

Pacto de Desarrollo

Seminario Horizontal-Espacio Publico

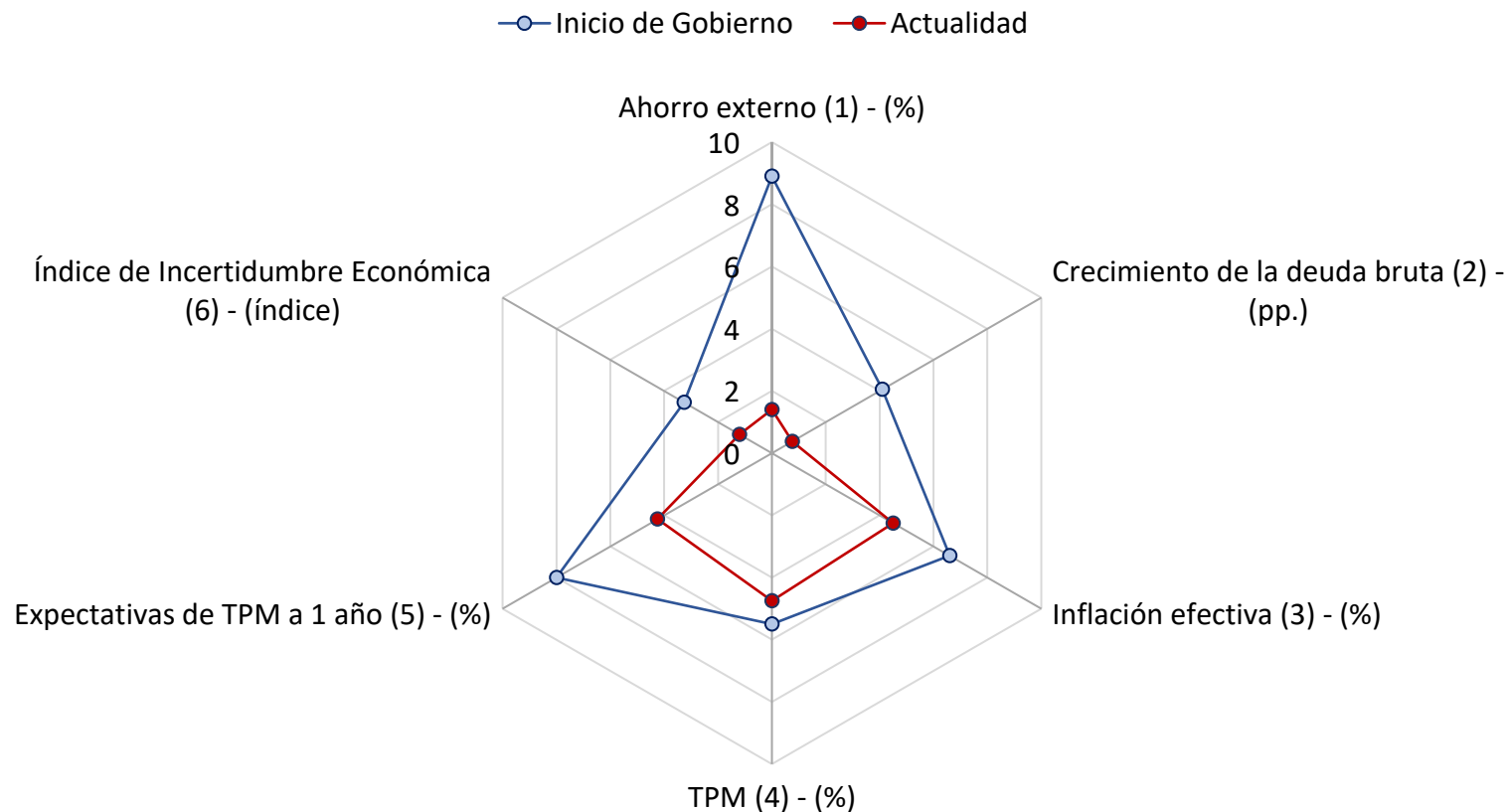
Nicolas Grau Veloso

Ministro de Hacienda

Seminario Horizontal – Espacio Publico (9 Diciembre, 2025)

La próxima administración comenzará su gestión en condiciones macroeconómicas mucho mejores que las que le tocó a la actual administración, para así poder abordar nuevos desafíos

Contexto económico inicio vs actualidad



Nota: (1) Corresponde al ratio Ahorro externo-PIB, cuya definición es similar de Déficit de la Cuenta Corriente. El inicio de gobierno corresponde al 2022, mientras lo más actual es el año 2024. (2) Corresponde a la variación en pp. del ratio de deuda bruta, siendo el inicio de gobierno la variación entre 2021 y 2022, mientras para la actualidad corresponde a la variación entre la proyección del IFP 3T y 2024. (3) Para el inicio de gobierno corresponde al promedio en el 1T, mientras para 2025 es el 3T. (4) TPM al inicio de gobierno y TPM en noviembre 2025. (5) Expectativas se toman a marzo del 2022 y noviembre de 2025. (6) se divide en 100. El índice de Incertidumbre económica corresponde al de Becerra y Sagner (2020), donde el inicio de gobierno corresponde al valor promedio del 1T 2022 y la actualidad al valor promedio del 3T 2025.

Fuente: Ministerio de Hacienda en base al Banco Central de Chile y Bloomberg.

