Nación, el ministro de Hacienda presenta el *Estado de la Hacienda Pública* ante la Comisión Especial Mixta de Presupuestos, compuesta por diputados y senadores. Esta presentación describe el escenario general de la economía, las principales medidas impulsadas desde el Gobierno para apoyar el crecimiento y generar más oportunidades, así como el estado general del erario nacional.

La presentación del Estado de la Hacienda Pública al Congreso es un compromiso asumido por los ministros de Hacienda, tradición que se remonta en la historia al período de organización de la República. En 1929, se promulgó la Ley N° 4.520 que creó la Dirección de Presupuestos y estableció la obligación del Ministerio de Hacienda de presentar una exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública junto al envío del proyecto de Ley de Presupuestos.

Actualmente, la obligación de dar cuenta del marco macroeconómico y fiscal en que se basa el Presupuesto de la Nación se encuentra contenida en la norma general de participación del Ministerio de Hacienda, que establece que dicha información estará disponible para toda la ciudadanía en el sitio web institucional.

Con la presentación del Estado de la Hacienda Pública y la entrega del Informe de las Finanzas Públicas por parte del director de Presupuestos, se da inicio formal a la tramitación del proyecto de Ley de Presupuestos.





# PRESENTACIÓN

MINISTRO DE HACIENDA | *Rodrigo Valdés Pulido*

Nuestra economía transita por una fase de reacomodo ante cambios en el escenario externo. Después de años de beneficiarnos de elevados precios del cobre y condiciones financieras anormalmente favorables a nivel global, desde hace un tiempo enfrentamos “vientos de proa” que han debilitado la inversión y desacelerado nuestro crecimiento. A ello se suman algunos factores internos que han implicado dificultades adicionales para un mayor dinamismo de la actividad. A pesar de lo anterior, la tasa de desempleo se ha mantenido baja y el empleo, creciendo.

El reacomodo de la economía requiere un proceso de reasignación de recursos entre sectores. Si durante el auge minero las actividades relacionadas con ese sector se expandieron notablemente, hoy son otros sectores de la economía los llamados a jugar un rol más importante en el crecimiento. Para que esto ocurra, la señal que entrega el tipo de cambio es clave.

La depreciación real de la moneda permite generar ganancias de competitividad para nuevas industrias y actividades, que estimularán la inversión y la generación de empleos. Una mayor inversión requiere financiamiento, confianza sobre la posible rentabilidad de los negocios y disponibilidad de la mano de obra adecuada. Asimismo, para fortalecer la capacidad de crecimiento es necesario seguir trabajando sobre cuellos de botella conocidos, como el costo de la energía.

Ya hemos enfrentado antes con éxito periodos de condiciones externas cambiantes; es un reto para el que estamos preparados. Tenemos una economía sana, un mercado financiero bien regulado y supervisado, bancos con amplio capital, una política monetaria creíble y una sana posición fiscal. Estos fundamentos nos permitirán navegar en un mundo con aguas más turbulentas.

En la etapa actual del ciclo económico, la coordinación entre la política fiscal y la monetaria es vital para hacer más eficiente y menos costoso el ajuste macroeconómico. Esto pasa, por una parte, porque una política monetaria relativamente expansiva sostenga la depreciación nominal de la moneda y permita que las tasas de interés de corto plazo se mantengan bajas. Por otra parte, la política fiscal debe contribuir a mantener la inflación bajo control, de manera que la depreciación nominal se traduzca en un efectivo cambio de precios relativos y no provoque alzas en las tasas de interés de largo plazo. Chile debe evitar a toda costa episodios de descoordinación en la política macroeconómica, que han sido costosos en el pasado.

El nuevo escenario externo y la situación económica han motivado una reevaluación de los parámetros con los que se mide el déficit estructural del Fisco, el que se proyecta bastante mayor al estimado previamente y alcanza a 1,6% del PIB en 2015. Si bien la situación financiera del Fisco es sana, un manejo fiscal responsable requiere de un proceso de consolidación que acerque las cuentas fiscales gradual, pero sostenidamente hacia una situación de equilibrio estructural. Esto permitirá garantizar la solvencia de las finanzas públicas en el mediano plazo y mantener el acceso al financiamiento del Fisco, de las empresas y de las familias a tasas de interés convenientes.

Dados los nuevos parámetros estructurales, lograr un Balance Estructural en 2018, como se comprometió al inicio de este Gobierno, requeriría de una disminución excesiva en la tasa de crecimiento del gasto público en los próximos años. Ello exacerbaría de manera indeseada el ciclo económico, afectando el crecimiento y el empleo. Asimismo, exigiría una postergación socialmente costosa de gastos e inversiones en bienes públicos. Ambas razones avalan la decisión de graduar el proceso de consolidación fiscal a partir del próximo año, de manera de ir reduciendo el déficit estructural en aproximadamente un cuarto de punto porcentual del PIB por año hasta 2018.

Este proceso de consolidación fiscal nos exige actuar con mucha responsabilidad para mantener el necesario avance de la hoja de ruta del Gobierno, pero también para hacer frente a las exigencias que nos imponen los procesos de reconstrucción de comunidades que han enfrentado erupciones volcánicas, aluviones, terremotos y tsunamis como los registrados este año. Vamos a atender estas necesidades y a seguir impulsando nuestras prioridades con la gradualidad y foco que nos impone el actual escenario económico.

Esto implica centrarnos en las prioridades, diseñar con cuidado las políticas públicas y ser muy eficientes en el gasto. Pero también nos exige trabajar por reimpulsar la capacidad de crecimiento de la economía en un horizonte de mediano y largo plazo, lo que se traducirá en mayor inversión, desarrollo de nuevos sectores y más recursos para que el Estado cumpla sus tareas.

Tenemos importantes desafíos en materia de productividad, pues ésta sigue muy por debajo respecto de los países desarrollados y ha tendido a ralentizarse en los últimos años. También en educación, factor fundamen-

tal para incrementar nuestro capital humano y avanzar hacia un desarrollo con más equidad. La Reforma Tributaria nos brindará recursos para financiar de forma responsable los avances en materia de calidad y equidad del sistema educativo que hemos comprometido.

Nuestra apertura al mundo nos ha dado grandes posibilidades de crecimiento y desarrollo, pero aún podemos obtener mayores ventajas de la integración. Para eso estamos desarrollando diversos acuerdos internacionales y participamos en varios foros. Además, la sofisticación que ha alcanzado nuestro mercado de capitales abre espacio para que la industria financiera sea más competitiva y movilice recursos globales hacia Chile y, desde aquí, a la región. También necesitamos seguir avanzando en materia de infraestructura, energía, innovación y desarrollo de mercados, entre otras áreas que nos ayudarán a transitar hacia una economía diversificada y con más oportunidades.

Fortalecer nuestras instituciones y mejorar la regulación son tareas que no vamos a descuidar: ambas constituyen piezas clave del esfuerzo que estamos haciendo para incrementar la transparencia y la probidad en la política y en los negocios. Es algo que Chile necesita para recuperar los niveles de confianza necesarios para una mejor convivencia, para construir acuerdos y planificar a largo plazo. Necesitamos mercados eficientes y un sistema político que goce de alta legitimidad para avanzar hacia el desarrollo.

Un país no se construye en un día. Es fruto de una tarea compartida y persistente. Las adversidades del presente nos exigen cuidar lo que tenemos y avanzar con responsabilidad.







CAPÍTULO 1

# Escenario Macroeconómico

La economía chilena continúa su adaptación a los cambios en el escenario externo. El giro de la economía mundial, iniciado hace un par de años, se caracteriza por dos elementos principales. Primero, por el aparente fin del superciclo de precios de materias primas, en buena parte por la desaceleración de la economía china y la respuesta rezagada de la producción a los altos precios del pasado. Segundo, por condiciones financieras menos favorables derivadas del retiro del estímulo monetario en Estados Unidos, con efectos sobre el valor de las monedas y distintos activos financieros a nivel global.

Entre 2010 y 2012 Chile creció a tasas por sobre 5%, ayudado por la recuperación mundial después de la crisis de 2008-2009, el marcado estímulo de las políticas macroeconómicas internas con que se enfrentó esta crisis, el esfuerzo de reconstrucción tras el terremoto de 2010 y el fuerte impulso proveniente del boom minero. Sin embargo, a principios de 2013 la actividad comenzó a mostrar signos de menor dinamismo. La economía se expandió 4,3% ese año y sólo 1,9% en 2014. El punto más bajo en este período se registró en el tercer trimestre del año pasado, cuando la economía creció apenas 1%. Desde entonces la actividad se ha dinamizado algo más, pero sin lograr un fortalecimiento sostenido: creció 1,8% en el cuarto trimestre de 2014, 2,5% el primer trimestre de este año y sólo 1,9% en el segundo trimestre de 2015.

Durante este año la actividad se ha visto afectada por un empeoramiento en las condiciones externas –con una significativa caída del comercio mundial de más de 12% en el primer semestre–, fenómenos climáticos adversos registrados en la zona norte del país y un deterioro en la confianza de las empresas y las personas. En este contexto, las perspectivas para el crecimiento del año se han corregido de manera importante a la baja. El Ministerio de Hacienda estima

que este año la economía crecerá 2¼%, comparable al rango de 2%-2,5% presentado por el Banco Central en su IPoM de septiembre.

Entre 2003 y comienzos de 2011, y con una interrupción transitoria durante la crisis financiera global, Chile se benefició de precios del cobre crecientes. La percepción sobre la persistencia de este fenómeno fue cambiando. Inicialmente, se consideró dicho fenómeno como algo estrictamente transitorio, por lo que los ingresos asociados al alza en el precio se ahorraron. Luego, se supuso que era algo duradero, lo que generó un fuerte estímulo a la inversión minera e importantes eslabonamientos hacia otros sectores económicos. Así, por ejemplo, rubros manufactureros que proveen insumos a la minería, sectores de servicios e inmobiliarios vivieron un periodo de fuerte dinamismo. A su vez, la percepción de elevados ingresos de carácter persistente acompañada por condiciones financieras globales laxas estimularon el consumo, mientras que el aumento sistemático del Precio de Referencia del Cobre utilizado en el cálculo del Balance Estructural impulsó el gasto fiscal. Con esto se pasó desde un superávit fiscal de 6,3% del PIB promedio en 2006-2008, a uno de 0,4% del PIB en promedio 2011-2013, aun cuando en este segundo periodo el precio del cobre fue 50 centavos mayor. Todo lo anterior tuvo como correlato un creciente déficit en cuenta corriente hasta fines de 2013, y un persistente fortalecimiento del peso.

El aparente fin del superciclo de las materias primas ha tenido un impacto significativo en la inversión y el crecimiento de la economía chilena. La caída en el precio del cobre ha significado que las inversiones en minería se hayan pospuesto o reformulado, con el consiguiente freno en la inversión agregada, en la demanda por insumos y en la percepción de riqueza. La caída en el precio de las materias primas ha teni-

do un impacto muy significativo en las economías de la región, varias de las cuales son importantes socios comerciales de Chile, lo que ha puesto un freno a algunas de las exportaciones del país.

Asimismo, el inicio del proceso de retiro del estímulo monetario en Estados Unidos (*“tapering”*), anunciado a mediados de 2013 y materializado a comienzos de 2014, ha elevado las tasas de interés de mediano y largo plazo a nivel global, ha disminuido el apetito por riesgo y, en el caso de Chile, adicionó otra fuerza a la debilidad de la moneda. Si bien la depreciación del tipo de cambio es un elemento clave para el ajuste de la economía en el mediano plazo, en el corto plazo ha contribuido a una mayor inflación y ha frenado algunos componentes del consumo y la inversión.

A los factores externos de la desaceleración se suman causas internas<sup>1</sup>. Los elevados precios de la energía desde hace ya varios años han mermado competitividad en una serie de sectores. A eso se agregan las dificultades para la materialización de nuevos proyectos de inversión, principalmente en los sectores energético y minero, y la ralentización de la productividad que se observa desde mediados de la década pasada. La incertidumbre de corto plazo, asociable a algunas de las reformas del gobierno, también podría haber incidido en el clima de negocios. A esto se agregó más recientemente el clima de crispación derivado de escándalos que vinculan a los negocios con el financiamiento irregular de la política, lo que ha mermado la confianza, tanto de empresas como de personas, afectando decisiones de gasto.

En las semanas previas al cierre de este informe las condiciones externas tendieron a empeorar, aunque en lo más reciente parecen haberse estabilizado. Ante datos de menor crecimiento, en junio se produjo una severa corrección en los precios de las acciones en China, lo que llevó a su banco central a devaluar el yuan de manera significativa. A fines de agosto se conocieron datos de exportaciones que nuevamente estuvieron por debajo de lo esperado, lo que generó un desplome de la bolsa de Shanghái y de las plazas bursátiles mundiales. El índice de volatilidad VIX tanto de Estados Unidos como de la Zona Euro superó los 40 puntos base. Las monedas a nivel global se depreciaron con fuerza y los precios de las materias primas se derrumbaron: el cobre llegó a cotizarse en US\$ 2,23/libra y el petróleo Brent en US\$ 45/barril. En el caso de Chile, las noticias del ámbito externo se tradujeron en una fuerte depreciación del peso, que se cotizó por sobre los \$ 700 en agosto, y en una caída de la bolsa en torno a 4%.

Los acontecimientos recientes muestran que los riesgos del escenario mundial son significativos. Con todo, la economía chilena tiene sólidos fundamentos para hacer frente a un escenario externo menos favorable. El país cuenta con una posición de liquidez internacional amplia, las cuentas externas están balanceadas, la política monetaria tiene reconocida credibilidad y la posición financiera del Gobierno es solvente. Además, el sistema financiero es robusto y la banca está bien capitalizada.

Bajo el supuesto de que las condiciones externas mejoran marginalmente, se prevé una expansión de la economía de 2¾% para 2016 y de 3¼% para 2017, alcanzando el crecimiento de tendencia en 2018.

La gradual recuperación prevista para el crecimiento económico del próximo año se basa en varios factores que interactúan entre sí. Primero, la mejora en las con-

---

<sup>1</sup> El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su último artículo IV sobre Chile señala que gran parte de la desaceleración del país se debe a causas externas.

diciones globales, con un crecimiento mundial algo mayor que en 2015, favorecerán a nuestro sector externo. Segundo, la depreciación real del tipo de cambio ha permitido ganar competitividad a una serie de sectores exportadores y sustituidores de importaciones. Esto es fundamental como incentivo para promover la reasignación de recursos necesaria para que la economía crezca bajo condiciones externas distintas a las del pasado, donde la minería, si bien seguirá siendo un sector clave de la economía, no jugará el rol que tuvo hasta hace un par de años. Lo mismo con sectores directamente asociados con la demanda interna y el ingreso disponible.

Este proceso de reasignación no es instantáneo, requerirá de un tiempo de maduración. Además, para que la depreciación real del peso sea sostenida se requerirá una combinación de política macroeconómica adecuada, con la política monetaria jugando un papel de estímulo preponderante, una consolidación fiscal gradual y un esfuerzo de contención de costos. Así, y de no mediar una profundización de las turbulencias externas y un empeoramiento en el crecimiento de nuestros socios comerciales, en los próximos trimestres debiera observarse un mayor dinamismo en los sectores transables conforme el proceso de reasignación vaya materializándose.

Tercero, el Banco Central ha mantenido una tasa de política monetaria baja que se ha traspasado a las tasas de mercado, reduciendo el costo del crédito de corto y largo plazo. Dados sus rezagos habituales, esta política monetaria estimuladora seguirá teniendo un impacto relevante y transversal en las decisiones futuras de inversión y de consumo, aun cuando se materialicen algunas alzas de la tasa de política, tal como se depende de los precios de mercado.

Cuarto, la caída en los precios de los combustibles a nivel global generará ganancias reales de ingresos, que también se reflejarán en un mayor dinamismo

de la demanda. A lo anterior se suma la reducción que han experimentado los precios internos de la energía, tanto por condiciones climáticas más favorables para la generación hídrica como por los exitosos resultados de la implementación de la Agenda de Energía.

Por último, conforme avanza el proceso de reformas y se materializa un diseño adecuado, la incertidumbre debiera atenuarse. Esto también favorecerá la recuperación del crecimiento.

Luego de un año de importante expansión fiscal en 2015, el Gobierno iniciará un gradual proceso de consolidación fiscal. Así, el Presupuesto 2016 contempla una reducción en el déficit estructural de 0,3% del PIB. Dado el crecimiento de los ingresos estructurales para el próximo año de 5,9%, que incluyen recursos adicionales de 0,9% del PIB por la Reforma Tributaria, esto implica una expansión del gasto público de 4,4% respecto del efectivo para este año. Con esto, el impulso fiscal, medido como el cambio en la razón gasto a PIB, será levemente positivo; en tanto que medido como el cambio en el Balance Estructural primario (sin cobre) será marginalmente negativo (Capítulo 2).

Más allá del ajuste al nuevo escenario externo, la economía chilena enfrenta un serio desafío en términos de elevar su crecimiento de mediano y largo plazo. Los resultados del último Comité de Expertos del PIB Tendencial arrojaron una rebaja sustantiva del crecimiento tendencial (Recuadro 2.1). Detrás de esta corrección está la revisión a la baja de las perspectivas para la inversión de este y los próximos años, y una visión menos optimista respecto de la productividad de tendencia de nuestra economía. Este es un tema clave de cara al futuro y, por lo mismo, el Gobierno está realizando importantes esfuerzos en esta materia.

La Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento, lanzada en mayo de 2014, apunta precisamente a

fomentar la productividad, por medio de un impulso decidido a la innovación, mejoras en distintos mercados, mayor financiamiento y apoyo institucional a las empresas en su fase de crecimiento y el fomento a la diversificación productiva. La implementación de esta agenda está avanzada y en términos de impacto sus frutos serán más visibles en los próximos años (Capítulo 4).

Junto con lo anterior, para lograr un crecimiento sostenido de mediano y largo plazo, hay que incrementar el capital humano disponible, posiblemente el mayor cuello de botella para un crecimiento más elevado de la productividad. Para el corto plazo, la capacitación juega un papel fundamental.

El desarrollo del mercado de capitales también será clave para generar ganancias de eficiencia y estimular la inversión. El Ministerio de Hacienda está trabajando muy activamente en el desarrollo de una agenda de perfeccionamiento de los mercados financieros, que debiera cumplir un papel muy importante para estimular la capacidad de crecimiento (Capítulo 3).

### 1.1. ESCENARIO EXTERNO

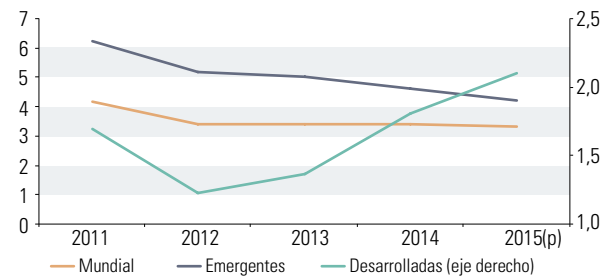
La economía mundial transita por un nuevo ciclo que se caracteriza por una recomposición del crecimiento global con un menor dinamismo de las economías emergentes, caídas generalizadas en los precios de las materias primas, condiciones financieras menos favorables para los países en desarrollo y una incipiente consolidación del repunte en el crecimiento del mundo desarrollado.

La recomposición del crecimiento a nivel global ha significado también una reducción en el ritmo de expansión mundial promedio, después de las elevadas tasas del periodo 2010-2012, en particular, por la sistemática pérdida de dinamismo de China. Si bien en 2014 el crecimiento mundial se mantuvo en 3,4%, el

mundo emergente redujo su ritmo de expansión desde 5,0% en 2013 hasta 4,6% y las economías avanzadas lo incrementaron desde 1,4% en 2013 hasta 1,8%. Para este año se espera que las economías emergentes continúen desacelerándose y crezcan sólo 4,2%, mientras que las economías desarrolladas debieran expandirse 2,1%. Con ello, el crecimiento mundial alcanzaría 3,3% este año (Gráfico 1.1).

#### GRÁFICO 1.1

Crecimiento del PIB  
(Variación anual, porcentaje)

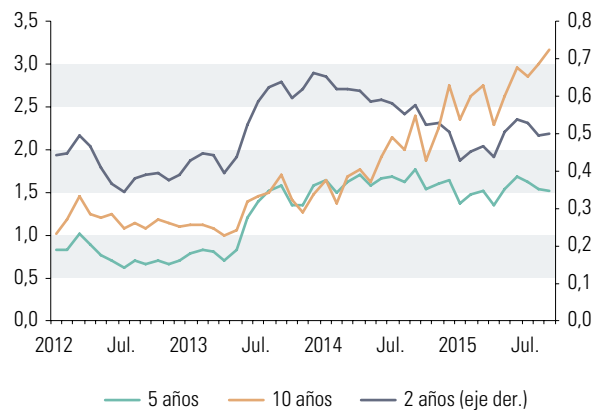


Fuente: FMI

En Estados Unidos el crecimiento alcanzó 2,4% durante 2014, superando las expectativas y ubicándose por sobre el del año previo. A comienzos de este año la economía norteamericana enfrentó un sorpresivo freno en su dinamismo, asociado a factores climáticos. Sin embargo, las expectativas de crecimiento para lo que queda del año se han mantenido favorables. El mercado laboral se ha mostrado robusto y la inflación bajo control. En este escenario, la Reserva Federal (FED) ha comunicado que se acerca el momento de alzas en la tasa de política monetaria, pero que éstas se harían con lentitud y sólo en la medida que se cumplan los objetivos de pleno empleo y de una inflación cercana a 2%. En virtud de lo anterior, las tasas de interés de mediano y largo plazo han aumentado de manera importante en los últimos meses (Gráfico 1.2) y el dólar se ha tendido a apreciar de manera significativa, en torno a 20%

GRÁFICO 1.2

Tasa de Interés de Bonos del Tesoro de EE.UU.  
(Porcentaje)



Fuente: Bloomberg

en términos multilaterales entre comienzos de 2014 y septiembre de 2015. De acuerdo a las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), Estados Unidos crecería en torno a 2,5% en 2015 (*World Economic Outlook* de julio)<sup>2</sup>.

La Zona Euro registró un crecimiento de 0,9% anual en 2014, su primer registro positivo tras dos años consecutivos de caídas. Sin embargo, la recuperación de la región se ha dado a un ritmo más lento de lo que se esperaba y con una gran heterogeneidad. Los altos niveles de endeudamiento público y privado, la fragmentación financiera y la lenta mejora del mercado laboral han limitado la recuperación de la demanda interna en la mayoría de los países. Además, las tensiones en torno a las negociaciones entre el gobierno griego, las autoridades europeas y el FMI han introducido una significativa volatilidad en los mercados financieros de la región, dificultando aún más el

proceso de recuperación. El Banco Central Europeo (BCE) ha buscado contribuir al crecimiento y a evitar riesgos deflacionarios con una serie de estímulos monetarios, dentro de los que se cuenta el programa de compra de bonos o relajo cuantitativo.

En 2015 se han comenzado a evidenciar algunos signos de afianzamiento en la recuperación de esta región. La demanda interna ha mostrado mayor dinamismo, pero la inflación se mantiene excesivamente baja, y los ritmos de avance se mantienen heterogéneos. Mientras que Alemania y España lideran el crecimiento del grupo, Francia e Italia no han logrado que sus economías repunten de manera robusta. Así, de acuerdo con las estimaciones del FMI, se espera que la Zona Euro crezca 1,5% este año, similar a la proyección de 1,4% de *Consensus Forecasts* de septiembre.

En el caso de China, durante 2014 su economía experimentó una importante desaceleración y creció sólo 7,4%, la cifra más baja de las últimas décadas. Este menor crecimiento se produjo en circunstancias que el país se encuentra transitando hacia un modelo de crecimiento más balanceado, con una mayor preponderancia del consumo en desmedro de la inversión y las exportaciones. Una serie de riesgos tales como el alto endeudamiento de hogares y empresas, la posibilidad de una fuerte corrección en el sector inmobiliario y la presencia de instituciones financieras con insuficiente regulación y supervisión prudencial (*shadow banking*), han estado amenazándola en esta fase de ajuste.

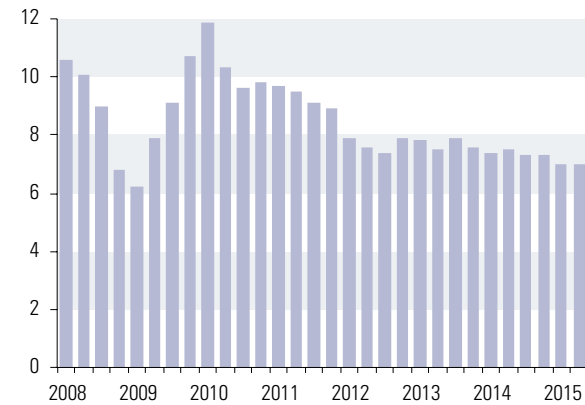
Durante este año, la economía china ha continuado desacelerándose, creciendo 7% en los dos primeros trimestres (Gráfico 1.3). En las últimas semanas se han conocido cifras de actividad decepcionantes, lo que ha producido importantes tensiones financieras, con una reversión abrupta del alza bursátil de fines del año pasado. La autoridad ha adoptado diversas medidas, entre las cuales se incluye una fuerte depre-

2 Las proyecciones mundiales contenidas en este informe se basan en el último WEO del FMI disponible, correspondiente a julio de 2015. La primera semana de octubre, después de publicado este informe, se darán a conocer las nuevas proyecciones del FMI.

ciación del yuan (Gráfico 1.4), la rebaja de las tasas de interés y recortes en los encajes bancarios. Según las proyecciones tanto del FMI de julio como las de *Consensus Forecasts* de septiembre, el proceso de desaceleración de China continuaría a lo largo del año para cerrar con un crecimiento de 6,8%.

**GRÁFICO 1.3**

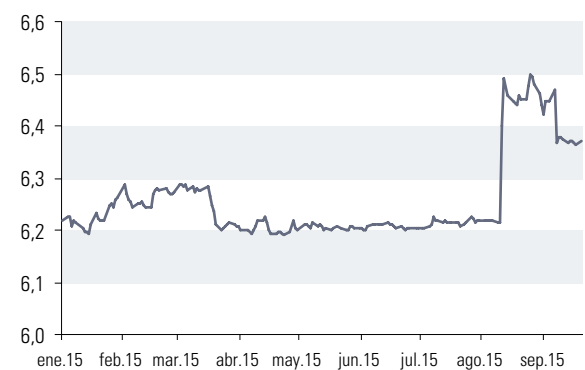
Crecimiento de China  
(Variación real anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg

**GRÁFICO 1.4**

Paridad Yuan/Dólar  
(Yuan/dólar)



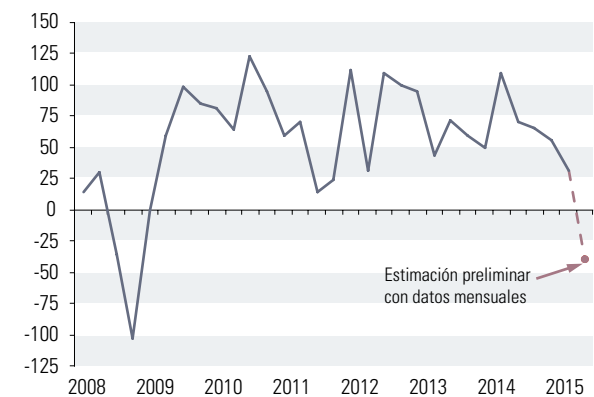
Fuente: Bloomberg

La elevada volatilidad de los mercados financieros derivada de los bajos datos de actividad en China ha generado un aumento en la aversión al riesgo a nivel global, empeorando las condiciones financieras que enfrentan los países emergentes. En los últimos meses, junto con depreciaciones generalizadas en las monedas de estas economías y caídas bursátiles, se ha observado una importante reducción en los flujos de capital hacia ellas (Gráfico 1.5).

El deterioro del crecimiento de China sumado a la apreciación global del dólar, derivada del proceso de normalización monetaria en Estados Unidos, han significado una sustantiva corrección de los precios de las materias primas. Entre las que más corrigieron a la baja sus precios se encuentran el cobre y el petróleo, que cayeron cerca de 11% y 45%, respectivamente en 2014. Durante el año en curso, las tendencias a la baja se han mantenido. En septiembre de 2015, el precio del cobre se cotizaba en niveles cercanos a US\$ 2,4/libra y se proyecta que

**GRÁFICO 1.5**

Flujos de Capital de Cartera (acciones y deuda) de los No-Residentes a Economías Emergentes  
(Miles de millones de dólares)



Fuente: Institute of International Finance (IIF).

Nota: Datos oficiales de Balanza de Pagos hasta el cuarto trimestre de 2014.

cierre el año con un promedio de US\$ 2,52/libra, muy por debajo de lo que se esperaba a comienzos de año. En tanto, el precio del petróleo Brent alcanzaba valores cercanos a US\$ 46/barril al cierre de este informe y se espera que promedie US\$ 55/barril este año (Gráfico 1.6).

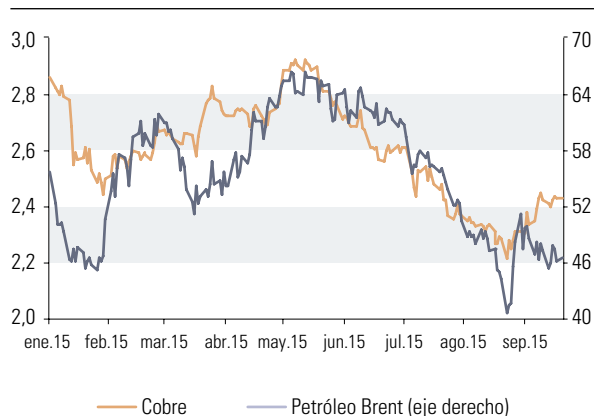
Debido a su alta dependencia de las exportaciones de materias primas, los países de América Latina han visto mermado de manera importante su crecimiento. En algunos casos se han agudizado los desequilibrios macroeconómicos, con ampliaciones en los déficits públicos y de cuenta corriente. Las monedas en la región han tendido a depreciarse de manera generalizada, generando presiones inflacionarias, lo que ha limitado el margen de acción para la política monetaria en varios países. A su vez, la caída en los precios de las materias primas ha incidido en las finanzas públicas, lo que también ha acotado los espacios para efectuar políticas fiscales contracíclicas. Así, la región como un todo creció sólo 1,3% en 2014 y se espera que la desaceleración continúe durante 2015. El FMI proyecta un crecimiento de sólo 0,5% para este año (WEO julio),

mientras que *Consensus Forecasts* de septiembre prevé una contracción de 0,6% (Gráfico 1.7).

En este contexto, la situación de Brasil, el principal socio comercial del país en la región (con más de 35% del total de las exportaciones chilenas a Sudamérica), resulta particularmente preocupante. Desde hace unos trimestres, su economía se encuentra estancada o contrayéndose, afectada por peores condiciones externas y un complejo escenario político, ligado a escándalos de corrupción y problemas del gobierno. Las altas tasas de inflación, un déficit externo persistente y un deterioro significativo de las cuentas fiscales han dejado poco margen a las autoridades y en los últimos trimestres la situación económica ha empeorado. El gobierno ha buscado restablecer los equilibrios macroeconómicos mediante un programa de ajuste fiscal, pero con poco éxito hasta el momento. Ante este escenario, la agencia *Standard and Poor's* recientemente rebajó la clasificación crediticia de Brasil (desde BBB- a BB+), perdiendo con ello el grado de inversión. Esto podría significar que la economía deba enfrentar condiciones crediticias aún más res-

**GRÁFICO 1.6**

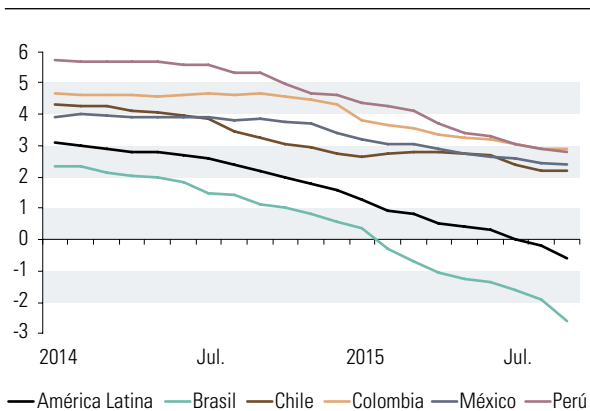
Precio del Cobre y Petróleo  
(US\$/libra, US\$/barril)



Fuente: Bloomberg

**GRÁFICO 1.7**

Expectativas de Crecimiento del PIB para 2015  
(Variación real anual, porcentaje)



Fuente: Consensus Forecasts, septiembre 2015



trictivas. En este contexto *Consensus Forecasts* proyecta que Brasil se contraerá 2,6% en 2015, después de haberse expandido sólo 0,1% en 2014.

En el caso de Perú y Colombia, otros dos importantes socios comerciales en la región, sus economías se han desacelerado de manera sustantiva a lo largo de este año y la caída en los precios de las materias primas ha impactado severamente sus cuentas externas y sus balances fiscales. De acuerdo con *Consensus Forecasts*, para este año se espera que Perú crezca 2,8% y que su déficit en cuenta corriente se eleve hasta 4,6% del PIB. Colombia, por su parte, crecería 2,9% y cerraría con un déficit de cuenta corriente de 5,8%. Los gobiernos de ambos países han reaccionado a esta situación con importantes ajustes fiscales y sus monedas se han depreciado con intensidad, particularmente en el caso de Colombia.

**1.2. ESCENARIO INTERNO**

**1.2.1. Actividad, Demanda y Mercado Laboral**

Al igual que la mayoría de las economías emergentes y de la región, Chile atraviesa una fase de ajuste ante el nuevo escenario económico global. Este ajuste ha significado una importante desaceleración de la economía, que ha sido más pronunciada de lo que se esperaba (Gráfico 1.8).

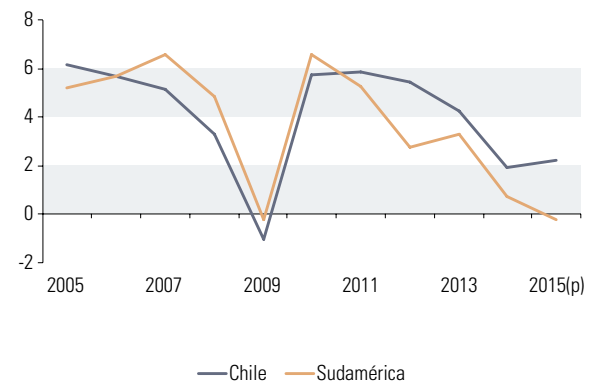
El fin del ciclo de altos precios del cobre ha tenido un fuerte impacto en la inversión del país. Desde mediados de la década pasada hasta 2013, la inversión estuvo liderada por la minería impulsada por elevados precios del cobre. La inversión en este sector pasó de representar 3% de PIB (10% de la inversión total) en 2005 a 8% del PIB (30% de la inversión total) en 2013.

Con la desaceleración de China y la caída en el precio del mineral, sumado a dificultades en la materialización

de proyectos relacionadas con elementos específicos, principalmente elevados costos de la energía y escasez de recursos hídricos, la inversión en el sector minero se ha frenado de manera sustantiva. Así, por ejemplo, en 2014 la inversión en minería se contrajo en más de 10% y para 2015 también se espera una caída (Gráfico 1.9).

**GRÁFICO 1.8**

Crecimiento de Chile y Sudamérica  
(Variación real anual, porcentaje)

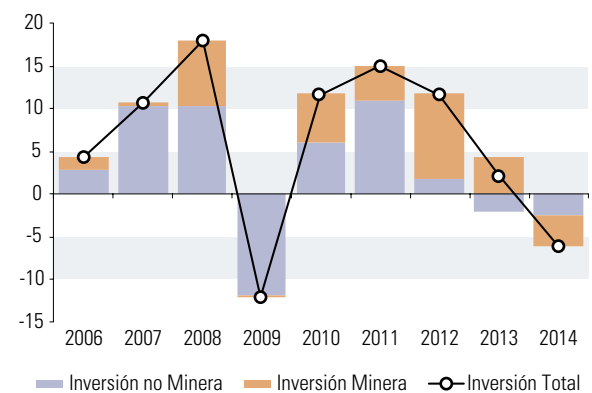


Fuente: Banco Central de Chile, FMI

Nota: Proyección 2015 corresponde a WEO de julio.

**GRÁFICO 1.9**

Formación Bruta de Capital Fijo  
(Variación real anual)



Fuente: Banco Central de Chile

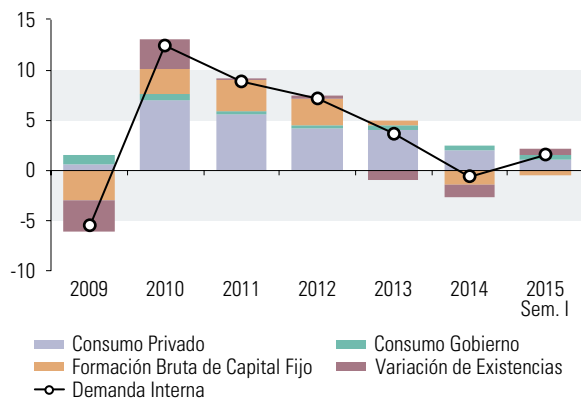
El freno en la inversión minera se tradujo en una importante contracción de la inversión total. La formación bruta de capital fijo tuvo una caída de 6,1% en 2014, con una fuerte incidencia del componente de maquinarias y equipos. A esto se agregó una significativa reducción de inventarios, del orden de 0,6% del PIB. El consumo privado, por su parte, se mostró algo más resiliente al ciclo de desaceleración gracias a la fortaleza que ha exhibido el mercado laboral, lo que le permitió crecer 2,5%. De esta forma, la demanda interna tuvo una contracción de 0,6% durante 2014. El primer semestre de este año se observó un repunte en la demanda interna, que creció 1,6%, explicado por una reacumulación de inventarios, y por una caída menos intensa de la inversión en capital fijo (Gráfico 1.10).

En lo que va de 2015, la inversión en capital fijo aún no da muestras claras de recuperación. La inversión en construcción ha mostrado algo de mayor dinamismo en los primeros trimestres del año, pero el componente de maquinaria y equipos ha seguido contrayéndose,

sobre todo en el segundo trimestre (Gráfico 1.11). Por su parte, el consumo privado continúa expandiéndose a tasas relativamente bajas, aunque ha mostrado cierto repunte respecto de su crecimiento más bajo el tercer trimestre del año pasado (Gráfico 1.12).

**GRÁFICO 1.10**

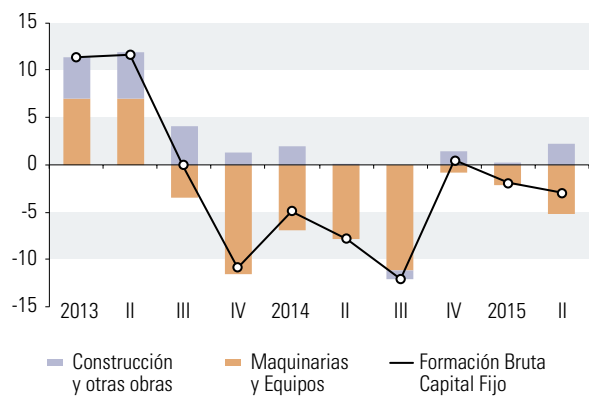
**Demanda Interna**  
(Variación anual e incidencias, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

**GRÁFICO 1.11**

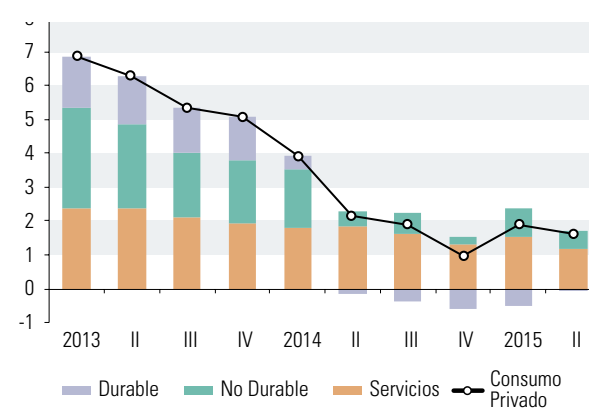
**Crecimiento de la Inversión en Capital Fijo**  
(Variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

**GRÁFICO 1.12**

**Crecimiento del Consumo Privado**  
(Variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

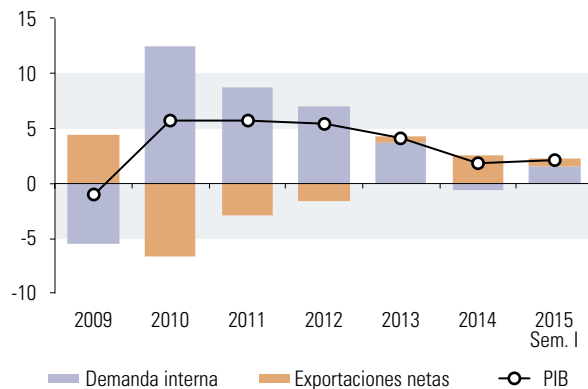
El sector externo contribuyó de manera importante a sostener el crecimiento el año pasado. Si bien se produjo una expansión de las exportaciones de sólo 0,7%, la contracción de 7,0% de las importaciones hizo que las exportaciones netas tuviesen una contribución equivalente a 2,5% en el crecimiento del PIB (Gráfico 1.13). Durante 2015 se ha observado una menor contribución de las exportaciones netas, debido a un importante freno en el crecimiento de las exportaciones manufactureras. Estas se han visto afectadas por la debilidad que exhiben los socios comerciales que demandan este tipo de productos, en especial los países de Latinoamérica, que están creciendo a ritmos bajos y cuyas monedas se han depreciado con fuerza.

En este contexto, la cuenta corriente experimentó un significativo ajuste pasando de un déficit de 3,7% del PIB en 2013 a un déficit de sólo 1,2% del PIB el año pasado, y de 0,1% del PIB en el año móvil terminado el segundo trimestre de este año (Gráfico 1.14). Al comparar la situación de Chile con la de otras economías de la región, se observa que el ajuste en las cuentas exter-

nas no ha podido ser llevado a cabo por todos (Gráfico 1.15). El ajuste de la cuenta corriente de nuestro país es particularmente importante en momentos en que Estados Unidos se apronta a elevar su tasa de interés. Episodios históricos muestran que cuando eso ocurre, las economías que más se ven afectadas son aquellas cuyas cuentas externas no se encuentran balanceadas.

**GRÁFICO 1.13**

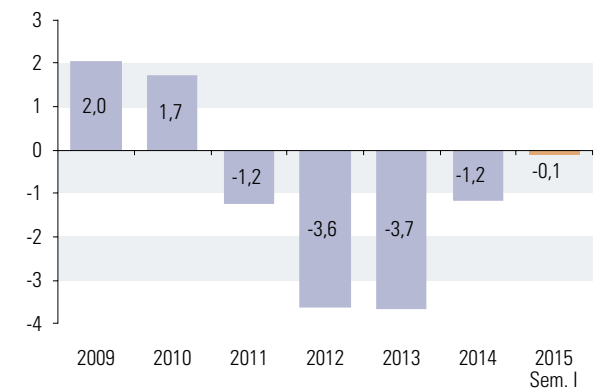
PIB, Demanda Interna y Exportaciones Netas  
(Variación anual e incidencias, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

**GRÁFICO 1.14**

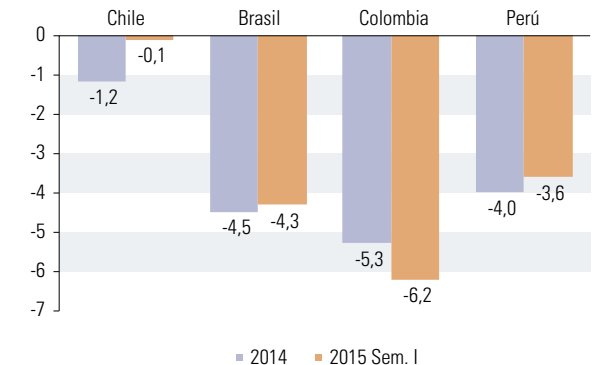
Cuenta Corriente  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile

**GRÁFICO 1.15**

Cuenta Corriente de Chile y Otros Países de Latinoamérica  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Bloomberg

Después de alcanzar en el tercer trimestre del año pasado el crecimiento más bajo en el ciclo actual, la economía comenzó a dar signos de recuperación hacia fines de 2014. En ello incidió el plan de impulso a la inversión pública lanzado en septiembre de ese año (Estado de la Hacienda Pública 2014), la política monetaria expansiva que redujo las tasas de interés de mercado, así como la importante caída en el precio del petróleo a nivel mundial hacia fines de ese año.

La economía continuó recuperándose a comienzos de este año, alcanzando un crecimiento de 2,5% en el primer trimestre (Gráfico 1.16). Sin embargo, el segundo trimestre el crecimiento se volvió a debilitar, incidido por desastres naturales en el norte del país, una desaceleración abrupta de los socios comerciales y un deterioro en la confianza interna afectada por escándalos políticos.

A pesar de la desaceleración de la actividad, el mercado laboral se ha mantenido relativamente estable. La tasa de desempleo ha mostrado cierta tendencia al alza en los últimos trimestres, pero en general esta

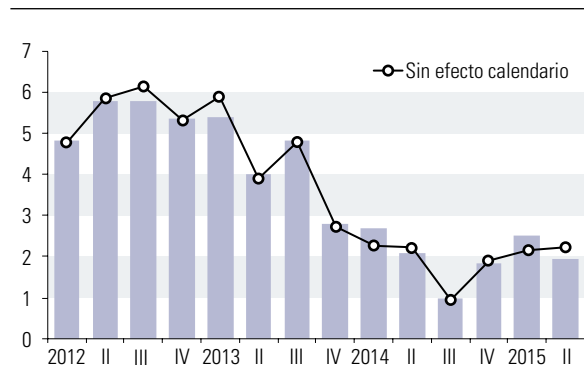
se ubica en niveles bajos de acuerdo a patrones históricos (Gráfico 1.17). Así, por ejemplo, en el trimestre móvil terminado en agosto de este año el desempleo llegó a 6,5% en tanto que el promedio para dicho trimestre móvil en los cinco años anteriores fue de 6,9%.

Detrás del desempleo relativamente bajo está, por un lado, una cierta moderación en el ritmo de expansión de la fuerza de trabajo y, por otra, una creación de empleos que se ha mantenido robusta. El crecimiento del empleo mostró cierta atenuación a comienzos de 2014 por una menor creación de empleos asalariados. Sin embargo, desde mediados del año pasado se ha observado un incremento sostenido en el crecimiento de este componente (Gráfico 1.18).

Así, a agosto se habían creado 178 mil empleos en un año, de los cuales 129 mil eran asalariados. Además, la mayor parte de los puestos de trabajo creados en el último año son privados. Menos de 15% de los nuevos empleos corresponden a empleos en la administración pública, y del resto la mayor parte se ha creado en sectores como construcción y transportes.

**GRÁFICO 1.16**

Crecimiento del PIB  
(Variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

**GRÁFICO 1.17**

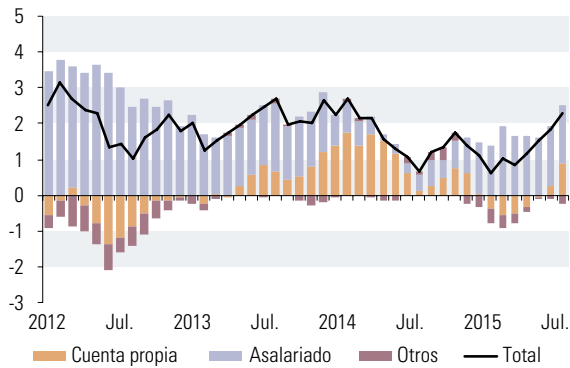
Tasa de Desempleo  
(Porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

**GRÁFICO 1.18**

Creación de Empleos  
(Variación anual e incidencias, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

**1.2.2. Inflación y Mercados Financieros**

La inflación cerró 2014 con una variación anual de 4,6%, promediando 4,4% durante el año. La medida subyacente (IPCSEA, que excluye alimentos y energía) cerró con un aumento de 4,3% y un promedio anual de 3,6%. En estos registros incidieron principalmente la fuerte depreciación nominal del peso y, en menor medida, algunos factores puntuales asociados a precios de componentes volátiles.

Durante el primer semestre del año, la inflación tuvo una leve reducción, incidida por una fuerte caída en los precios de los combustibles a fines del año pasado. En aquella oportunidad, los ajustes a los parámetros del Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles (MEPCO), realizados a mediados de noviembre, permitieron un traspaso rápido de las reducciones en los valores internacionales a los precios locales (Recuadro 1.1).

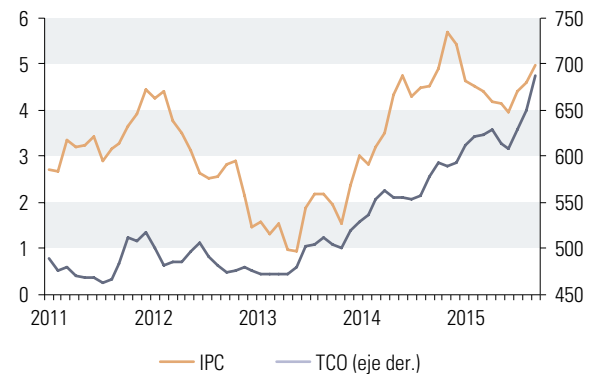
No obstante, a partir de junio se ha producido un incremento en la inflación, en línea con la depreciación adicional que ha experimentado el peso y que

ha llevado el tipo de cambio a valores cercanos a \$ 700 por dólar (Gráfico 1.19). En los aumentos de precio de este año no sólo ha incidido el tipo de cambio, también se ha observado alzas puntuales en alimentos afectados por condiciones climáticas adversas, y alzas en los precios de la electricidad por la toma de razón de decretos tarifarios de más de dos años de antigüedad.

Si bien las expectativas inflacionarias de corto plazo han aumentado en lo más reciente, las de mediano plazo han permanecido en torno a 3% (Gráfico 1.20). Esto demuestra la credibilidad del Banco Central y da cuenta que la mayor inflación reciente es percibida por los agentes de mercado como un fenómeno transitorio, aunque de alguna persistencia dada la aun prevaleciente indexación de la economía.

**GRÁFICO 1.19**

Inflación y Tipo de Cambio  
(Variación anual, pesos por dólar)

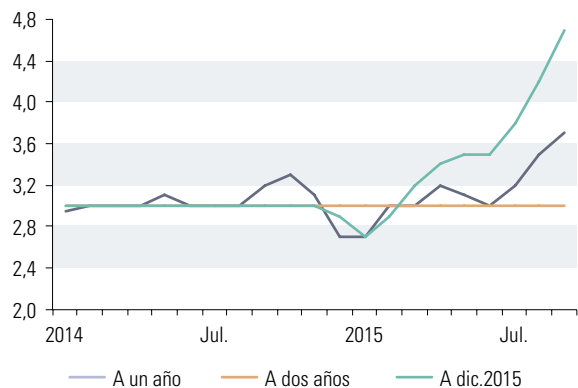


Fuente: INE, Banco Central de Chile

Nota: La inflación anual de 2014 utiliza la serie referencial del IPC (2013=100). Para los datos previos a 2014 se consideraron las variaciones anuales históricas (base 2009=100).

GRÁFICO 1.20

Expectativas de Inflación  
(Variación anual, porcentaje)



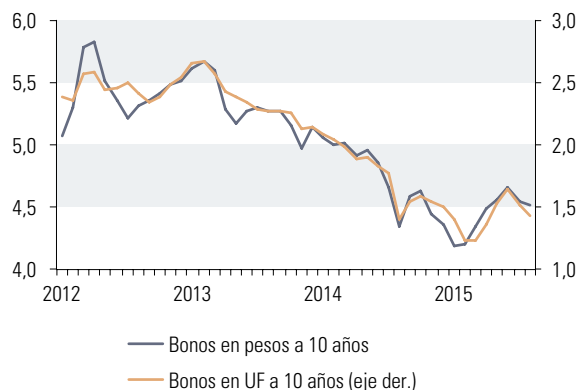
Fuente: Encuesta de Expectativas Económicas, Banco Central de Chile

El hecho que las expectativas inflacionarias a mediano plazo se hayan mantenido ancladas en 3% y que el consenso de mercado estime que el alza en la inflación es de carácter transitorio, han permitido al Banco Central mantener una política monetaria expansiva. En octubre de 2013, el instituto emisor comenzó a reducir su tasa de interés de política, llevándola hasta 3% en octubre de 2014. Desde entonces la ha mantenido estable en ese nivel. Si bien el Banco Central ha anunciado un sesgo al alza para su política monetaria y ha señalado que en su escenario base se debiesen producir dos o tres alzas de tasas en un horizonte de un año y medio, los precios de los activos y las encuestas muestran que la TPM seguirá estando bastante por debajo de sus niveles neutrales por un periodo prolongado.

La menor tasa de política monetaria ha llevado a una baja generalizada en las tasas de interés de largo plazo de la economía, varias de las cuales han llegado a mínimos históricos en meses recientes (Gráfico 1.21). Al cierre estadístico de este informe las tasas nominales a 10 años se cotizan en torno a 4,5%, en tanto que las tasas en UF a ese mismo plazo lo hacen a 1,4%.

GRÁFICO 1.21

Tasas de Interés de Largo Plazo  
(Porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

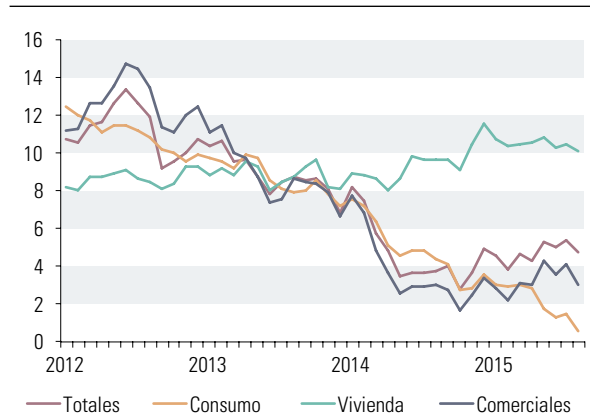
Estas bajas tasas se han traspasado a las tasas de los créditos que enfrentan las personas y las empresas, sobre todo en las de los créditos hipotecarios, que pasaron de cotizarse en UF + 4,4% a fines de 2013 a valores en torno a UF + 3,6% en la actualidad. Las colocaciones comerciales y las totales, que registran un menor dinamismo asociado al acotado crecimiento de la economía, han mostrado un ligero repunte en los últimos meses impulsadas por las bajas tasas de interés. Las colocaciones para vivienda, por su parte, se han mostrado muy dinámicas a lo largo de todo este ciclo, debido fundamentalmente a las condiciones financieras favorables para este segmento del crédito y una demanda por viviendas que se mantiene robusta (Gráfico 1.22).

El ajuste al nuevo escenario externo de la economía chilena requiere un reasignación de recursos desde la minería hacia otros sectores transables, que contribuirán de manera más sustantiva al crecimiento en los años que vienen. Para facilitar este reacomodo es crucial la señal de precios que entrega el tipo de cambio real, que se ha depreciado con fuerza desde fines de

2013 (Gráfico 1.23). El tipo de cambio real pasó de un promedio de \$ 625 entre 2010 y 2013 (medido en pesos de septiembre de 2015), a ubicarse en torno a \$ 672 en promedio desde 2014. Esto ha permitido generar ganancias de competitividad a una serie sectores que se vieron afectados por un peso fuerte en el pasado.

**GRÁFICO 1.22**

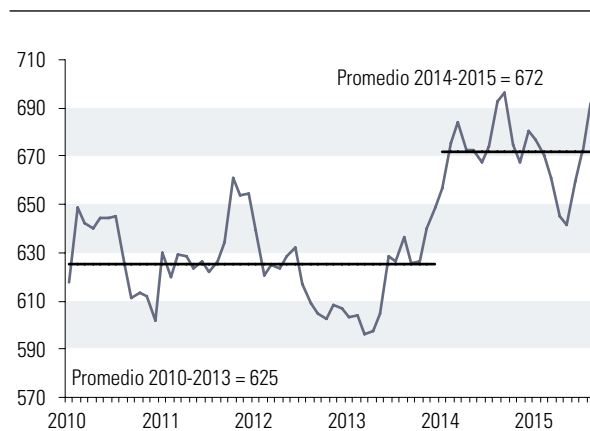
Colocaciones Reales  
(Variación anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

**GRÁFICO 1.23**

Tipo de Cambio Real  
(Pesos de septiembre de 2015)



Fuente: Banco Central de Chile

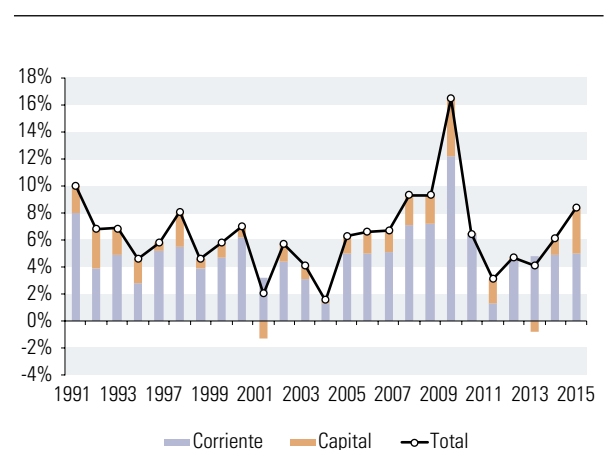
**1.2.3. Política Fiscal**

La política fiscal del gobierno se definió inicialmente con el objetivo de alcanzar un Balance Estructural de 0% del PIB al 2018, pero con márgenes de flexibilidad en el corto plazo. Para atenuar los costos del ajuste de la economía, el Presupuesto 2015 se confeccionó y aprobó con el objetivo de lograr una política estimulativa mediante un incremento transitorio en el déficit estructural. Ello se reflejó en una importante expansión del gasto público, con un fuerte componente de inversión pública (Gráfico 1.24).

Para este año el gasto público total debiera crecer en torno a 8,4% y el gasto en capital en 19,6%. El crecimiento proyectado del gasto público para este año contempla la ejecución plena del Presupuesto, así como otros gastos que han surgido a lo largo del año. En particular, la Ley de Reajuste de Remuneraciones del Sector Público, que significó un incremento superior a los recursos provisionados en la Ley de Presupuestos 2015, el proyecto de ley para incrementar

**GRÁFICO 1.24**

Crecimiento del Gasto Público  
(Incidencias, porcentaje)



Fuente: Dipres

el subsidio al Transporte Público, el déficit proyectado en los Servicios de Salud por concepto del gasto operacional, y gastos asociados a las emergencias ocurridas durante el año producto de los desastres naturales.

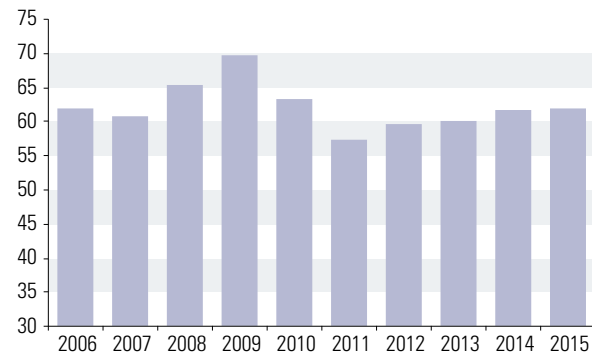
En los primeros ocho meses del año, la inversión pública —el componente con mayor expansión en el Presupuesto 2015— completó una ejecución de 49,7%, en tanto que la ejecución total del gasto alcanzó 61,8%, en línea con la ejecución del año previo (Gráfico 1.25).

Los ingresos públicos, por su parte, se expandirían 1,0%, afectados por la desaceleración del PIB y la demanda interna, y la fuerte caída en el precio del cobre en la segunda parte del año. Esto se compensará por la mayor recaudación proveniente de la Reforma Tributaria del orden de 0,9% del PIB. Con ello, se espera que en 2015 se alcance un déficit efectivo de 3,3% del PIB, por sobre el déficit de 1,9% que se proyectó en la Ley de Presupuestos y del 3% estimado en el Informe de Evaluación de la Gestión Financiera de julio de este año (Gráfico 1.26).

El déficit estructural de este año, calculado excluyendo el ajuste por molibdeno y con los parámetros estructurales de los Comités Consultivos del año pasado, llegaría a 0,9% del PIB, 0,2% del PIB menos que lo previsto en la confección del Presupuesto. Sin embargo, al considerar el PIB Tendencial y el Precio Referencia del Cobre estimados por los Comités Consultivos de este año, el déficit estructural alcanzaría 1,6% del PIB, es decir, 0,5% del PIB más que lo estimado hace un año (Capítulo 2).

**GRÁFICO 1.25**

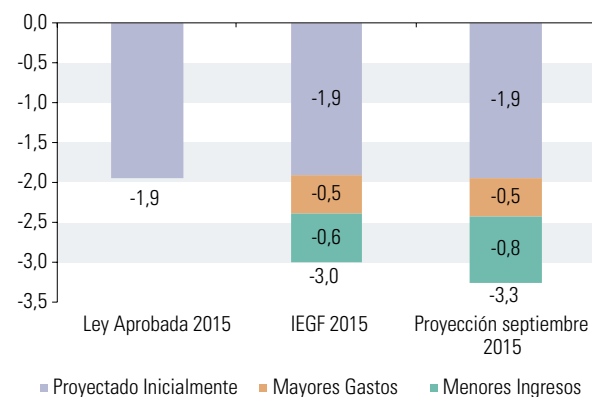
Ejecución Presupuestaria  
(Porcentaje de avance sobre ley aprobada, a agosto de cada año)



Fuente: Dipres

**GRÁFICO 1.26**

Balance Fiscal 2015  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Dipres



### 1.3. PERSPECTIVAS PARA 2016

Se espera que durante 2016 el rebalanceo del crecimiento mundial siga su curso, con economías desarrolladas incrementando su ritmo de expansión en detrimento de China. Con todo, de acuerdo con las proyecciones del WEO de julio se espera que la tasa de crecimiento mundial supere a la de este año y llegue a 3,8%. Las proyecciones de *Consensus Forecasts* de septiembre son menos optimistas y prevén una recuperación más moderada (Cuadro 1.1).

Respecto de EE.UU, diversos factores hacen que se proyecte un mayor crecimiento para el próximo año. De igual modo, las expectativas de una recuperación paulatina en el crecimiento para la Zona Euro se han asentado. Así, el FMI (WEO de julio) prevé que Estados Unidos crecerá 3,0% en 2016, por sobre el 2,5% proyectado para este año, mientras que la Zona Euro se expandirá 1,7%, por sobre el 1,5% de 2015. Las cifras de *Consensus Forecasts* de septiembre son similares. Por el contrario, China continuará su proceso de desaceleración y crecería entre 6,3% y 6,6% en 2016, lo que representa su menor expansión en más de 20 años.

En línea con la desaceleración de la economía china y la apreciación del dólar, el precio del cobre ha retrocedido más de 15% desde comienzos de este año. Al cierre estadístico del presente informe el metal llegaba a valores en torno a US\$ 2,3/libra, con un promedio anual a la fecha de US\$ 2,6/libra. La debilidad de la economía china y las tensiones financieras recientes, sumadas a las perspectivas de una situación de inventarios superavitarios, harán que el precio del cobre se mantenga bajo por varios trimestres. Así, se espera que éste se ubique en torno a los US\$ 2,5/libra en promedio en 2016. El precio del petróleo (Brent) ha experimentado una caída cercana a 15% durante el año y se cotizaba en niveles cercanos a US\$ 47 por

CUADRO 1.1

Crecimiento del PIB Mundial  
(Variación real anual, porcentaje)

	2014	2015		2016	
		WEO Jul-15	Consensus Forecasts (Sep-15)	WEO Jul-15	Consensus Forecasts (Sep-15)
<b>Crecimiento del PIB Mundial</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,0</b>
Economías Avanzadas	1,8	2,1	-	2,4	-
EE.UU.	2,4	2,5	2,5	3,0	2,7
Zona Euro	0,8	1,5	1,4	1,7	1,7
Japón	-0,1	0,8	0,7	1,2	1,5
<b>Economías Emergentes y en Desarrollo</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>-</b>	<b>4,7</b>	<b>-</b>
China	7,4	6,8	6,8	6,3	6,6
India	7,3	7,5	7,6	7,5	7,9
Brasil	0,1	-1,5	-2,6	0,7	-0,6
América Latina	1,3	0,5	-0,6	1,7	0,8
<b>Volumen de Comercio Internacional</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>	<b>-</b>	<b>4,4</b>	<b>-</b>

Fuente: Fondo Monetario Internacional (WEO, julio 2015), *Consensus Forecasts* (septiembre 2015), Bloomberg

barril al cierre de este informe. Para el próximo año se espera una leve recuperación en el precio, el cual debiese alcanzar los US\$ 50 por barril en promedio.

El escenario mundial presenta una serie de riesgos. Por una parte, la consolidación de la recuperación económica de Estados Unidos ha llevado a la FED a declarar que está próxima a iniciar el proceso de normalización de su política monetaria. Si bien los mercados han internalizado que el comienzo del proceso de alzas ocurrirá durante este año y que será muy gradual y pausado, existe cierta incertidumbre respecto del impacto que esto tendrá en los mercados financieros. También existe preocupación por los eventos recientes de inestabilidad financiera en China, en especial en su mercado de valores, y por la evolución de la economía real de ese país en los próximos trimestres. Además, la situación de Grecia

y las dificultades de sus autoridades para alcanzar acuerdos que permitan cumplir los compromisos de corto plazo y dar sostenibilidad a su deuda siguen alimentando dudas. A lo anterior se han sumado varios problemas en la región, incluidas las tensiones en Brasil, cuyo *rating* crediticio fue rebajado a comienzos de septiembre, y los problemas fiscales en los países exportadores de petróleo.

La economía chilena mostrará una paulatina recuperación en su dinamismo durante los próximos trimestres y crecerá, de acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Hacienda, 2,3% el próximo año. Esta estimación está en línea con las proyecciones de otras instituciones y las de mercado (Gráfico 1.27).

Por una parte, el tipo de cambio real más depreciado permitirá impulsar la competitividad de sectores que se vieron afectados por un peso fuerte en años anteriores. Estas condiciones más competitivas, junto con un mayor crecimiento del mundo, harán que el sector externo de la economía chilena reto-

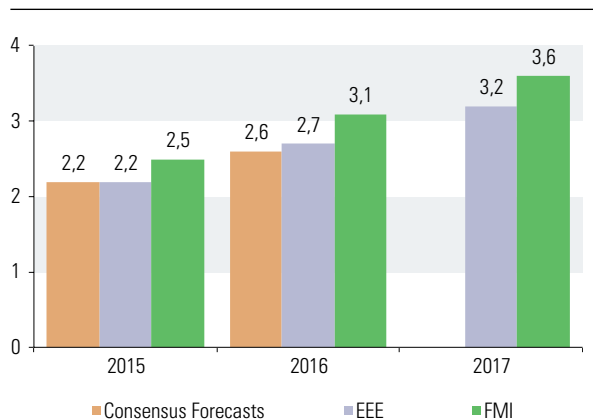
me un mayor dinamismo hacia delante. Por otra parte, las bajas tasas de interés locales derivadas de la política monetaria expansiva incentivarán nuevos proyectos de inversión, en especial en sectores no mineros, y ayudarán a dinamizar el crédito. Esto, junto con un escenario de menor incertidumbre a medida que se concretan las reformas estructurales, permitirán mejorar la confianza de los consumidores y empresas, lo que generará un nuevo impulso a la demanda interna.

La importante reducción del PIB de Tendencia y del Precio del Cobre de Referencia por parte de los Comités Consultivos este año ha llevado a revisar a la baja el Balance Estructural de 2015 hasta -1,6 (Capítulo 2). El Gobierno ha planteado la necesidad de efectuar una paulatina consolidación fiscal en los próximos años, a un ritmo gradual que no implique bajar de manera innecesaria el crecimiento del gasto público. Esto se traduce en un objetivo de reducir el déficit estructural en torno a 0,25% del PIB por año. Para 2016 la meta es alcanzar un Balance Estructural de -1,3%, para lo cual el gasto público crecerá 4,4%. Con ello el déficit efectivo llegaría a 3,2%, levemente por debajo del de este año.

Desde un punto de vista macroeconómico, esta política fiscal es relativamente neutra (Recuadro 2.1). Por una parte, el gasto público crece más que el PIB. Por otra parte, dependiendo de la elasticidad del gasto privado a los ingresos fiscales, la reducción del déficit estructural podría implicar restar impulso a la economía. Sin embargo, el déficit efectivo se mantiene relativamente constante, dando cuenta de la operación de los estabilizadores automáticos. Por último, la inversión pública, si bien tendrá un crecimiento algo negativo, seguirá en niveles elevados debido a la gran expansión de este año (Gráfico 1.28).

#### GRÁFICO 1.27

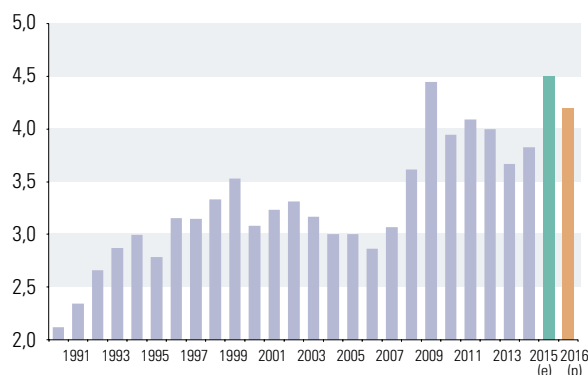
Proyecciones de Crecimiento para Chile  
(Variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile (Encuesta de Expectativas Económicas, septiembre de 2015), Consensus Forecasts (septiembre 2015), Fondo Monetario Internacional (WEO, julio de 2015)

GRÁFICO 1.28

Inversión Pública  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Dipres

El Gobierno seguirá apoyando de manera decidida el proceso de reacomodo de la economía al nuevo escenario externo a través de distintos instrumentos. Al cierre de este informe, la Presidenta Michelle Bachelet solicitó al Comité de Ministros del Área Económica que elaborara un conjunto de medidas en torno a cuatro ejes: (i) capacitación laboral, (ii) simplificación de trámites para los procesos de inversión, (iii) logística e infraestructura, y (iv) financiamiento para el emprendimiento. Estas medidas, con costo fiscal acotado, complementarán otras, como las contempladas en la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento (Capítulo 4), las relacionadas con el desarrollo del mercado de capitales (Capítulo 3) y las materias en el ámbito de la energía, para darle un impulso al crecimiento.

Respecto de la inflación, las proyecciones de Ministerio de Hacienda indican que este año cerraría en 4,5% y que el próximo año observaríamos un marcado descenso para terminar en diciembre de 2016 con una inflación de 3,2%. Esto es algo por debajo del 3,7% proyectado en el último IPoM del Banco Central y de la

Encuesta de Expectativas Económicas de septiembre, que proyecta una inflación de 3,5% a diciembre 2016.

La reducción en la inflación en los próximos meses se debe a una serie de factores. En primer lugar, el tipo de cambio real se ha depreciado en forma sustantiva y es poco probable que siga aumentando con la intensidad que lo ha hecho hasta ahora. Por lo tanto, no debiese haber grandes presiones sobre los precios por ese lado. En segundo lugar, la fuerte caída en los precios de los combustibles registrada en los últimos meses a nivel global tendrá un impacto importante en los precios locales, e incidirá a la baja en los costos. Por último, el ritmo gradual de recuperación del crecimiento de la actividad doméstica hará que las holguras de capacidad permanezcan abiertas, con las consiguientes presiones a la baja en los precios de manera general.

La economía chilena no es inmune a los vaivenes de la economía internacional. Su alto grado de integración económica, tanto comercial como financiera, que tantos beneficios genera en el mediano y largo plazo para el crecimiento económico, también la expone a las turbulencias externas. Sin embargo, el marco de políticas económicas –que incluye un manejo fiscal responsable guiado por la Regla de Balance Estructural, una política monetaria basada en metas de inflación y un tipo de cambio flexible–, la sólida posición fiscal (Recuadro 1.2), un sistema financiero robusto y cuentas externas balanceadas hacen que la economía chilena se encuentre bien preparada para enfrentar las turbulencias externas y llevar a cabo el proceso de ajuste requerido ante el nuevo escenario global.

## RECUADRO 1.1

**Operación del Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles**

El Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles (MEPCO), creado por la Ley N° 20.765, tiene como finalidad reducir la volatilidad de los precios de venta internos de la gasolina automotriz, del petróleo diésel, del gas licuado de petróleo (GLP) y del gas natural comprimido (GNC), estos dos últimos de consumo vehicular.

El MEPCO opera a través de una banda móvil de ancho de  $\pm 5\%$ , cuyo centro se calcula como un promedio móvil de rezagos y adelantos (precios futuros) en los precios de los combustibles. Las principales diferencias respecto de los anteriores mecanismos de estabilización de precios de combustibles es que la banda de precios se define directamente sobre los precios en pesos, es más angosta, e incluye un criterio adicional que permite que cuando estos se encuentran dentro de la banda de referencia no varíen más de 0,12 UTM por metro cúbico semanalmente (cerca de \$ 5,3 por litro). Para lograr lo anterior, semanalmente se efectúan ajustes al alza o a la baja en el Impuesto Específico a los Combustibles (IEC), los cuales son informados en el sitio web del Ministerio de Hacienda.

El MEPCO entró en vigencia el 7 de agosto de 2014 y su versión fortalecida el 11 de diciembre de 2014. Desde su inicio, el MEPCO ha entregado protección a los consumidores reduciendo el impuesto específico de las gasolinas en 30 semanas. En las semanas en que ha entregado cobertura a las gasolinas, el subsidio promedio ha sido de \$ 35 por litro. El subsidio máximo alcanzó a cerca de \$ 80 por litro (en torno a UTM 1,5/m<sup>3</sup>) en los periodos de alzas más pronunciadas en los precios internacionales ocurridas entre junio y julio de 2015. Algo similar ha ocurrido con los demás combustibles incluidos en el MEPCO.

**CUADRO 1**

## Operación del MEPCO

Combustibles:	Variaciones de precios semanales		Volatilidad de precios		
	Máximo aumento (\$/litro)	Máxima caída (\$/litro)	Sin MEPCO (\$/litro)	Con MEPCO (\$/litro)	Reducción volatilidad (%)
Gasolina 93	5,3	-56,9	13,9	10,6	24
Gasolina 97	15,3 <sup>(1)</sup>	5,3 <sup>(2)</sup>	-67,9	15,3	12,6

(1) Considera variaciones hasta antes del fortalecimiento del MEPCO.

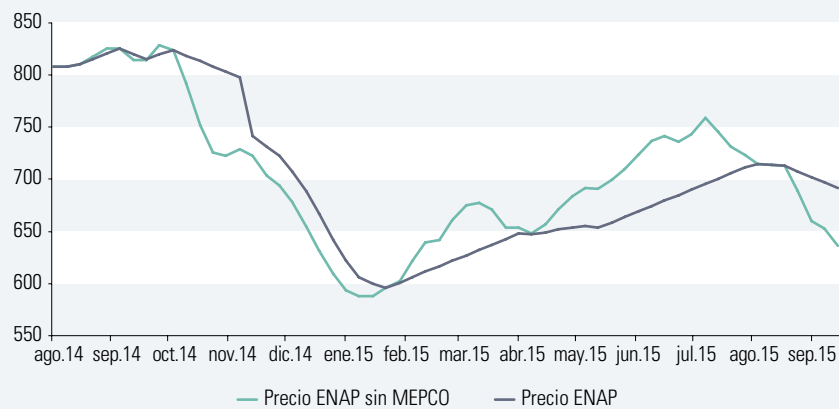
(2) Considera variaciones desde el fortalecimiento del MEPCO.

Fuente: Ministerio de Hacienda

Gracias al MEPCO, la volatilidad de los precios de venta internos de los combustibles se ha reducido considerablemente. Las alzas máximas de precios de las gasolinas han sido de \$ 5,3 por litro semanal, mientras que las mayores caídas de precios han llegado a los \$ 60 por litro en una semana. Durante este periodo el MEPCO ha transferido rápidamente las bajas de precios semanales y ha atenuado de manera considerable las alzas (Gráfico 1). De no existir el MEPCO, la volatilidad del precio de las gasolinas habría sido cerca de 20% mayor. Debido a la simetría en el diseño de este sistema, que permite subsidiar en momentos en que el precio aumenta y recaudar cuando el precio disminuye abruptamente, desde el inicio del MEPCO a la fecha, la utilización de recursos fiscales es prácticamente cero. En 2015, los subsidios que ha entregado este mecanismo alcanzan cerca de US\$ 90 millones.

### GRÁFICO 1

Precio Mayorista de la Gasolina de 93 Octanos en la Región Metropolitana  
(Pesos por litro)



Fuente: ENAP, Ministerio de Hacienda

## RECUADRO 1.2

**Fondos Soberanos y Posición Fiscal****a. Evolución y Rentabilidad de los Fondos Soberanos**

Chile cuenta con dos fondos soberanos, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). En ellos se ahorran los recursos que resultan de la aplicación de la Regla de Balance Estructural<sup>1</sup>. Los objetivos de cada fondo son diferentes. El FEES está disponible para financiar y aislar el gasto de las fluctuaciones cíclicas de los ingresos fiscales en caso que sea más conveniente que emitir deuda. El FRP fue creado para complementar el financiamiento de algunos compromisos fiscales en el área de pensiones. La Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) establece que se aporta al FEES el saldo positivo que resulte de restar al superávit efectivo los aportes al FRP<sup>2</sup>, descontando cuando corresponda, las amortizaciones de deuda pública y los aportes anticipados realizados al FEES durante el año anterior. Por su parte, el FRP recibe anualmente un aporte mínimo de 0,2% del PIB del año anterior para enfrentar las obligaciones previsionales del Estado de largo plazo. Si el superávit efectivo es superior a este valor, los aportes deben aumentar hasta dicho superávit con un máximo de 0,5% del PIB del año anterior.

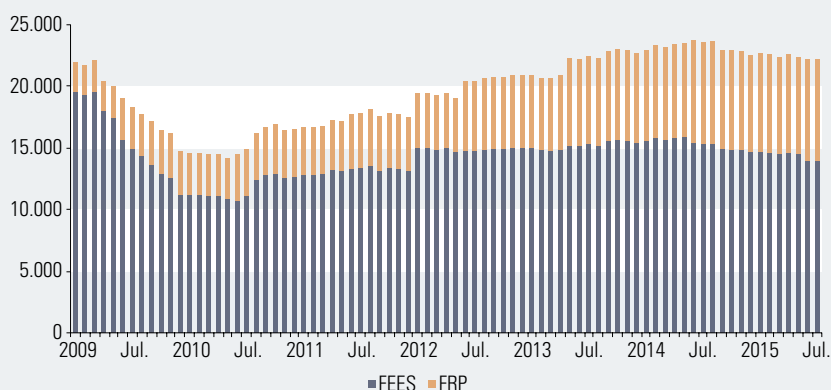
En julio de 2015, el valor de mercado de los fondos soberanos alcanzó a US\$ 22.260 millones, de los cuales US\$ 13.994 millones corresponden al FEES y US\$ 8.266 millones al FRP (Gráfico 1). Desde su inicio, el FEES ha recibido aportes por US\$ 21.766 millones y se han efectuado retiros por US\$ 10.391 millones. Del total de retiros efectuados, US\$ 9.278 millones fueron usados para financiar el plan de estímulo fiscal y el déficit fiscal de 2009, para enfrentar a la crisis financiera internacional; en tanto que US\$ 150 millones, US\$ 499 millones y US\$ 464 millones fueron usados en 2010, 2014 y 2015, respectivamente, para financiar los aportes requeridos por ley al FRP. El FRP ha recibido aportes por US\$ 7.404 millones desde su inicio y, de acuerdo a lo previsto, no se han efectuado retiros del fondo.

1 Ambos fondos fueron formalmente creados a partir de la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2006 que, entre otras materias, estableció las normas y el marco institucional para la acumulación, administración y operación de los ahorros fiscales.

2 Durante los años 2006-2010, la LRF permitía al Fisco efectuar aportes de capital al Banco Central de Chile por un monto anual equivalente al saldo resultante de restar al superávit efectivo el aporte al FRP, siempre que fuese positivo, y con un límite de 0,5% del PIB del año anterior. Durante ese período, al FEES ingresaría el saldo positivo de restar al superávit efectivo los aportes al FRP y al Banco Central de Chile.