Plan para la presentación

- Dos agendas durante el Gobierno:
 - Ordenar la macro
 - Reformas pro crecimiento
- Comentarios al documento

A) Nuestro foco ha estado en dos ámbitos

**Macroeconomía
Ordenada**

**Reformas pro
crecimiento**

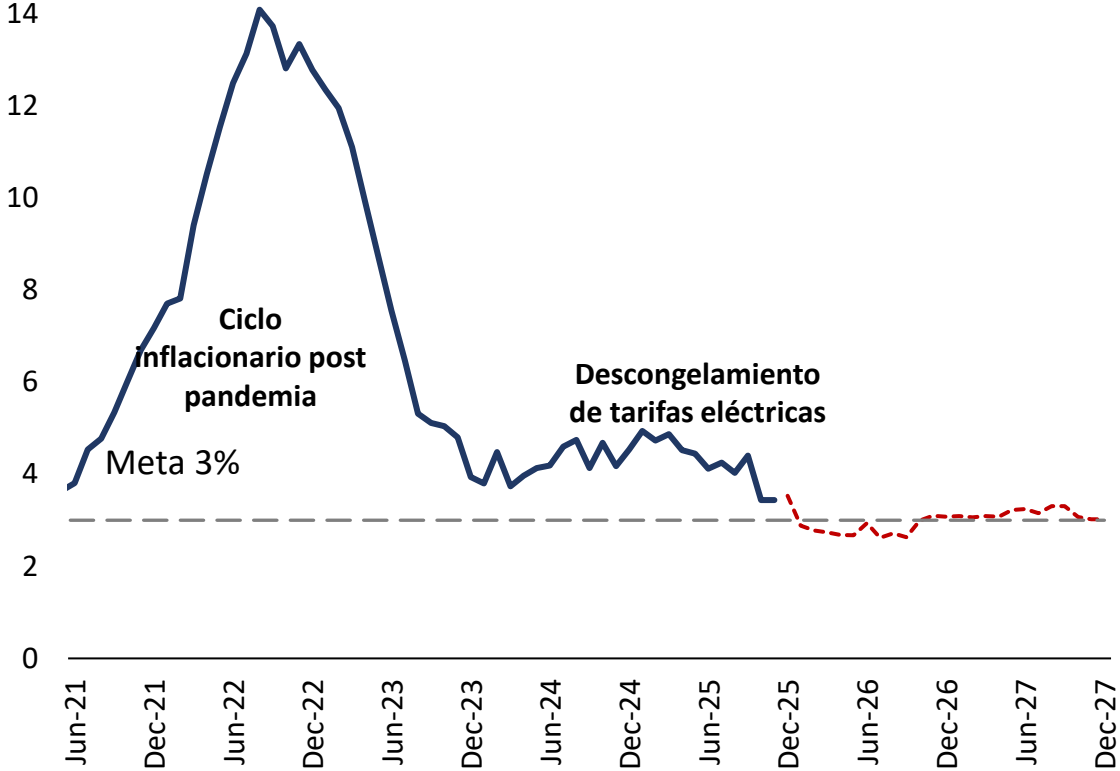
I. Macroeconomía ordenada

La inflación se encamina a converger a la meta en los próximos meses. El país logró controlar la inflación en un primer ciclo hacia comienzos de 2024.

Inflación efectiva y proyección

(var. a/a, porcentaje)

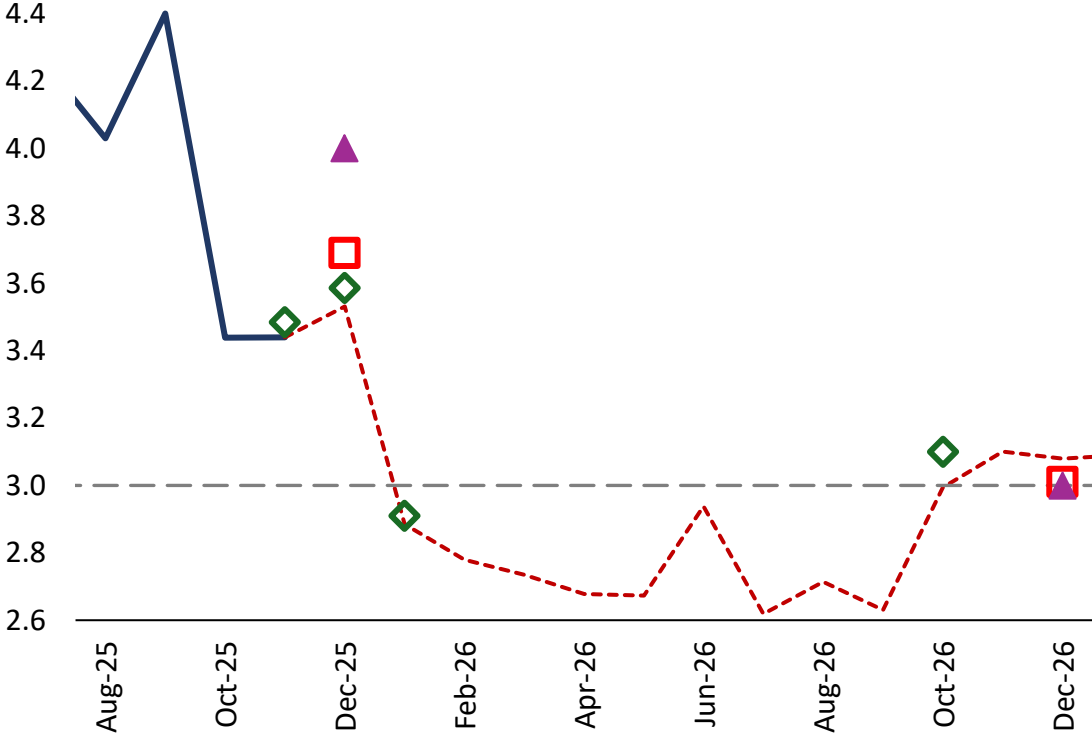
— Efectivo - - - Seg. Infl



Detalle periodo agosto 2025 – diciembre 2026

(var. a/a, porcentaje)