**GRÁFICO 1**

Evolución de los Fondos Soberanos  
(Millones de US\$)



Fuente: Ministerio de Hacienda

A fines de julio de 2015, las inversiones del FEES y del FRP han generado ganancias netas por US\$ 2.619 y US\$ 862 millones desde su creación, respectivamente. Lo anterior se ha traducido en rentabilidades anualizadas acumuladas desde su inicio, en dólares, de 2,4% para el FEES y 3,5% para el FRP. En moneda nacional, las rentabilidades anualizadas acumuladas son de 5,1% y 6,2%, respectivamente (Cuadro 1).

**CUADRO 1**

Rentabilidades de los Fondos Soberanos  
(Porcentajes)

			2007 <sup>(1)</sup>	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 <sup>(2)</sup>
Anual	FEES	Dólares	8,89	7,63	2,47	1,83	3,41	1,02	-1,25	-1,67	-1,58
		Pesos	0,82	34,51	-17,03	-5,69	14,75	-7,20	8,19	14,30	9,09
	FRP	Dólares	8,86	7,59	2,28	1,81	3,41	4,87	1,02	1,75	-1,80
		Pesos	0,79	34,47	-17,22	-5,71	14,75	-3,35	10,46	17,72	8,87
Acumulada desde el inicio (anualizada)	FEES	Dólares	8,89	9,47	6,88	5,51	5,07	4,35	3,50	2,82	2,42
		Pesos	0,82	18,63	4,62	1,82	4,36	2,30	3,07	4,36	5,09
	FRP	Dólares	8,86	9,43	6,78	5,43	5,01	4,98	4,38	4,04	3,53
		Pesos	0,79	18,59	4,52	1,74	4,30	2,93	3,95	5,58	6,20

(1) Calculada a partir del 31 de marzo de 2007.

(2) Rentabilidad acumulada hasta el 31 de julio de 2015.

Fuente: Ministerio de Hacienda

Cada fondo soberano tiene su propia política de inversiones. El objetivo de la política de inversión del FEES es maximizar el valor acumulado del fondo, sujeto a un bajo nivel de riesgo. Para esto, se invierte en un portafolio de alta liquidez, bajo riesgo crediticio y baja volatilidad, que permite disponer de los recursos para financiar los déficits en forma oportuna. La actual política de inversión del FEES, implementada a partir de agosto de 2013, define un portafolio con la siguiente composición de monedas: 40% dólares de EE.UU., 25% en euros, 20% en yenes y 7,5% en francos suizos. El fondo sigue un mandato pasivo y está invertido en su gran mayoría en instrumentos soberanos (77,5%), depósitos bancarios con bajo riesgo crediticio (15%), y acciones (7,5%)

En el caso del FRP, la política de inversión, implementada a comienzos del 2012, busca maximizar el retorno esperado sujeto a una tolerancia al riesgo establecida como una probabilidad del 95% de que el fondo no sufra, en un año, pérdidas superiores al 10% de su valor en dólares. La cartera de inversiones está compuesta por bonos soberanos nominales e indexado (65%), acciones (15%) y bonos corporativos (20%).

Desde marzo de 2007 hasta diciembre de 2011, el Banco Central de Chile (BCCh), en calidad de Agente Fiscal, fue el único responsable de gestionar las inversiones del FEES y el FRP. A medida que se modificaron las políticas de inversión y se incorporaron nuevas clases de activos fue necesario contratar empresas especializadas en la gestión de ese tipo de instrumentos. Actualmente, además del BCCh se cuenta con tres administradores externos: BlackRock Institutional Trust Company, N.A., Mellon Capital Management Corporation y Rogge Global Partners Plc. El BCCh tenía también la responsabilidad de supervisar dichos administradores externos, función que a partir de 2014 fue traspasada al Ministerio de Hacienda y a la Tesorería General de la República (TGR). En abril de 2015 el Ministerio de Hacienda inició un proceso para contratar un consultor internacional de apoyo a la Unidad de Fondos Soberanos en la supervisión de los administradores, siendo seleccionada la empresa Strategic Investment Solutions (SIS).

## **b. Posición Financiera del Gobierno**

Si bien los fondos soberanos aumentaron desde su nivel más bajo con posterioridad a la crisis financiera internacional, la posición financiera neta del Gobierno ha tendido a deteriorarse. Esto, por cuanto la deuda ha tendido a aumentar a un ritmo más elevado, reflejando los déficits públicos de años recientes (Capítulo 2).

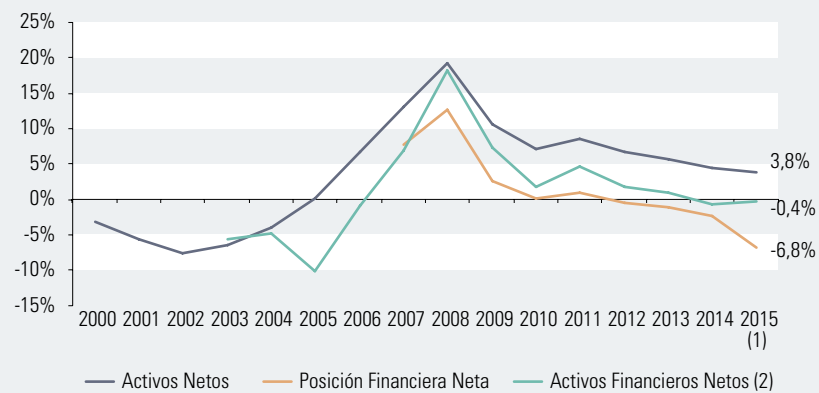
Los Activos Netos, que mide la diferencia entre los pasivos y los activos financieros totales del gobierno central –incluyendo los activos del Tesoro Público, la deuda financiera con empresas, la disponibilidad de moneda nacional, inversiones temporales, préstamos y colocaciones– alcanzaron un 3,8% del PIB en junio de 2015, significativamente por debajo de su máximo de 19,3% del PIB en 2008. Por su parte, la Posición Financiera Neta del Gobierno, que mide la diferencia entre los pasivos y los activos



totales del Tesoro Público, se proyecta llegará a -6,8% del PIB a fines de 2015. Del mismo modo, los Activos Financieros Netos del Gobierno General, una agregación más amplia que mide el Banco Central y que incluye los gobiernos locales, mostraron a comienzos de año una posición deficitaria equivalente a 0,4% del PIB (Gráfico 2).

### GRÁFICO 2

Posición Financiera del Gobierno  
(Porcentaje del PIB)



(1) Activos Netos al segundo trimestre de 2015; Posición Financiera Neta estimada a fines de 2015; Activos Financieros Netos al primer trimestre de 2015.

(2) Activos Financieros Netos del Gobierno General

Fuente: Ministerio Hacienda, Dipres y Banco Central de Chile

Si bien la posición financiera del Gobierno ha tendido a deteriorarse, sigue siendo muy favorable desde una perspectiva internacional. Ésta, así como el grado de liquidez de las inversiones de los fondos soberanos, le permiten al Gobierno estar bien preparado para enfrentar de manera oportuna eventuales turbulencias externas.





CAPÍTULO 2

# Política de Balance Estructural y Estrategia Fiscal

El Gobierno de Chile, desde el diseño del Presupuesto de la Nación 2001, conduce su política fiscal en función de un objetivo para el Balance Estructural. Esta política fue formalizada mediante la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2006, que determinó que cada gobierno debe establecer por decreto, en un lapso de 90 días desde su inicio, las bases de la política fiscal que aplicará durante su administración, incluyendo un pronunciamiento explícito sobre las implicancias y efectos de la misma en el Balance Estructural correspondiente al período de su mandato.

La política de Balance Estructural contiene tres elementos esenciales: una medida (métrica) de la posición fiscal, un objetivo para esta medida en un horizonte específico e instrumentos para alcanzar dicho objetivo. La medida objetivo es el cálculo del Balance Estructural o cíclicamente ajustado del Gobierno Central, que se define como el balance fiscal que se obtendría si el nivel de actividad se ubicara en su tendencia —es decir, si la brecha del PIB fuese cero— y si el precio del cobre fuera igual al de largo plazo, medido como el promedio esperado para los siguientes 10 años. Esta medida sigue los lineamientos metodológicos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

La política de Balance Estructural aplicada en Chile ha sido analizada y evaluada en diversos estudios. En general, las investigaciones concluyen que este marco de política permite contar con un mecanismo que garantiza la solvencia de las finanzas públicas, da mayor certidumbre respecto de la trayectoria del gasto fiscal y de la deuda pública y refuerza la credibilidad de la política fiscal. Esto ha permitido mantener tasas de interés de la deuda pública bajas y que los llamados estabilizadores automáticos —cambios en el impulso fiscal asociados al ciclo económico que no dependen de decisiones de la autoridad— operen sin

restricciones<sup>3</sup>. En el reciente ciclo de elevados precios de materias primas, esta regla permitió además mantener un tipo de cambio real más competitivo que el derivado de una política fiscal que hubiera gastado una mayor proporción de los ingresos efectivos<sup>4</sup>.

Desde su implementación, la medida de Balance Estructural ha registrado modificaciones metodológicas e institucionales, y también se ha cambiado la meta. Inicialmente se estableció como objetivo de política obtener un Balance Estructural anual positivo equivalente a 1% del PIB, meta que estuvo vigente entre 2001 y 2007. Esta meta buscaba aumentar los activos y la capacidad de endeudamiento para hacer frente a una serie de pasivos contingentes, siendo el previsional el más relevante.

Luego de un estudio de la sostenibilidad fiscal<sup>5</sup>, la meta fue reducida a un superávit anual equivalente a 0,5% del PIB para el Presupuesto de 2008. Posteriormente, para el Presupuesto de 2009 (ingresado en octubre de 2008, justo después de la caída de Lehman Brothers) se estableció que la meta para el Balance Estructural sería de 0% del PIB. Esto, como una forma de permitir cierta contra-ciclicidad a la política fiscal en respuesta a la crisis financiera mundial que amenazaba el crecimiento interno. Medido *ex post*, el Balance Estructural de ese año terminó siendo un déficit de 3,1% del PIB, dando cuenta de un impulso fiscal considerable (Recuadro 2.1).

3 Rodríguez J., Tokman C. y Vega A. (2006). "Política de Balance Estructural. Resultados y desafíos tras seis años de aplicación en Chile". Estudios de Finanzas Públicas diciembre 2006, Dipres. Medina, J.P. y C. Soto (2007) "Copper Price, Fiscal Policy and Business Cycle in Chile", Documento de trabajo 458, Banco Central de Chile.

4 Caputo R. y Valdés R. (2015). "A Fiscal Vaccine against the Dutch Disease", Applied Economics Letters.

5 Velasco A., Arenas A., Céspedes L. y Rodríguez J. (2007). "Compromisos fiscales y la meta de superávit estructural", Estudios de Finanzas Públicas N° 9, Dipres.

La operación de la regla fiscal en el periodo de la crisis financiera internacional evidenció una serie de limitaciones del marco de política existente hasta ese momento. En respuesta a los nuevos desafíos, el Gobierno de la anterior administración conformó la Comisión Asesora para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación, la llamada Comisión Corbo<sup>6</sup>, que elaboró una serie de propuestas tendientes a seguir perfeccionando el marco de política fiscal en Chile.

Las propuestas se centraron principalmente en aspectos metodológicos, en la cobertura institucional de la regla y en el funcionamiento de los comités de expertos independientes que estiman los parámetros estructurales: el PIB Tendencial y el Precio de Referencia del Cobre. Asimismo, sugirió la creación de un Consejo Fiscal que funcionara como un organismo evaluador y asesor respecto de la regla fiscal y de la solvencia del sector público. En respuesta a esta sugerencia, en 2011 se creó el Consejo Fiscal Asesor.

Dando cumplimiento a lo que establece la Ley de Responsabilidad Fiscal, la administración anterior definió como objetivo de su mandato lograr un equilibrio estructural a 2014. Sin embargo, luego de revisar en retrospectiva el Balance Estructural y concluir que el déficit inicial era mayor, en septiembre de 2011 se envió un nuevo decreto donde se reformuló el objetivo del periodo y se estableció que el déficit estructural al final de la administración debía ser de 1% del PIB.

La actual administración formuló el marco para la política fiscal del periodo en el Decreto N° 892, promulgado el 3 de junio de 2014. En su artículo 2° señala

que, considerando la situación de déficit estructural con la que terminó el Gobierno anterior, la presente administración tendría como meta fiscal converger gradualmente a una situación de Balance Estructural en 2018, equivalente a 0% del PIB anual.

Dicho decreto explicitó que esta meta sería condicional a la oportuna aprobación e implementación de la Reforma Tributaria. También precisó que la meta se alteraría sólo ante situaciones macroeconómicas objetivas que justificaran su modificación.

Transcurrido más de un año desde la publicación del Decreto N° 892, las condiciones macroeconómicas han cambiado significativamente. La recuperación de la economía ha demorado más de lo proyectado, el precio del cobre ha caído más allá de las estimaciones de distintos agentes y, más importante, los parámetros estructurales para el cálculo del balance cíclicamente ajustado se han revisado de manera sustantiva a la baja. Todo lo anterior lleva a revisar y ajustar la estrategia fiscal para lo que resta del periodo de gobierno.

En concreto, el objetivo central de la política fiscal de los próximos años consistirá en una gradual consolidación del déficit estructural, de manera de asegurar la solvencia de las finanzas públicas en un horizonte de mediano y largo plazo, junto con mantener un acceso al financiamiento externo a bajo costo. Dado el ciclo de desaceleración por el que atraviesa la economía, la consolidación debe ser gradual para evitar un freno abrupto a la demanda interna. Y debe seguir un camino predecible, de manera de facilitar la coordinación con la política monetaria y lograr un nivel adecuado de expansividad de las políticas macroeconómicas, en una combinación coherente con la mayor competitividad requerida en el nuevo contexto externo de la economía.

<sup>6</sup> La instancia fue presidida por Vittorio Corbo e integrada además por Ricardo Caballero, Mario Marcel, Francisco Rosende, Klaus Schmidt-Hebbel, Rodrigo Vergara y Joaquín Vial.

Considerando lo anterior, y partiendo del déficit estructural para 2015, que con los nuevos parámetros estructurales se estima en 1,6% del PIB, se procederá con una reducción de aproximadamente un cuarto de punto de PIB anual en los próximos tres años. Esto permitiría terminar en 2018 con un déficit estructural de 0,8% del PIB, calculado con los parámetros actuales. Es decir, la mitad del déficit estructural de 2015.

Para 2016 el objetivo es alcanzar un déficit estructural en torno a 1,3% del PIB. Para ello, dadas las proyecciones de crecimiento de los ingresos estructurales del Gobierno Central, el gasto público debe crecer 4,4% respecto del efectivo de este año. Con esto, el déficit público alcanzaría 3,2%, cifra levemente inferior al de 2015. Este déficit refleja la moderada contracción estructural y la operación de los estabilizadores automáticos.

### 2.1. CAMBIOS EN LOS INGRESOS ESTRUCTURALES, DESVIACIONES DE LA META Y VOLATILIDAD DEL GASTO PÚBLICO

Una de las materias cubiertas por la Comisión Corbo —que cobra especial relevancia en la situación fiscal actual— es cómo tratar desviaciones del Balance Estructural respecto de metas establecidas con anterioridad. Cuando se establecen metas anuales para el Balance Estructural, se pueden generar desviaciones respecto de dichas metas por tres motivos principales. Primero, se pueden generar desviaciones por cambios en el gasto público a lo largo del año debido a sobre o sub ejecuciones del Presupuesto, o a sorpresas inflacionarias<sup>7</sup>. Segundo, se pueden producir

cambios en la estimación de los ingresos estructurales del año por desviaciones de los ingresos efectivos respecto de lo proyectado<sup>8</sup>. Tercero, pueden existir cambios en los parámetros estructurales con los que se corrige el balance efectivo para construir el Balance Estructural que hagan que el cálculo *ex post* de los ingresos estructurales, para los mismos ingresos efectivos, sea diferente.

El hecho de que existan potenciales desviaciones respecto del compromiso *ex ante* plantea dos opciones para el Gobierno. Por una parte, puede simplemente comprometerse con una meta *ex ante* y no efectuar ajuste alguno para el cumplimiento *ex post* de la misma. Alternativamente, junto con establecer una meta *ex ante*, puede definir un mecanismo para efectuar ajustes en caso que se produzcan desviaciones respecto de la misma. El comprometerse sólo con una meta *ex ante* tiene la ventaja de centrarse en el proceso presupuestario, pero tiene la desventaja de inducir posibles sesgos optimistas en las proyecciones de ingresos y llevar a un menor compromiso fiscal. Por otro lado, buscar el cumplimiento *ex post* de la meta en un período corto requiere utilizar flexibilidades presupuestarias que no siempre están presentes, y puede ser inconveniente desde un punto de vista cíclico.

Un aspecto relacionado con lo anterior, y que va más allá del cumplimiento de metas anuales, se refiere a la volatilidad del gasto que puede inducirse con com-

7 El gasto se fija en términos nominales sobre la base de una proyección de inflación para el año siguiente. Sorpresas inflacionarias se traducen directamente en cambios en el gasto real.

8 La metodología para estimar los ingresos estructurales de un año particular parte de la proyección de los ingresos efectivos realizada el año previo, con ocasión de la discusión del proyecto de ley de Presupuestos. La medida estructural de los ingresos corrige los ingresos efectivos proyectados, considerando una estimación de la brecha producto y de las brechas entre el precio del cobre (y del molibdeno) respecto de sus valores de largo plazo. Si se producen sorpresas en los ingresos efectivos durante el año que no son explicadas por modificaciones de las brechas Producto y/o precio del cobre y molibdeno, entonces éstas se verán reflejadas directamente en la estimación de ingresos estructurales.

promisos estrictos para el Balance Estructural en un determinado horizonte, ante ajustes significativos de las variables estructurales. Se podría dar el caso de que ante cambios muy relevantes en los parámetros estructurales, se requiera un ajuste sustantivo en el gasto público de manera de poder cumplir con una determinada meta para el Balance Estructural, con efectos macroeconómicos indeseados.

A fin de prevenir este tipo de situaciones, la OCDE sugirió para Chile un techo y eventualmente un piso para los cambios anuales del gasto<sup>9</sup>. Por su parte, la Comisión Corbo recomendó explícitamente que “frente a cambios significativos en algún parámetro clave, que haga variar considerablemente los ingresos cíclicamente ajustados resultando en impulsos fiscales que creen tensión con los equilibrios macroeconómicos, se contemple un ajuste parcial de aquel componente de los ingresos cíclicamente ajustados, con el consiguiente ajuste en la meta, para así suavizar la convergencia hacia el nuevo equilibrio de largo plazo”<sup>10</sup>. En suma, tanto la OCDE como la Comisión Corbo recomiendan que ante cambios bruscos en los parámetros estructurales se consideren ajustes en la meta y así distribuir el ajuste del gasto en varios años. Esto es precisamente lo que busca la estrategia fiscal actualizada.

## 2.2. CAMBIOS RECIENTES EN LOS PARÁMETROS ESTRUCTURALES

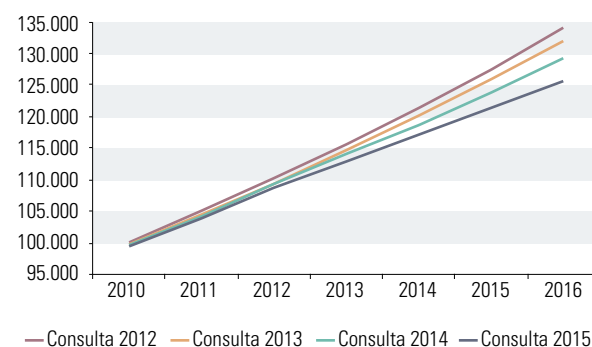
El Precio de Referencia del Cobre es una estimación del valor promedio del precio del metal los próximos

10 años. Revisiones en este precio de referencia, por tanto, indican un cambio de visión respecto de su evolución promedio y debiesen incidir en la evaluación de la situación estructural contemporánea de las finanzas públicas.

Por su parte, las revisiones anuales que efectúa el Comité Consultivo del PIB Tendencial no sólo afectan el crecimiento de esta variable hacia adelante, sino que también su crecimiento pasado y, por ende, su nivel. Por ejemplo, al considerar los resultados de los últimos cuatro comités consultivos del PIB Tendencial se observa una sistemática revisión a la baja en la estimación del nivel de esta variable (Gráfico 2.1). Esto se traduce en que la brecha Producto también se haya revisado de manera sistemática a la baja (Gráfico 2.2). Aún más, se observa que para algunos años el signo de la brecha cambia. Por ejemplo, la brecha del año 2013 en la consulta de 2014 era positiva en tanto que en la última consulta resultó negativa, sugiriendo algún grado de sobrecalentamiento de la economía ese año.

**GRÁFICO 2.1**

Nivel del PIB Tendencial  
(Miles de millones \$ año anterior)



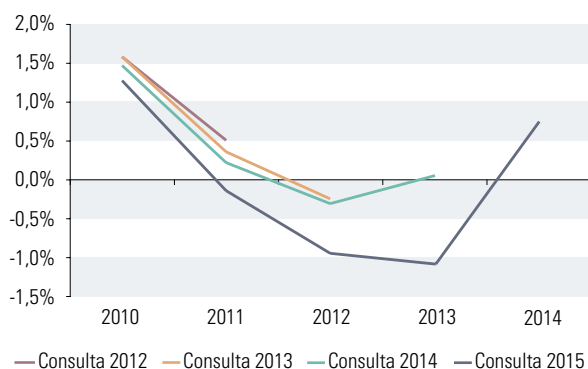
Fuente: Actas de Comité Consultivo del PIB Tendencial, distintos años

9 OECD (2010), “Fiscal policies for enhanced resilience and equity”, OECD Economic Surveys: Chile 2010, OECD Publishing, Paris.

10 Comité Asesor para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile, “Propuestas para perfeccionar la regla fiscal”, Informe Final, junio de 2011. Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO 2.2

Brecha Producto en Distintas Consultas  
(Diferencia porcentual entre PIB tendencial y efectivo)



Fuente: Actas de Comité Consultivo del PIB Tendencial, distintos años

Lo anterior plantea la discusión respecto de la situación del Balance Estructural en cada momento. Hasta ahora, la costumbre es presentar el Balance Estructural con los parámetros estructurales definidos el año previo, y no revisar su valor en función de cambios en el Precio de Referencia del Cobre o de la brecha Producto como resultado de nuevas estimaciones de los Comités de Expertos. Sólo se reconocía el impacto de estos cambios al momento de proyectar los ingresos estructurales para el año siguiente. En efecto, el nivel de los ingresos estructurales proyectado —que condiciona las posibilidades de crecimiento del gasto de acuerdo con la regla— está determinado por el nivel de los ingresos efectivos proyectados y por la proyección de la brecha Producto y la brecha entre el precio del cobre efectivo y el de referencia para el año siguiente. Revisiones en los parámetros estructurales incidirán en las proyecciones de estas brechas y por ende en el ingreso estructural.

El abstenerse de reconocer en el año corriente cambios en el Balance Estructural derivados de revisiones históricas de los parámetros estructurales constituye una evidente asimetría respecto del tratamiento

de las variables efectivas, el PIB y precio de cobre, las cuales si se corrigen a lo largo del año, afectando con ello no sólo la estimación del balance efectivo, sino también del estructural, tal como se discute arriba. No considerar inmediatamente la mejor estimación de lo que sucedió en el pasado equivale a no utilizar información valiosa. Además, esta práctica, al postergar en el tiempo el reconocimiento de los efectos de cambios en los parámetros estructurales, distorsiona la interpretación del esfuerzo de ajuste o del grado de expansividad de la política fiscal de un año para otro (Recuadro 2.1). En el límite, esto es equivalente a calcular el crecimiento sin considerar las revisiones del PIB del año anterior.

Dado lo anterior, resulta conveniente reflejar inmediatamente en la estimación del Balance Estructural los cambios en el ingreso estructural que resulten de ajustes en los parámetros estructurales. El Consejo Fiscal Asesor, en su sesión del 29 de septiembre de 2015, analizó y aprobó la propuesta de la Dirección de Presupuestos y del Ministerio de Hacienda en este sentido. En particular, se acordó reflejar en la estimación del Balance Estructural del año en curso los cambios en los ingresos estructurales que resulten de ajustes en los parámetros estructurales (PIB Tendencial y Precio de Referencia del Cobre) a partir de los comités consultivos reunidos a mediados del respectivo año. Junto con lo anterior, y como una forma de simplificar el cálculo del Balance Estructural, se aprobó eliminar el ajuste cíclico por ingresos del molibdeno. Esto, por cuanto desde del boom transitorio en su precio hace algunos años, la importancia de los ingresos fiscales derivados de este mineral ha caído sistemáticamente y hoy representan menos del 1% del total<sup>11</sup>.

11 Ver Informe de la Finanzas Públicas 2016.



Después de los resultados de los comités consultivos de este año, la situación de los ingresos estructurales ha cambiado notoriamente respecto de lo que se consideraba era la situación hace un año. El Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre revisó a la baja, por segunda vez en la historia, ese parámetro, situándolo en US\$ 2,98 la libra, 3% menos que el valor determinado por el comité el año previo (Gráfico 2.3).

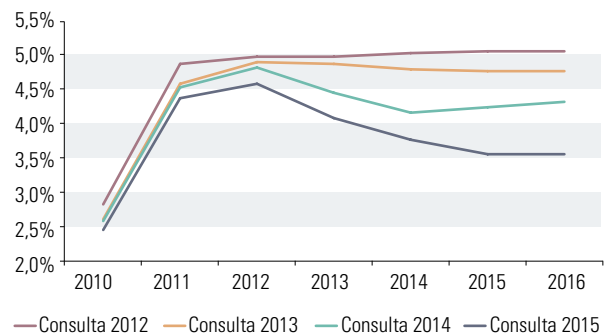
Por su parte, el Comité Consultivo del PIB Tendencial revisó a la baja de manera sustantiva el crecimiento tendencial de la economía, desde 4,3% hasta 3,6% (Gráfico 2.4). Esta revisión significó además reducir el nivel del PIB tendencial de 2015 en 1,9% (en 3,7% si se considera la consulta 2013). Así, dado el crecimiento proyectado de 2¼% para este año y si se considera este nuevo PIB Tendencial, la brecha Producto de 2015 sería de 2%, en vez de 4% que se obtiene al utilizar el PIB Tendencial estimado por el comité de 2014.

Así, con una brecha Producto de 2% y un precio de referencia del cobre de 2,98 US\$/libra, el Balance Es-

tructural de 2015 llega a -1,6% del PIB, bastante más negativo que el -0,9% del PIB que se obtiene con los parámetros estructurales antiguos, y por sobre el -1,1% que se proyectó en la Ley de Presupuestos 2015 (Gráfico 2.5).

**GRÁFICO 2.4**

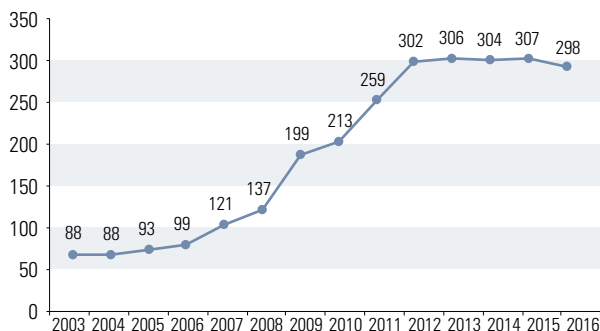
Crecimiento del PIB Tendencial en Distintas Consultas (Porcentaje)



Fuente: Actas de Comité Consultivo del PIB Tendencial, distintos años

**GRÁFICO 2.3**

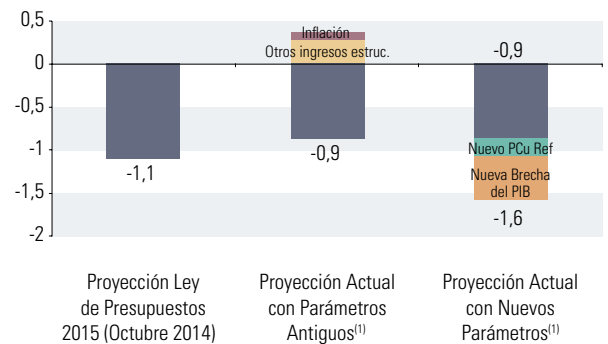
Precio de Referencia del Cobre (Centavos de dólar por libra)



Fuente: Actas de Comité Consultivo del Precio Referencia del Cobre, distintos años

**GRÁFICO 2.5**

Balance Estructural 2015 (Porcentaje del PIB)



(1) Excluye ajuste por precio de molibdeno

Fuente: Dipres

### 2.3. COORDINACIÓN DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

La coordinación entre la política fiscal y la monetaria resultan fundamentales para hacer más eficiente y menos costoso el ajuste de la economía ante cambios en el escenario macroeconómico. Así, por ejemplo, en la situación actual el ajuste de la economía ante el nuevo escenario mundial será menos costoso en términos de empleo y actividad, con un tipo de cambio real depreciado y tasas de interés de largo plazo bajas. Esto pasa, en primer lugar, por una política monetaria relativamente expansiva, que sea coherente con una depreciación nominal de la moneda y mantenga bajas las tasas de interés de corto plazo. Sin embargo, esto sólo es posible con una política fiscal que coopere y que no genere presiones al alza en ciertos precios de la economía, para evitar que la depreciación de la moneda se traduzca en un cambio efectivo de precios relativos, y que la situación de la deuda pública no eleve las tasas de interés de largo plazo. De la misma manera, si la política fiscal se encuentra en una fase de consolidación, restándole estímulo a la economía, en la medida que no existan riesgos inflacionarios, no es eficiente que la política monetaria tenga un carácter marcadamente contractivo, pues involucra un costo innecesario para lograr el ajuste de la economía.

La coordinación de la política macroeconómica se construye día a día. A fines de los 90 se vivieron episodios donde la falta de coordinación monetaria-fiscal llevó al país a una combinación de políticas claramente sub óptimas en el marco de la crisis asiática. En ese entonces, se dio una situación donde, por una parte, el Gobierno buscaba estimular la demanda agregada mediante una expansión del gasto, mientras que por el otro el Banco Central trataba de atenuar la depreciación de la moneda mediante alzas en la tasa de interés<sup>12</sup>.

Desde aquel episodio, las políticas macroeconómicas tanto del Banco Central como del Gobierno han evolucionado. En la actualidad, el marco de metas de inflación que sigue la autoridad monetaria así como la política de Balance Estructural del Gobierno le dan flexibilidad y predictibilidad a ambas políticas, lo que favorece la coordinación. En particular, una trayectoria clara para la evolución futura del Balance Estructural le permite al Banco Central calibrar de mejor manera el impulso monetario requerido por la economía. Por su parte, el marco de metas de inflación pone un foco en el mediano plazo y, gracias a la credibilidad de la autoridad monetaria, se reduce la necesidad de responder a *shocks* transitorios, colaborando así a la coordinación con la política fiscal.

### 2.4. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL 2016 Y ESTRATEGIA PARA LOS PRÓXIMOS AÑOS

Durante 2015, la decisión de efectuar una política expansiva implicó un importante incremento del gasto público, que se estima crecerá 8,4%. Esta política, en principio, ha contribuido a aminorar los efectos que debe enfrentar la economía ante el nuevo ciclo externo (Capítulo 1). Sin embargo, también ha contribuido, junto con los menores ingresos por la desaceleración de la actividad y el menor precio del cobre, a un incremento sustantivo del déficit efectivo, que pasó desde 1,6% del PIB en 2014 a 3,3% del PIB en 2015 (Gráfico 2.6). Tal como se mencionó arriba, esto corresponde a un Balance Estructural de -1,6% del PIB medido con los nuevos parámetros.

A futuro la política fiscal debe conjugar dos objetivos. Por una parte, dado el nivel del déficit estructural, es necesario efectuar un proceso de consolidación fiscal que lo haga converger hacia una situación que garantice finanzas públicas sanas. Además, este gobierno se comprometió, al asumir la administra-

12 La situación se vio agravada por la existencia de una banda para el tipo de cambio, que hacía más rígida a la política monetaria.

ción, a avanzar hacia una situación de cuentas fiscales estructuralmente balanceadas.

Por otra parte, dado el estado del ciclo, es necesario que la política fiscal no lo exacerbe innecesariamente y, en lo posible, siga contribuyendo a atenuar los costos del proceso de ajuste que vive la economía. Esto requiere que el proceso de consolidación fiscal se realice a un ritmo en que la evolución del gasto público no sea un freno para la demanda agregada.

En este contexto, dado el impacto de la magnitud del cambio en los parámetros estructurales cobran particular relevancia las recomendaciones de la Comisión Corbo, detalladas anteriormente, en el sentido de adecuar el compromiso respecto de la meta al nuevo escenario. En la coyuntura actual esto implica posponer el objetivo de convergencia a un Balance Estructural equilibrado en 2018.

Dado lo anterior, la estrategia para la política fiscal de los próximos años consistirá en reducir gradualmente el déficit estructural, para aproximarlos hacia una situación de equilibrio. Lograr un Balance Es-

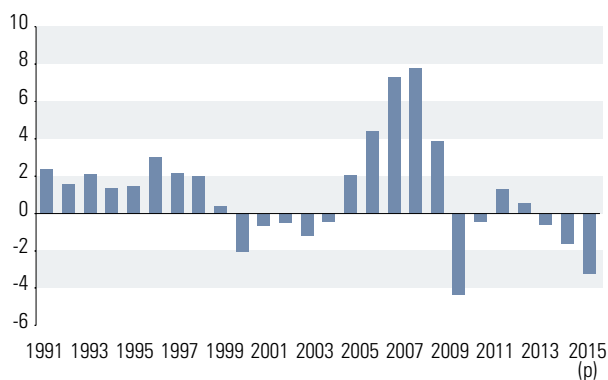
tructural equilibrado en 2018 requeriría de una consolidación fiscal rápida y severa, con un crecimiento promedio del gasto del orden de 3,5% anual, lo que es innecesario dada la sana posición financiera del Gobierno (Recuadro 1.2). Además sería contraproducente debido a la desaceleración de la economía.

Sin embargo, es importante comenzar desde ya con una trayectoria de consolidación fiscal. Por ello, se ha determinado reducir cada año en torno a un cuarto de punto del PIB el déficit estructural. Esto permitirá lograr que este indicador se ubique en torno a 0,8% del PIB en 2018. Este resultado es la mitad del déficit estructural de este año, medido con los nuevos parámetros estructurales, lo que implica un avance sustantivo, pero abordable, en materia de consolidación fiscal<sup>13</sup>. En efecto, dado el crecimiento de los ingresos estructurales, en parte importante explicado por la recaudación de la Reforma Tributaria, esta gradual consolidación se puede lograr manteniendo un crecimiento del gasto relativamente estable en los próximos años y mayor al crecimiento del PIB, de manera de no generar un freno innecesario a la actividad.

Para formalizar lo anterior, el 30 de septiembre la Contraloría General de la República tomó razón del Decreto N° 1378 que establece el marco para la política fiscal del periodo –que reemplaza el Decreto N° 892 de junio de 2014– según el cual el objetivo de esta administración para los próximos años será reducir gradualmente el déficit estructural, en torno a un cuarto de punto de PIB por año, medido con parámetros comparables de un año a otro (Gráfico 2.7).

#### GRÁFICO 2.6

Balace del Gobierno Central  
(Porcentaje del PIB)



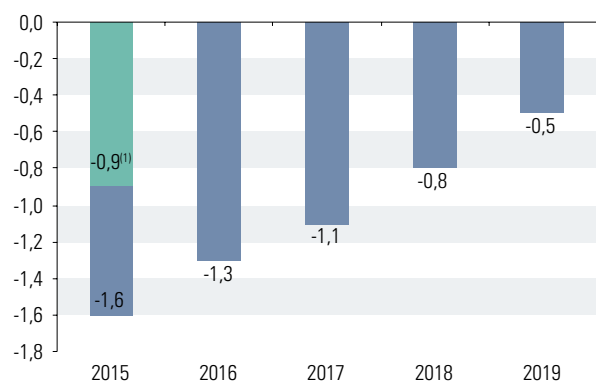
(p) proyectado

Fuente: Dipres

13 Cada año se irá actualizando la medición del Balance Estructural del año en curso con los nuevos parámetros estructurales que entreguen las estimaciones de los comités de expertos.

GRÁFICO 2.7

Proyección del Balance Estructural  
(Porcentaje del PIB)



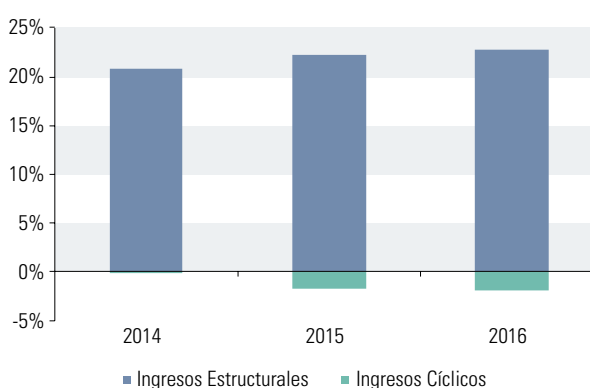
(1) Estimado con parámetros antiguos

Fuente: Dipres

Para 2016 el objetivo es dar un paso importante en materia de consolidación fiscal, y alcanzar un déficit estructural en torno a 1,3% del PIB. Se proyecta que los ingresos estructurales crecerán 5,9% y representarán 22,9% del PIB (Gráfico 2.8). Esto considera el crecimiento del PIB Tendencial e incluye los ingresos adicionales por la Reforma Tributaria del orden de 0,9% del PIB (Capítulo 6). Dado esto, para lograr el objetivo del Balance Estructural el gasto público debe crecer 4,4% real respecto del gasto efectivo estimado para este año. Esto es lo que propone la Ley de Presupues-

GRÁFICO 2.8

Ingresos del Gobierno Central  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Actas de Comité Consultivo del PIB Tendencial, distintos años

tos enviada al Congreso el 30 de septiembre. Con esto, se proyecta que el déficit efectivo alcanzaría 3,2%, cifra levemente inferior al déficit proyectado para 2015, reflejando la operación de los estabilizadores automáticos y una moderada contracción estructural.

El crecimiento del gasto público para el próximo año es algo superior al crecimiento proyectado para el PIB. Esto, más el hecho que el déficit efectivo se mantenga prácticamente constante respecto de este año, hacen que el impulso fiscal sea prácticamente neutro (Recuadro 2.2).

## RECUADRO 2.1

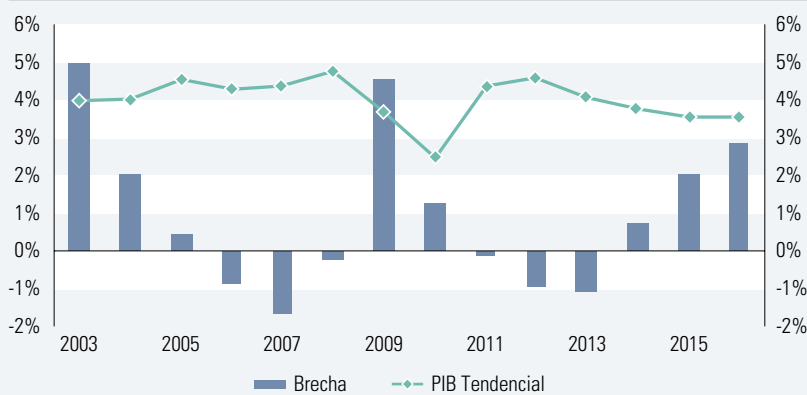
**Revisiones al PIB Tendencial y al Precio de Referencia del Cobre**

El cálculo del Balance Estructural o Balance Cíclicamente Ajustado de cada año se realiza sobre la base de parámetros estructurales - PIB Tendencial y el Precio de Referencia del Cobre - estimados por Comités Consultivos de expertos. El PIB Tendencial corresponde al nivel de producción que se alcanzaría si se utilizan los factores productivos con una intensidad normal y la productividad fuese la de tendencia. El Precio de Referencia del Cobre es el precio promedio esperado para los siguientes 10 años.

Como parte del proceso de elaboración de la Ley de Presupuestos, en julio de este año los Comités Consultivos del PIB Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre entregaron sus estimaciones para ambas variables. En el caso del PIB Tendencial, el Comité estimó su crecimiento en 3,6%, bastante por debajo del 4,3% estimado por el Comité del año previo (Gráfico 1).

**GRÁFICO 1**

PIB Tendencial y Brecha  
(Variación anual, porcentaje del PIB Efectivo)



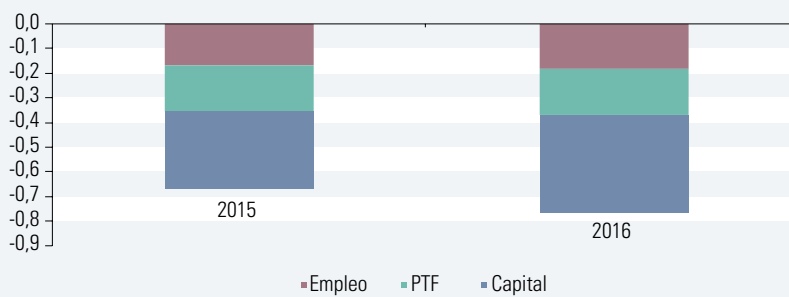
Fuente: Ministerio de Hacienda

Parte importante de la revisión este año responde a la disminución de la inversión efectiva y proyectada, que incide en la evolución del stock de capital. Esto explica aproximadamente -0,4 puntos porcentuales de menor crecimiento del PIB Tendencial. Otra parte de la revisión se debe a una reevaluación del crecimiento de la fuerza de trabajo, en línea con el desempeño reciente de esta variable. Hasta hace un par de años, se estimaba que la fuerza de trabajo crecería en tendencia en torno a 2%. Sin embargo, en los últimos tres años esta variable se ha expandido a un promedio de sólo 1,5%. Por lo mismo, el comité ha revisado a la baja su crecimiento, lo que ha incidido en -0,2 puntos porcentuales de menor crecimiento tendencial.

De manera similar, el Comité Consultivo del PIB Tendencial 2014 preveía un crecimiento de la Productividad Total de Factores (PTF) de tendencia del orden de 0,6%. El estancamiento que ha exhibido esta variable (Capítulo 4) ha llevado a que se revise a la baja su crecimiento hasta 0,4% aproximadamente, con una incidencia en el crecimiento de tendencia de otro -0,2 punto porcentual (Gráfico 3).

**GRÁFICO 2**

Diferencia de Consulta 2015 Respecto a Consulta 2014<sup>1</sup>  
(Puntos porcentuales)

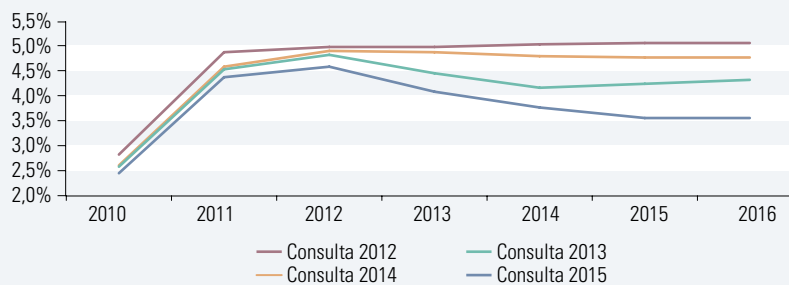


Fuente: Ministerio de Hacienda

Revisiones a la baja en el crecimiento tendencial vienen registrándose de manera sistemática desde la consulta de 2013, momento en que la economía comenzó a mostrar signos de desaceleración (Gráfico 3). Con esto, el crecimiento del PIB Tendencial es hoy aproximadamente 1,5% menor al considerado tres años atrás.

**GRÁFICO 3**

Evolución de las Estimaciones del PIB Tendencial  
(Variación anual, porcentaje)



Fuente: Ministerio de Hacienda

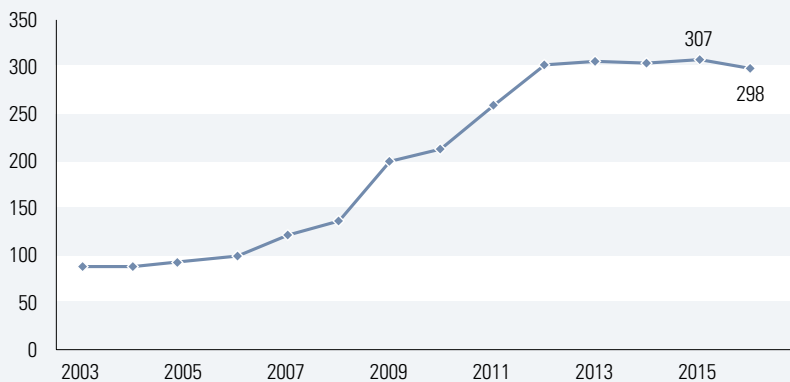
1 Estimación en base a promedios de las respuestas de los expertos respecto de las variables Fuerza de Trabajo, Formación Bruta de Capital Fijo y PTF, que son coherentes con cálculos del PIB Tendencial final.

Junto con el crecimiento, el comité revisó el nivel del PIB Tendencial, ubicándolo en 2015 aproximadamente 1,9% por debajo del considerado por los expertos el año previo. De esta manera, y dado el crecimiento de 2¼% proyectado para el año, la brecha Producto llegaría a 2%, en vez del 4% que se obtendría con el nivel del PIB Tendencial de 2014.

El Precio de referencia del cobre quedó estimado en US\$ 2,98/libra, menor a la previsión del año previo de US\$ 3,11/libra, ambos medidos en moneda de 2016 (Gráfico 4). La menor previsión del precio de largo plazo se debe principalmente al menor crecimiento esperado de China, que reduce la demanda y deja fuera de operaciones a proyectos cuyos costos medios de largo plazo son superiores. Con todo, la visión del Comité Consultivo es que la respuesta de la oferta a los menores precios, que implicará retrasos en proyectos de inversión, debiese incidir en un alza del precio del cobre respecto de los valores observados en los últimos meses.

**GRÁFICO 4**

Precio de Referencia del Cobre  
(Centavos de dólar por libra)



Fuente: Ministerio de Hacienda

## RECUADRO 2.2

**Efectos de la Política Fiscal en la Actividad de Corto Plazo**

Al momento de definir la política fiscal es importante tener en cuenta sus impactos macroeconómicos de corto plazo. El gasto público incide directamente en la demanda agregada, ya sea por medio de las compras directas de bienes y servicios del Gobierno o bien por el efecto de las transferencias en las decisiones de gasto del sector privado. Por otra parte, los ingresos fiscales absorben recursos desde los hogares y las empresas, por lo que también inciden en sus decisiones de gasto.

El efecto de la política fiscal sobre la actividad dependerá de cuanto varíen sus gastos y los ingresos, y de los efectos de ellos en las decisiones del sector privado. Así, si el gasto privado es relativamente insensible a cambios en los ingresos públicos, entonces una buena medida del impulso de la política fiscal sobre la actividad vendrá dada por los cambios en la razón gasto público a PIB. Por otra parte, si el sector privado es sensible a cambios en las transferencias, impuestos y otros ingresos públicos porque influyen en sus decisiones de consumo e inversión, entonces una mejor medida del impulso de la política fiscal viene dada por los cambios en el balance fiscal. Ciertamente, una única medida sobre simplifica la realidad, pues debe asumir elasticidades constantes y similares para distintas partidas de gastos e ingreso. Por ejemplo, el efecto de cambios en los ingresos fiscales por cobre en la demanda interna es posiblemente mucho menor que los de los otros ingresos que se obtienen con tributos que afectan directamente a los agentes privados. De ahí la importancia de tener una medida de cambios en el déficit que excluya los ingresos por cobre.

Una segunda dimensión en esta discusión se relaciona con el grado de discrecionalidad detrás de los cambios en la política. Los cambios en el balance fiscal no sólo ocurren por decisiones explícitas del Gobierno respecto a tributos o gastos. Cambios en la actividad económica también afectan los ingresos públicos y por tanto en el balance fiscal. Por lo tanto, al considerar el cambio en el balance efectivo del Gobierno como medida del impacto macroeconómico de la política fiscal, se mezclan decisiones explícitas de la autoridad en materia de política con cambios del balance endógenos al ciclo económico. Cuando se producen variaciones en el déficit sin que medien cambios explícitos por parte de la autoridad, se habla que operan los llamados estabilizadores automáticos<sup>1</sup>. Una forma de aislar estos últimos es considerar, en vez de los cambios en el balance fiscal, sólo los cambios en el balance cíclicamente ajustado o Balance Estructural.

A continuación se presentan tres medidas de la orientación de la política fiscal: (i) el cambio en la razón gasto público a PIB; (ii) el cambio en el balance efectivo del gobierno central; y (iii) el cambio en el Balan-

---

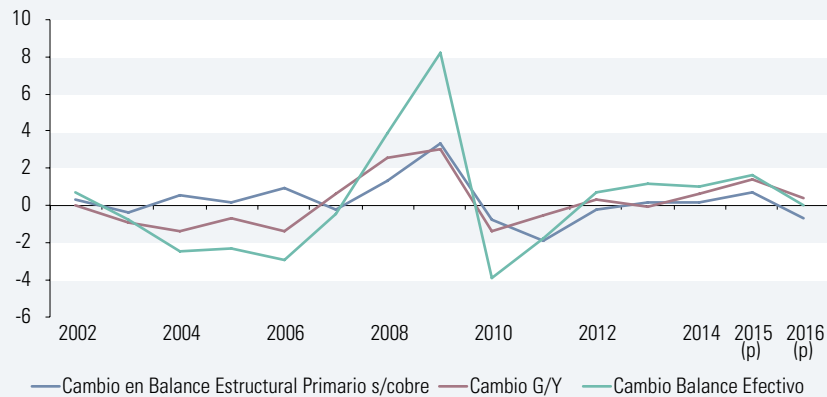
1 Por ejemplo, en un ciclo recesivo el balance del gobierno empeora no sólo por decisiones de expansión del gasto o por rebajas tributarias, sino también por la merma en la recaudación que se produce por la menor actividad.



ce Estructural. En este último caso, se considera el balance primario y se excluyen los ingresos del cobre, toda vez que estos inciden poco en la demanda agregada tal como se plantea arriba<sup>2</sup>.

**GRÁFICO 1**

Balance Efectivo y Estructural Primario sin Minería  
(Porcentaje del PIB)



(p) Proyectado  
Fuente: Dipres

En general, los tres indicadores muestran una historia similar respecto de la orientación de la política fiscal, excepto en los años previos a 2008. Antes de ese año, tanto el indicador de cambio en la razón gasto a PIB como el cambio en el balance efectivo señalan que la política fue más bien contractiva. El indicador de cambio en el Balance Estructural muestra que, con vaivenes, la política fiscal fue en promedio neutral en ese período. En 2008 y 2009 todos los indicadores coinciden en que la política fiscal tuvo un carácter fuertemente expansivo. Del mismo modo, en 2010 y 2011 los tres indicadores muestran que la política fue más bien contractiva. La política fiscal habría vuelto a tener un carácter más bien expansivo en 2014 y 2015 de acuerdo con los tres indicadores.

Para 2016 la lectura es mixta. El aumento en la razón gasto a PIB apunta a un impulso adicional de la política fiscal, mientras que el cambio en el Balance Estructural primario sin cobre indica una política con un carácter marginalmente contractivo. En este caso, el aumento de los ingresos asociado a la Reforma Tributaria tiende a compensar los efectos del mayor gasto en la demanda agregada. Por último, el cambio en el balance efectivo es prácticamente nulo, indicando una política fiscal cercana a la neutral para el próximo año. Esto es el resultado de la operación de los estabilizadores automáticos, que compensan la moderada reducción en el Balance Estructural en 2016.

<sup>2</sup> Para poder comparar el Balance Estructural de un año con otro, este ejercicio utiliza una serie de PIB Tendencial consistente, obtenida de la última consulta del Comité, reunido en julio de 2015.

**RECUADRO 2.3****Protección Social para el Desarrollo**

Durante 2015 se ha seguido fortaleciendo el sistema de protección social, para que sea capaz de otorgar mayores oportunidades y seguridades a las personas ante las distintas contingencias que se producen a lo largo de la vida. Esto ha sido posible porque Chile cuenta con una política fiscal sustentable, que aísla el efecto de los movimientos cíclicos sobre los ingresos fiscales, dando estabilidad al financiamiento del gasto público y en forma especial al financiamiento de las políticas sociales.

En abril se publicó la Ley N° 20.829 que mejoró la protección económica de los trabajadores afiliados al Seguro de Cesantía que pierden su trabajo. En concreto, con esta ley se incrementaron los beneficios financiados por este seguro, elevando el porcentaje promedio de remuneraciones en todos los giros. Complementariamente, se eliminó la restricción que permite recibir prestaciones del Fondo Solidario de Cesantía hasta dos veces en 5 años, permitiendo que los trabajadores puedan recibir hasta diez pagos en dicho plazo. También se aumentaron los beneficios financiados con cargo al Fondo Solidario de Cesantía para los trabajadores con contrato a plazo fijo, por obra o faena y se permitió financiar, durante los meses que el trabajador opte por este fondo, un aporte para pensiones del respectivo trabajador equivalente al 10% de las prestaciones. Además, se introdujeron perfeccionamientos a los requisitos y medios de verificación para garantizar que efectivamente el trabajador cesante busque empleo.

En materia de salud se concretó un gran avance con la creación del Sistema de Protección Financiera para Diagnósticos y Tratamientos de Alto Costo en Salud, consagrado en la Ley N° 20.850, más conocida como Ley Ricarte Soto. Publicada el 6 de junio de 2015, esta ley considera el financiamiento total de prestaciones de confirmación diagnóstica, medicamentos, alimentos y elementos de uso médico, que por su costo impiden el acceso al tratamiento o impactan catastróficamente en el gasto de los beneficiarios. Este sistema, que pasa a formar parte del régimen general de garantías en salud, cubre a los beneficiarios de las distintas modalidades previsionales de salud.

Para financiar estos beneficios la ley crea un fondo en el Tesoro Público, que se conforma con un aporte fiscal de hasta \$ 100.000 millones anuales en régimen. La cobertura se establecerá en función de la disponibilidad financiera del fondo, del alto costo de los diagnósticos y tratamientos, y de la efectividad de los mismos.

En el ámbito previsional, en septiembre el Congreso aprobó un proyecto de ley que otorga una serie de beneficios previsionales que mejoran el bienestar de los adultos mayores, con un costo fiscal que alcanzará a \$ 49.750 millones en régimen. Esta iniciativa considera tres medidas principales:

- Se exime totalmente de la obligación de cotizar el 7% para salud a los pensionados mayores de 65 años que cumplen los requisitos establecidos en la Ley N° 20.531. El Estado asume así el pago de la cotización de salud para asegurar que los beneficiarios mantengan los derechos al régimen de salud al que estén adscritos. La implementación considera una gradualidad de dos años, estimándose que a 2016 los beneficiarios llegarán a cerca de 360 mil.
- Se facilita la solicitud de una prestación de vejez a todos los beneficiarios del Sistema de Pensiones Solidarias de Invalidez, permitiendo que el Instituto de Previsión Social, durante el trimestre anterior a que el beneficiario cumpla 65 años pueda tramitarla solicitud de Pensión Básica Solidaria de Vejez o del Aporte Previsional Solidario de Vejez, según corresponda. Esta medida permitirá que al cumplir los 65 años, los 240 mil beneficiarios de invalidez no deban acudir a presentar una solicitud para acceder al pilar solidario de vejez.
- Se garantiza que todos los pensionados del Sistema de Pensiones Solidarias contarán con una asignación que ayude a solventar los gastos funerarios cuando fallezcan, beneficiando así a más de 300 mil pensionados que actualmente no estaban cubiertos o lo estaban parcialmente.

La Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones, creada el 29 de abril de 2014 y encabezada por el economista David Bravo, concluyó la tarea encomendada de realizar un diagnóstico acerca del actual funcionamiento del sistema de AFP y la Reforma Previsional de 2008, junto con elaborar propuestas destinadas a resolver las deficiencias identificadas.

En septiembre de 2015 la instancia entregó a la Presidenta de la República un informe que contiene un acabado diagnóstico del sistema de pensiones y más de 58 propuestas de perfeccionamientos. Para procesar estas recomendaciones y elaborar una propuesta de modificación legal, que considere las medidas factibles de implementar en el corto plazo, la Mandataria anunció la creación de un Comité de Ministros integrado por los titulares de Hacienda, Trabajo y Previsión Social, Sernam, Economía y Segpres. Las materias que por su complejidad requieren un estudio más detallado serán abordadas en un plazo mayor, con la finalidad de consolidar un sistema que asegure pensiones dignas para las actuales y futuras generaciones, se haga cargo del progresivo envejecimiento de la población y sea financieramente sustentable.





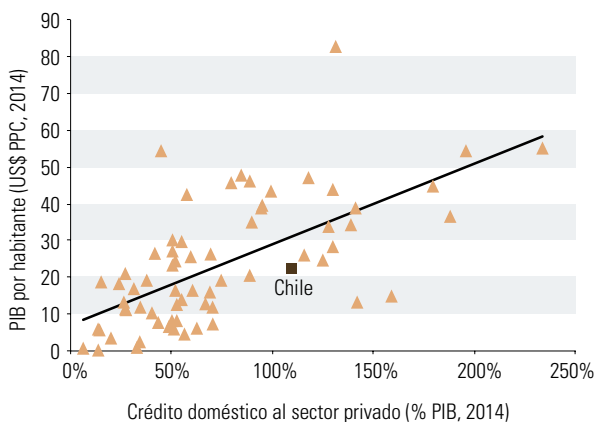
CAPÍTULO 3

# Mercados Financieros

El buen funcionamiento del mercado financiero permite una asignación eficiente del ahorro entre múltiples alternativas de inversión y facilita el intercambio de bienes y servicios a través del sistema de pagos. Ello contribuye al crecimiento económico del país. En efecto, abundante literatura muestra que mercados financieros más desarrollados y profundos promueven el crecimiento (Gráfico 3.1)<sup>14</sup>. Sin embargo, una mayor profundidad financiera también expone a los países a mayor riesgo. Por lo mismo, conforme los mercados financieros se van desarrollando es necesario actualizar la regulación y supervisión de manera de garantizar la solidez, transparencia y confiabilidad de estos mercados, minimizar las posibilidades de crisis y hacer menos costosa la solución de eventuales problemas.

**GRÁFICO 3.1**

Desarrollo Económico y Financiero



Fuente: Banco Mundial

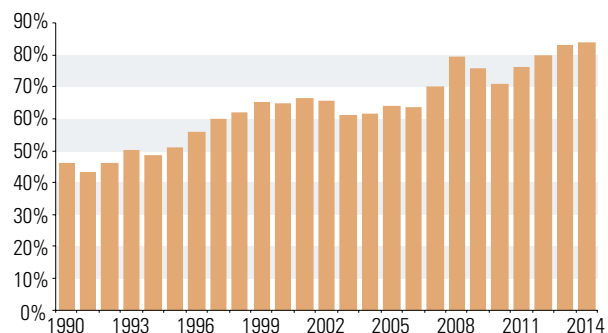
14 Ver Levine (1997) "Financial Development and Economic Growth", Journal of Economic Literature. Vol. XXXV, y Loayza y Ranciere (2005) "Financial Development, Financial Fragility, and Growth", Documento de Trabajo 170, FMI. Recientemente, Aizenman, Jinjark y Donghyun Park (2015) "Financial Development and Output Growth in Developing Asia and Latin America: A Comparative Sectoral Analysis," NBER WP 20917, muestran que la relación entre desarrollo financiero y crecimiento puede ser no lineal.

Para que el sistema financiero sea sólido se requiere, entre otras cosas, que las instituciones que participan en él sean solventes; es decir, que cuenten con capital suficiente para cubrir pérdidas inesperadas y que tengan la liquidez necesaria para enfrentar presiones de corto plazo. También se requiere que los intermediarios, los usuarios y los reguladores dispongan de información fidedigna y transparente, que permita resguardar la eficiencia del sistema y la fe pública. Dada las imperfecciones existentes en los mercados financieros, la autoridad económica juega un rol central en velar por la solidez y el correcto funcionamiento del mismo. Más aún, en el mundo globalizado actual, la regulación y supervisión del sistema financiero debe estar en línea con los mejores estándares internacionales, para que este sector sea efectivamente un facilitador del crecimiento.

En los últimos 25 años, el sistema financiero chileno se ha profundizado significativamente. Por ejemplo, entre 1991 y 2014, las colocaciones del sistema bancario pasaron de 43% a 84% del PIB (Gráfico 3.2). Y el conjunto de activos de los fondos de pensiones, las compañías de seguro y los fondos mutuos pasó de cerca de 20% del PIB en 1990 a más de 100% del PIB en 2014 (Gráfico 3.3).

**GRÁFICO 3.2**

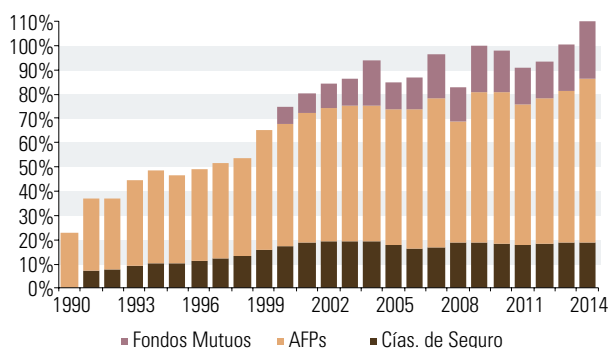
Colocaciones Bancarias  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: SBIF, Superintendencia de Pensiones y SVS

GRÁFICO 3.3

Activos AFP, Cías. Seguros y Fondos Mutuos  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: SBIF, Superintendencia de Pensiones y SVS

El crecimiento del mercado financiero ha ido de la mano con el desarrollo de instituciones financieras sólidas que han sido resilientes ante distintos shocks externos que ha vivido el país. Desde la última crisis bancaria que registró la economía a principios de los 80 el sistema financiero chileno ha podido sortear satisfactoriamente, y sin interrupciones, los episodios de turbulencia que se han presentado. En la crisis financiera internacional de 2008-2009, los indicadores

de solvencia y rentabilidad de los principales agentes financieros locales se mantuvieron en niveles adecuados (Cuadro 3.1).

En lo más reciente, la significativa depreciación experimentada por el peso chileno durante 2014 no ha tenido efectos adversos sobre las hojas de balance tanto del sector corporativo no financiero como de la banca. El régimen de flotación cambiaria, vigente desde fines de los 90, ha fomentado una correcta evaluación de los riesgos de la volatilidad del tipo de cambio, lo que, en el caso de las empresas no financieras, se ha traducido en descalce cambiario de menos del 1% de sus activos. Asimismo, el regulador bancario ha mantenido una estricta supervisión de los descalces cambiarios de los bancos.

Pese a la solidez y desarrollo del sistema financiero, existen materias regulatorias que es necesario reforzar para darle mayor profundidad y liquidez. Por ello, el Gobierno ha elaborado una agenda de trabajo tendiente a mejorar la liquidez del mercado financiero doméstico, perfeccionar la regulación y supervisión para acercarla a los mejores estándares internacionales, establecer medidas que ayuden a mitigar los riesgos sistémicos y avanzar en la inclusión financiera.

CUADRO 3.1

Indicadores de Solvencia Sistema Financiero en Chile

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Bancos</b>										
Indicador de Basilea	13,0	12,5	12,2	12,5	14,3	14,1	13,9	13,3	13,3	13,4
Tasa de morosidad	-	-	-	-	2,9	2,7	2,3	2,2	2,1	2,1
ROE	17,9	18,6	16,2	15,2	18,0	18,6	17,5	14,7	14,8	17,2
<b>Compañías de Seguro</b>										
Patrimonio <i>vida</i>	1,6	1,8	2,1	1,7	1,8	2,0	1,8	1,9	1,7	1,5
Patrimonio disponible / requerido <i>generales</i>	1,6	1,5	1,5	1,4	1,5	1,5	1,6	1,4	1,6	1,4
<b>AFP</b>										
Rentabilidad sobre patrimonio inicial (% real)	22,2	32,0	29,0	-0,4	32,7	27,2	18,6	26,5	31,4	29,6

Fuente: SBIF, Superintendencia de Pensiones y SVS

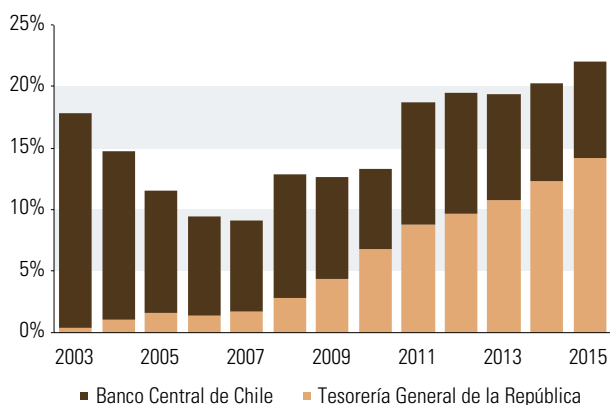
### 3.1. POLÍTICA PÚBLICA PARA PROMOVER LA LIQUIDEZ DEL MERCADO FINANCIERO

La evidencia empírica muestra que mercados financieros más líquidos son, en general, menos volátiles. Por lo mismo, fomentar la liquidez contribuye no sólo a reducir costos, sino que también a disminuir su volatilidad. En esta línea, el Gobierno se ha planteado como objetivo ampliar la liquidez del mercado financiero doméstico, para lo que ha desplegado una serie de acciones y cambios normativos.

Para establecer tasas de interés referenciales para las empresas chilenas que quieran endeudarse en los mercados financieros locales y/o internacionales, el Ministerio de Hacienda, en coordinación con el Banco Central, ha ido incrementando su colocación de bonos (Gráfico 3.4) y ha ajustado la composición de monedas y plazos de las nuevas emisiones de deuda (Recuadro 3.1). Gracias a esto, hoy existe una curva de tasas de interés en pesos y UF en el mercado local, y curvas en dólares y euro en los mercados internacionales (Gráfico 3.5).

#### GRÁFICO 3.4

Bonos de Referencia  
(Porcentaje del PIB)

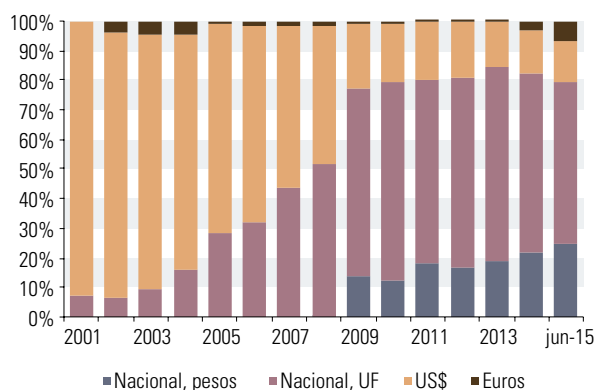


Fuente: Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda

El Gobierno también ha implementado cambios operativos y legislativos tendientes a aumentar la liquidez y profundidad del mercado de renta fija local mediante el incentivo a la participación de inversionistas extranjeros. En 2014 entró en vigencia la Ley Única de Fondos, que simplificó los requisitos para acogerse al beneficio tributario que exime el pago de impuesto a las ganancias de capital obtenida por la venta de instrumentos de renta fija<sup>15</sup>. Adicionalmente, durante este año, y siguiendo las mejores prácticas internacionales, el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Chile (BCCh) aumentaron el monto individual de sus nuevas colocaciones de bonos y alargaron el plazo para la liquidación y pago de las licitaciones en el mercado primario de uno a dos días. Con estas medidas se espera que haya mayor interés de inversionistas extranjeros en participar en el mercado local.

#### GRÁFICO 3.5

Composición de Deuda del Gobierno Central  
(Porcentaje)



Fuente: Ministerio de Hacienda

15 Las principales modificaciones establecen que podrán acogerse al beneficio tributario aquellas transacciones que se realicen over the counter (OTC o fuera de bolsa); se elimina la carga operativa para el emisor; se elimina el castigo impositivo para el emisor en caso de emitir bajo la par; se amplía el set de instrumentos elegibles de Tesorería y Banco Central de Chile; y se incorporan los *Huaso Bonds* como elegibles.



Los avances han sido importantes, pero aún existen espacios de mejora. La fragmentación en términos de plazos del actual stock de bonos de Tesorería no genera la liquidez ni profundidad necesaria para atraer a inversionistas extranjeros. Además, existen costos legales que desincentivan su participación. A esto se agrega la ausencia de los bonos soberanos chilenos en los índices globales de renta fija, lo que también disminuye el interés por comprar los papeles de la Tesorería y del Banco Central de Chile.

En este contexto, el Gobierno seguirá impulsando acciones tendientes a superar las falencias detectadas. En primer lugar, el Ministerio de Hacienda está estudiando un programa permanente de recompra de deuda, para concentrar el stock de papeles de Tesorería en puntos específicos de la curva de tasas de interés y darle así más liquidez al mercado de renta fija. En segundo lugar, se evalúa reducir las trabas burocráticas para que los inversionistas extranjeros puedan comprar papeles soberanos chilenos en el mercado doméstico. Por último, se está en conversaciones permanentes con las instituciones que confeccionan los índices de renta fija para que éstas incluyan los papeles soberanos chilenos.

### **3.2. MEJOR REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DEL MERCADO FINANCIERO**

#### **3.2.1. Consejo de Estabilidad Financiera (CEF)**

Aunque aún está lejos de los sistemas financieros más sofisticados, el sistema financiero chileno se caracteriza por la existencia de instrumentos financieros complejos, la creciente relevancia de los conglomerados financieros y por su internacionalización. Esta realidad plantea importantes desafíos regulatorios. Los riesgos sistémicos que se derivan de la interconexión entre industrias del mercado finan-

ciero hacen indispensable tener un enfoque integrado de prevención. También es necesario monitorear riesgos que vienen desde el exterior, que debido a la alta interconexión global de la industria local pueden generar efectos no deseados a nivel local. Por ello, resulta fundamental potenciar la coordinación y el intercambio de información entre las distintas autoridades regulatorias del mercado financiero.

En virtud de lo anterior, en septiembre de 2014 se le dio rango legal al Consejo de Estabilidad Financiera (CEF)<sup>16</sup>, creado en 2011 mediante Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda<sup>17</sup>. El CEF constituye el primer órgano colectivo creado en Chile para identificar riesgos sistémicos y amenazas a la estabilidad financiera, facilitando la coordinación técnica y el intercambio de información entre órganos reguladores, a fin de evitar riesgos de crisis financieras.

El CEF lo componen el ministro de Hacienda (quien lo preside), el superintendente de Valores y Seguros, el superintendente de Bancos e Instituciones Financieras y el superintendente de Pensiones. En conformidad con lo previsto por la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, se cuenta con la asesoría permanente de dicha institución, para lo que su presidente participa en todas las sesiones. El CEF cuenta con una Secretaría Técnica, provista por el Ministerio de Hacienda, y se reúne mensualmente.

La ley del CEF introdujo una serie de perfeccionamientos a su funcionamiento. En primer lugar, explicitó que, sin perjuicio de las competencias otorgadas al Consejo, los miembros del CEF mantienen las atribuciones establecidas en sus respectivas leyes orgánicas, y que las opiniones o recomendaciones

<sup>16</sup> Ley N° 20.789.

<sup>17</sup> Decreto Supremo N° 953 de 2011 del Ministerio de Hacienda.

emanadas del Consejo no son vinculantes. En segundo lugar, definió que la información compartida en el CEF tiene carácter reservado y estableció sanciones administrativas y penales para quienes infrinjan el deber de reserva. En tercer lugar, se reforzaron las facultades de las superintendencias para solicitar antecedentes a las instituciones fiscalizadas sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a un mismo grupo empresarial, así como las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Por último, se establecieron requisitos de solvencia para los controladores de bancos y compañías de seguros.

Desde la entrada en vigencia de la Ley CEF, en noviembre de 2014, el Consejo ha monitoreado el sistema financiero en forma continua con reuniones periódicas lideradas por el ministro de Hacienda. Las superintendencias financieras han trabajado en definir las medidas necesarias para ejercer las nuevas facultades que les otorgó la ley, en relación con los requerimientos de información a sus regulados, así como de capital a los socios controladores de bancos y compañías de seguros.

### 3.2.2. Comisión de Valores y Seguros (CVS)

Debido a la rápida evolución del sistema financiero y a la necesidad de contar con mecanismos de regulación efectivos, se ha hecho evidente la necesidad de fortalecer a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). En 2013, la anterior administración envió al Congreso un proyecto de ley que buscaba fortalecer la SVS, transformando su gobierno corporativo en un cuerpo colegiado al que se dotaría progresivamente de mayores facultades regulatorias; fortaleciendo su capacidad de fiscalización, e introduciendo mejoras al procedimiento sancionatorio. El proyecto también contemplaba un mecanismo más expedito de revi-

sión judicial de las sanciones impuestas por la Comisión e incorporaba un mecanismo de colaboración eficaz o delación compensada.

En noviembre de 2014, tras varios escándalos en el mercado financiero local que señalaron la urgencia de mejorar su regulación y fiscalización, el Ministerio de Hacienda convocó a un grupo de expertos con el objetivo de analizar el proyecto de ley en tramitación, para sugerir aspectos a reforzar o modificar, con miras a avanzar hacia una institucionalidad eficiente y eficaz en sus roles de regulación y fiscalización del mercado<sup>18</sup>. A partir de las recomendaciones de este grupo de expertos, se ingresó en mayo de este año una serie de indicaciones al proyecto de ley original. Los principales contenidos de las indicaciones son:

1. **Incorporación de la misión de “desarrollo de mercado” al objeto legal de la CVS.** El objetivo es que, por esta vía, la Comisión contribuya activamente al crecimiento y profundización de los mercados de valores y seguros mediante una regulación y fiscalización que velen por la fe pública y la estabilidad financiera.
2. **Ampliación de las medidas intrusivas a disposición del fiscal.** Se faculta al fiscal de medidas más efectivas en la detección de los ilícitos, las que deberán emplearse en el marco de investigaciones o procesos sancionatorios o para dar cumplimiento a requerimiento de autoridades fiscalizadoras extranjeras, cuando ello haya sido acordado en el marco de un convenio de intercambio de información. El ejercicio de estas facultades estará sujeto a garantías procedimentales que resguardan

<sup>18</sup> El grupo estuvo liderado por Luis Cordero e integrado además por Fernando Coloma, Matías Larrain y Guillermo Tagle.

los derechos de los investigados, quedando su ejercicio sujeto a autorización previa por parte de un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago, generándose igualmente un procedimiento de reclamación ante la propia Corte.

3. **Extensión de la protección legal a todos los funcionarios de la CVS.** Por esta vía se pretende mitigar el riesgo de que los funcionarios de una entidad reguladora se abstengan de adoptar decisiones pertinentes, pero conflictivas, que le pudieran significar litigios judiciales futuros y gastos asociados a su defensa. De esta forma, asignar el costo de la defensa al organismo regulador refuerza su autonomía e incentiva la correcta toma de decisiones.
4. **Aplicación del requisito de dedicación exclusiva a todos los miembros del Consejo.** Se propone hacer aplicable el requisito de dedicación exclusiva a todos ellos y no únicamente al presidente de la Comisión, como contempla el proyecto de ley en trámite.
5. **Perfeccionamiento del mecanismo de designación y remoción del presidente de la Comisión.** Las indicaciones contemplan que el Presidente de la República designará a la persona que desempeñe el cargo de presidente de la Comisión mediante el proceso de selección establecido en el Sistema de Alta Dirección Pública. Complementariamente, se establece que para el caso de su remoción, el Presidente de la República deberá invocar razones fundadas.
6. **Fortalecimiento del régimen de post empleo para los comisionados.** Las indicaciones proponen un régimen de post empleo por el cual se mantienen las incompatibilidades establecidas en el proyecto para los comisiona-

dos en ejercicio por un período de tres meses luego de haber cesado en el cargo, durante el transcurso del cual tendrán derecho a percibir 75% de la remuneración que percibían durante el desarrollo de sus funciones. Durante un plazo de tres meses adicionales deberán abstenerse de prestar servicios, remunerados o no, a cualquier entidad respecto de la cual hayan participado en decisiones u opiniones en el ejercicio de sus funciones durante los doce meses previos al cese. Este régimen se hace extensible a los directivos del primer y segundo nivel jerárquico, contemplándose sanciones en caso de incumplimiento.

7. **Incorporación de la sanción de inhabilidad temporal para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal.** Las indicaciones proponen incorporar inhabilidades temporales para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal a aquellas personas que hayan cometido infracciones graves como manipulación de precios o utilización de información privilegiada, y, en general, que incurran en algunas de las infracciones descritas en los artículos 59 y 60 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.
8. **Perfeccionamiento del mecanismo de delación compensada.** Las indicaciones contemplan que las personas que contribuyan decisivamente en una investigación, además de eximirse de toda responsabilidad administrativa, gozarán también de la extinción de la responsabilidad penal en el caso que los hechos que se investigan sean constitutivos de delitos.
9. **Establecimiento de mecanismos de coordinación regulatoria y co-regulación.** Se propone establecer procedimientos adecuados

para garantizar la integridad regulatoria, evitar inconsistencias normativas, minimizar las disputas de competencias entre sectores y eliminar la duplicidad de reglas.

**10. Creación de un organismo auto-regulador del mercado financiero.** Con la finalidad de elevar los estándares de la industria, detectar de manera más inmediata sus problemas y necesidades regulatorias, y favorecer una supervisión adicional entre pares, entre otros aspectos, las indicaciones proponen la creación de un organismo auto-regulador del mercado financiero.

Una vez aprobado el proyecto con las nuevas indicaciones, se contará con una Comisión de Valores y Seguros solvente y eficaz, que entregará mayores garantías de buen funcionamiento al mercado de valores.

### 3.2.3. Ley General de Bancos

Uno de los pilares sobre los cuales Chile basa su estabilidad macroeconómica es la solidez de su sistema bancario. Con la creciente sofisticación de las operaciones e interconexión entre las industrias, se ha hecho evidente la necesidad de actualizar la normativa que regula el sistema bancario, la que se encuentra rezagada respecto a los estándares mundiales. Así, por ejemplo, Chile hoy aplica los principios de Basilea I en materia de estándares regulatorios, en circunstancias que el mundo se ha movido a los estándares de Basilea III.

En efecto, en materia de capital nivel 1, que corresponde a la suma del capital básico más bonos perpetuos, la legislación actual en Chile (Ley General de Bancos) exige un mínimo equivalente a 4,5% de los activos ponderados por riesgo, en circunstancia que hoy en Basilea III se exige un mínimo de 6% (Cuadro 3.2). Por otra parte, para el capital nivel 2, el que se compone de las provisiones voluntarias y los bonos subordinados,

Chile exige 3,5% mientras que en Basilea III se exige 2%. Por último, Basilea III requiere que los bancos mantengan capital básico adicional por 2,5% de los activos ponderados por riesgo como colchón de conservación, exigencia que no existe en la legislación bancaria chilena. De acuerdo con los estándares internacionales, durante el tiempo en que un banco no disponga del capital suficiente para cumplir con este límite, no podrá repartir de dividendos a sus accionistas sino hasta que cumpla con este requerimiento.

El rezago de la legislación chilena respecto de las mejores prácticas internacionales implica riesgos para el sistema bancario, y por lo mismo, para el país. Un primer riesgo se refiere al arbitraje regulatorio. Una regu-

**CUADRO 3.2**

Coefficientes Mínimos de Capital

	Basilea I	LGB-Chile	Basilea II	Basilea III
Nivel 1	4,0%	≥4,5%	4,0%	≥6,0%
<i>Capital básico</i>	4,0%	≥4,5%	2,0%	≥4,5%
<i>Otros instrumentos</i>	-	-	2,0%	≤1,5% <sup>(3)</sup>
Nivel 2	4,0%	3,5% <sup>(1)(2)</sup>	4,0%	≤2,0% <sup>(1)</sup>
Capital regulatorio	≥8,0%	≥8,0%	≥8,0%	≥8,0%
Colchón de conservación <sup>(4)</sup>	-	-	-	=2,5%
Coefficiente mínimo requerido <sup>(4)</sup>	≥8,0%	≥8,0%	≥8,0%	≥10,5%

(1) Incluye bonos subordinados y provisiones voluntarias, estas últimas con un sub-límite de 1,25% Activo Ponderado por Riesgo (APR).