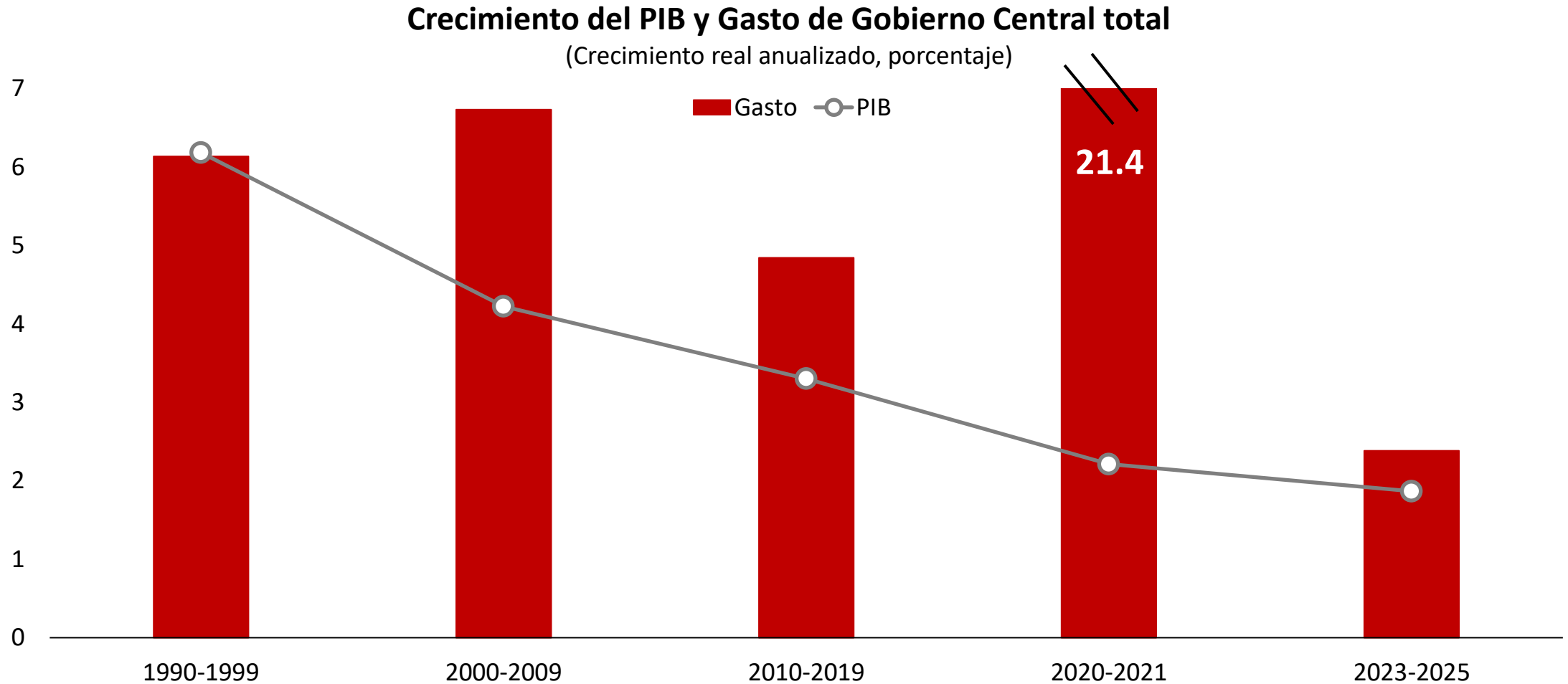
— Efectivo - - - Seg. Infl □ EEE ◇ EOF ▲ BCCh (Sep'2025)



Nota: Instrumentos de cobertura contra la inflación al 05 de diciembre de 2025, EEE de noviembre, EOF Post Reunión de Política Monetaria de octubre 2025 e IPoM Septiembre de 2025.

Fuente : Ministerio de Hacienda en base a Instituto Nacional de Estadísticas, ICAP y Banco Central de Chile

En el ámbito fiscal, el gasto ha disminuido su crecimiento, alineándose con la dinámica de la actividad económica



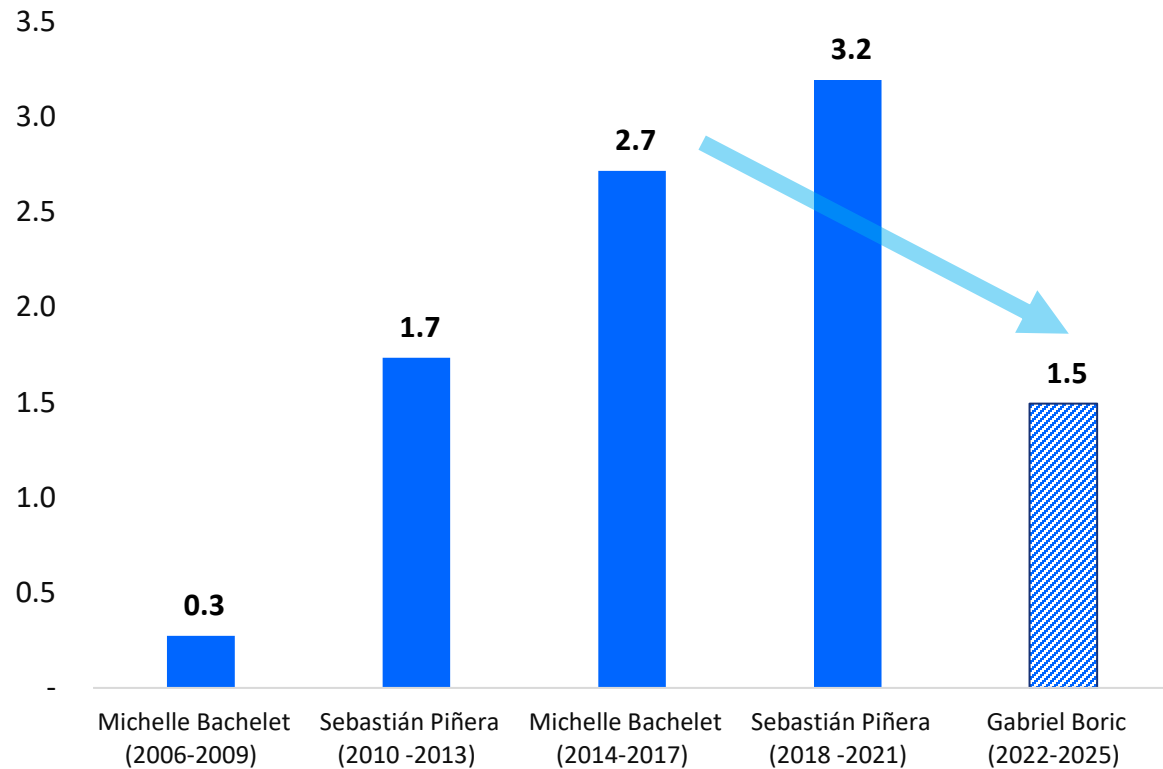
Nota: Gastos e ingresos de Gobierno corresponde a total de Gobierno Central. Tasas de crecimiento corresponden a crecimientos anualizados por período. Se excluye 2022 del cálculo de gasto porque fue un año de ajuste fiscal con un retroceso del gasto de 23% real anual. Para 2025 se asume proyección de crecimiento de PIB y gasto en IFP 3T2025.

Fuente: Ministerio de Hacienda en base a Dipres y Banco Central de Chile.

El crecimiento de la deuda se ha logrado contener, quebrando la tendencia alcista. Esto reafirma el compromiso con mantener un nivel de deuda adecuado y sostenible

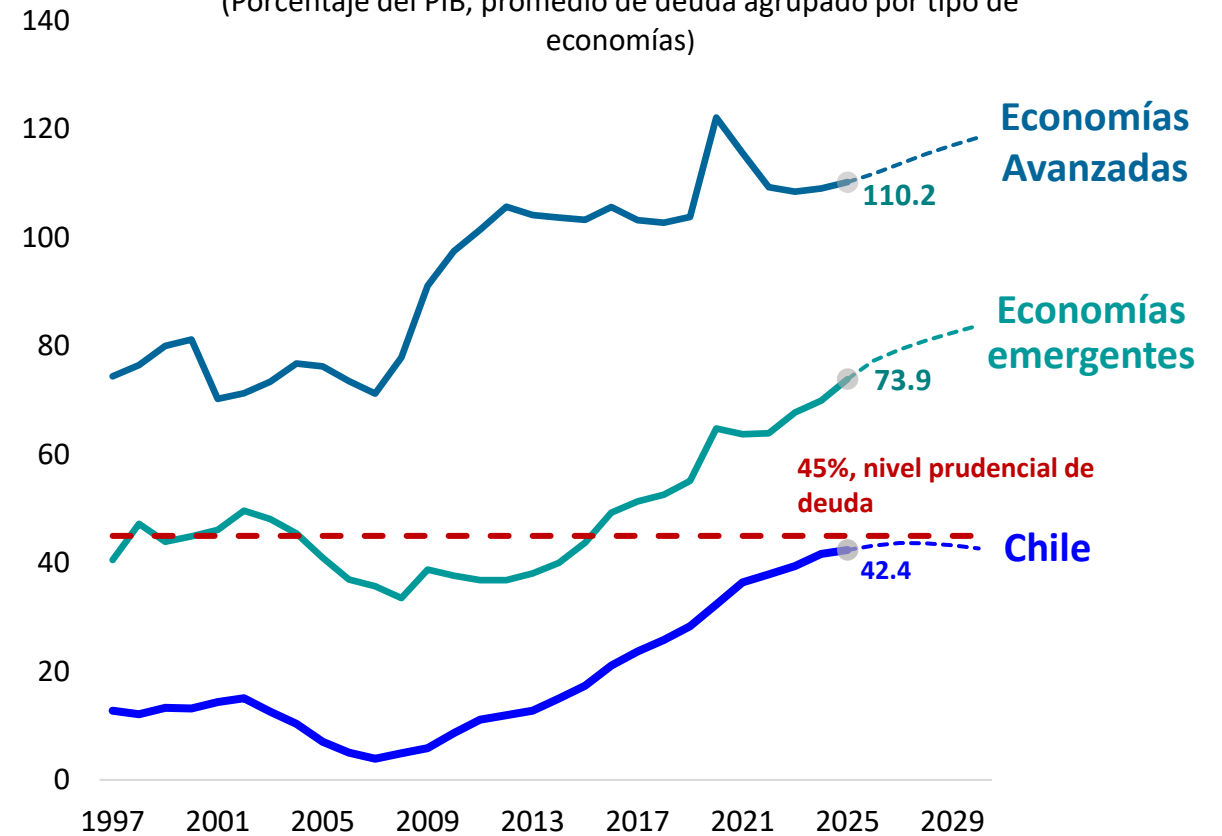
Crecimiento de la deuda bruta del gobierno central (1)