(2) Bonos subordinados ≤ 50% capital básico, por lo que en la práctica no existe en la ley un valor máximo fijo para estos instrumentos. Para el nivel de cumplimiento mínimo del capital regulatorio (8%), pueden alcanzar hasta 2,25% de los APR si el banco contabiliza el total admisible de provisiones voluntarias dentro del capital regulatorio. Si el banco no contabilizara provisiones voluntarias, para el nivel de cumplimiento mínimo del capital regulatorio el capital básico debería alcanzar al menos 5,33%, con lo que los bonos subordinados pueden llegar hasta 2,67%.

(3) Bonos perpetuos.

(4) Solo los requisitos de capital básico y capital regulatorio (patrimonio efectivo en la legislación chilena) y apalancamiento (no incluido en esta tabla) establecen condiciones que gatillan mecanismos de resolución, puesto que se permite que el colchón de conservación se reduzca temporalmente.

Fuente: SBIF

lación más laxa puede llevar a la generación de burbujas crediticias y excesos de intermediación. El segundo riesgo se refiere a la pérdida de competitividad del sistema financiero chileno con respecto a los otros países, ya que no contar con una regulación en línea con los estándares internacionales puede impedir el desarrollo por parte de los bancos que operan en Chile de numerosos negocios en otros países. Al mismo tiempo, el no ser reconocido como un país que adhiere a los estándares internacionales, se traduce en un potencial aumento en los costos de ciertas operaciones, incluido el costo de acceso al financiamiento, lo que va en desmedro del desarrollo no sólo del mercado de capitales nacionales, sino que también de las empresas no bancarias chilenas.

Por ello, durante el último trimestre de este año se enviará al Congreso un proyecto de ley que modifica la Ley General de Bancos con el objetivo de adoptar los estándares de Basilea III en materia de requerimientos de capital y gestión de riesgos por parte de los bancos. Al mismo tiempo, se revisará la legislación de resolución bancaria y se fortalecerá el gobierno corporativo de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

En este contexto, el Ministerio de Hacienda convocó a un grupo de expertos en materias de regulación bancaria que revisará el anteproyecto de ley del Ejecutivo y propondrá recomendaciones en materia de requerimientos de capital, gobierno corporativo del regulador, resolución bancaria y otros aspectos necesarios para contar con un marco regulatorio moderno y eficiente<sup>19</sup>.

Respecto a los requerimientos de capital, el objetivo es adaptar la legislación interna a los requerimientos establecidos en Basilea III, permitiendo el uso de bonos perpetuos para la conformación del capital de Nivel 1 y el uso de los bonos subordinados para la constitución del capital de Nivel 2. Asimismo, los bancos deberán constituir una reserva de capital para conservación, restringiendo el reparto de dividendos en casos que esta reserva no esté constituida en 100%. Adicionalmente, aquellos bancos que se consideren sistémicos, serán llamados a constituir capital adicional. En relación a las deducciones al capital, analizaremos con detención, a la luz de la institucionalidad chilena, qué partidas incluir de las propuestas por Basilea III.

Con el proyecto de ley se le otorgará al supervisor un rol fundamental en la evaluación de la gestión de los riesgos de los bancos. Por ello, se necesita contar con una institucionalidad de supervisión bancaria objetiva, técnica e independiente. En esta línea, el proyecto de ley fortalecerá el gobierno corporativo de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

El funcionamiento del sistema financiero está influenciado por las normas que determinan el cierre o cesación de funcionamiento de las instituciones que participan en él. Las “reglas de salida” deben, por un lado, asignar claramente las responsabilidades, y, por otro, evitar efectos no deseados sobre el funcionamiento del sistema. En esta línea, se revisarán los mecanismos de resolución vigentes de manera de incorporar los avances internacionales en esta materia.

Los cambios que introducirá la nueva Ley de Bancos darán más solidez al sistema financiero. No obstante, dada la coyuntura macroeconómica actual, la adopción de los nuevos requerimientos de capital se hará de manera paulatina, en un horizonte de al menos 6 años, de manera de limitar eventuales aumentos en el costo del financiamiento del crédito bancario. Asi-

<sup>19</sup> La instancia es presidida por Raphael Bergoieing e integrada por Vittorio Corbo, Kevin Cowan, Carlos Martabit, Christian Larrain, José Manuel Mena, Diego Peralta y Víctor Vial. En ella participan también representantes del Banco Central de Chile y la SBIF. El Ministerio de Hacienda apoyará el trabajo del grupo a través de una Secretaría Ejecutiva.

mismo, los estándares de Basilea III serán adaptados a la realidad legal e institucional chilena de forma de no generar costos adicionales que resten competitividad a los bancos nacionales con respecto a los bancos internacionales que ya hayan adoptado estas normas.

### 3.2.4. Medios de Pago

Actualmente la fracción de la población en Chile que tiene acceso a cuentas corrientes, tarjetas de crédito y débito es, en general, menor que la de los países desarrollados. Las diferencias son particularmente elevadas en las personas pertenecientes a los dos primeros quintiles de la distribución de ingresos (Cuadro 3.3). Es por esto que entre los objetivos del Gobierno figura el aumentar la inclusión financiera e introducir mayor competencia en los medios de pago. Para ello resulta muy importante lograr mayor cobertura y masificación de los medios de pago electrónicos, lo que permitirá abrir el acceso al sistema financiero a

personas que hoy no están bancarizadas o no son sujetos de crédito, y optimizar y dar más seguridad a la entrega de beneficios sociales.

Con este objetivo, el Ministerio de Hacienda decidió reactivar y perfeccionar el proyecto de ley de medios de pago con provisión de fondos por entidades no bancarias, enviado al Congreso a fines de 2013. Dicho proyecto, como su nombre lo indica, busca facilitar el desarrollo de instrumentos de pago con provisión de fondos o prepago por entidades no bancarias. Es decir, medios de pago que permiten almacenar fondos en forma previa, ya sea en tarjetas, cuentas de internet, teléfonos móviles o cualquier otro medio de soporte. El proyecto de ley original estipulaba, entre otros aspectos, que los dineros recibidos no devengarían intereses ni reajustes, y que éstos solo podrán ser utilizados para efectuar los pagos correspondientes al uso de los nuevos medios. También establecía que los dineros recibidos no quedarían cubiertos por la garantía estatal a los depósitos,

**CUADRO 3.3**

Comparación Internacional de Acceso a Medios de Pago (\*)

	Cuentas bancarias		Tarjetas de crédito		Tarjetas de débito	
	40% más pobre	60% más rico	40% más pobre	60% más rico	40% más pobre	60% más rico
Chile	56,4	67,8	20,9	32,9	45,2	59,9
Alemania	97,1	99,9	35,3	52,8	86,9	95,4
Estados Unidos	87,1	97,9	42,2	72,1	66,9	82,5
Francia	94,9	97,7	39,3	47,4	75,6	84,9
Holanda	98,7	99,8	18,8	44,8	97,0	99,5
Italia	83,4	90,2	24,3	44,8	53,5	72,4
Japón	95,4	97,5	59,9	70,2	85,0	90,1
Nueva Zelanda	99,0	99,9	44,2	72,9	92,7	97,4
Reino Unido	98,3	99,4	50,4	69,2	93,1	98,6

(\*) Año 2014; población mayor a 15 años

Fuente: Global Findex

establecida en la Ley de Bancos, y que las sociedades emisoras de estos medios de pagos debían tener registro y contabilidad separada de los dineros recibidos.

Para activar este proyecto, en mayo de este año se ingresó al Congreso una indicación sustitutiva que recoge gran parte de las disposiciones del proyecto original, complementándola con los siguientes aspectos:

1. Entrega a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) la potestad de fiscalización de todas las empresas que emitan u operen tarjetas de crédito, tarjetas de pago con provisión de fondos y, en general, de todas aquellas empresas cuyo giro utilice cualquier otro sistema similar.
2. Crea un régimen de intervención similar al de los bancos, pero simplificado, en caso de que los emisores u operadores no bancarios infrinjan las normas dictadas por el Banco Central de Chile referidas a objeto exclusivo, capital mínimo y reserva de liquidez, o que muestren problemas en su administración o pongan en peligro la integridad de la cadena de pagos.
3. Autoriza a los bancos a emitir u operar medios de pago, para sí o respecto a terceros, con sujeción a las normas que imparta el Banco Central de Chile, y a las sociedades de apoyo al giro bancario, prestar servicios de emisión y/u operación a los medios de pago emitidos por cualquier otra institución financiera que esté sujeta a la fiscalización de la SBIF.
4. Establece requisitos específicos para la constitución de empresas no bancarias emisoras u operadoras de medios de pago con provisión de fondos. En particular, se le exige a estas empresas constituirse en el país como sociedad anónima especial de giro exclusivo.
5. Autoriza la emisión de medios de pago con provisión de fondos a las cooperativas de ahorro y crédito fiscalizadas por la SBIF y a las cajas de compensación, todo ello con miras a fomentar la inclusión financiera.

#### CUADRO 3.4

##### Instrumentos de Pago en Chile

	Tarjeta de Crédito	Tarjeta de Débito	Tarjetas de Pago con Provisión de Fondos	Tarjetas cerradas (gift card, bip)	Tarjetas de Pago con Provisión de Fondos
<b>Emisor</b>	Bancos, cooperativas fiscalizadas por la SBIF, S.A que cumplan con III.J.1	Bancos	Bancos	Empresas en general	Cajas de Compensación, cooperativas fiscalizadas por la SBIF, sociedades anónimas especiales de giro exclusivo
<b>Uso</b>	Abiertas y multipropósito	Abiertas y multipropósito	Abiertas y multipropósito	Cerradas, multi/unipropósito	Abierta/cerradas, multi/unipropósito
<b>Cobertura geográfica</b>	Nacional e internacional	Nacional e internacional	Nacional e internacional	Nacional	Nacional e internacional
<b>Relación del usuario con la entidad emisora</b>	Nominadas, verificación de quién es el cliente	Nominadas, verificación de quién es el cliente	-	Al portador, sin verificación	Portador: sin verificación Nominadas: verificación de datos mínimos
<b>Requiere capacidad de pago (existe riesgo de crédito)</b>	Sí	Sí (cuenta corriente asociada)	No	No	No
<b>Regula la emisión u operación</b>	BCCh - III.J.1	BCCh - III.J.2	BCCh - III.J.3	Sin regulación	BCCh
<b>Fiscaliza</b>	SBIF	SBIF	SBIF	Sin fiscalización prudencial	SBIF

Una vez aprobado este proyecto de ley, el mercado de los medios de pago estará conformado por operadores bancarios y no bancarios que podrán emitir tarjetas de crédito y de prepago, operadores bancarios que emitirán tarjetas de débito y operadores no bancarios que emitirán tarjetas cerradas (Cuadro 3.4).

La agenda de reformas y acciones descritas en este capítulo muestran el compromiso del Gobierno con el desarrollo sostenible e inclusivo del mercado financiero. Con organismos reguladores sólidos, regulacio-

nes en línea con los estándares internacionales, un mercado de renta fija local más líquido y una mayor inclusión financiera se apunta al logro de este objetivo.

El desarrollo de un mercado financiero sólido es un objetivo que demanda un esfuerzo continuo por parte de las autoridades, debido a los rápidos avances y volatilidades que éste experimenta. Es por ello que el Gobierno seguirá trabajando en todas aquellas materias que apunten a desarrollar un sistema financiero que potencie el crecimiento de la economía.



## RECUADRO 3.1

**Política de Deuda del Gobierno**

La gestión de la deuda pública tiene un doble rol en el cumplimiento de los objetivos del Ministerio de Hacienda. En primer lugar, permite allegar recursos para financiar eventuales déficits fiscales y las amortizaciones de deuda. En segundo lugar, la emisión de bonos estatales es utilizada para el establecimiento de referencias de tasas, tanto en el mercado doméstico como en el internacional, lo que es clave para el buen funcionamiento del mercado financiero en general, y del de renta fija en particular.

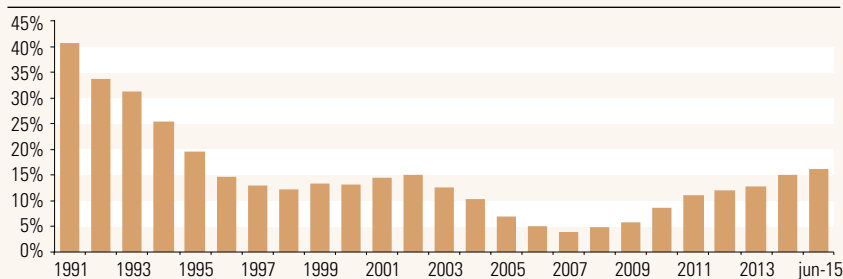
Dado el margen de endeudamiento contenido en la Ley de Presupuestos 2015, se proyecta una colocación de bonos locales, tanto en pesos como en UF, por un valor total equivalente a US\$ 7.000 millones, a fin de mantener las curvas de instrumentos tanto en pesos (BTP a 10 y 20 años) como en UF (BTU a 5, 10 y 20 años). Sumado a ello, y con el objetivo de mantener la profundidad de las series emitidas previamente, se reabrieron los bonos emitidos en UF y en pesos a 30 años (BTU-30 y BTP-30).

El stock de bonos en circulación en el mercado local, considerando los emitidos por Tesorería y el Banco Central de Chile —conjuntamente denominados Bonos de Referencia— se ha ido incrementando progresivamente, alcanzando a septiembre de 2015 un total equivalente a 21,4% del PIB. El Fisco ha ido aumentando su participación en momentos en que el Banco Central ha disminuido su nivel de emisiones. Al primer semestre de este año, la deuda bruta del Gobierno Central alcanzaba 16,2% del PIB.

Junto a las emisiones domésticas, el Ministerio de Hacienda también busca diversificar sus fuentes de financiamiento, así como generar referencias útiles para las colocaciones de empresas chilenas en los mercados externos. En este contexto, en diciembre de 2014 se emitió un bono en dólares y otro en euros a 10 años, por un monto total agregado de US\$ 1.500 millones, alcanzando último una tasa mínima histórica de 1,625%. Posteriormente, en mayo de 2015, y con el fin de incrementar la liquidez del bono a 10 años denominado en euros colocado en diciembre de 2014, se efectuó una reapertura por € 440 millones y se colocó un nuevo bono en euros a 15 años plazo por € 950 millones.

**GRÁFICO 1**

Evolución Deuda del Gobierno Central  
(Porcentaje PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda



CAPÍTULO 4

# Productividad y Crecimiento de Largo Plazo



Independientemente de la desaceleración de la economía en los últimos años, Chile tiene ya por largo tiempo una debilidad estructural: el bajo nivel de la productividad y su ralentización en años recientes. Reimpulsar el crecimiento sostenido de la economía pasa no sólo por la efectiva reasignación de recursos que requiere el nuevo ciclo externo. También se necesita impulsar la productividad, clave para incrementar la capacidad de crecimiento de mediano y largo plazo. Ello también permite generar incrementos sostenibles de los salarios, lo que contribuye a mejorar las condiciones de vida de las personas. La evidencia internacional demuestra que los países que han llegado a ser desarrollados lo han hecho fundamentalmente generando las condiciones para que las empresas y sus trabajadores sean altamente productivos<sup>20</sup>.

La moderación del crecimiento de la productividad se viene observando desde mediados de la década pasada. La Productividad Total de Factores (PTF), que corresponde a aquella parte de la actividad no atribuible a la acumulación de factores productivos como capital y trabajo, creció con fuerza durante la década de los 90, pero ha permanecido prácticamente constante desde mediados de la década pasada. La productividad media del trabajo, que aún se encuentra muy por debajo del nivel que exhiben los países más desarrollados, tampoco ha mostrado avances significativos en los últimos años<sup>21</sup>.

Los factores que inciden en la productividad son múltiples. Una mayor innovación y mejor capital humano son muy importantes, pero también lo es el buen funcionamiento de los mercados que permite una asignación de recursos productivos a usos más eficientes y entrega señales claras a la hora de invertir. Otro factor que incide en la productividad es la capacidad de las empresas de expandirse de forma adecuada y que existan condiciones para que se creen nuevas empresas y para que las menos productivas cierren.

Consciente de los desafíos en esta materia, el Gobierno ha estado impulsando un conjunto de iniciativas que apuntan a mejorar la productividad desde distintos ámbitos.

#### 4.1. UNA MIRADA A LA PRODUCTIVIDAD EN CHILE

La productividad agregada en Chile ha venido mostrando un escaso dinamismo desde hace ya varios años. Desde 2000 la PTF del conjunto de la economía, tal como se mide para el cálculo del PIB Tendencial utilizado en la estimación del Balance Estructural, ha crecido en promedio 0,1%, lo que se compara con una expansión por encima del 2% promedio en los 90 (Gráfico 4.1). Es más, en los últimos 5 años esta medida de la PTF exhibe un crecimiento promedio de -0,1%.

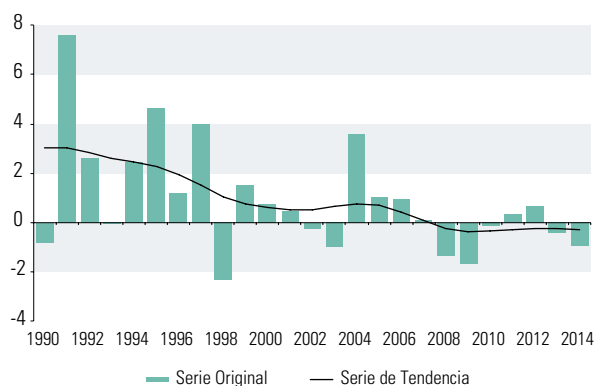
Parte importante de la ralentización en el crecimiento de la productividad en los últimos años se debe a fenómenos sectoriales, ya que su desaceleración ha sido más significativa en sectores intensivos en recursos naturales, tales como minería y energía. En minería, la productividad ha venido mostrando un descenso sustancial, entre otros factores, debido al deterioro natural de la ley de los yacimientos. Cuando se excluye al sector minería en la medición de la PTF, se observa que ésta ha crecido de manera bas-

20 Hall y Jones (1999) muestran que diferencias en la productividad total de factores son responsables en mayor parte de las diferencias de ingreso per cápita entre países (Hall, R. y C. I. Jones (1999). "Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others?", *Quarterly Journal of Economics* CXIV, 83-116). Basu et al. (2012) encuentran que el crecimiento de la productividad total de factores captura adecuadamente las mejoras de bienestar de un país (Basu et al (2012), "Productivity and the Welfare of Nations", NBER Working Paper 17971). Cole et al. (2005) observan que el pobre desempeño de los países latinoamericanos, respecto al resto de los países del Hemisferio Occidental y las economías asiáticas, se explica por las diferencias en la productividad total de factores (Cole, H., L. Ohanian, A. Riascos and J. A. Schmitz Jr., (2005). "Latin America in the Rearview Mirror", *Journal of Monetary Economics* 52(1) 69-107).

21 La productividad laboral en Chile se incrementó de un nivel equivalente al 40% de la de los países de la OCDE a 53% entre 2000 y 2014.

GRÁFICO 4.1

Productividad Total de Factores Agregada  
(Variación anual, porcentaje)

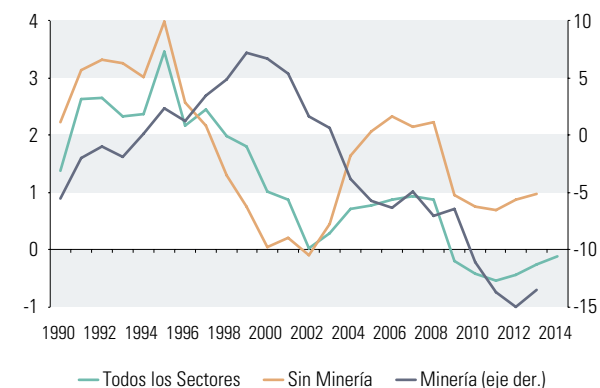


Fuente: Ministerio de Hacienda

Nota: Para calcular la serie de tendencia de la PTF se utiliza un filtro Hodrick-Prescott.

GRÁFICO 4.2

Productividad Total de Factores Minería y Resto de Sectores  
(Promedio quinquenal de la variación anual, porcentaje)



Fuente: Ministerio de Hacienda

tante más elevada en promedio en la última década. Así, por ejemplo, en el periodo 1990-2000 la PTF sin minería creció 1,8% en promedio y desde 2000 hasta ahora lo hizo en 1,4%. En tanto, la PTF del sector minero creció 3,3% entre 1990 y 2000 y luego cayó 8,7% en promedio (Gráfico 4.2)<sup>22</sup>.

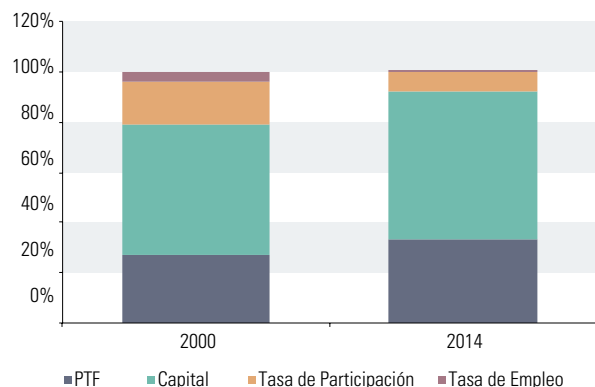
Además de las consideraciones sectoriales, es importante reconocer que medir la PTF es un desafío grande, pues se calcula como un residuo que depende de cómo se estima el uso cíclico de los factores productivos. El Recuadro 4.1 presenta alternativas para la medición de la PTF, considerando tres supuestos respecto de la intensidad de uso del capital. Una de ellas muestra que la productividad tuvo una recuperación relevante en 2014, la que se habría iniciado en 2011.

La productividad no sólo es central para explicar la expansión de la actividad a través del tiempo. Al momento de evaluar las diferencias de ingreso que separan a Chile de otras economías más desarrolladas, la brecha de productividad aparece como una de las razones más importantes. Por ejemplo, al comparar el PIB per cápita de Chile y el de Australia, se observa que parte importante del menor ingreso del país se explica por la diferencia en los niveles de productividad, la que incluso se ha ampliado en la última década (Gráfico 4.3). Una comparación más amplia de la productividad laboral muestra que en Chile ésta llega apenas a la mitad del promedio de los países OCDE y supera sólo levemente a la de México. Más aún, es sólo el 30% de la de Noruega, el país con la mayor productividad laboral de la muestra (Gráfico 4.4).

22 Según las estimaciones de Cochilco, la productividad en el sector disminuyó aproximadamente 20% en el periodo 2000-2013. ("Productividad en la Industria Minera en Chile", Comisión Chilena del Cobre, 2014).

**GRÁFICO 4.3**

Descomposición de la Diferencia de PIB per cápita entre Chile y Australia (Porcentaje)

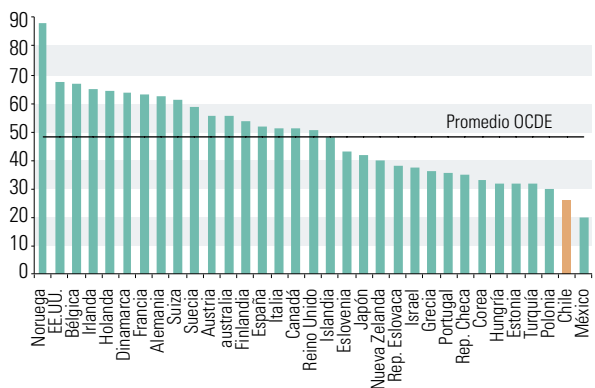


Fuente: Ministerio de Hacienda con datos de los bancos centrales de los respectivos países

Nota: La diferencia corresponde al cambio porcentual del PIB per cápita entre Australia y Chile, medido en dólares corrientes, para 2000 y 2014.

**GRÁFICO 4.4**

Productividad Laboral Países OCDE (PIB por hora trabajada año 2004, PPC a dólares corrientes)



Fuente: OCDE

A nivel microeconómico se observa una correlación positiva entre el tamaño de las empresas y la productividad: las empresas más grandes tienden a ser más productivas que las de menor tamaño, lo que puede deberse a múltiples razones. En general las empresas más grandes logran aprovechar de mejor manera distintas economías de escala en los procesos productivos, tienen acceso a capital humano de mejor calidad y a mejores condiciones para financiar tecnología e innovación.

Al comparar la productividad por tamaño de empresas entre Chile y los países de la OCDE se observa que, excluyendo a las empresas entre 1 y 9 trabajadores<sup>23</sup>, las diferencias más importantes se verifican en empresas pequeñas y medianas. En este segmento, la productividad laboral en la OCDE es entre 75% y 94% superior a la de Chile, mientras que en las empresas grandes esta brecha se reduce a 36% (Gráfico 4.5).

**4.2. DESAFÍOS PARA AUMENTAR LA PRODUCTIVIDAD**

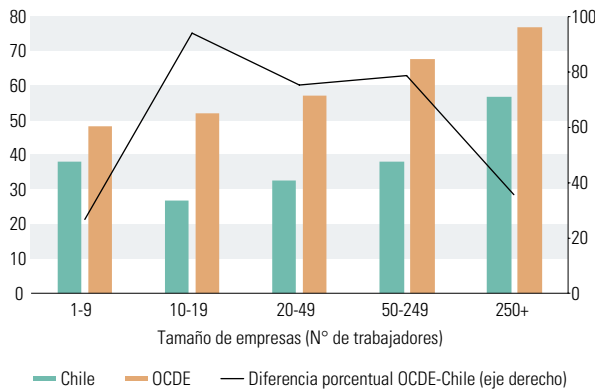
Existe abundante evidencia empírica que busca identificar los determinantes de la productividad. A nivel de empresas, destacan la calidad de la gestión administrativa del capital humano y del capital físico. También resultan importantes los esfuerzos en materia de investigación y desarrollo e innovación. A nivel agregado, resultan importantes la calidad de las instituciones y del capital humano de un país, la competencia en los mercados, una adecuada regulación y la flexibilidad de los mercados de insumos.

Chile tiene múltiples desafíos en cada una de estas áreas. Uno de los ámbitos donde existen rezagos es

23 Debido a la estructura tributaria y a las normas anti elusión existentes hasta antes de la Reforma Tributaria, muchas de las empresas de 1 a 9 personas son sociedades de profesionales que prestan servicios en áreas de alto valor agregado.

**GRÁFICO 4.5**

Productividad Laboral por Tamaño de Empresas, 2010  
(Miles de dólares de 2010, porcentaje)



Fuente: Ministerio de Economía. "Informe de resultados: Productividad laboral sectorial y por tamaño de empresa a partir de microdatos", Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, (2015)

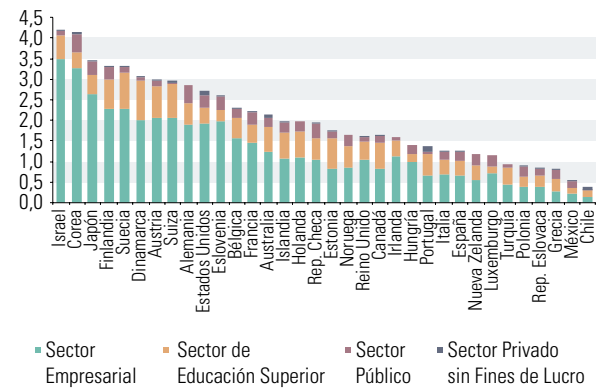
Nota: La productividad laboral para Chile se calcula como el valor agregado total sobre el empleo dependiente de cada empresa. El dato de la OCDE es un promedio simple entre las estimaciones presentadas en OCDE (2013) para Alemania, Australia, Austria, Bélgica, España, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Finlandia, Francia, Hungría, Italia, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Reino Unido, Suecia y Suiza (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE, (2013). *Entrepreneurship at a Glance*, OECD Publishing).

en materia de investigación y desarrollo. Aunque el gasto aumentó de 0,3% en 2007 a 0,4% del PIB en 2013, este avance es aún insuficiente ya que Chile sigue muy por debajo de otros países OCDE (Gráfico 4.6). Además, el grueso de la inversión en investigación y desarrollo se realiza con recursos públicos a través de universidades, concentrando 39% del total. La inversión que realiza el sector privado es particularmente baja, con un monto que apenas alcanza 0,14% del PIB. En parte esto obedece a incentivos, pero también responde a problemas de financiamiento, particularmente en el caso de las empresas más pequeñas.

Otra área donde el país presenta falencias es en la calidad del capital humano, tema recurrente en la dis-

**GRÁFICO 4.6**

Inversión en Investigación y Desarrollo por Sector  
(Porcentaje del PIB 2013 o último dato disponible)



Fuente: OCDE, base de datos de principales indicadores de ciencia y tecnología

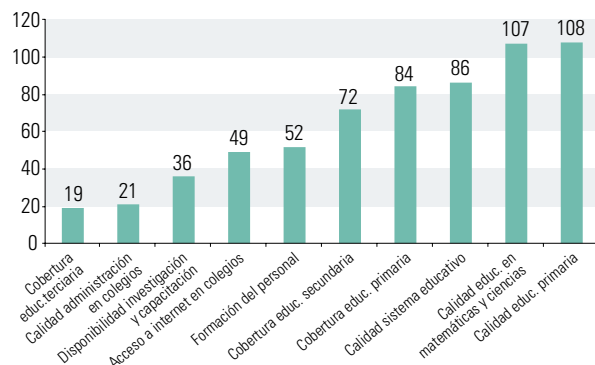
cusión sobre las políticas públicas necesarias para un crecimiento sustentable e inclusivo. Un primer aspecto relacionado con el capital humano es la calidad del sistema educativo. El Índice de Competitividad Global 2015-2016, del Foro Económico Mundial, sitúa a Chile en la posición 86 entre 140 países en cuanto a la calidad de su sistema educativo, bastante por debajo del lugar 35 que ocupa en el ranking global. El diagnóstico es particularmente severo en el caso de la calidad de la educación en las áreas de matemáticas y ciencias, así como también en la calidad de la educación primaria, donde Chile ocupa los lugares 107 y 108, respectivamente (Gráfico 4.7).

Los desafíos en materia de capital humano no sólo radican en elevar la calidad de la educación formal, sino también en tener un buen sistema que permita a los trabajadores acceder a una adecuada capacitación laboral, para fortalecer sus habilidades y elevar su productividad.

Por último, la economía chilena tiene el reto de seguir diversificándose. La abundancia de recursos

**GRÁFICO 4.7**

Educación y Capacitación: Índice de Competitividad Global 2015-2016  
(Posición en el ranking mundial entre 140 países)



Fuente: Foro Económico Mundial

Nota: Una posición más alta en el ranking indica peores condiciones en educación y capacitación.

naturales, en particular en la minería, así como el fuerte aumento en los precios de los productos mineros en años recientes, incentivaron que la estructura productiva se orientara preferentemente hacia sectores intensivos en ellos. Esto generó un periodo de bonanza y crecimiento, incrementando con ello los ingresos de los habitantes. Más allá de la minería, hubo varios sectores que lograron avances notables en los últimos años como la salmoneicultura, la fruticultura, la producción de vinos y maderas, y algunos servicios incluyendo el comercio. Sin embargo, Chile aún puede seguir ampliando el número de sectores que logren un despliegue con el grado de sofisticación de los anteriores. Por ejemplo, una de las oportunidades que planteó el boom minero fue el desarrollo de proveedores locales de productos y servicios sofisticados para la minería. Si bien hubo avances en esta dirección, aún queda un largo trecho por recorrer. Así lo revela el Índice de Competitividad Global que sitúa a Chile en el lugar 80 entre 140 países en términos

de cantidad de proveedores locales, y en el lugar 72 en desarrollo de clusters.

### 4.3. POLÍTICAS PARA ESTIMULAR LA PRODUCTIVIDAD

Cuando las economías son menos desarrolladas, las reformas necesarias para incrementar la productividad son relativamente obvias. Así, durante las décadas de los 70 y 80 se implementaron en Chile una serie de reformas tendientes a eliminar distorsiones en el funcionamiento de los mercados, profundizar el desarrollo financiero local y promover la integración comercial y financiera con el mundo. Estas transformaciones contribuyeron a crear un ambiente propicio para fomentar una asignación eficiente de los recursos, mejorar los procesos productivos y adoptar tecnologías.

Con el paso de los años las ganancias de productividad de estas reformas se fueron agotando. Las medidas que se continuaron implementando en los años siguientes – fortalecimiento de la institucionalidad macroeconómica, mejora en la calidad de las instituciones, mayor énfasis en competencia y aumento en la cobertura de educación, entre otros – permitieron sostener el crecimiento y seguir aumentando el ingreso promedio de la economía, pero a un ritmo menor.

En la etapa de desarrollo en que se encuentra hoy el país, las necesidades han cambiado y las reformas que se deben implementar son diferentes. Para abordar el problema de la baja productividad y aumentar la capacidad de crecimiento de la economía en un horizonte de mediano y largo plazo, se hace necesario un conjunto de políticas públicas en materias específicas y en ámbitos diversos.

Consciente de estos desafíos, en 2014 el Gobierno lanzó la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento, que cuenta con 47 medidas en distintas



áreas que buscan precisamente promover la productividad. Más de la mitad de las medidas de esta agenda se comenzaron a implementar durante 2015. Varias de estas medidas tienen un impacto concreto e inmediato en las empresas. Otras son de más largo aliento e irán pavimentando el camino para un crecimiento más sustentable en el mediano plazo.

#### **4.3.1. Mejor Regulación para Mercados Más Competitivos**

Un aspecto fundamental para la productividad y el crecimiento es el buen funcionamiento de los mercados. Cuando los recursos son asignados de manera eficiente y las reglas del juego están claras, las empresas pueden invertir con confianza. En mercados en que la competencia está más restringida o falta información, se reducen los incentivos para que incluso empresas potencialmente muy eficientes entren y puedan generar mejoras en productividad. La falta de competencia tampoco deja espacio para el desarrollo de nuevas ideas, tecnologías o modelos de negocios que generen nuevas fuentes de valor.

La ley de fortalecimiento del Servicio Nacional del Consumidor (Sernac) impulsada por este gobierno y que se encuentra en su segundo trámite constitucional, aumentará la transparencia y confianza en los mercados, al permitir que los consumidores cuenten con más y mejor información. En esta misma línea, en mayo pasado ingresó el proyecto de ley que fortalece el sistema de defensa de la Libre Competencia. Entre otras medidas, el proyecto propone sancionar con penas de cárcel a quienes participen de una colusión, introduce un control preventivo y obligatorio de fusiones u operaciones de concentración y, para asegurar una disuasión efectiva, promueve el aumento del límite máximo de las multas para quienes incurran en prácticas anticompetitivas.

Los mercados financieros son clave para una correcta asignación de recursos y para fomentar la inversión. Con el fin de fortalecer la institucionalidad encargada de su buen funcionamiento, el Gobierno ingresó una serie de indicaciones para perfeccionar el proyecto de ley que crea la Comisión de Valores y Seguros. Se trata de un organismo colegiado que reemplazaría a la Superintendencia de Valores y Seguros, al que se le dotaría de más capacidad de fiscalización, eficientes herramientas regulatorias y mejoras al procedimiento sancionatorio (Capítulo 3).

En esta misma línea, para fomentar la inclusión financiera y diversificar los medios de pago, el gobierno decidió reactivar y perfeccionar el proyecto de ley de medios de pago con provisión de fondos por entidades no bancarias enviado al Congreso a fines de 2013 (Capítulo 3).

Por último, para fortalecer los mercados a través de la promoción de la asociatividad, la coordinación de acciones y la generación de bienes públicos en el ámbito productivo y urbano, se creó el Programa de Fortalecimiento de Barrios Comerciales, que impulsa el desarrollo comercial y urbano en 60 zonas con identidad comercial en todo el país.

#### **4.3.2. Fomento a la Innovación y el Emprendimiento**

El emprendimiento y la inversión en innovación son fundamentales a la hora de generar nuevas fuentes de desarrollo que permitan elevar de forma sostenida la productividad. La innovación, además, permite avanzar hacia una mayor diversificación de la estructura productiva del país. Las economías innovadoras son más resilientes al ciclo económico y generan mayores niveles de riqueza.

En este ámbito, el principal objetivo del Gobierno es expandir el emprendimiento, ofreciendo más oportunidades a quienes tienen una buena idea y quieren desarrollar sus negocios. Para ello se han creado nuevos instrumentos de fomento y en sólo dos años los recursos destinados a este propósito se han incrementado en más de 50%. Así, se amplió la cobertura para financiamiento semilla o de emprendimiento inicial, en especial en regiones, y se creó un nuevo programa de apoyo al emprendimiento social. La cadena de financiamiento emprendedor se reforzó con la creación de un programa que impulsa la creación de fondos de inversión privados destinados a financiar emprendimientos innovadores en etapas tempranas de desarrollo.

También se está reforzando el ecosistema de apoyo al emprendedor. Durante el 2015 se crearon nuevas redes de mentores para el apoyo especializado a emprendedores y 30 *co-work* o espacios físicos en todas las regiones para el encuentro y trabajo colaborativo entre ellos. Esto permite dar inicio a la regionalización del programa *Start-Up Chile*, de manera que el talento que el país atrae del resto del mundo se inserte a lo largo de todo el territorio.

En materia de innovación, se comenzó a implementar un programa de difusión tecnológica, un programa de fomento a la innovación empresarial y un laboratorio para la innovación pública, que busca desarrollar nuevos proyectos que permitan solucionar de manera creativa problemas del sector público y mejorar el servicio a la ciudadanía. Además, fueron asignados en forma competitiva los primeros capitales semilla para financiar proyectos de innovación social.

También se crearon al alero de CORFO los nuevos Programas Estratégicos que tienen como objeto promover el diálogo y coordinación entre el sector público, privado y la academia, de manera mejorar la com-

petitividad en sectores donde existe alto potencial de generación de valor. Actualmente se encuentran operando una serie de mesas de cooperación público-privadas de carácter regional, meso-regional y nacional, que trabajan en la articulación de los actores sectoriales, en la elaboración de diagnósticos y oportunidades, identificación de brechas productivas y en la generación de una hoja de ruta consensuada en cada sector estratégico.

Para entregar financiamiento y permitir la ejecución de determinadas acciones que se desprenden de los Programas Estratégicos se creó el Fondo de Inversión Estratégica (FIE). Este fondo financia bienes y servicios semi-públicos que fomentan nuevos proyectos en sectores de alto potencial de crecimiento y creación de empleos, así como también programas de encadenamiento y desarrollo productivo en sectores estratégicos. El FIE cuenta con paneles externos de evaluación y un consejo de asignación público-privado. A la fecha ha asignado recursos para co-financiar proyectos por más de \$ 45.000 millones.

Entre los proyectos apoyados por el FIE figura un Sistema Integrado de Gestión Sanitaria y Ambiental para mejorar las capacidades y apoyar la toma de decisiones del Servicio Nacional de Pesca en la prevención y control de enfermedades y pasivos ambientales de la acuicultura. Esto se complementa con un programa de investigación para la gestión sanitaria en la acuicultura, financiado en conjunto por el FIE y las principales empresas de la industria. Otros proyectos cofinanciados por el FIE están orientados a la atracción de inversiones privadas, incluyendo un centro de reparación de motores de alta potencia en Antofagasta y un centro de innovación tecnológica en la Araucanía.

### 4.3.3. Financiamiento para Empresas Pequeñas

Las empresas de menor tamaño y aquellas que recién están comenzando son fundamentales en la generación de empleo y son motores de la innovación y el crecimiento económico. Fomentar el surgimiento de nuevas empresas y potenciar su desarrollo, diversificando sus fuentes de financiamiento y facilitando su acceso, es fundamental para que éstas escalen, generen ganancias de productividad y eventualmente logren internacionalizarse.

Para mejorar el acceso a financiamiento de las empresas, entre las primeras medidas cumplidas de la Agenda figuran dos leyes para la capitalización de BancoEstado y Fogape –por US\$ 450 millones y US\$ 50 millones respectivamente– con miras a mejorar y expandir la oferta de créditos, en especial para las pymes. Esto permite un incremento de más de US\$ 1.500 millones en los créditos a este segmento. Junto con esto, BancoEstado lanzó el programa Crece Mujer Emprendedora, destinado a mejorar el acceso del segmento femenino a los servicios financieros y no financieros, contribuyendo al desarrollo y fortalecimiento de sus negocios.