(Cambio anual promedio en puntos porcentuales)



Posición de Deuda Bruta del Gobierno Central (2)

(Porcentaje del PIB, promedio de deuda agrupado por tipo de economías)

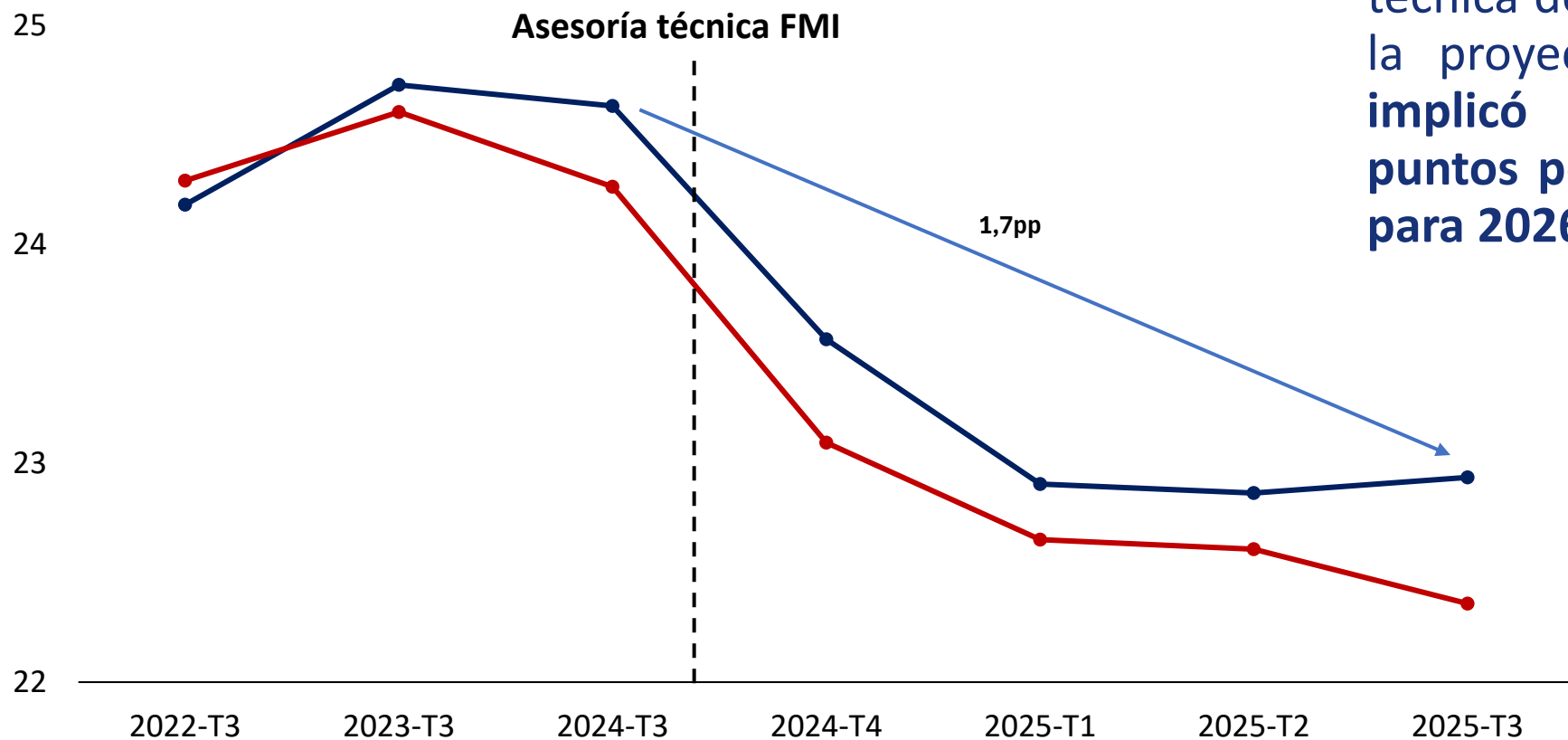


Nota: (1) Se calcula la diferencia anual en puntos porcentuales del ratio deuda/PIB y luego se promedia por periodo presidencial para obtener el crecimiento promedio de la deuda. El último valor considerado para el 2025 corresponde a la estimación más reciente de la deuda bruta del IFP3T25. (2) Proyección deuda bruta de Chile se obtiene de Informe de Finanzas Públicas (IFP) tercer trimestre 2025.

Fuente: Ministerio de Hacienda en base a Banco Central de Chile, monitor fiscal y IFP 3T25.

Evolución de proyecciones de ingresos 2025 y 2026 (% de PIB)

● Ingresos 2026 (% PIB) ● Ingresos 2025 (% PIB)

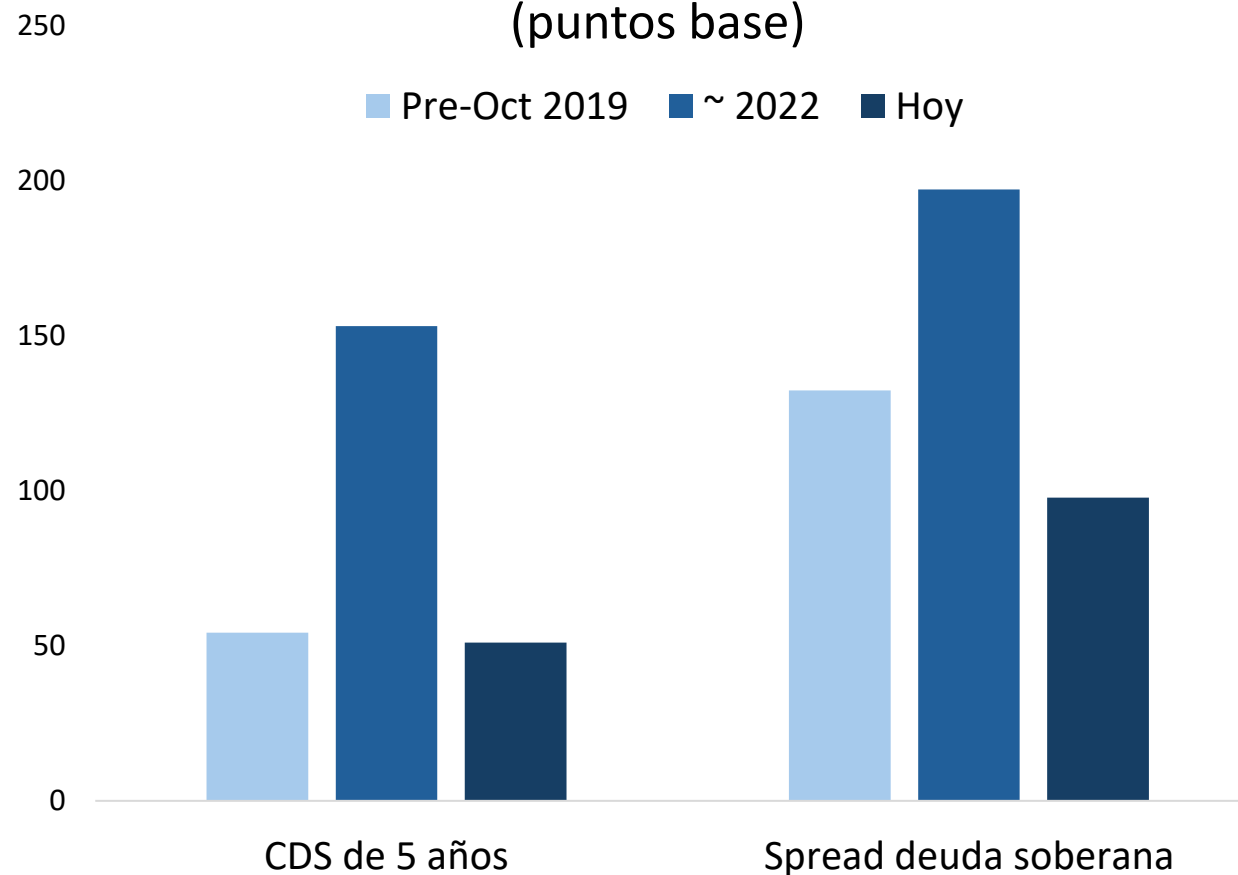


Se mejoraron las metodologías y los modelos utilizados para las estimaciones de las cuentas fiscales. En este contexto, y tras la asesoría técnica del FMI, se realizó un ajuste a la proyección de ingresos, lo que implicó una disminución de 1,7 puntos porcentuales en lo estimado para 2026

En la actualidad los mercados internacionales reconocen la saludable trayectoria fiscal de Chile con CDS bajos y récords mínimos en spread soberanos (vs bonos del tesoro de EEUU)

Fitch ratificó la calificación soberana de Chile en 'A-' con perspectiva estable, destacando fortalezas macroeconómicas y bajo riesgo de cambios por las elecciones

Chile – CDS y Spread Deuda Soberana (puntos base)