Además, se puso en marcha la red de Centros de Desarrollo de Negocios, que será la fuente principal de asesoría técnica, de apoyo al acceso a financiamiento y gestión para micro y pequeñas empresas del país. Durante el 2015 comenzarán a operar los primeros 33 centros, para completar en 2017 los 50 comprometidos. En estos centros, operadores acreditados entregarán asesoría gratuita y especializada a las pequeñas empresas en materia de gestión empresarial, asistencia técnica, implementación de proyectos, vinculación a redes y asociatividad. Se estima que el número de clientes beneficiados alcanzará a 2.250 durante este año y 5.800 en 2016.

También se creó en cada región del país un Centro Pyme Exporta para apoyar a las empresas que bus-

quen insertarse en los mercados internacionales. En estos centros, ProChile, Corfo y Sercotec ofrecerán un servicio coordinado a las Pymes para que puedan elaborar planes de exportación que aborden de forma integral el proceso de inserción internacional.

### 4.3.4. Inversión en Logística e Infraestructura

Fomentar la competitividad de la economía chilena pasa también por garantizar la existencia de infraestructura de calidad, que permita a los diversos sectores productivos expandirse y facilite su logística. La infraestructura es la base de la actividad económica: se requieren puertos, carreteras y aeropuertos para el traslado de bienes y servicios a los mercados; generación eléctrica para la producción de bienes y redes de comunicación para el intercambio de información, entre muchas otras cosas.

En este ámbito, como parte de la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento se reactivaron los Comités Portuarios de Coordinación de Servicios Públicos en 10 empresas portuarias estatales y se creó el Programa de Competitividad e Innovación Logística. También se dio inicio a un Programa de Capacitación de Conductores, con el fin de aumentar la oferta de conductores profesionales para el transporte de carga y de pasajeros. Además, se aumentaron de forma significativa los recursos del Fondo de Desarrollo de Telecomunicaciones, que financia proyectos que mejoren la capacidad de transmisión de datos y reduzcan los costos para los usuarios finales. En este contexto, el plan de financiamiento de la red nacional de WiFi gratuita comenzó operar a en casi 100 comunas durante el primer trimestre de este año, y más 200 comunas ya cuentan con un proyecto adjudicado.

En julio, el gobierno anunció que evaluaría la creación de un Fondo de Infraestructura y la formación

de una comisión ad-hoc para evaluar su factibilidad y elaborar una propuesta para su institucionalidad. El objetivo del Fondo es capitalizar los flujos generados por obras de infraestructura que culminarán sus periodos de concesión en los años venideros. Esos activos son parte del Estado y permitirán apalancar recursos adicionales, que a su vez permitan expandir la inversión en infraestructura.

#### **4.3.5. Institucionalidad para Políticas de Largo Plazo**

Una de las medidas más importantes de esta agenda es la conformación de la Comisión Nacional de Productividad, un organismo permanente, independiente, transparente y participativo, que asesorará al Gobierno en materias de productividad y competitividad. Esta comisión evaluará y hará propuestas de políticas públicas con alta calidad técnica y con una orientación de largo plazo.

Para el segundo semestre de 2015, el gobierno mandató a la Comisión a estudiar medidas para mejorar la productividad en el sector de la minería y formular propuestas para adecuar la capacitación laboral a la nueva realidad del país. También se solicitó elaborar una metodología y una medición periódica y sistematizada de la productividad, que permita tener un mejor diagnóstico a distintos niveles para orientar la discusión de políticas y prioridades tanto públicas como privadas.

#### **4.3.6. Mejorar la Calidad del Capital Humano**

El crecimiento económico depende cada día más de las ganancias de productividad que se generan través de la innovación y creatividad de las personas y del despliegue de sus conocimientos. Contar con un adecuado capital humano, acorde a las necesidades del mundo productivo moderno, es clave para el desarro-

llo de nuevos productos y servicios, y para el mejoramiento de procesos ya existentes.

Un aspecto clave para esto es el sistema educacional. Un sistema educacional inclusivo y de calidad entrega las herramientas necesarias para abrir oportunidades y para que las personas puedan desarrollarse plenamente. Al mismo tiempo, permite contar con más y mejor capital humano para contribuir al proceso productivo a través del conocimiento y la innovación.

Dada la importancia de la educación para un desarrollo inclusivo, una de las reformas estructurales impulsadas por el Gobierno es la Reforma Educacional. Durante el primer año de Gobierno se aprobó una primera etapa de esta reforma, tendiente a mejorar el funcionamiento del sistema de educación escolar (básica y media). Entre otras medidas, se eliminó el lucro, la selección y el copago en establecimientos que reciben recursos públicos. Con esto se busca, por un lado, garantizar que los recursos públicos destinados al sistema escolar se inviertan en mejorar la calidad de la educación, y por otro reducir la segregación que afecta al sistema, lo que atenta contra la calidad de su conjunto.

La segunda etapa de la reforma apunta a mejorar la calidad de la docencia. Para ello en abril de 2014 se ingresó al Congreso el proyecto de ley de Nueva Política Nacional de Carrera Docente, que busca promover el desarrollo de los profesionales de la educación a través de las siguientes medidas

- En el ámbito de la formación inicial de docentes, se establece la obligación de que las carreras y programas universitarios estén acreditados. También se aumenta la selectividad de los alumnos que ingresan a las carreras de educación y se hace obligatoria la evaluación

diagnóstica de los futuros profesionales de la educación.

- El proyecto refuerza la carrera docente, generando una escala de remuneraciones para los profesionales de la educación de acuerdo a un nivel esperado medido en función de tres criterios: experiencia, competencias pedagógicas y conocimientos disciplinarios. Se definen tres niveles esperados y dos tramos voluntarios para expertos.
- Se incrementa el porcentaje de horas no lectivas en los contratos de trabajo para así ampliar el tiempo para que los docentes dedican a la preparación del proceso de enseñanza y aprendizaje.

Se estima un gasto para este proyecto de \$ 132.476 millones (pesos de 2015) durante su primer año de implementación.

Junto a lo anterior, se comenzará a avanzar en gratuidad universal para la educación superior. Para eso, la Ley de Presupuestos 2016 contemplará recursos por \$ 513.620 millones (pesos de 2016), que permitirán cubrir los costos de los alumnos del 50% más vulnerable, que se matriculen en las universidades del Consejo de Rectores, Centros de Formación Técnica (CFT) e Institutos Profesionales (IP) acreditados y sin fines de lucro, así como también otras universidades que cumplan criterios de acreditación y participación. Con esto se busca un acceso más equitativo a la educación terciaria, abriendo así la oportunidad a muchos jóvenes de desarrollarse de manera más plena.

Por último, dada la importancia que la estimulación temprana tiene en el desarrollo de las capacidades cognitivas y sociales de las personas, se ha fortalecido la ley que autoriza el funcionamiento de establecimientos de educación parvularia. Además, se seguirá

avanzando en el compromiso de gobierno de aumentar la cobertura pública de este segmento. Para 2016 se destinarán \$ 83.168 millones (pesos de 2016) adicionales para cubrir los mayores gastos operacionales, tanto de JUNJI como de Integra, que involucran este aumento de cobertura. También se asignarán \$ 117.373 millones (pesos de 2016) para finalizar la construcción de jardines infantiles iniciada en 2015, y dar inicio a nuevas obras durante 2016.

#### **4.3.7. Reforma Laboral y Adaptabilidad**

La capacidad de empresas de desarrollar nuevos conocimientos y/o adoptar innovaciones de punta está estrechamente relacionada con la capacidad de la economía de tener la capacidad de reasignar el factor trabajo hacia sus usos más productivos. Para ello es necesario tener contrapartes institucionalizadas y reglas del juego validadas que contribuyan al diálogo y al equilibrio entre trabajadores y empleadores. De este modo se contribuye al respeto de los derechos fundamentales de todos quienes aportan su esfuerzo al avance de la economía y a un adecuado clima laboral, condiciones clave para una mayor productividad.

Con estos objetivos en mente, el 29 de diciembre de 2014 ingresó al Congreso el proyecto que moderniza las relaciones laborales y que actualmente se encuentra en su segundo trámite constitucional en el Senado. El objetivo de este proyecto es mejorar las condiciones laborales para generar una cultura de diálogo y colaboración estratégica entre los trabajadores y los empleadores, y fortalecer la sindicalización.

El proyecto entre otras cosas, otorga a las organizaciones sindicales la titularidad de la negociación entre los trabajadores y los empleadores, equilibra el rol de las partes durante el proceso de negociación al establecer reglas para una huelga efectiva, y amplía las materias de negociación. Esta ampliación de mate-

rias de negociación busca abrir espacios para aumentos de productividad de las empresas y trabajadores, pues les otorga a los actores más posibilidades para enfrentar de forma conjunta las cambiantes condiciones de los mercados, ya sea con nuevas jornadas especiales o con los bancos de horas extraordinarias.

La propuesta fortalece la autonomía de las partes, pero reconoce que no todas las empresas ni todos los sectores son iguales. Por eso, se hace cargo de las distintas realidades productivas del país, estable-

ciendo reglas especiales para las pequeñas empresas, de modo que sean sustentables y competitivas. Asimismo, establece una serie de mecanismos para que el impacto de eventuales huelgas sea proporcional y así se limite los efectos sobre decisiones de inversión y generación de empleos, o que los efectos sobre terceros sean excesivos. También, cautela los efectos macroeconómicos de la regulación microeconómica, a través de la eliminar procesos de indexación automáticos.

## RECUADRO 4.1

**Medición de la Productividad Total de Factores**

Una de las formas más utilizadas para determinar las fuentes del crecimiento económico es la metodología de Solow (1957)<sup>1</sup>. Este enfoque descompone el crecimiento económico entre la contribución de los factores primarios de producción, capital y trabajo, y la eficiencia con que se utilizan estos factores o la productividad. El PIB de la economía puede representarse a través de la siguiente función de producción:

$$Y_t = F(K_t, L_t)$$

donde  $K_t$  es el stock de capital y  $L_t$  es la cantidad de trabajo empleado en la producción.

La productividad total de factores (PTF) se define como toda aquella parte de la producción que no puede ser atribuida a la acumulación de los factores capital y trabajo:

$$PTF_t = \frac{Y_t}{F(K_t, L_t)} \quad (1)$$

Si la función de producción tiene retornos constantes a escala y los factores productivos se remuneran de acuerdo a su productividad marginal, entonces la ecuación (1) se puede escribir en tasas de variación de la siguiente manera:

$$\Delta \ln A_t = \Delta \ln Y_t - \alpha_K \Delta \ln K_t - \alpha_L \Delta \ln L_t \quad (2)$$

donde los parámetros  $\alpha_K$  y  $\alpha_L$  corresponden a la participación en el ingreso total del pago a cada factor. De esta forma, para calcular el crecimiento de la productividad total de factores simplemente se requieren medidas del crecimiento de la producción agregada, del capital y empleo, y una estimación del parámetro  $\alpha_K$  ( $\alpha_L$ ).

**a. Medición de la Intensidad de uso del Capital**

El problema de medir la PTF como un residuo es que ésta no sólo captura las mejoras de eficiencia, sino también errores de medición en el capital y el trabajo. Estos errores pueden producirse, por ejemplo,

1 Solow, R. (1957). "Technical Change and the Aggregate Production Function", Review of Economics and Statistics 39, 312-320.

producto de cambios en la calidad de los insumos productivos no capturados adecuadamente en su medición o debido al componente cíclico en el uso del capital. Por ello no basta tener una estimación del stock de capital o del empleo, sino que es necesario saber cuánto de ese stock está siendo utilizado y corregir por cambios en la calidad del trabajo<sup>2</sup>. De lo contrario, estaríamos sobreestimando la contribución de la PTF en desmedro de la contribución de los factores productivos.

La tarea de calcular la utilización de capital se complejiza al no existir buenos indicadores de su intensidad de uso. Si se asume que el capital y el trabajo son altamente complementarios, entonces ambos tenderán a tener una tasa uso relativamente similar. Así, cuando las holguras de capacidad en el mercado laboral se estrechan y la tasa de desempleo efectiva cae por debajo de la tasa natural de desempleo, aumenta también la intensidad de uso del capital. Bajo este supuesto, se puede corregir el capital por su intensidad de uso utilizando la diferencia entre la tasa efectiva y la tasa natural de desempleo. La tasa natural de desempleo, por su parte, típicamente se estima como un promedio histórico del desempleo efectivo. Este es el supuesto que hace la metodología del Ministerio de Hacienda para el cálculo del PIB Tendencial utilizado en la estimación del Balance Estructural.

Una medida alternativa para corregir el stock de capital por su intensidad de uso es utilizar las desviaciones del consumo de energía respecto de su tendencia de largo plazo<sup>3</sup>. En la medida que el capital requiere energía para su funcionamiento es razonable suponer que el grado de utilización del capital es proporcional al consumo energético.

Desde 2003, el Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) que construye ICARE-UAI consulta a las empresas del sector manufacturero el grado de utilización de su capital. Si se asume que la situación del sector manufacturero es una buena representación del agregado de la economía, entonces se pueden utilizar directamente las respuestas a la consulta sobre intensidad de uso del IMCE como *proxy* de la tasa de utilización del capital.

En síntesis, para estimar la PTF se pueden considerar al menos tres supuestos respecto de la intensidad de uso del capital: (i) la diferencia entre la tasa de desempleo y su tasa natural computada como un promedio histórico, (ii) la diferencia entre el consumo energético y su tendencia<sup>4</sup>, y (iii) la intensidad de uso del capital reportada en la encuesta IMCE (Gráfico 1). Estas tres medidas tienen un comportamiento

---

2 Si la calidad del trabajo aumenta y con ello aumenta la producción, aunque no se hayan producido ganancias de productividad, sino que simplemente mejoras en la calidad de este factor productivo, la productividad exhibirá aumentos si no se ajusta adecuadamente.

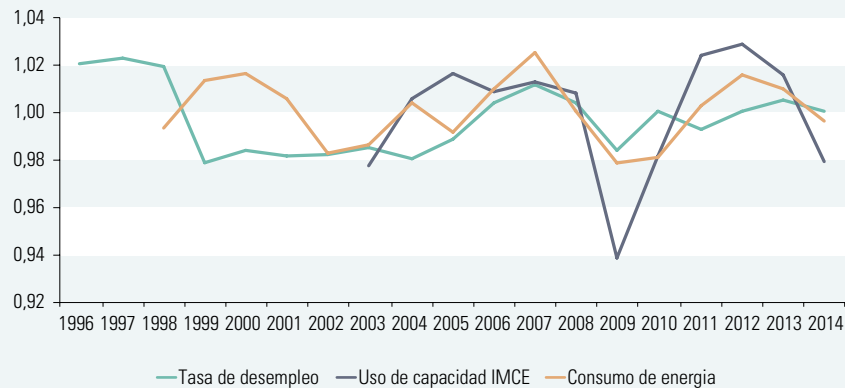
3 Ver Fuentes et al. (2004) "Fuentes del Crecimiento y comportamiento de la Productividad Total de Factores en Chile", Banco Central de Chile, Documento de Trabajo N° 287.



cíclico bastante similar, aunque la tasa de utilización de capital con la medida del IMCE presenta más volatilidad que las otras dos series. También se produce una diferencia importante al final de la muestra donde el IMCE reconoce una disminución considerable en la tasa de utilización del capital.

**GRÁFICO 1**

Tasa de Utilización del Stock de Capital para Chile



### b. Cálculo de la PTF

A continuación se presentan estimaciones alternativas de la PTF considerando tres supuestos respecto de la intensidad de uso del capital. En el Gráfico 2 se presenta el crecimiento de la PTF agregada obtenido para estos tres casos. En cada caso, para medir el factor trabajo se utilizan las horas totales trabajadas corregidas por la calidad del capital humano, medidas por los años de escolaridad promedio de los ocupados, y se asume que participación del capital en el ingreso es 0,49<sup>5</sup>. Al comparar los resultados se observa que dependiendo del supuesto de uso del capital que se utilice, las trayectorias de la PTF pueden ser muy distintas.

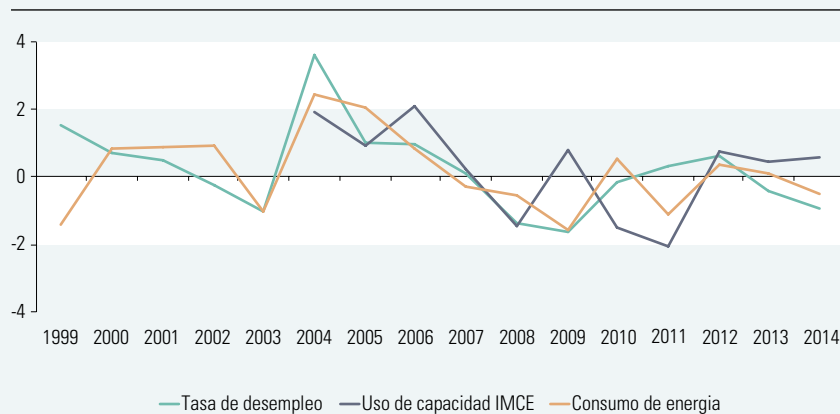
4 En este caso se utilizan las ventas totales de energía eléctrica (GWh) del SIC y el SING obtenidas de sus respectivos Centros de Despacho Económico de Carga (CDEC). Para calcular la tendencia de largo plazo de la serie de ventas de energía se utiliza el filtro Band Pass de Christiano-Fitzgerald.

5 Para más detalles ver Restrepo, J. y C. Soto (2006). "Regularidades Empíricas de la Economía Chilena: 1986-2005". Revista Economía Chilena, volumen 9, N° 2.

En general, las tres medidas muestran una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la productividad agregada desde mediados de la década pasada lo que coincide con el inicio del boom minero, tal como se discute en el capítulo 4. En los últimos años se producen diferencias importantes en la estimación de productividad. Así, por ejemplo, al considerar la tasa de desempleo como *proxy* de la intensidad de uso del capital, la tasa de crecimiento de la PTF habría sido negativa en 2013 y 2014. Sin embargo, al utilizar el consumo energético se observa un crecimiento virtualmente nulo de la productividad en esos dos años. Por último, al considerar el IMCE, que reconoce una importante caída en la intensidad de uso del capital el último año, se concluye que el crecimiento de la PTF ha sido positivo tanto en 2013 como en 2014.

**GRÁFICO 2**

Productividad Total de Factores  
(Índice 1998=100)



Fuente: Ministerio de Hacienda







CAPÍTULO 5

# Implementación de la Reforma Tributaria

La Reforma Tributaria es una de las principales medidas implementadas durante el segundo Gobierno de la Presidenta Michelle Bachelet. Aprobada en 2014 por el Congreso Nacional, con el apoyo transversal de senadores y diputados, esta iniciativa tiene como principal objetivo generar ingresos permanentes para financiar gastos permanentes en educación y otras políticas sociales, contribuir, a través del sistema tributario, a mayor equidad, y ayudar a disminuir el déficit estructural.

Esta reforma implica un esfuerzo significativo de todos aquellos que pagan impuestos, pero es necesaria para mantener la responsabilidad fiscal que caracteriza a Chile. Como toda reforma que incrementa la carga tributaria, ésta tiene efectos de corto plazo sobre variables macroeconómicas. Por contener un alza importante en el impuesto corporativo, la reforma aumenta el costo del capital y de esa forma afecta la inversión. Sin embargo, en la medida que los recursos se utilizan de manera eficiente, y se acompaña de esfuerzos complementarios como la agenda de energía, los efectos negativos se debiesen compensar, dando como resultado un aumento el PIB de largo plazo<sup>24</sup>.

Tras su aprobación en el Congreso y promulgación como Ley N° 20.780, el 1° de octubre de 2014 se inició el proceso de implementación de esta reforma, a cargo de la Subsecretaría de Hacienda en coordinación, principalmente, con los organismos públicos vinculados con la administración tributaria: el Servicio de Impuestos Internos (SII), el Servicio Nacional de Aduanas (SNA) y la Tesorería General de la República (TGR).

La implementación de una reforma de esta magnitud requiere de un trabajo cuidadoso y una evaluación permanente. Por lo mismo, el Gobierno ha contado con la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), centrada en evaluar los requerimientos institucionales del SII y de la TGR para responder exitosamente a los desafíos de la reforma.

Junto con el proceso de implementación, se está realizando un esfuerzo significativo de difusión de los alcances de la reforma, con una campaña publicitaria y encuentros informativos con pequeños empresarios, contadores y diversas organizaciones gremiales y empresariales. Un foco particular de este esfuerzo han sido las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipyme), debido al importante conjunto de normas que las benefician.

Tras la emisión de todas las instrucciones administrativas pertinentes y luego de un diálogo técnico con diversos actores, el Ministerio de Hacienda anunció que enviará prontamente al Congreso un proyecto de ley con medidas que buscan simplificar la aplicación de la Reforma Tributaria. En particular, se propondrá un conjunto acotado de ajustes técnicos centrados en el sistema de impuesto a la renta que regirá desde 2017.

## 5.1. IMPLEMENTACIÓN

La Reforma Tributaria se diseñó como una política pública de aplicación gradual, para estar operativa en régimen en 2018. Las principales medidas de la reforma que entraron en vigencia en 2014 fueron el aumento de la tasa de Impuesto de Primera Categoría a 21% y el alza en los impuestos específicos a las bebidas alcohólicas y azucaradas, y a los tabacos. En términos institucionales se creó en el SII la Subdirección de Asistencia al Contribuyente, que tiene entre

24 Ver, por ejemplo, el Staff Report para las consultas en torno al artículo IV del Fondo Monetario Internacional de junio 2014 (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14218.pdf>).

sus principales funciones la facilitación del cumplimiento tributario en general, y especialmente para las micro, pequeñas y medianas empresas.

En 2015 se incrementó el Impuesto de Primera Categoría hasta 22,5%, entró en operaciones el nuevo régimen 14 ter para las Mipymes, con un importante aumento de los contribuyentes acogidos a dicho régimen simplificado; y se estableció una ventana temporal para la declaración de rentas y bienes en el extranjero, con una tasa del 8%, y el pago anticipado del FUT histórico.

En 2016 el impuesto de primera categoría subirá a 24% y entrarán en vigencia modificaciones a los regímenes de renta presunta para las actividades agrícolas, mineras y de transporte. Ese año también comenzarán a regir los cambios en materia inmobiliaria e iniciará sus funciones la nueva institucionalidad para la atracción de inversión extranjera. Finalmente, para 2017 se estableció la operación de los dos regímenes de impuesto a la renta, llevándose la tasa de impuesto de primera categoría a 25% en el caso del sistema atribuido y a 25,5% en el semi integrado. Esta última sube a 27% en 2018.

### 5.1.1. Medidas Tributarias Implementadas a 2015

Una de las primeras medidas en implementarse fue la modificación del régimen de tributación simplificada para las Mipymes, el régimen 14 ter. Con la reforma se amplió el número de empresas beneficiadas, facilitando las distintas opciones a su alcance y otorgando nuevos beneficios e incentivos. Entre los aspectos más importantes de este régimen destacan:

- Rebaja en el monto de los Pagos Provisionales Mensuales (PPM), aumentando el flujo de caja de las empresas.

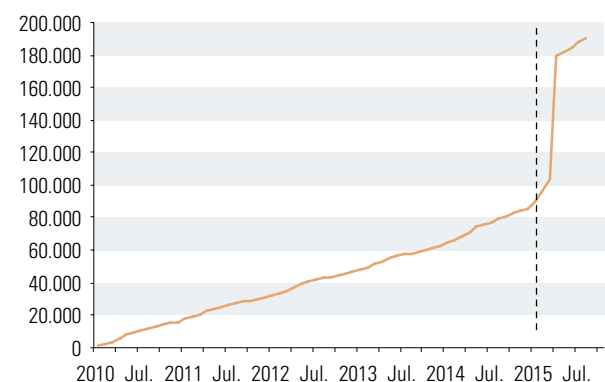
- Todo egreso pase inmediatamente a gasto. Esto implica contar con depreciación instantánea para las inversiones en activo fijo, tanto nuevo como usado y el castigo inmediato de los inventarios.
- Tributación sólo por ingresos percibidos. Es decir, pasan a la base imponible sólo las facturas por las cuales se ha recibido el pago, salvo ciertas excepciones.

Adicionalmente, a todas las empresas con ingresos del giro inferiores a 25.000 UF durante 2014 se les permite la postergación del pago de IVA por hasta dos meses, sin cobro de interés o multas. Este límite se amplía a 100.000 UF durante 2016, por los ingresos obtenidos en 2015.

Desde el momento en que entraron en vigencia estas medidas, un número significativo de empresas se ha acogido al régimen 14 ter. Actualmente, cerca de 190 mil operan bajo este régimen, de las cuales 105 mil se acogieron este año (Gráfico 5.1).

**GRÁFICO 5.1**

Inscritos en el Régimen de Tributación Simplificada 14 ter



Fuente: Servicio de Impuestos Internos

Otra de las medidas vigentes es la ventana temporal de un año, a contar del 1 de enero de 2015, para anticipar el pago de impuestos por las utilidades acumuladas en el FUT a una tasa especial. Este es un impuesto sustitutivo del Global Complementario o del Adicional, que resulta de aplicar una tasa de 32% con derecho al crédito de 1° categoría que corresponda a las utilidades que se acojan al régimen opcional. En el caso de las empresas formadas exclusivamente por personas naturales residentes en Chile, se permite pagar este impuesto sustitutivo con una tasa promedio determinada sobre la base de las tasas marginales más altas de Global Complementario de los socios en los años tributarios 2012, 2013 y 2014.

También se estableció una norma transitoria vigente sólo durante 2015 para la declaración de bienes y rentas que se encuentran en el exterior. Estipula que los contribuyentes domiciliados, residentes, establecidos o constituidos en Chile con anterioridad al 1 de enero de 2014 podrán acogerse a un sistema voluntario y extraordinario de declaración de bienes o rentas que se encuentren en el extranjero que, habiendo estado afectos a impuestos en el país, no hayan sido oportunamente declarados y/o gravados con los tributos correspondientes. La tasa única que se aplica en estas operaciones es de 8%. Para evitar el mal uso de esta norma se siguieron los más estrictos estándares de la OCDE sobre la materia, como también las orientaciones del GAFI respecto de la prevención del lavado de activos.

La Reforma Tributaria estableció que a partir de 1 de enero de 2016 se gravaría con IVA la venta de inmuebles nuevos que realice un vendedor habitual (inmobiliaria o corredor de propiedades). No obstante, las normas transitorias de la ley establecen una exención a este gravamen a aquellos inmuebles con promesas de venta celebradas hasta antes del 1 de enero

del próximo año. Para aquellos inmuebles que cuenten con permisos de construcción otorgados hasta esa fecha, la exención del pago de IVA regirá sólo en el caso que la venta se materialice durante 2016.

También está vigente la modificación a la tributación del tabaco. Con el fin de desincentivar de manera más eficiente su consumo, se efectuó un cambio en la composición de los gravámenes a los cigarrillos, de manera de incrementar la carga impositiva en toda la gama de productos. En particular, se aumentó en 8 veces el impuesto específico y se disminuyó el impuesto ad-valorem a 30%.

La reforma también introdujo cambios en los impuestos a las bebidas, buscando desincentivar el consumo de aquellos productos con mayores efectos nocivos en la salud. Así, desde 2014 las bebidas alcohólicas no azucaradas vieron reducido el impuesto base desde 13% a 10%, mientras que se incrementó hasta 18% el impuesto específico a las bebidas alcohólicas con azúcar adicionada. Los impuestos específicos a los alcoholes también se incrementaron en 2014, desde 15% a 20,5% en el caso de vinos y cervezas, y desde 27% a 31,5% a los restantes licores.

De manera de incentivar la compra de vehículos menos contaminantes, se estableció un nuevo impuesto que grava las emisiones de los automóviles nuevos, livianos y medianos, que se aplica sobre aquellos de uso particular al momento de la primera inscripción. Para el cálculo de la tasa impositiva se considera el rendimiento urbano del automóvil (km/l), las emisiones de óxidos de nitrógeno (g/km) y el precio de venta del vehículo. Esta norma se encuentra completamente implementada desde el 29 de diciembre de 2014.



### 5.1.2. Adecuaciones Normativas y Operativas

La Reforma Tributaria requiere de un conjunto de instrumentos de carácter administrativo para su adecuada implementación. Se trata de documentos necesarios para las distintas etapas de transición del sistema tributario y para el adecuado conocimiento y entendimiento de los contribuyentes, asesores tributarios y las mismas instituciones sobre las modificaciones efectuadas.

A la fecha, el SII ha publicado 50 circulares y nueve resoluciones, el SNA ha emitido cinco resoluciones y un oficio circular y la TGR dos circulares. Para la redacción de los instructivos y de otros cuerpos normativos se ha considerado tanto la participación de expertos externos como la opinión de usuarios. La totalidad de las circulares se redactó y difundió en plazos oportunos para que los interesados pudieran orientarse sobre la aplicación de las disposiciones específicas contenidas en la reforma. Aquellas circulares relacionadas con materias de mayor complejidad se han dado a conocer hasta con dos años de anterioridad al plazo de implementación de la correspondiente medida.

Una de las novedades más importantes de la Reforma Tributaria es la Norma General Antielusión, que entró en vigencia el 30 de septiembre de 2015. En virtud de ella, la administración tributaria podrá revisar los acuerdos, estructuras u otras actividades llevadas a cabo por las empresas cuando su realización haya tenido la finalidad exclusiva o principal de eludir el pago de impuestos, en los casos de abuso de las formas jurídicas o simulación.

La incorporación de estas normas en Chile implica un cambio cultural respecto de la forma en que se interpreta y aplica el derecho tributario, ya que se deja de aceptar que los contribuyentes pueden actuar

estratégicamente dejando sin aplicación el sentido de la ley tributaria. Con esta norma se declara que para la determinación de las obligaciones tributarias de los contribuyentes, las normas tributarias deben aplicarse en los casos concretos conforme al propósito que buscó el legislador. De tal forma, se busca asegurar que tanto los contribuyentes como la administración tributaria se ciñan al principio de legalidad en materia tributaria.

Para eliminar grados de incertidumbre que pudiera provocar la norma General Antielusión, se definieron explícitamente dos tipos de conductas que pueden considerarse elusivas:

- Abuso de las formas jurídicas, cuando un contribuyente realiza una o más acciones que, individualmente o en conjunto, buscan dejar sin aplicación la ley tributaria.
- Simulación, cuando las partes dicen que realizan un acto jurídico y en realidad realizan otro para evitar un impuesto.

También se estableció que estas normas sólo pueden ser aplicadas a un caso particular mediante un proceso judicial especial ante los Tribunales Tributarios y Aduaneros y en aquellos casos en que existan diferencias de impuestos superiores a 250 UTM, de forma de concentrarse sólo en situaciones que afecten a grandes contribuyentes. El ejercicio de esta Norma General Antielusión será susceptible del respectivo control de los Tribunales de Justicia, garantizándose así el debido proceso.

La Reforma Tributaria también incorporó un programa de trazabilidad de exportaciones mineras, para cautelar una adecuada declaración de los impuestos respectivos y facilitar la fiscalización de las exportaciones mineras.

Además del programa de trazabilidad, se modificó la Ordenanza de Aduanas introduciéndose una nueva infracción para el caso de la extracción de mercancías por lugares no habilitados o sin presentarlas debidamente a Aduanas. Con esto se amplía el ámbito de competencia de Aduanas, pasando a ser titulares de la respectiva acción penal. Asimismo, se incorporó en la Ley de Cochilco una nueva infracción, que consiste en aplicar multa en caso de no ingreso o ingreso temporáneo o incompleto de los términos esenciales de los contratos que den origen a las exportaciones de cobre y de sus subproductos.

Para la implementación de estos cambios, el plan de acción contempla: (i) fomentar la entrega de información oportuna para la correcta fiscalización por parte de los organismos correspondientes; (ii) fortalecer la capacidad de análisis físico/ químico del laboratorio de Aduanas respecto de las muestras extraídas en las exportaciones de productos mineros; y (iii) articular un trabajo coordinado entre los tres organismos que forman parte de la fiscalización del sector de la minería del cobre, creando en el Estado una red de control de las exportaciones mineras.

### 5.1.3. Fortalecimiento Institucional

Para implementar en forma adecuada la Reforma Tributaria se establecieron distintas iniciativas en el plano institucional, destinadas a fortalecer el funcionamiento de los organismos que cumplen funciones relacionadas, directa o indirectamente, con el ámbito tributario.

En primer lugar, la Ley N° 20.780 contempló la incorporación de recursos y dotación adicional a los servicios de la Administración Tributaria (Cuadro 5.1). En segundo lugar, la Ley de Presupuestos 2015 consideró importantes recursos para iniciar la renovación y fortalecimiento tecnológico de los referidos servicios.

**CUADRO 5.1**

Aumento de Dotación y Presupuesto para Administración Tributaria

Servicio	Aumento de Dotación (número de funcionarios)	Presupuesto Adicional (millones de \$)
Servicio Impuestos Internos	688	\$ 22.476
Servicio Nacional de Aduanas	250	\$ 7.764

Fuente: Ministerio de Hacienda

En tercer lugar, se estableció una carrera funcionaria en estos servicios que permita atraer, retener y formar el talento necesario para la implementación de la Reforma.

En Aduanas, el aumento de recursos está principalmente orientado a fortalecer la fiscalización en auditorías a posteriori, control de exportaciones mineras y laboratorio químico, control de almacenes privados y renovación de la plataforma tecnológica. En el SII la expansión se orienta principalmente a labores de fiscalización y a la creación de la Subdirección de Asistencia al Contribuyente, cuyo fin es desarrollar políticas y programas especiales destinados a otorgar apoyo, información y asistencia a las empresas de menor tamaño.

Junto con lo anterior, y buscando dar una señal de fortalecimiento de la justicia tributaria, se dotó de la facultad de imperio a los Tribunales Tributarios y Aduaneros. Esto implica que tendrán la facultad de hacer cumplir lo resuelto en sus sentencias.

Un aspecto particular que conlleva la reforma, es la nueva institucionalidad para la atracción de inversión extranjera que reemplazará al derogado DL 600. A comienzos de año una comisión asesora transversal evacuó una propuesta de diseño de esta nueva insti-

tucionalidad, la que fue plasmada en la Ley N° 20.848, promulgada el 16 de junio de este año y que comenzará a regir a contar del 1 de enero de 2016. En esta se establece que el Presidente de la República fijará la estrategia de fomento de la inversión extranjera en Chile, contando con la asesoría directa de un Comité de Ministros para el Fomento y Promoción de la Inversión Extranjera. Una nueva Agencia de Promoción de la Inversión Extranjera tendrá por misión implementar la política estatal, de modo de atraer todo tipo de capitales e inversiones extranjeras al país, actuando como organismo autorizado a ese efecto y coordinando los esfuerzos de los gobiernos regionales al respecto.

La nueva normativa garantiza el acceso al mercado cambiario formal, la libre remesa del capital y utilidades, la no discriminación arbitraria y la exención del impuesto a las ventas y servicios a las importaciones de bienes de capital que cumplan con requisitos específicos. También regula los contratos celebrados durante la vigencia del DL 600 – esto es, hasta antes de enero de 2016 – y establece una fase de transición de cuatro años a contar de esa fecha para solicitar nuevas autorizaciones de inversión extranjera en los términos de este decreto, con los derechos y obligaciones que contempla, pero con invariabilidad tributaria por una tasa total de 44,45%.

## 5.2. RECAUDACIÓN

Del total de recursos que busca recaudar la Reforma Tributaria, la mitad proviene de las modificaciones en el sistema de impuesto a la renta y los incrementos en las tasas, otra fracción corresponde a los impuestos correctivos, y un monto relevante se logra por la disminución de la elusión y la evasión, tanto por efecto de la nueva Norma General Antielusión,

como por los planes, programas y estrategias del SII que buscan reducir la evasión.

Con los antecedentes tributarios de 2014 y lo que va de 2015 se ha hecho una estimación del impacto de la reforma en los ingresos tributarios del Fisco. Los resultados indican que la recaudación adicional generada por la reforma está en línea con lo que se esperaba.

A efectos de estimar los impactos financieros de la reforma, se debe tener en consideración la temporalidad de los pagos tributarios en el sistema. Por ejemplo, el impuesto a la renta es anual y se paga respecto de los ingresos del año previo. Por su parte, mediante los Pagos Provisionales Mensuales (PPM) las empresas adelantan el pago de su impuesto anual con una tasa que se aproxima a la que corresponde por la utilidad del período.

Debido a lo anterior, la determinación del impacto financiero para el Fisco de la Reforma Tributaria sólo se puede obtener una vez finalizada la Operación Renta del año correspondiente, y luego de analizar todas las declaraciones. Además, es necesario establecer una línea base. Es decir, definir cuál hubiera sido la recaudación en ausencia de la reforma.

Para establecer la línea base se asumió que en ausencia de la reforma los PPM habrían crecido 0,3% por cada punto de crecimiento del PIB, y que la declaración anual habría crecido igual que el Producto. Este supuesto se basa en una revisión histórica del comportamiento de los ingresos tributarios. También se asumió que en ausencia de mayor fiscalización por parte del SII, el IVA habría crecido a la misma tasa que el Producto.

Para estimar los efectos de la reforma, en 2014 se asumió que el aumento del impuesto de primera categoría en los últimos tres meses de ese año no

se reflejó completamente en pagos provisionales mensuales (PPM), sino que su impacto en recaudación se dio en la operación renta 2015. Esto ocurrió por tratarse de una modificación voluntaria de las empresas. Respecto de la disminución de la evasión en 2014, ésta se estimó sobre la base del cálculo anual del SII de reducción de la evasión de IVA, ponderado por los meses desde que se comenzaron a implementar nuevas medidas de fiscalización por parte del Servicio.

Con estos supuestos se estima que durante su vigencia en 2014 la reforma recaudó del orden de \$ 362.277 millones, o el equivalente a 0,25% del PIB. Este monto es muy similar al que se obtiene del Informe Financiero de la Reforma Tributaria, cuando se ajusta por el periodo de vigencia de la reforma en 2014 y por el crecimiento de la economía ese año (Cuadro 5.2).

Para 2015, y en base a la información preliminar existente para este año, se prevé que el efecto de la Reforma Tributaria estará en los mismos órdenes de magnitud de las estimaciones iniciales de los informes financieros.

### 5.3. SIMPLIFICACIÓN TÉCNICA DE LA REFORMA TRIBUTARIA

El significativo avance del proceso de implementación de la reforma da cuenta del cumplimiento del cronograma trazado cuando se diseñó y aprobó la ley. Al concluir la primera fase de implementación, con la entrega completa del cuerpo normativo de la reforma, se inició un proceso de evaluación de la operatividad de las diversas disposiciones, de posibles simplificaciones que facilitarían su aplicación y de los requerimientos jurídicos para estas simplificaciones. El foco principal de esta evaluación ha sido el régimen tributario permanente.

**CUADRO 5.2**

Efecto Financiero Estimado para 2014

	(1)	(2)	(3)	(4)
Modificaciones	IF en \$ 2014	IF en \$ 2014 y meses de vigencia	IF en \$ 2014, meses de vigencia y crecimiento	Estimación recaudación
Impuesto a la renta	\$ 67.993,9	\$ 67.076,3	\$ 100.614,5	\$ 98.262,0
Disminución de la evasión	\$ 245.669,5	\$ 241.088,8	\$ 241.088,8	\$ 272.502,2
Impuestos correctivos e indirectos	\$ 64.767,8	\$ 63.560,1	\$ 107.226,1	\$ 18.383,3
Disminución por incentivos al ahorro e inversión	-\$ 27.343,4	-\$ 26.833,6	-\$ 40.250,4	-\$ 26.870,4
Efecto total Reforma el 2014	\$ 408.679,0	\$ 344.891,7	\$ 351.087,7	\$ 362.277,1
Porcentaje del PIB 2014	0,28%	0,23%	0,24%	0,25%

Fuente: Ministerio de Hacienda

*Nota: Las cifras corresponden al efecto estimado de recaudación para 2014, comparado con la estimación realizada por los informes financieros (IF) de la reforma y corregido por inflación, crecimiento económico y entrada efectiva en vigencia de la ley. La columna 1 corresponde a los informes financieros N° 71 y 75 del proyecto de ley. La columna 2 corrige por los meses en que estuvo vigente la Reforma Tributaria durante 2014, considerando que la implementación comenzó el 1 de octubre de ese año. La columna 3 reestima la recaudación esperada sobre la base del crecimiento económico efectivo de 1,9% en 2014. La columna 4 estima el aumento efectivo en recaudación en el periodo contable, más el efecto estimado que se percibe hasta la Operación Renta 2015, que corresponde al año tributario 2014.*

Luego de numerosas reuniones con distintos actores y expertos en materia tributaria, se llegó a la convicción de la necesidad de efectuar una modificación legal para hacer más sencillo el régimen de impuesto a la renta contenido en la reforma. Dado lo anterior, se anunció el pronto envío al Congreso de un proyecto de ley con ajustes técnicos destinados a simplificar procedimientos y precisar contenidos de la ley. Esto, sin modificar los aspectos sustanciales de la reforma que fueron respaldados en forma transversal en el Congreso, tales como el aumento de la carga tributaria en 3 puntos del PIB, la mayor progresividad del sistema tributario y la introducción de medidas que fortalecen el combate a la evasión y la elusión.

La Reforma Tributaria modificó el régimen de tributación sobre las rentas empresariales, estableciendo que en 2017 las empresas deberán optar entre dos sistemas:

- Régimen integrado con atribución de rentas y crédito de 100% del Impuesto de Primera Categoría a los impuestos del contribuyente final, ya sea Impuesto Global Complementario o Impuesto Adicional.
- Régimen semi integrado con tributación sobre la base de retiros y crédito parcial de 65% del impuesto de primera categoría al impuesto final, salvo que exista un acuerdo de doble tributación, en cuyo caso el crédito asciende a 100%.

En los diversos análisis realizados, se detectó que en el caso de mallas de propiedad complejas, con grupos de empresas relacionadas entre sí de distinta manera, la existencia de estas dos opciones puede generar complicaciones operacionales significativas, con costos tanto para los contribuyentes como para el SII. Además, dicha complejidad podría facilitar el de-

sarrollo de estructuras societarias que se organicen para eludir impuestos.

Considerando lo anterior, la propuesta de simplificación consiste en dejar la posibilidad de optar por el régimen de renta atribuida sólo a aquellas empresas que tengan socios, propietarios o accionistas que sean personas naturales contribuyentes del Impuesto Global Complementario. En tanto, las empresas que tengan personas jurídicas en su propiedad tendrán como único sistema el semi integrado. En el caso del sistema de tributación simplificada contenido en el artículo 14 ter, en el cual también se atribuyen las rentas, podrán acceder empresas cuyos dueños, socios o accionistas sean, además de las personas naturales, personas jurídicas que opten por el sistema de atribución de rentas.

Más allá de simplificar notoriamente el sistema de impuesto a la renta, esta propuesta es consistente con la visión de muchos expertos tributarios de que las empresas de mayor tamaño, con mallas societarias complejas, hubiesen optado por el régimen semi integrado, en tanto que las Mipymes hubiesen elegido mayoritariamente el régimen atribuido o la tributación simplificada del artículo 14 ter.

Junto con lo anterior, el proyecto de ley incluirá aspectos relacionados con la tributación inmobiliaria en materia de IVA. Esto, por cuanto la interacción de algunas disposiciones de la reforma y la aplicación de ciertas normas transitorias y de vigencia han provocado algunos efectos indeseados. En concreto, se propondrá que los contratos de leasing suscritos con anterioridad al 1 de enero de 2016 no estén afectos a IVA a contar de dicha fecha. Asimismo, se aclarará que si la venta de un inmueble está exenta, también lo está la respectiva promesa de venta, como sucede en el caso de promesas de venta de viviendas con subsidio habitacional o inmuebles que tengan un permiso de edificación anterior al 1 de enero de 2016 y que se

vendan durante ese mismo año. Además, las empresas constructoras mantendrán el crédito especial del IVA establecido en artículo 21 DL 910 por la venta de viviendas con subsidio habitacional, de manera de no afectar a sus beneficiarios.

Este conjunto de precisiones permite resguardar los objetivos de la Reforma Tributaria en cuanto a asegurar la

recaudación para financiar mayores gastos permanentes en educación y otras materias, mantener los principios de equidad y progresividad, y combatir la elusión y la evasión. Al mismo tiempo, facilitan el cumplimiento tributario, reducen los costos administrativos de la aplicación de la reforma y dan mayores señales de certidumbre a los contribuyentes y al mercado.

## RECUADRO 5.1

**Comparación de Tasas del Impuesto a la Renta entre Nacionales y Extranjeros**

El sistema semi integrado contenido en la Reforma Tributaria atenúa de manera importante las diferencias entre la tributación de las rentas del trabajo —que enfrentarán una tasa máxima de 35%— y la tributación de las rentas del capital. Esta se componen de una tasa de 27%, que corresponde al Impuesto de Primera Categoría a nivel de la empresa y una tasa máxima del Impuesto Global Complementario de 35% cuando se retiren utilidades, con un crédito parcial del 65% del Impuesto de Primera Categoría pagado por la empresa. Esto quiere decir, una tasa de 27% para las utilidades no retiradas de la empresa y una tasa marginal máxima ajustada total de 44,45% sobre las utilidades retiradas.

Para los contribuyentes extranjeros que provienen de países con acuerdo de doble tributación, la tasa máxima efectiva sobre el retiro de utilidades es de 35%. En el caso que no exista acuerdo, estos contribuyentes enfrentan la tasa máxima efectiva de 44,45% por el retiro de sus utilidades<sup>1</sup>.

Se ha planteado que la diferencia entre la tasa máxima por el retiro de utilidades que paga un extranjero de un país con tratado y un nacional sería discriminatoria. Respecto de esto es importante aclarar que en el caso de los nacionales, el Impuesto Global Complementario tiene una escala de tasas progresivas cuya tasa más alta una vez que la Reforma Tributaria se encuentre totalmente en vigencia será de 35%. En caso que estos contribuyentes perciban dividendos desde empresas que hayan optado por el régimen semi integrado, la tasa marginal máxima podría llegar a a 44,45%, pero no así la carga efectiva, la que será siempre menor. En cambio, los extranjeros, en caso que exista un tratado de doble tributación, pagarán una tasa pareja de 35%, lo que corresponde a su carga efectiva, pudiendo ser ésta mayor incluso que la de los nacionales.

Por otra parte, la tasa de 35% que paga un extranjero con un tratado de doble tributación con Chile por el retiro de utilidades no necesariamente es la tasa final que paga por las rentas en su país. Es perfectamente factible que ese extranjero termine tributando a una tasa mayor por sus ingresos generados en Chile al pagar la tasa marginal personal que le corresponde según la legislación de su residencia.

Diferencias de tasas entre la tributación máxima de los dueños de empresas residentes en Chile y los contribuyentes que residen en el exterior no es algo excepcional en Chile y es una realidad que también ocurre en buena parte de las legislaciones comparadas. En el caso de Chile, en 2013 la tasa máxima del

---

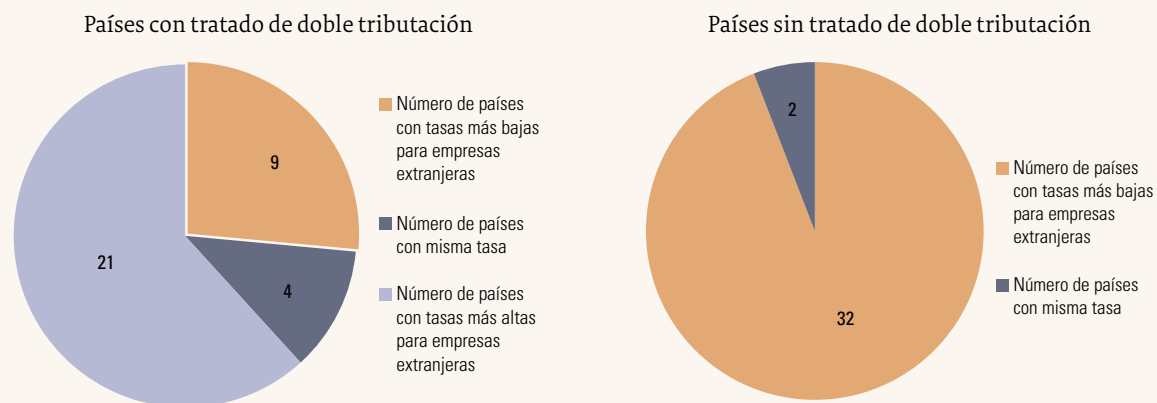
1 Durante los últimos 15 años Chile ha avanzado de manera importante en aumentar la red de tratados que busca evitar la doble tributación. Actualmente, el país tiene 25 convenios vigentes y otros cinco —Estados Unidos, Argentina, China, Sudáfrica y Austria— están en tramitación para ser ratificados por el Congreso.

Impuesto Global Complementario era de 40%, mientras que la de impuesto adicional –que pagan los extranjeros– era de 35%, una diferencia de cinco puntos porcentuales. Durante los 90 esta diferencia llegó a ser de 15 puntos porcentuales.

Al evaluar la situación de otros países de la OCDE, se observa que en general, en ausencia de tratados de doble tributación, los contribuyentes extranjeros pagan tasas más altas que los nacionales. Esto se da en 21 países. La diferencia de tasas entre extranjeros y nacionales es nula en 4 países, en tanto que en 9 países los extranjeros pagan menos. Esto cambia completamente cuando existen tratados de doble tributación. Cuando ello ocurre, en general los extranjeros tienen tasas más bajas (32 de los 34 países) (Gráfico 1).

#### GRÁFICO 1

Comparación de Tasas Impuesto Corporativo que Pagan Empresas Extranjeras Respecto de Nacionales en Países OCDE



Fuente: OCDE, Deloitte y E&Y









CAPÍTULO 6

# Mejor Democracia y Mejores Mercados

Durante el último tiempo el país ha sido testigo de casos en que los mercados, especialmente los financieros, no han funcionado en forma correcta; también de situaciones en las que los negocios y la política se han entrelazado de manera inaceptable. Estos escándalos develaron una serie de prácticas que atentan contra una economía basada en la transparencia de los mercados y que debilitan la vida democrática del país. De paso, mostraron que la regulación existente en algunos ámbitos resulta insuficiente.

Los casos de colusión en industrias altamente sensibles para la población, así como las operaciones financieras en perjuicio de accionistas minoritarios, han dañado la percepción de las personas respecto del comportamiento ético de muchas empresas. Pero no es sólo un problema de percepción. También hemos visto como las transacciones bursátiles han disminuido, en parte explicadas por el mayor recelo que existe de parte de una serie de inversionistas.

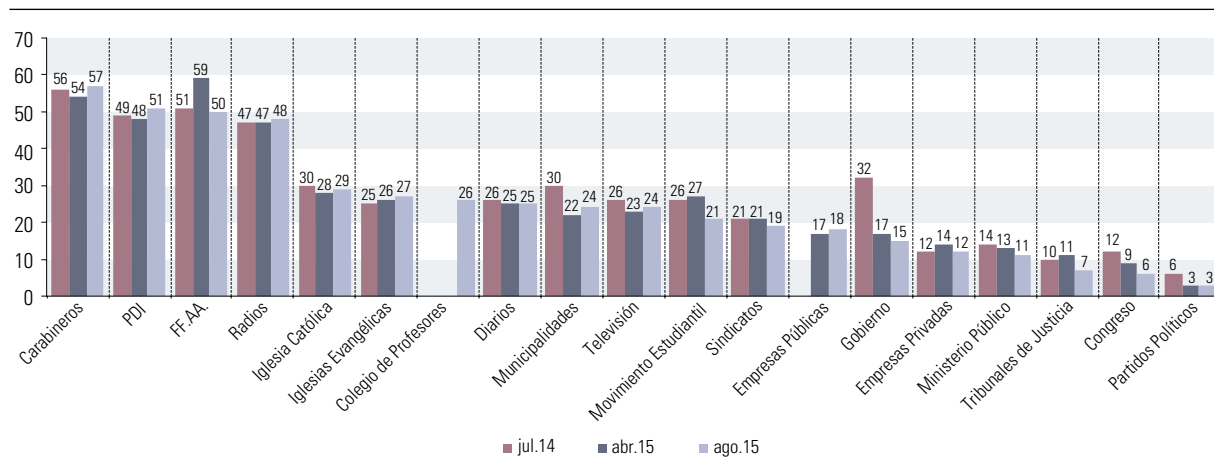
El impacto de prácticas cuestionables o, en algunos casos, abiertamente ilegales, ha profundizado

la desconfianza ciudadana respecto del funcionamiento de la política y de su relación con el dinero y el poder económico. Este clima se refleja en distintos estudios de opinión pública. Así, por ejemplo, la encuesta del Centro de Estudios Públicos (CEP) de septiembre de 2015 mostró que el 25% de la población pensaba que la corrupción era uno de los tres principales problemas de los que se tenía que encarar el gobierno, comparado con 9% que pensaba que era un tema relevante en noviembre de 2014.

Esta encuesta volvió a ratificar la baja confianza que existe, en general, en las instituciones del país. Por ejemplo, sólo 12% de las personas declara tener mucha o bastante confianza en las empresas privadas, mientras que 15% lo hace respecto del gobierno (Gráfico 6.1). Además, al 88% de los encuestados la actividad política le inspira poca o ninguna confianza y el 54% de las personas señala estar en desacuerdo con la afirmación de que las empresas tratan con honestidad a las personas.

**GRÁFICO 6.1**

Nivel de Confianza en Distintas Instituciones  
(Porcentaje de respuestas que indican mucha o bastante confianza)



Fuente: Encuesta CEP, septiembre 2015

Algo similar mostraba la encuesta de percepción sobre la situación económica en el Gran Santiago de la Universidad de Chile, de junio de este año. De acuerdo con esta encuesta, los ítems que más crecen como los principales problemas del país respecto del año pasado son “falta de confianza en autoridades o políticos” con 7,2 puntos porcentuales, seguido por “delitos económicos, estafas y corrupción” con 3,0 puntos porcentuales. En una línea similar, la encuesta de Sofofa-CADEM de julio de 2015 muestra que la imagen de la empresa ha tendido a empeorar en los últimos años y 17% de los entrevistados señala que el atributo más importante para que una empresa genere confianza es que se comporte éticamente.

Cuando existe la percepción de que las instituciones del Estado, los partidos políticos y las empresas son dirigidos de manera inapropiada, y esta imagen pública tiende a prolongarse en el tiempo sin correcciones efectivas, hay un riesgo para la legitimidad del sistema político, para el funcionamiento de la institucionalidad democrática y para el buen funcionamiento de los mercados. Si la confianza en la capacidad del sistema político para cumplir su rol de arbitrar soluciones y generar conducción se relativiza, se afectan los procesos de planificación y decisiones de inversión de las empresas y los consumidores.

Desde una perspectiva netamente económica existe clara evidencia de que mejores instituciones públicas, tanto políticas como económicas, favorecen una correcta asignación de recursos, incentivan la inversión, el emprendimiento y la innovación, lo que impacta positivamente en el desarrollo de los países (Gráfico 6.2).

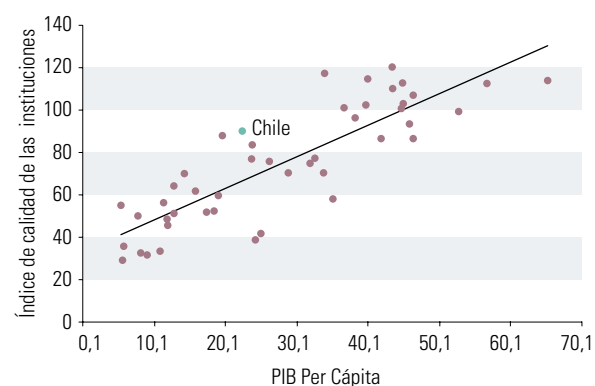
La situación de creciente desconfianza ha sustentado la demanda de medidas para aumentar la transparencia y la rendición de cuentas, perfeccionando las regulaciones vigentes en materia de probidad tanto en

la función pública como en las empresas, conflictos de interés, buen funcionamiento de los mercados y apropiada relación entre dinero y política.

En respuesta a esta realidad, y consciente de la importancia de contar con un buen funcionamiento del sistema democrático y de la economía, el Gobierno resolvió revisar y mejorar las normas en estas materias. En este contexto, la Presidenta de la República convocó a un Consejo Asesor Presidencial contra los conflictos de interés, el tráfico de influencias y la corrupción, cuya misión fue proponer un nuevo marco normativo para el cumplimiento efectivo de los principios éticos, de integridad y transparencia, en sus aspectos legales y administrativos. Esto, con el fin de lograr un control eficaz del tráfico de influencias, la prevención de la corrupción y de los conflictos de interés en los negocios, la política y el servicio público, así como en la relación entre éstos.

## GRÁFICO 6.2

### Calidad de las Instituciones y Crecimiento



Fuente: Ministerio de Hacienda sobre la base de datos del FMI, FreedomHouse (FH), Transparency International (TI) y Economist Intelligence Unit (EIU)

Nota: El índice de calidad de las instituciones corresponde al componente principal de los siguientes índices: “Derechos Políticos” y “Libertades Civiles” (FH 2013), “Percepción de Corrupción” (TI 2013) y “Riesgo Político” (EIU 2013).

El Consejo Asesor Presidencial, liderado por el economista Eduardo Engel, entregó el 24 de abril un conjunto amplio de propuestas ordenadas en cinco capítulos temáticos: prevención de la corrupción; regulación de conflictos de interés, financiamiento de la política, confianza en los mercados, e integridad, ética y derechos ciudadanos.

Gran parte de las propuestas del Consejo fueron recogidas por el Gobierno y se conjugaron con propuestas entregadas por centros de estudio, parlamentarios, partidos políticos y de la sociedad civil, las que se sumaron a iniciativas que el Ejecutivo ya se encontraba elaborando o que discutía en el Congreso. Todo lo anterior se plasmó en un conjunto de 14 medidas administrativas y 21 iniciativas legales que conforman la Agenda para la Transparencia y la Probidad en los Negocios y la Política. De las medidas administrativas, cinco se vinculan con el buen funcionamiento de la economía y los negocios, en tanto que otras nueve apuntan al adecuado funcionamiento del sistema político. De las 21 medidas legislativas, seis tienen relación directa con el área económica y las restantes 15 se vinculan al ámbito político.

Varias de las medidas contenidas en esta agenda coincidieron con proyectos de ley que se encontraban ya en tramitación en el Congreso. En estos casos se procedió a darles urgencia para garantizar su pronto despacho, complementando algunos con el ingreso de indicaciones para perfeccionarlos. Por último, en el caso particular del perfeccionamiento de los mercados, las iniciativas de esta agenda complementan otras ingresadas a tramitación hace algún tiempo, como el proyecto de ley que moderniza el Servicio Nacional del Consumidor (Sernac) y la iniciativa que fortalece la institucionalidad de la libre competencia (Capítulo 4).

## **6.1. MEDIDAS ADMINISTRATIVAS E INICIATIVAS LEGALES CON IMPACTO EN LOS NEGOCIOS**

### **6.1.1. Medidas Administrativas**

Las medidas administrativas se implementaron dentro del itinerario fijado por la Presidenta del República y actualmente están cumplidas. Se enmarcan en la decisión de avanzar de manera sustantiva en la transparencia del Estado y en el desincentivo a las prácticas que debilitan la convivencia democrática.

Las medidas administrativas con efecto directo en el buen funcionamiento de la economía y los negocios son:

1. Publicación de la lista de los lobistas registrados.
2. Elaboración y publicación de un código de buenas prácticas para lobistas.
3. Desarrollo de un sistema preventivo anti lavado de dinero y anticorrupción en los servicios públicos.
4. Evaluación de la implementación de la Ley de Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas.
5. Modificación del reglamento de Concesiones de Obras Públicas.

Otro conjunto de iniciativas de carácter administrativo, lideradas por el Ministerio de Hacienda, apunta al correcto funcionamiento del aparato público. Entre ellas destacan la modificación reglamentaria de compras públicas para fortalecer las exigencias de probidad por parte de los compradores públicos; el establecimiento de pautas para el adecuado uso de los recursos municipales y la obligatoriedad de uso del portal Empleos Públicos para el anuncio de los concursos públicos de la Administración Central.

Además, en el marco de la implementación en Chile de la Convención contra la Corrupción de las Naciones Unidas, se avanzó en directrices para orientar la elaboración de códigos de ética de los distintos servicios públicos.

### **6.1.2. Iniciativas Legislativas**

#### **a. Creación de Comisión de Valores y Seguros**

El objetivo de esta iniciativa es avanzar en el buen funcionamiento del mercado financiero y el resguardo de los intereses de todos sus participantes, junto con potenciar y fortalecer la labor regulatoria y fiscalizadora. Para ello, el proyecto de ley formulado por la administración anterior plantea transformar a la Superintendencia de Valores y Seguros en una Comisión de Valores y Seguros (CVS), pasando de una estructura de gobierno unipersonal a una de carácter colegiado. Para perfeccionar esta propuesta, el Ejecutivo ingresó indicaciones que apuntan a los siguientes objetivos:

- Mejorar el gobierno corporativo de la CVS.
- Entregar mayor espacio normativo para adecuar la regulación al dinamismo del mercado.
- Dar más garantías de estabilidad en la supervisión a los distintos participantes.
- Dar mayores garantías a los entes fiscalizados en el procedimiento sancionatorio con reglas claras, separando las funciones de investigación y formulación de cargos de las que implican decisión de sanción.
- Adoptar los mejores estándares en materia de buenas prácticas internacionales.
- Mayor continuidad y eficiencia a políticas de gestión interna.

El proyecto también contempla varias enmiendas al proceso mismo de regulación. Entre ellas se dispone que la normativa que dicte la CVS deberá contar con un análisis de impacto regulatorio y se establece expresamente la atribución de dicho órgano para proponer las normas que estime necesarias en el ámbito de su competencia. Además, la iniciativa también aumenta las medidas intrusivas a disposición del fiscal de la CVS y se mejoran los mecanismos de delación compensada. En paralelo, se crea un organismo autorregulador del mercado financiero (Capítulo 3).

#### **b. Prevención y Sanción de Conflictos de Interés**

Las complejidades de las sociedades modernas han generado espacios para que existan conflictos de interés de quienes ejercen cargos públicos. Esto se debe, especialmente, a que los límites entre lo público y lo privado se han vuelto cada vez más difusos. Este tipo de conflicto se produce cuando intereses privados, de cualquier tipo, pueden verse afectados debido a desvíos del comportamiento esperado en quienes ejercen una función pública, en desmedro del interés general.

La variedad de intereses privados que pueden entrar en conflicto con el interés general hace necesaria una regulación integral. Esta es una materia compleja que requiere contar con diversas herramientas de neutralización, junto con mecanismos de sanción que tengan una función disuasiva. En este sentido, se hace necesario abordar de la manera más comprensiva posible distintas hipótesis de conflictos. De lo que se trata es de prevenir que prevalezca el interés particular por sobre el interés general.

Ya existen diversas normas y mecanismos que resguardan y dan primacía al interés público por sobre el privado entre quienes ejercen funciones públicas. Los dos principales mecanismos empleados para

prevenir conflictos de interés son los deberes de abstención y los deberes de información. El primero de ellos se refiere al deber de abstenerse de actuar cuando se trate de asuntos en los que el funcionario o un tercero relacionado a él tengan un interés personal involucrado; y, el segundo, a deberes de transparencia, especialmente manifestados en las declaraciones de patrimonio e intereses. Sobre este punto, fue recientemente despachado el proyecto de ley sobre Probidad en la Función Pública, que regula especialmente el deber de realizar declaraciones de patrimonio e intereses, y los deberes de constituir mandatos de administración de activos y de enajenar ciertos bienes en los casos que expresamente señala dicho proyecto.

El proyecto de ley sobre prevención y sanción de conflictos de interés modifica diversos cuerpos legales regulando su prevención y sanción en las tres instancias en que pueden surgir: al ingresar a la función pública, durante su ejercicio y con posterioridad al cese de estas actividades.

**Modificaciones relativas a la administración del Estado.** Respecto de las autoridades y funcionarios de la administración del Estado, se abordan cuatro puntos principales: (i) modificaciones a las normas sobre inhabilidades e incompatibilidades en el ejercicio de la función pública; (ii) actualización de las normas sobre deberes de abstención en casos en que concurren conflictos de intereses; (iii) modificación del Estatuto Administrativo y del Estatuto de Funcionarios Municipales, con el propósito de otorgar protección a los funcionarios denunciantes; (iv) regulación de las actividades post empleo de autoridades y funcionarios que se hayan desempeñado en instituciones fiscalizadoras del sector público.

**Conflictos de interés en gobiernos regionales y municipalidades.** Respecto de los órganos del Go-

bierno y la administración interior del Estado, el proyecto de ley modifica el deber que tienen intendentes, gobernadores, consejeros regionales, alcaldes y concejales, de abstenerse de intervenir cuando exista un interés propio involucrado. Para esto se adapta la legislación vigente a los nuevos estándares fijados para los funcionarios públicos.

**Modificaciones relativas al Congreso Nacional.** El proyecto de ley aborda también los conflictos de interés que pueden tener diputados y senadores en el ejercicio de la función parlamentaria. Al igual que para la administración del Estado, se amplían las hipótesis que dan lugar a deberes de inhabilitación para los parlamentarios, excluyendo su participación e intervención cuando exista un interés propio involucrado. Adicionalmente, se modifica la regulación de las asignaciones parlamentarias, restringiendo su uso.

### **c. Transparencia del Mercado de Suelos e Incrementos de Valor por Ampliaciones del Límite Urbano**

La opacidad en los procesos de planificación urbana genera asimetrías de información que le restan eficiencia al mercado de suelos y atentan contra la equidad. Un segundo aspecto que atenta contra la equidad dice relación con la apropiación de las plusvalías que se generan producto de la acción del Estado en materia de planificación. Tanto el Consejo Asesor Presidencial contra los Conflictos de Interés, el Tráfico de Influencia y la Corrupción, como el Consejo Nacional de Desarrollo Urbano propusieron medidas para abordar ambos aspectos.

Respecto del primer aspecto, ambas instancias plantearon la necesidad de una participación temprana de la comunidad en las definiciones de planificación urbana, lo que contribuye a reducir las asimetrías de



información. Por ejemplo, el Consejo Asesor Presidencial recomendó adelantar la oportunidad de las instancias de consulta ciudadana, aplicarlas a los planes reguladores que actualmente carecen de ellas, exigir que la autoridad se haga cargo de las observaciones recibidas y elevar la publicidad de los hitos del proceso de diseño de los planes reguladores. Por su parte, el Consejo Nacional de Desarrollo Urbano postuló ampliar las instancias de participación ciudadana a todos los ámbitos de la planificación urbana y desarrollo de proyectos de obras del Estado en una etapa temprana, estableciendo por ley las obligaciones asociadas a los procesos de participación ciudadana y realizar consultas públicas en lo casos en que sea obligatorio.

El Consejo Asesor Presidencial también sugirió estudiar medidas que permitieran al Estado captar una mayor parte de las ganancias por cambio de valor asociadas a su propia acción, por ejemplo, en casos de cambios de uso de suelo desde agrícola a urbano. El Consejo Nacional de Desarrollo Urbano propuso la actualización periódica del avalúo de las propiedades conforme a su potencial de desarrollo, y la adopción de medidas para hacer partícipe al Estado de la generación de plusvalías derivadas de su propia acción, en particular respecto de los suelos de extensión urbana que son transformados de rural a urbanos.

Siguiendo estas orientaciones, se presentó un proyecto de ley con tres objetivos fundamentales: mejorar los niveles de transparencia del mercado del suelo; perfeccionar el impuesto territorial y en el caso de los cambios de uso de suelo desde agrícola a urbano, establecer un tratamiento tributario específico para que los incrementos de valor generados en este proceso sean compartidos, en mayor medida, con toda la comunidad.

**Mayor transparencia en el mercado del suelo.** El mercado del suelo, por su naturaleza, tiende a la opacidad, lo que dificulta la competencia de los actores que intervienen en él, incrementa los precios y posibilita conductas indebidas. Para evitar que se produzcan estos fenómenos el proyecto propone: (i) profundizar y anticipar las instancias de participación existentes en los instrumentos de planificación territorial; (ii) facilitar el acceso a la información contenida en aquéllos; (iii) implementar en el Ministerio de Vivienda y Urbanismo un observatorio del mercado del suelo que permita generar mayores simetrías de información; y (iv) facilitar el acceso y ampliar la información que contiene el Catastro de Bienes Raíces que mantiene el Ministerio de Bienes Nacionales.

**Mejorar la eficiencia y oportunidad con que se captura el incremento de valor asociado al cambio en el uso de suelos.** Para estos efectos se plantean modificaciones al impuesto territorial, para facilitar su actualización cuando ocurren cambios en los instrumentos de planificación territorial, asegurando su aplicación ante aumentos importantes en el valor de los bienes raíces. También se busca ampliar la operatoria de la sobretasa a los sitios eriazos con el fin de atenuar las externalidades negativas que estos conllevan.

**Modificación tributaria asociada a las modificaciones de planes reguladores que incluyan una ampliación del límite urbano.** El proyecto de ley establece un impuesto que permite al Estado capturar una mayor parte del incremento del valor que experimentan los bienes raíces en procesos de cambio de los planes reguladores, cuando hay una ampliación del límite urbano. Este impuesto no apunta a la generalidad del mercado, sino que sólo a aquellas transacciones de alto valor en las que hay un importante

incremento de precios derivado de la acción del Estado. Esto, además, sigue varias experiencias internacionales. Para estos efectos se establece una tasa de 10% que se aplica sobre el mayor valor obtenido en las enajenaciones, cuyo cobro se materializa al momento de la misma.

#### **d. Nuevas Exigencias de Transparencia y Reforzamiento de Responsabilidades de los Agentes de los Mercados**

El mercado financiero chileno ha experimentado un desarrollo sustantivo en las últimas décadas. Entre otros aspectos, ha evolucionado en términos de internacionalización e integración, exhibiendo una alta presencia de compañías extranjeras y de conglomerados financieros. Lo anterior plantea desafíos relevantes en relación a la estructura de regulación y supervisión financiera existente. Con mercados cada vez más dinámicos e integrados, productos financieros de creciente complejidad y en constante evolución, y un acceso cada vez más masivo por parte de inversionistas de distintos perfiles, resulta crucial contar con una estructura de regulación efectiva y adecuada a las nuevas características de los mercados.

Los distintos casos de alta connotación pública que vinculan a la política con los negocios han planteado la necesidad de avanzar en temas de transparencia en el manejo de las empresas. Se hace necesario reforzar la confianza de los inversionistas, para así darle más profundidad a los mercados y hacerlos más competitivos.

Así, en el marco de la Agenda de Probidad, se ingresó un proyecto de ley que modifica a la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y a la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas, con el fin, precisamente, de fortalecer la confianza en los mercados en el marco de una competencia leal y ética.

Con esta iniciativa se busca perfeccionar los mecanismos destinados a evitar abusos a los accionistas minoritarios y a limitar los conflictos de interés al interior de la administración de las empresas. Concretamente, se propone otorgar derecho a retiro a los accionistas disidentes respecto a la aprobación o ratificación de la junta de accionistas de operaciones con partes relacionadas, y mejorar los estándares de entrega de información respecto de esas operaciones. Además, la aprobación de operaciones en contravención a lo dispuesto en la ley, en materia de derecho de abstención y operaciones con partes relacionadas, se incorpora dentro de los supuestos en los que se presume la responsabilidad solidaria de los directores por los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas.

La iniciativa también avanza en reforzar la responsabilidad tanto de los órganos de administración de las empresas como de la SVS en el caso de situaciones que puedan generar perjuicio al mercado o a los inversionistas. Así, se propone penalizar la entrega de información maliciosamente falsa por parte de los directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales de un emisor de valores de oferta pública al directorio o a los órganos de la administración, así como también a quienes realicen la auditoría externa o clasificación de riesgo. De igual modo, se propone aumentar las penas que sancionan la difusión de información falsa o tendenciosa que tenga por objeto inducir a error en el mercado de valores por parte de quienes se desempeñan en la Superintendencia o en alguna de las entidades fiscalizadas por ella.

En esa misma línea, se obliga a quienes realicen recomendaciones de inversión a explicitar los conflictos de interés que puedan tener, así como sus conocimientos o experiencia en temas de inversión. Junto con ello, la SVS dictará una norma general que con-

tendrá los requisitos que deberá cumplir la entrega de este tipo de recomendaciones.

También se incorporan regulaciones para precisar con mayor detalle las responsabilidades de las empresas de auditoría externa y los mecanismos de control que existen sobre esta industria. También se establecen sanciones cuando dictaminen falsamente sobre la situación financiera de una entidad sujeta a fiscalización de la SVS.

#### **e. Creación de la Dirección General de Concesiones**

Hace ya dos décadas el Estado chileno inició un ambicioso programa de concesiones de infraestructura, que a través de la asociación público-privada ha contribuido a disminuir significativamente la brecha entre necesidades y disponibilidad de infraestructura. Es particularmente notorio el desarrollo que ha significado para el país la construcción de carreteras urbanas e interurbanas, al mejorar sustancialmente la conectividad del sistema vial, además de la provisión de una red aeroportuaria de un alto estándar y edificación pública de calidad.

El mecanismo de concesiones reviste gran relevancia dado que permite al Estado focalizar sus recursos en aquellos proyectos de mayor rentabilidad social, como caminos básicos o agua potable rural, delegando en la asociación público-privada el desarrollo de grandes obras de infraestructura e impulsando beneficios de eficiencia en la provisión y mantención de sus obras.

De esta forma, el mecanismo de concesiones pasó a constituir una política de Estado avalada transversalmente, la que ha contado con un marco legal que se ha ido perfeccionando. Sin embargo, el acelerado crecimiento de esta actividad no se ha reflejado en el necesario desarrollo y formalización de la institu-

cionalidad responsable, ya que la Ley de Concesiones no regula los aspectos orgánicos relativos al marco institucional del servicio encargado de desarrollar al sistema de concesiones.

Dado lo anterior, se presentó un proyecto de ley que crea la Dirección General de Concesiones de Obras Públicas. Además del fortalecimiento institucional, con este proyecto se pasa desde una mirada de corto plazo a una de mediano y largo plazo en el desarrollo de la infraestructura, al obligar al MOP a tener una planificación permanente con un horizonte a cinco años. Dentro de los lineamientos para el fortalecimiento institucional están la implementación de una gestión estratégica, la definición de los modelos de operación y procesos para la nueva orgánica, y el refuerzo de las capacidades y sistemas de la organización.

Para la materialización de los fines descritos, la iniciativa crea de un servicio centralizado, que adopta la categoría Dirección General al interior del Ministerio de Obras Públicas, a cargo de un director general que será nombrado por el Presidente de la República y estará bajo la dependencia del ministro de Obras Públicas.

Para el fortalecimiento de los procesos de negocios asociados a las concesiones, se plantea que la institucionalidad orgánica recoja las buenas prácticas y procesos de la experiencia de la Coordinación de Concesiones de Obras Públicas, alojando en la nueva dirección las funciones y atribuciones que permitan desarrollar todo el proceso de la infraestructura concesionada, desde la evaluación de la idea hasta el término de la fase de explotación.

Dentro de las funciones y atribuciones específicas de la Dirección General de Concesiones, destacan la promoción de la inversión en obras concesionadas,

la estructuración de financiamiento de los proyectos, el desarrollo y licitación de los proyectos, y la fiscalización del cumplimiento de los contratos en las etapas de construcción y explotación. A su vez, el proyecto de ley mandata incorporar mecanismo de participación ciudadana en etapas tempranas del desarrollo de los proyectos.

## **6.2. INICIATIVAS LEGISLATIVAS SOBRE POLÍTICA Y BUEN GOBIERNO**

Esta sección describe dos de los 15 proyectos de ley impulsados en el marco de la Agenda para la Transparencia y la Probidad que apuntan a mejoras en el ámbito de la política y el buen gobierno, los que tienen especial relevancia para el Ministerio de Hacienda por sus efectos en el perfeccionamiento de las instituciones y lo que ello significa para el adecuado desarrollo del país.

### **a. Perfeccionamiento del Sistema de Alta Dirección Pública y Fortalecimiento de la Dirección Nacional del Servicio Civil**

La creación en 2003 del Sistema de Alta Dirección Pública (SADP) y de la Dirección Nacional del Servicio Civil implicó un paso fundamental en la modernización del Estado, ya que se profesionalizaron los mecanismos de selección y se establecieron filtros de mérito en la conducción de un significativo conjunto de instituciones del Estado. A fines de 2014, un total de 113 servicios públicos ya seleccionaban a 949 personas en cargos de primer y segundo nivel jerárquicos mediante el SADP.

Con la finalidad de seguir mejorando los mecanismos para atraer y retener a las mejores personas en el servicio público, y de avanzar en la profesionalización de la gestión de recursos humanos del Estado, el

19 de junio de 2015 se envió al Congreso un proyecto de ley que perfecciona el SADP y fortalece al Servicio Civil. Esta iniciativa recoge los compromisos adquiridos en el programa de gobierno, así como algunas de las propuestas del Consejo Asesor Presidencial contra los Conflictos de Interés, el Tráfico de Influencias y la Corrupción.

La iniciativa legal entrega nuevas atribuciones y funciones a la Dirección Nacional del Servicio Civil, facultándola para impartir directrices en materia de gestión de recursos humanos a los servicios dependientes de los ministerios, y también para asesorar a las autoridades de gobierno en dichas materias. Junto con ello, se garantizan la rendición de cuentas sobre el funcionamiento del sistema y el cumplimiento efectivo de los convenios de desempeño de los altos directivos públicos. También se entregan nuevas facultades al Consejo de Alta Dirección Pública para que asuma en plenitud el rol de rectoría del sistema.

Asimismo, se amplían los servicios que integran el SADP para llegar a 120 servicios y a más de 1.000 cargos públicos adscritos, incluyendo entre otros a la propia Dirección Nacional del Servicio Civil, al Fondo Nacional de Salud, al Servicio Nacional del Adulto Mayor, al Servicio Nacional de Menores y al Instituto Nacional de la Juventud.

Adicionalmente, el proyecto de ley contempla dos medidas para asegurar la continuidad de las políticas públicas desarrolladas por los servicios y facilitar a los nuevos gobiernos la provisión de cargos críticos para el desarrollo de sus objetivos programáticos. Primero, se elimina la figura de los directivos provisionales y transitorios. De esta forma, cuando un cargo se encuentre vacante y mientras se desarrolle el concurso de nombramiento, éste podrá ser ejercido por el subrogante, ya sea el dispuesto por la

ley de acuerdo a las normas generales o un alto directivo público de segundo nivel jerárquico, según lo determine la autoridad facultada para efectuar el nombramiento. En segundo lugar, se otorga al Presidente de la República la facultad para nombrar en forma directa durante los tres primeros meses de gobierno y por el plazo de su respectivo período presidencial, hasta un máximo de 15 jefes superiores de servicio que –de igual forma– deben cumplir con los requisitos y el perfil definido para cada cargo de primer nivel jerárquico.

Por último, se fortalecen los convenios de desempeño para garantizar que el cese de funciones de los cargos adscritos al SADP dependa principalmente de las capacidades de gestión de las personas nombradas, reduciendo los plazos legales para su suscripción y publicación en los sitios web institucionales, asegurando que el cumplimiento de las metas establecidas en dichos instrumentos de gestión sean consideradas para adoptar la decisión de renovar o remover a los altos directivos públicos.

### **b. Indicaciones al Proyecto de Ley sobre Fortalecimiento y Transparencia de la Democracia**

El buen funcionamiento de los partidos políticos es inherente a la democracia. Todas las democracias exitosas tienen partidos políticos fuertes, con una activa democracia interna, que cuentan con procesos competitivos y transparentes para elegir y fiscalizar a sus propias autoridades. Ello debe complementarse con: i) el establecimiento de condiciones de mayor equidad para acceder a los cargos de elección popular; ii) el propósito de garantizar la autonomía de los representantes democráticamente electos, regulando la relación entre dinero y política; y iii) la transparencia del financiamiento de la política.

En 2003 se registraron avances importantes en cuanto a las reglas sobre el financiamiento de la política, los que hoy aparecen como insuficientes luego de que numerosos casos que son investigados por la justicia han evidenciado formas de financiamiento irregular, y a veces ilegal, de la política. En este contexto, el Ejecutivo realizó un esfuerzo por perfeccionar el proyecto sobre fortalecimiento y transparencia de la democracia, con miras a fortalecer la actividad política, por un lado, y a limitar la influencia del dinero en las campañas electorales, por el otro. Esto, para generar condiciones institucionales para mejorar la relación entre gobernantes y gobernados, lo que en último término fortalece la gobernabilidad democrática y el sistema político.