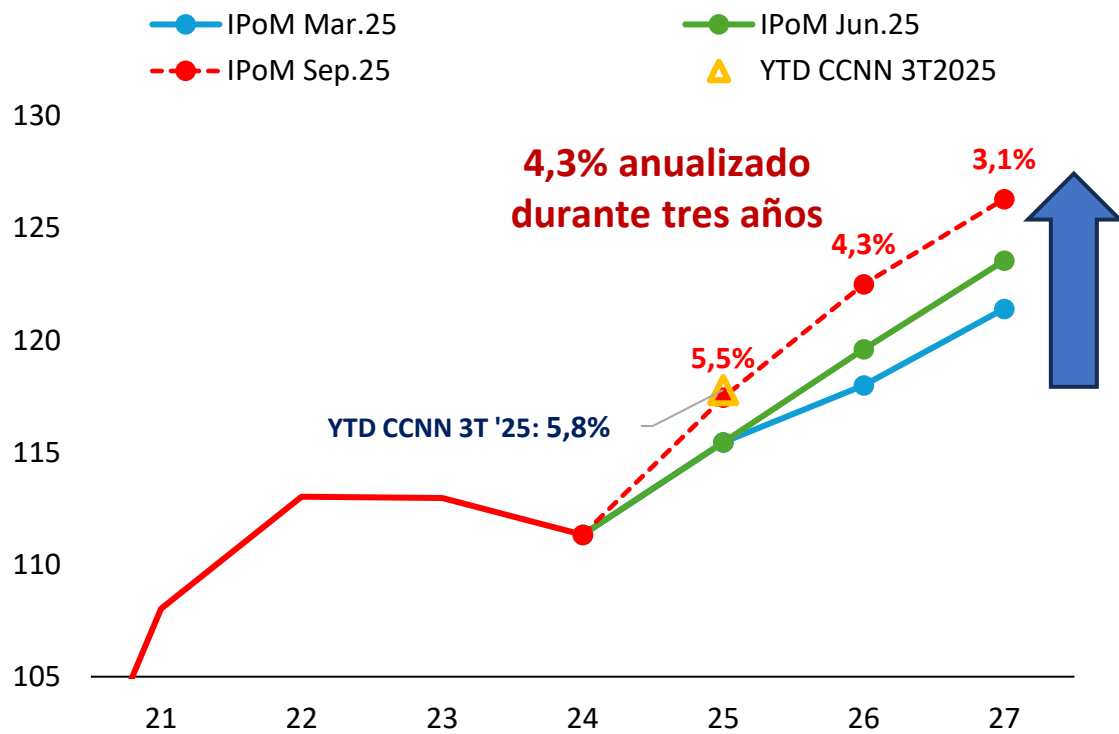


Nota: Las cifras por período corresponden a promedios de precios de cierre diarios. 'Pre-octubre de 2019' se refiere al período comprendido entre 2017 y septiembre de 2019; '~2022' corresponde al promedio entre septiembre y octubre de 2022; y 'Hoy' hace referencia al promedio de los últimos 20 días anteriores al 4 de diciembre.

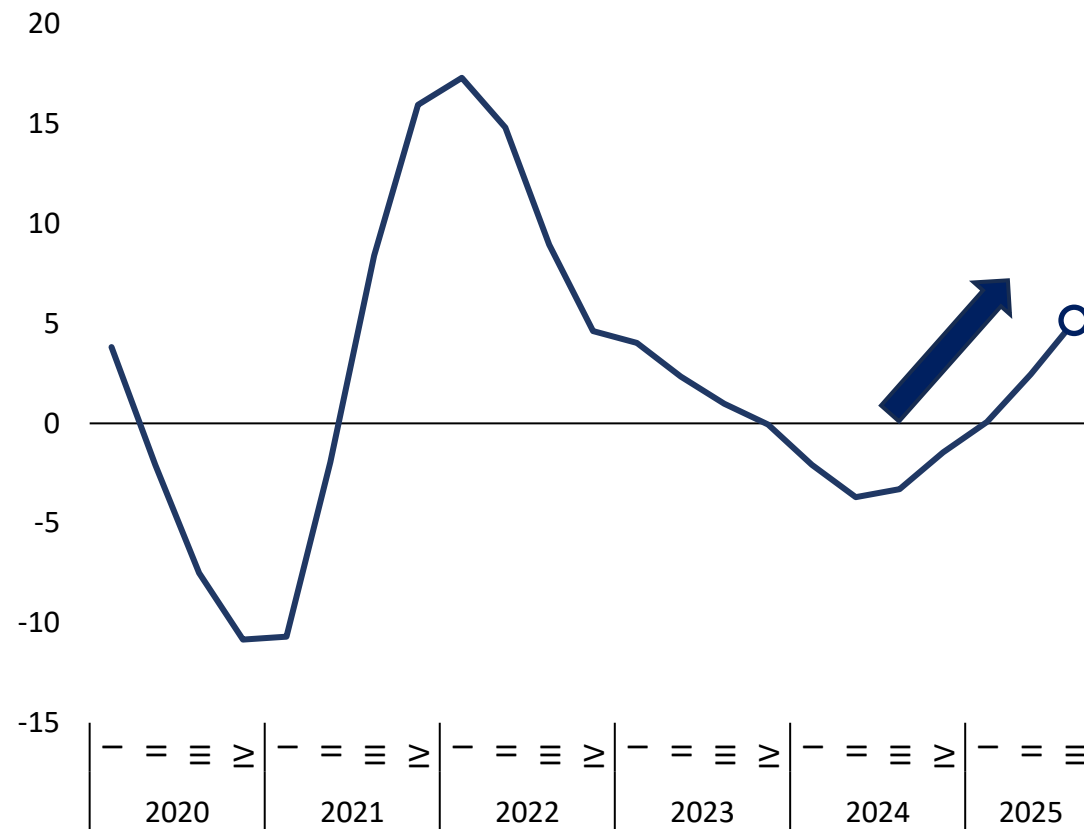
Fuente: Ministerio de Hacienda en base a *Bloomberg*.

Las proyecciones del Banco Central indican nuevo ciclo de inversión, reflejado en los aumentos de las proyecciones para los próximos años. Según su última proyección, la inversión crecería al 4,3% anualizado por tres años. Las CCNN del 3er trimestre confirman que esto ya se está materializando

Formación Bruta de Capital Fijo – Evolución de Proyecciones del Banco Central para 2025-2027
(Índice 2018 = 100)