En este contexto, esta iniciativa y sus indicaciones contempla, entre sus principales objetivos, garantizar los principios de transparencia e igualdad política que rigen el sistema democrático chileno, dotando a los partidos políticos de un sistema de financiamiento público, sobre la base del cumplimiento de claras exigencias y sujeto a controles, a través de rendiciones públicas y transparentes. Complementariamente, se limitan los aportes que pueden realizarse en forma anónima y se elimina la posibilidad de que personas jurídicas, con o sin fines de lucro, realicen aportes a campañas o a partidos políticos. La transgresión de estas normas será considerada delito.

Dentro de las exigencias establecidas para que los partidos accedan al financiamiento público, destaca la obligación de actualizar el registro general de militantes, lo que supone eliminar del mismo a las personas fallecidas, a las que se encuentren afiliadas a más de un partido, las inhabilitadas para ejercer su derecho a sufragio y quienes hayan renunciado a su afiliación o cuya inscripción no se haya realizado en forma legal.

La iniciativa también contempla modificaciones que apuntan a la equidad y control del gasto en las campañas electorales, así como la prevención y control de conflictos de interés. También se establecen disposiciones para promover un debate pluralista e informado al regular la propaganda en medios de prensa y radioemisoras; además se establece el deber de las radioemisoras de generar espacios de debate público, a fin de potenciar el voto informado.

Igualmente, se restringe la propaganda electoral en espacios públicos, elevándose las multas en caso de infracción.

Tomando en consideración que las reglas para que sean eficaces requieren contar con un sistema adecuado de control y supervisión de su cumplimiento, esta iniciativa contempla un perfeccionamiento de las potestades del Servicio Electoral, así como un fortalecimiento institucional.

## ANEXO MEDIDAS ADMINISTRATIVAS

NEGOCIOS		ESTADO DE AVANCE
1.	Publicación de la lista de los lobistas registrados.	Cumplida
2.	Elaboración y publicación de un código de buenas prácticas para lobistas.	Cumplida
3.	Desarrollo de un sistema preventivo anti lavado de dinero y anticorrupción en los servicios públicos.	Cumplida
4.	Evaluación de la implementación de la Ley de Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas.	Cumplida
5.	Modificación del reglamento de Concesiones de Obras Públicas.	Cumplida
POLÍTICA Y BUEN GOBIERNO		ESTADO DE AVANCE
1.	Promover que todos los establecimientos educacionales cuenten con un Plan de Formación Ciudadana. Someter al Consejo Nacional de Educación nuevas bases curriculares que incorporen la educación cívica para 3ros y 4tos medios.	Cumplida
2.	Dar cuenta pública sobre la implementación del Instructivo Presidencial sobre Declaración de Patrimonio e Intereses.	Cumplida
3.	Dar lineamientos a todos los municipios para el uso adecuado de sus recursos.	Cumplida
4.	Hacer obligatorio el uso del portal Empleos Públicos para el anuncio de los concursos públicos de la Administración Central.	Cumplida
5.	Perfeccionar la normativa reglamentaria de Compras Públicas para fortalecer las exigencias de probidad por parte de los compradores públicos.	Cumplida
6.	Difundir un catálogo de inhabilidades e incompatibilidades para cargos de elección popular, con el fin de informar a la ciudadanía en estos temas.	Cumplida
7.	Solicitar, en el contexto de la implementación en Chile de la Convención contra la Corrupción de las Naciones Unidas, la preparación de directrices generales que orienten la elaboración de los códigos de ética de los distintos servicios públicos.	Cumplida
8.	Modificar la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones a fin de que los instrumentos de planificación territorial se elaboren en forma digital.	Cumplida
9.	Dictación de instructivos y circulares del Ministerio de Vivienda y Urbanismo destinados a introducir mejoras en los procesos de aprobación e información de los planes reguladores, estudios de planificación territorial, planos de detalle, entre otras.	Cumplida

## ANEXO MEDIDAS LEGISLATIVAS

NEGOCIOS	ESTADO DE AVANCE
1. Modificaciones al proyecto de ley sobre Comisión de Valores y Seguros.	El 25 de junio de 2015 se ingresan indicaciones (Boletín N° 9015-05). Actualmente, en segundo trámite constitucional (Senado), para segundo informe de la Comisión de Hacienda.
2. Proyecto de ley para prevenir y sancionar los conflictos de interés.	El 25 de junio de 2015 se ingresó el proyecto (Boletín N° 10140-07). Actualmente, en primer trámite constitucional (Senado), para primer informe de la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento.
3. Proyecto de ley sobre Transparencia del Mercado de Suelos e Incrementos de Valor por Ampliaciones de Límite Urbano.	El 30 de junio de 2015 se ingresó el proyecto (Boletín N° 10163-14). Actualmente, en primer trámite constitucional (Cámara), para primer informe de la Comisión de Vivienda y Desarrollo Urbano.
4. Proyecto de ley que establece nuevas exigencias de transparencia y reforzamiento de responsabilidades de los agentes de los mercados.	El 1 de julio de 2015 se ingresó proyecto (Boletín N° 10162-05). Actualmente, en primer trámite constitucional (Senado), para primer informe de la Comisión de Hacienda.
5. Proyecto de ley que crea la Dirección General de Concesiones en el Ministerio de Obras Públicas.	El 16 de junio de 2015 se ingresó el proyecto (Boletín N° 10126-15). Actualmente, en primer trámite constitucional (Cámara), para primer informe de Obras Públicas, Transportes y Telecomunicaciones.
6. Protección de datos personales.	Proyecto no ingresado a tramitación parlamentaria. En elaboración anteproyecto.

POLÍTICA Y BUEN GOBIERNO	ESTADO DE AVANCE
1. Indicaciones al proyecto de ley sobre Fortalecimiento y Transparencia de la Democracia.	El 1 de agosto se ingresaron indicaciones (Boletín N° 9790-07). Actualmente en segundo trámite constitucional (Senado) para segundo informe de la comisión Especial encargada de conocer proyectos relativos a probidad y transparencia.
2. Reforma Constitucional para dar autonomía al Servel.	El 9 de septiembre de 2015 fue despachado del Congreso (Boletín N° 10055-07). Actualmente, a la espera de promulgación.
3. Proyecto de ley sobre fortalecimiento institucional del Servel.	El 1 de agosto se ingresó este proyecto como indicaciones al proyecto de ley sobre Fortalecimiento y Transparencia de la Democracia. (Boletín N° 9790-07). Actualmente en segundo trámite constitucional (Senado) para segundo informe de la comisión Especial encargada de conocer proyectos relativos a probidad y transparencia.
4. Proyecto de ley que crea el plan de formación ciudadana para los establecimientos educacionales reconocidos por el Estado.	El 12 de mayo de 2015 se ingresó el proyecto (Boletín N° 10043-04). Actualmente, en segundo trámite constitucional (Senado), para primer informe comisión de Educación.
5. Proyecto de ley que Perfecciona al Sistema de Alta Dirección Pública y Fortalece la Dirección Nacional del Servicio Civil.	El 1 de julio de 2015 ingresó el proyecto (Boletín 10164-05). Actualmente, en su Primer Trámite Constitucional (Cámara) para primer informe de la comisión de Hacienda.
6. Proyecto de ley que tipifica el delito de corrupción entre particulares y modifica disposiciones del Código Penal relativas a delitos funcionarios.	El 18 de junio de 2015 ingresó el proyecto (Boletín N° 10155-07) Actualmente, en primer trámite constitucional (Cámara), para primer informe comisión de Constitución, Legislación y Justicia.
7. Proyecto de ley que fortalece el carácter público y democrático de los partidos políticos y facilita su modernización.	El 23 de junio de 2015 se ingresó el proyecto (Boletín N° 10154-07). Actualmente, en primer trámite constitucional (Cámara), para primer informe comisión de Constitución, Legislación y Justicia.
8. Proyecto de ley que modifica disposiciones aplicables a los funcionarios municipales y entrega nuevas competencias a la Subsecretaría de Desarrollo Regional y Administrativo.	El 19 de mayo de 2015 se ingresó el proyecto (Boletín N° 10057-06). Actualmente, en primer trámite constitucional (Senado), para segundo informe comisión de Gobierno, Descentralización y Regionalización.



9. Indicaciones a las mociones de Reforma Constitucional sobre límite a la reelección y uniformidad del período.	Actualmente en segundo trámite constitucional (Senado) para nuevo segundo informe de la Comisión de la comisión de Constitución, Legislación y Justicia. (Boletín N° 4115-07, refundido con 4499-07, 8221-07, 7888-07, 4701-07 y 4891-07).
10. Urgencia al proyecto de ley que Crea el cargo de Fiscal Especial de Alta Complejidad en el Ministerio Público.	El 19 de mayo de 2015 se le dio urgencia suma (Boletín N° 9608-07). Actualmente, en primer trámite Constitucional (Senado) para segundo informe de la comisión de Constitución, Legislación y Justicia.
11. Urgencia al proyecto de ley que fortalece el Ministerio Público.	El 6 de agosto de 2015 el proyecto fue despachado por el Congreso (Boletín N° 8265-07), siendo publicada con fecha 20 de agosto de 2015 (ley N° 20.861).
12. Urgencia al proyecto sobre Probidad en la Función Pública.	El 15 de septiembre de 2015 el proyecto fue despachado del Congreso. (Boletín N° 7616-06). Actualmente, en espera de promulgación.
13. Proyecto de ley que modifica el Tribunal Calificador de Elecciones.	Proyecto no ingresado a tramitación parlamentaria.
14. Reforma Constitucional sobre el Defensor Ciudadano.	Proyecto no ingresado a tramitación parlamentaria.
15. Ley Orgánica sobre Defensor Ciudadano.	Proyecto no ingresado a tramitación parlamentaria.





CAPÍTULO 7

# Integración Internacional

Parte importante del desarrollo alcanzado en las últimas décadas en Chile se basa en una estrategia de apertura al exterior, con una fuerte vocación de comercio e integración internacional. Así, el país hoy cuenta con 24 tratados de libre comercio con 63 socios comerciales, acuerdos de promoción y protección de inversiones y convenios para evitar la doble tributación bajo el modelo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE).

La estabilidad económica y la claridad de sus reglas han permitido que Chile sea una economía integrada a los flujos globales de inversión y comercio. Los distintos tipos de acuerdo han tenido importantes efectos. En 2014 las exportaciones hacia los países con acuerdos comerciales representaron 93% de los envíos, alcanzando US\$ 71.630 millones. Otro motor fundamental del crecimiento es la atracción de inversión desde el extranjero, que permite desarrollar industrias locales y potenciar la integración global. De hecho, en 2014 la inversión extranjera directa creció 15%, según cifras del Comité de Inversiones Extranjeras (CIE). En el contexto de la Reforma Tributaria, en enero de este año se promulgó la ley que crea la Agencia de Promoción de Inversiones y una nueva institucionalidad más moderna, y que sigue las mejores prácticas de la OCDE.

La política comercial del país se enfoca en profundizar las relaciones económicas ya existentes, permitiendo explotar la potencialidad de los nuevos acuerdos comerciales y facilitar la permanente y activa participación en diversos organismos internacionales, donde se discuten las futuras posibilidades de integración tanto a nivel global como regional.

Este es el marco en que se ha desarrollado la agenda internacional del Ministerio de Hacienda y sus servicios relacionados, que se articula en torno a tres grandes ejes de acción: relaciones económicas y política

comercial, negociaciones comerciales y participación en organismos internacionales.

Adicionalmente, todos los años el Ministerio de Hacienda participa en el Chile Day, evento anual que busca difundir y potenciar los atractivos del país como plaza de inversión y como plataforma de acceso a la región para inversionistas extranjeros. La actividad impulsada por Inbest, instancia privada que reúne a representantes de la industria financiera local, se realizó en Londres reuniendo cerca de 300 representantes locales –tanto del ámbito público como privado– junto a 150 inversionistas y autoridades extranjeros.

## **7.1. RELACIONES ECONÓMICAS Y POLÍTICA COMERCIAL**

### **7.1.1. Desgravación de Bienes Ambientales**

En 2012, los líderes de las 21 economías de la Cuenca del Pacífico, reunidos en la cumbre del Foro de Cooperación Económica de Asia Pacífico (APEC), asumieron el compromiso de disminuir a 2015 el arancel aplicado a 54 subpartidas arancelarias que contribuyen al crecimiento verde y al desarrollo sostenible.

En esa ocasión, los líderes manifestaron su certeza en que la reducción arancelaria constituiría una clara señal del compromiso por conseguir mayor crecimiento verde, enfrentar el cambio climático y asegurar el desarrollo sostenible. Asimismo, enfatizaron que la reducción mejoraría el acceso de las empresas de la región a importantes tecnologías ambientales, facilitando su instalación y contribuyendo en forma significativa al cumplimiento del objetivo de lograr un crecimiento sustentable.

A julio de 2015, un grupo significativo de economías de APEC ya había alcanzado la meta propuesta, como Australia, Canadá, Corea, Hong Kong China, Japón, Nueva Zelanda, Perú y Singapur.

Chile ha preparado un proyecto de ley, el cual ingresará al Congreso durante 2015, que reduce el arancel de 71 líneas arancelarias que incluyen, entre otros, productos para generar energía utilizando recursos renovables, como calderas, condensadores, paneles solares, turbinas eólicas y a gas; equipos para incinerar residuos sólidos peligrosos; equipos de tratamiento de aguas y de aire como filtros, centrífugas y secadores; equipos de tratamiento de residuos sólidos domésticos e industriales, como trituradoras, mezcladoras y homogeneizadoras; grupos electrógenos y transformadores eléctricos; y equipos de laboratorio para análisis y monitoreo.

### **7.1.2. Acuerdo de Facilitación de Comercio de la OMC**

En el marco de la Ronda de Doha de Negociaciones Comerciales Multilaterales de la Organización Mundial del Comercio (OMC), ya en 2001 los países miembros reconocían la importancia de agilizar aún más el movimiento, el despacho de aduana y la puesta en circulación de mercancías y la necesidad de potenciar la asistencia técnica. De esta forma, en 2004 se iniciaron formalmente las negociaciones sobre Facilitación del Comercio, que concluyeron con la Adopción del Acuerdo de Facilitación de Comercio el 27 de noviembre 2014.

Este Acuerdo comprende un número importante de obligaciones internacionales en materias aduaneras, que en buena parte ya están implementadas en Chile. No obstante, existen algunas disposiciones que implican modificaciones en los procesos internos del Servicio Nacional de Aduanas y de otros organismos del Estado que intervienen en la importación y exportación de mercancías. La ratificación de este Acuerdo, que se encuentra en tramitación en el Congreso Nacional, confiere una base legal para avanzar en aquellos cambios normativos o estructurales que

permitan dar cumplimiento en su totalidad a las obligaciones allí establecidas.

### **7.1.3. Fomento de la Exportación de Servicios**

Con el objeto de impulsar la exportación de servicios del país, en junio pasado el subsecretario de Hacienda lanzó una serie de medidas, dentro de las cuales destaca la creación de un Comité Técnico Público Privado compuesto por la Sofofa, el Ministerio de Hacienda y otras carteras del sector público involucrados en la exportación de servicios. Esta instancia estudiará una serie de acciones que faciliten y potencien este importante sector, que a 2014 registraba operaciones por cerca del 24% de las exportaciones no mineras de Chile.

Dentro de las medidas ya implementadas, se avanzó en la simplificación del trámite para exportar servicios que incluye la publicación de una tabla de correlación entre la clasificación que realiza Aduanas y la que utiliza el Servicio de Impuestos Internos, y la aclaración respecto del tratamiento tributario por parte de esta entidad de ciertos servicios sobre los cuales no existe certeza del sector. Además, en el último trimestre del año se implementarán otras medidas de facilitación como la tramitación electrónica de las solicitudes para exportar en aduana, el establecimiento de un sistema de codificación de uso internacional para la clasificación y la elaboración de un formulario especial para la exportación de servicios, adecuándolo a las características del sector e incorporando nuevos datos. Junto con agilizar el trámite para el exportador, estas medidas permitirán acceder a información de mejor calidad y de manera más oportuna sobre las exportaciones chilenas.

En este Comité Técnico también se analizará la viabilidad de aquellas iniciativas que por su impacto fiscal y por requerir modificaciones legales requieren

ser implementadas en un plazo mayor; entre ellas, la incorporación de otros modos de producción y presentación para exportar servicios y permitir la recuperación de IVA en actividades no afectas o exentas.

Complementariamente, se seguirá avanzando en la suscripción de diversos tratados de doble tributación para su envío al Congreso, los cuales beneficiarán a las exportaciones en general. Asimismo, se revisarán otras trabas al comercio, tanto internas como externas; se estudiarán los tratados de libre comercio en el ámbito de los servicios y de las compras públicas para potenciar la internacionalización del sector; y se agilizará la implementación de la Convención de La Haya que suprime exigencia de legalización de documentos públicos extranjeros.

#### **7.1.4. Modernización del Servicio Nacional de Aduanas**

El comercio de Chile con el mundo ha registrado un gran incremento: en los últimos diez años se ha incrementado 157%, representando 55,6% del PIB en 2014. La importancia de esta actividad y la necesidad de modernizar los servicios públicos involucrados en ella se plasmaron en un proyecto de ley que permitirá al Servicio Nacional de Aduanas adecuarse a las nuevas condiciones existentes en el comercio internacional.

El proyecto, que ingresó el pasado 30 de junio al Congreso, considera normas que modernizan la legislación aduanera adecuando los procedimientos a la realidad vigente; suma nuevos mecanismos para el desarrollo de actividades económicas vinculadas al comercio exterior y fortalece las facultades de fiscalización de esas operaciones. Incluye nuevas destinaciones aduaneras, como el retiro con garantía y el depósito; regula las empresas de entrega rápida, incorpora explícitamente la figura del operador económico autorizado y uniforma los plazos para la formulación de los cargos aduaneros.

A esto se suma el trabajo que está realizando la Subdirección de Racionalización y Función Pública de la Dirección de Presupuestos con los funcionarios del Servicio Nacional de Aduanas. Este esfuerzo tiene como objetivo el fortalecimiento del recurso humano, incorporando materias como una nueva estructura organizacional, la modernización de la planta de funcionarios, política de promociones, modernización de bono de estímulo, sistemas de evaluación de desempeño y rendición de cuentas, entre otras. Este trabajo, se traducirá en una iniciativa legal que se espera ingresar a discusión parlamentaria durante el cuarto trimestre de este año.

#### **7.1.5. Acuerdos en Materias Aduaneras**

El Servicio Nacional de Aduanas ha continuado profundizando las redes necesarias para perfeccionar el sistema de comercio exterior de Chile, participando de foros multilaterales como la Organización Mundial de Aduanas (OMA) y la Organización Mundial del Comercio (OMC), además de múltiples iniciativas bilaterales. En este ámbito destacan los siguientes avances:

**Acuerdo sobre Asistencia Mutua Administrativa en Materias Aduaneras entre Chile y Canadá (abril 2015).** A casi 20 años de la firma del Tratado de Libre Comercio bilateral, esta iniciativa es la conclusión de un importante ciclo de trabajo conjunto. Asegura la adecuada aplicación de la legislación para la prevención, investigación y lucha contra las infracciones aduaneras, destacando la asistencia que Canadá otorgará en la implementación del programa Operador Económico Autorizado en Chile.

**Convenio de Cooperación y Asistencia Mutua entre las Aduanas de Chile y Mercosur (abril 2015).** Busca fortalecer la integración regional y la cooperación entre las administraciones aduaneras, promoviendo la transparencia en los procedimientos y el inter-

cambio de información electrónica y en línea entre las aduanas, que asegure la trazabilidad y agilidad del comercio regional.

**Declaración de asistencia mutua para el intercambio de información electrónica, simplificación de procedimientos y entrenamiento conjunto suscrito por las aduanas de México, Chile, Colombia y Perú en el marco del futuro Acuerdo de Alianza del Pacífico (abril 2015).** Esta declaración conjunta apunta a avanzar en iniciativas para profundizar la cooperación, crear programas de entrenamiento conjunto y de intercambio de información electrónica y generar iniciativas tendientes a la armonización y simplificación de procedimientos aduaneros.

**Planificación Estratégica Regional para las Aduanas de Las Américas y El Caribe.** En el marco de la XVIII Conferencia Regional de Directores Generales de Aduanas de la Región de Las Américas y El Caribe 2015, organizada con gran éxito por Chile en Puerto Natales en abril de este año, los directores generales resolvieron avanzar en el desarrollo de un Plan Estratégico Regional, coordinado por Aduanas de Chile. Este plan estará alineado con los objetivos de la Organización Mundial de Aduanas y establecerá objetivos acordes a las prioridades que se establezcan a nivel regional, subregional y nacional, orientando así las acciones colectivas que actualmente se desarrollan en la región.

#### **7.1.6. Centro de Investigación y Desarrollo del Banco Mundial en Chile**

El Grupo Banco Mundial y el gobierno de Chile firmaron el 17 de abril de 2015 un memorando de entendimiento en el que se acordó establecer un Centro de Investigación y Desarrollo del Grupo Banco Mundial en Santiago, con el propósito de potenciar las capaci-

dades y conocimientos relevantes para el desarrollo económico de Chile y aportar la experiencia de desarrollo nacional a otros países.

El centro comenzaría a operar a fines de 2015 y llevará a cabo un completo programa de investigación, desarrollará del informe *Doing Business* de carácter sub nacional, el análisis sobre el impacto de las barreras regulatorias en oportunidades económicas a mujeres mediante el reporte *Women, Business and the Law* y el programa global *Benchmarking the Business of Agriculture*.

#### **7.1.7. Examen de Política Comercial de la OMC**

En junio de este año se realizó en Suiza el quinto Examen de Políticas Comerciales de Chile en el marco de la OMC, que se desarrolla cada seis años y abarca a toda la política comercial de Chile. En esta oportunidad, se respondieron más de 320 preguntas presentadas por los países miembros, muchas de ellas relacionadas directamente con el ámbito de acción del Ministerio de Hacienda.

En el examen se destacó a Chile por sus regímenes de comercio e inversión, los cuales fueron catalogados como abiertos, transparentes y previsibles. También se hizo énfasis en la implementación, durante los últimos años, de medidas tendientes a facilitar el comercio, entre ellas la sistematización de los procedimientos de aduanas para algunas destinaciones y la puesta en funcionamiento de una ventanilla única para las exportaciones.

#### **7.1.8. Sistema Integrado de Comercio Exterior**

El Sistema Integrado de Comercio Exterior (Sicex) es un programa del Ministerio de Hacienda para el establecimiento de una ventanilla única de importaciones y exportaciones, de modo de facilitar el comercio

exterior, reducir los tiempos y costos de las transacciones y contribuir a la eficiencia y transparencia del sector público.

El ámbito original del proyecto se refería al módulo de exportaciones y de importaciones para trámites del sector público. A fines de 2014 dicho alcance fue ampliado, incorporándose nuevos sistemas para fortalecer el Sicex, destacando el desarrollo de una interfaz que permitirá la interacción de los sistemas informáticos del sector privado con Sicex; el desarrollo de un módulo para la producción de certificados de origen en un punto único de entrada; y la integración de Sicex con las ventanillas de Perú, México y Colombia. Además, se adoptaron medidas para la integración a Sicex del Sistema Unificado de Redes Logística (Surlog), plataforma desarrollada por la Mesa Comex de Biobío, que permitirá ampliar las funciones de Sicex al validar requisitos de ingreso a los puertos de contenedores de exportación en forma anticipada vía web y coordinar la frecuencia de llegada de las cargas de exportación en contenedores a los terminales portuarios de esa región.

## **7.2. NEGOCIACIONES COMERCIALES EN CURSO**

### **7.2.1. Alianza del Pacífico**

El protocolo complementario al acuerdo marco de la Alianza del Pacífico (AP) se encuentra en sus etapas finales de discusión parlamentaria, para concluir el proceso de integración entre los países miembros.

En este contexto de integración y para reforzar las instancias de coordinación en ámbitos financieros, en su última cumbre realizada el 3 de julio en Paracas, Perú, los presidentes de la Alianza del Pacífico decidieron la creación del Consejo de Ministros de Finanzas, que reportará directamente a los presidentes de

los países miembros y tiene como tarea desarrollar una agenda en materias de su competencia.

Los ministros de Hacienda de la AP se reunieron en junio pasado bajo la presidencia pro tempore de México, acordando una agenda de trabajo para el periodo 2015-2016. Asimismo, han desarrollado un trabajo de coordinación conjunta que les ha permitido articularse como AP en distintas negociaciones desarrolladas en foros internacionales, como en las discusiones desarrolladas en el último año al alero del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Conscientes de la importancia de impulsar un crecimiento económico sostenido, los ministros de Finanzas de los países de la AP establecieron una agenda de trabajo para profundizar la integración económica y financiera entre los países miembros y buscar mecanismos conjuntos para impulsar el desarrollo de proyectos de infraestructura.

En materia financiera, se acordó trabajar en el fortalecimiento y la consolidación del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), así como de los mercados de capitales en general. En esta línea, se implementarán medidas para el reconocimiento mutuo de emisores en ofertas primarias en los cuatro países y se pondrán en marcha alternativas tendientes a la ampliación de los instrumentos susceptibles de transacción tanto dentro como fuera del MILA.

Por otra parte, se homologará el tratamiento fiscal previsto en los acuerdos de doble tributación respecto de las disposiciones que regulen los ingresos obtenidos en los mercados de capitales. También se elaborarán propuestas para promover la participación de un mayor número de agentes en los mercados de capitales, incluyendo, entre otros, a los fondos de pensiones. Asimismo, se identificarán mecanismos



que permitan una mejor articulación entre sistemas y así facilitar el reconocimiento y movilidad de ahorradores pensionarios.

### **7.2.2. Acuerdo en Comercio de Servicios**

Tras más de una década desde el lanzamiento de la Ronda de Doha, los países miembros de la OMC aún no han podido acordar mejores reglas y compromisos en el área de los servicios. Por ello, luego de la Octava Conferencia Ministerial de la OMC de diciembre de 2011, un grupo de sus integrantes decidió iniciar conversaciones para avanzar en la negociación de servicios, en un marco plurilateral. Surgió así la iniciativa conocida como *Trade in Services Agreement (TiSA)*.

Esta negociación busca liberalizar el comercio multilateral de servicios y actualizar sus reglas. Participan en este esfuerzo 24 economías, mediante reuniones que se llevan a cabo en Ginebra y son lideradas por Estados Unidos, la Unión Europea y Australia.

Durante 2015 ha habido avances sustanciales en el texto general de servicios, como en el anexo específico de servicios financieros. Se espera que la negociación de los textos llegue a un nivel de avance suficiente como para que los participantes puedan comenzar con la negociación de las ofertas específicas de cada uno.

### **7.2.3. Acuerdo Transpacífico de Asociación**

El Acuerdo Transpacífico de Asociación (TPP) surge como el proceso de integración más ambicioso en la región Asia Pacífico con la participación de 12 economías: Australia, Brunei, Canadá, Chile, Estados Unidos, Japón, Malasia, México, Nueva Zelanda, Perú, Singapur y Vietnam. Tras cinco años, el acuerdo está en su etapa final de negociación.

El Tratado de Libre Comercio, que contaría aproximadamente con 29 capítulos, contempla entre otros la regulación de los servicios financieros, compras públicas y empresas comerciales del Estado. Constituye el acuerdo más comprensivo que se haya negociado.

El Ministerio de Hacienda ha cumplido un rol relevante tanto en la negociación de los temas de su competencia, como en garantizar que las disciplinas negociadas no limiten la potestad regulatoria ni restrinjan la capacidad de desarrollo o crecimiento de la economía chilena.

### **7.2.4. Fondo Verde Climático**

El *Green Climate Fund (GCF o Fondo Verde)* es un fondo global para financiar proyectos en países en desarrollo, con el objetivo de enfrentar los efectos del cambio climático en áreas de mitigación y adaptación, promoviendo así un desarrollo bajo en emisiones y resiliente al cambio climático.

El GCF fue creado bajo la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático en 2010, en cuyo marco los países desarrollados se comprometieron a entregar financiamiento por más de US\$ 100 mil millones por año hacia a 2020.

El Ministerio de Hacienda representa al Gobierno como miembro del directorio, donde se toman las decisiones respecto a sus políticas de financiamiento y gobernanza. También actúa como nexo entre los distintos organismos nacionales, las entidades internacionales y el GCF.

### **7.2.5. Otras Negociaciones Comerciales**

En materia de negociaciones comerciales, además de iniciativas multilaterales como TPP y TiSA, Chile ha continuado trabajando en completar su red de acuerdos comerciales, destacando el trabajo con Hong Kong, Brasil, Sudáfrica e Indonesia.

Respecto a Hong Kong, luego de la conclusión del Tratado de Libre Comercio en 2012 y su posterior entrada en vigor en 2014, se comenzó a trabajar para ampliar los aspectos pendientes del tratado, iniciándose la negociación de un capítulo de inversiones. En enero de 2015 se celebró la primera ronda de negociación y se espera que en noviembre haya una segunda ronda en Santiago.

Con Brasil han comenzado las negociaciones para explorar la suscripción de un acuerdo que regule las inversiones. Hasta la fecha se ha celebrado una ronda en la que ambas delegaciones han expresado apreciaciones preliminares respecto de los asuntos de interés de la negociación.

En el caso de Sudáfrica, se realiza un estudio conjunto (*Joint Study to Enhance Trade and Economic Relations between Chile and South Africa*), que finalizará en el último trimestre de 2015, que busca determinar la conveniencia de iniciar una negociación comercial o explorar otras herramientas más eficientes para promover la integración comercial.

En el caso de Indonesia, un estudio conjunto similar al de Sudáfrica –concluido en 2009– recomendó iniciar negociaciones para un acuerdo comercial, que está en su primera etapa de negociación.

En todas estas instancias, el Ministerio de Hacienda ha participado mediante la elaboración de diversas secciones de los documentos y apoyando directamente la negociación.

## **7.2.6. Acuerdos de Tributación Internacional**

### **a. Acuerdos de Doble Tributación**

La apertura comercial y financiera de Chile, reconocida internacionalmente, ha dado lugar a una internacionalización de las inversiones, siendo factible

esperar que un número cada vez mayor de empresas constituidas en Chile se establezcan en el exterior, ya sea a través de sucursales, nuevas empresas o filiales, o bien, participando en el capital de firmas extranjeras. Complementariamente, gracias a la estabilidad económica, social y política, se ha podido observar un notable aumento en el interés de empresas y empresarios extranjeros por realizar inversiones directas en el país.

A raíz de este proceso de integración económica internacional se ha generado el problema de la doble tributación internacional, afectando tanto a personas naturales como jurídicas domiciliadas o residentes en Chile y que invierten o desarrollan actividades en el exterior, y viceversa.

Por este motivo, el gobierno se ha comprometido a ampliar la red de acuerdos para evitar la doble tributación. Durante este año se han suscrito dos de estos acuerdos, con Argentina y con la República Popular de China. Además, se han profundizado las relaciones comerciales y económicas con Estados Unidos de América y la República de Austria, tras la reciente aprobación en el Congreso Nacional de los acuerdos para evitar la doble imposición fiscal con cada una de estas naciones, lo que constituirá un estímulo adicional para que Chile siga recibiendo inversión extranjera. Por otro lado, la Presidenta de la República, ha remitido al Congreso Nacional dos acuerdos adicionales sobre la materia: con la República de Sudáfrica y los Emiratos Árabes Unidos. Asimismo, Chile se encuentra en un proceso de cierre de negociaciones con la República Checa e Italia. Con esto, el país contará con una amplia red de acuerdos de doble tributación, lo que facilitará y promoverá la atracción de capitales, y permitirá que pueda constituirse en una plataforma de negocios para empresas extranjeras operar en la región.

### **b. Prevención de la Evasión Fiscal Internacional**

En abril de este año, la Presidenta de la República remitió al Congreso Nacional un proyecto de acuerdo para iniciar la tramitación legislativa de la Convención sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Tributaria (MAAT, por sus siglas en inglés), adoptada conjuntamente por los estados miembros del Consejo de Europa y de la OCDE.

Dicho instrumento multilateral permitirá extender la red de países y jurisdicciones con los cuales Chile puede intercambiar información para fines tributarios, lo que será de gran utilidad para el combate de la evasión y elusión fiscal en operaciones transfronterizas.

En la actualidad Chile cuenta con 25 convenios vigentes para evitar la doble imposición en materia de impuesto a la renta (convenios tributarios generales), que incluyen una norma que permite el intercambio de información para fines fiscales. La extensión de la red de intercambio de información respecto de países con los que no se han suscrito convenios tributarios generales —y especialmente respecto de jurisdicciones de nula o baja tributación— será una gran ayuda a la función fiscalizadora del Servicio de Impuestos Internos, ya que gran parte de la evasión y elusión fiscal internacional utiliza estas jurisdicciones en sus esquemas societarios.

Tanto el MAAT como las normas de intercambio de información presentes en los convenios tributarios generales establecen un marco jurídico que reúne los estándares internacionales en la materia, permitiendo intercambiar información de manera efectiva y oportuna, manteniendo la confidencialidad de la información y asegurando el respeto a los derechos y garantías de las personas interesadas.

En términos generales, esta convención aspira a ayudar a los gobiernos a hacer cumplir sus leyes tribu-

tarias, proporcionando un marco legal internacional para la cooperación entre países para combatir la elusión y la evasión tributaria, uno de los objetivos que tuvo en cuenta la Reforma Tributaria aprobada en septiembre de 2014.

## **7.3. PARTICIPACIÓN EN ORGANISMOS INTERNACIONALES**

### **7.3.1. Organización para la Cooperación y el Desarrollo**

Chile formalizó su ingreso a la OCDE en 2010, integrándose al selecto grupo de países que promueve las mejores prácticas para desarrollar políticas públicas. Desde entonces ha consolidado un rol de vínculo entre la OCDE y Latinoamérica, tal como lo ha demostrado en su apoyo a las negociaciones para el ingreso de Colombia como miembro pleno del organismo.

El Ministerio de Hacienda representa al país en el Consejo de Ministros (máximo órgano ejecutivo de la OCDE) en las reuniones anuales que se desarrollan en París. También participa activamente en la coordinación y preparación de diversas publicaciones que contribuyen a mejorar las políticas públicas internas, siendo la más relevante de ellas el *Economic Survey* sobre la realidad económica de Chile, que será publicado nuevamente en noviembre de 2015. De la misma forma, representantes del ministerio participan permanentemente en distintos grupos de trabajo dentro de la OCDE.

En 2016 Chile tendrá el privilegio de asumir por primera vez la presidencia la Reunión Anual del Consejo Ministerial de la OCDE. En esta reunión impulsará la discusión del fomento de la productividad y su relación con el desarrollo inclusivo.

### **7.3.2. Foro de Cooperación Económica de Asia Pacífico**

En APEC se ha consolidado el liderazgo del Ministerio de Hacienda en el Comité Económico y en el Finance Minister Process, además de la coordinación de la participación de representantes de gobierno ante diversos talleres financiados por dicha entidad.

Dentro del *Finance Minister Process* destaca la discusión del *Cebu Action Plan*, un plan de acción propuesto por Filipinas (país anfitrión 2015), que contempla diversas metas de carácter voluntario para las economías APEC. Este plan tiene como propósito facilitar la integración financiera, promover la transparencia y el desarrollo de reformas fiscales, incentivar el desarrollo de mejoras en materia de resiliencia financiera e impulsar el uso de mecanismos de financiamiento y desarrollo de proyectos de infraestructura.

En el marco del Comité Económico destaca la segunda reunión sobre reforma estructural APEC, que se llevó a cabo en Filipinas en septiembre, donde el Ministerio de Hacienda representó a Chile. En la ocasión se discutió el trabajo sobre reformas estructurales en el contexto APEC, manteniendo el apoyo del Foro a potenciar el crecimiento económico inclusivo y la innovación a través de reformas estructurales, lo que está en línea con el actual proceso de reformas que se está implementando en Chile.

Además, en octubre de 2015 se desarrollará en Santiago un taller internacional sobre participación de las mujeres en la economía y brechas de género en educación matemática, en el contexto APEC. Su objetivo es compartir buenas prácticas e intercambiar experiencias exitosas en la materia. La organización del taller es liderada por el Ministerio de Hacienda, en conjunto con otras carteras, y está financiado con recursos del Comité Económico de APEC.

### **7.3.3. Banco Interamericano de Desarrollo**

En su calidad de gobernador por Chile ante el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Ministerio de Hacienda participa en la toma de decisiones respecto a las políticas de financiamiento y gobernanza del organismo.

La reunión anual de gobernadores 2015 del BID se realizó en Corea en marzo, donde Chile estuvo representado por el subsecretario de Hacienda. En la ocasión se decidió la mayor reestructuración de las políticas de crédito a privados del organismo en los últimos 20 años, aprobando un aumento de capital de la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y trasladando las actividades de las ventanillas privadas del BID a la CII.

El Ministerio de Hacienda ha participado en las discusiones relativas a la elección del presidente del BID, manifestando su apoyo a la reelección del actual presidente de la institución. La decisión se adoptó en una reunión extraordinaria de la Asamblea de Gobernadores del BID en Washington D.C. en septiembre de 2015.

### **7.3.4. Banco Mundial**

El Ministerio de Hacienda es también el gobernador por Chile ante el Banco Mundial y en esta calidad participa en las decisiones de gobernanza y políticas de financiamiento de esta institución.

En este contexto, el Ministerio de Hacienda participó en las reuniones de primavera del Banco Mundial, que se realizaron en forma conjunta con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en Washington DC, en abril de 2015.

En dicha ocasión, el ministro de Hacienda se reunió con los máximos responsables de las finanzas

públicas de los cinco países de América del Sur con los que Chile comparte el cupo en el directorio del Banco Mundial (Argentina, Bolivia; Paraguay, Perú y Uruguay). En ese encuentro se revisaron los puntos relativos a las políticas de salvaguardas de las operaciones que se encuentran en debate en la administración de este organismo multilateral, así como iniciativas referentes a futuras capitalizaciones de esta entidad, luego del último proceso de capitalización realizado en 2010.

Además, participó en la presentación de las Proyecciones Económicas 2015 para la región realizadas por el Departamento del Hemisferio Occidental del FMI. En esta reunión, se revisaron en detalle las estimaciones macroeconómicas para la región y los supuestos subyacentes que las sustentan.

### **7.3.5. Comunidad de Estados Latinoamericanos y del Caribe y Unión de Naciones Suramericanas**

El Ministerio de Hacienda ha seguido participando activamente en la Comunidad de Estados Latinoamericanos y del Caribe (Celac) y la Unión de Naciones Suramericanas (Unasur), dos de los más importantes organismos de integración regional.

En el ámbito Unasur, participa en el Consejo Suramericano de Economía y Finanzas, que busca impulsar el desarrollo y la integración financiera en la región. Esta instancia desarrolla sus propuestas a través del Grupo de Trabajo de Integración Financiera (GTIF), que a su vez está formado por tres grupos de trabajo específicos.

En el contexto Celac, el Ministerio de Hacienda ha continuado participando en las discusiones sobre diversas opciones de desarrollo e integración económica en la región.



Esta publicación corresponde al Estado de la Hacienda Pública 2015 presentado por el  
Ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés Pulido, ante el Congreso Nacional

- el 5 de octubre de 2015 -

La versión digital de este documento se encuentra disponible en la página web  
[www.hacienda.cl](http://www.hacienda.cl)

Los contenidos pueden ser reproducidos citando la fuente.

Registro de Propiedad Intelectual: 258082

ISSN: 0718-6738



MINISTERIO DE HACIENDA

Teatinos 120 - Santiago de Chile

Código postal 8340487 - Teléfono (56) 2 2828 2000





Diseño:  
Luis E. Silva

Edición:  
Departamento de Comunicaciones Ministerio de Hacienda

Fotografías:  
Paula Farías Lorca  
Banco de imágenes Ministerio de Hacienda  
Fundación Imagen de Chile

Impresión:  
Productora Gráfica Andros

Edición de 300 ejemplares ©  
Todos los derechos reservados



[WWW.HACIENDA.CL](http://WWW.HACIENDA.CL)