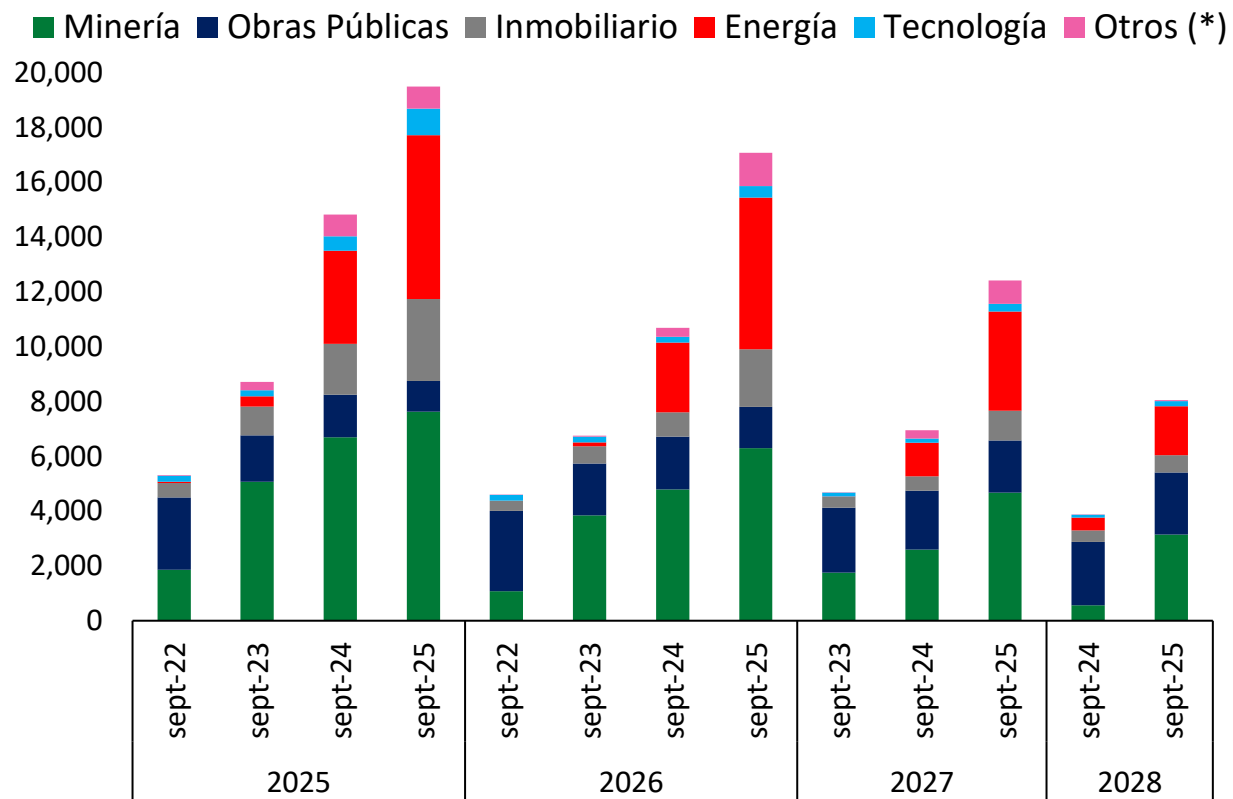


Evolución de la Formación bruta de capital fijo
(var a/a de la suma móvil anual, porcentaje)

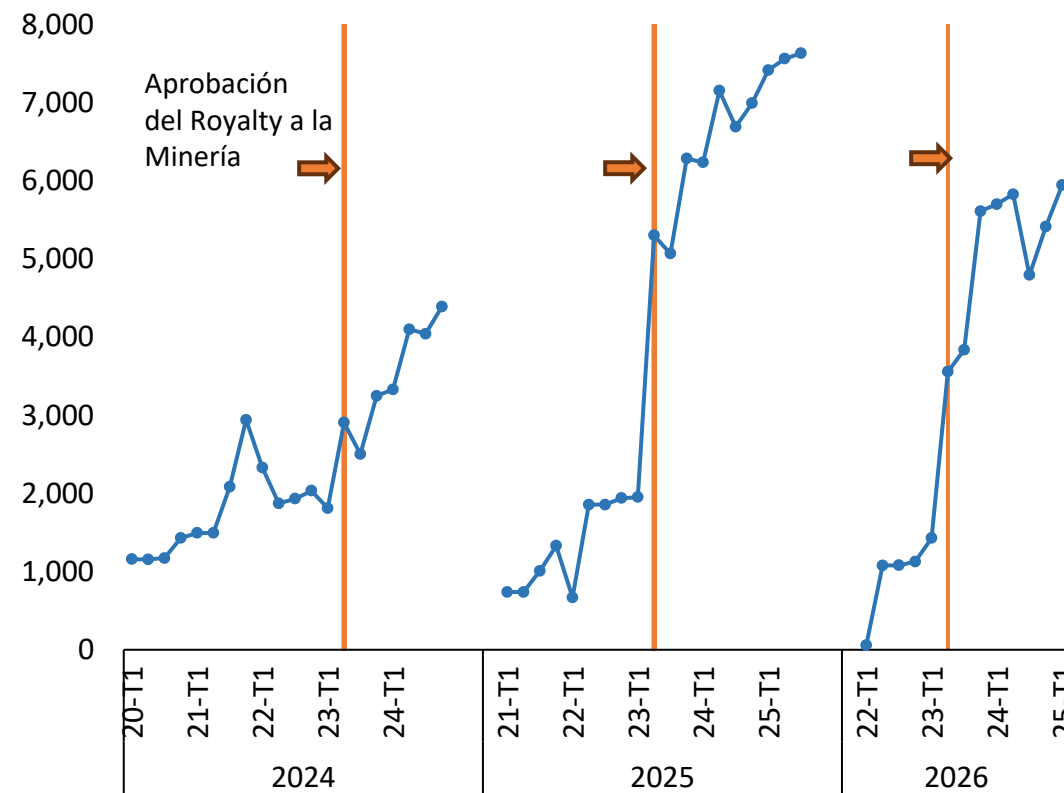


¿Cuándo partió esta alza?

Proyección de inversión privada anual 2025 a 2028 por sector, reporte de septiembre de cada año
(millones de dólares)

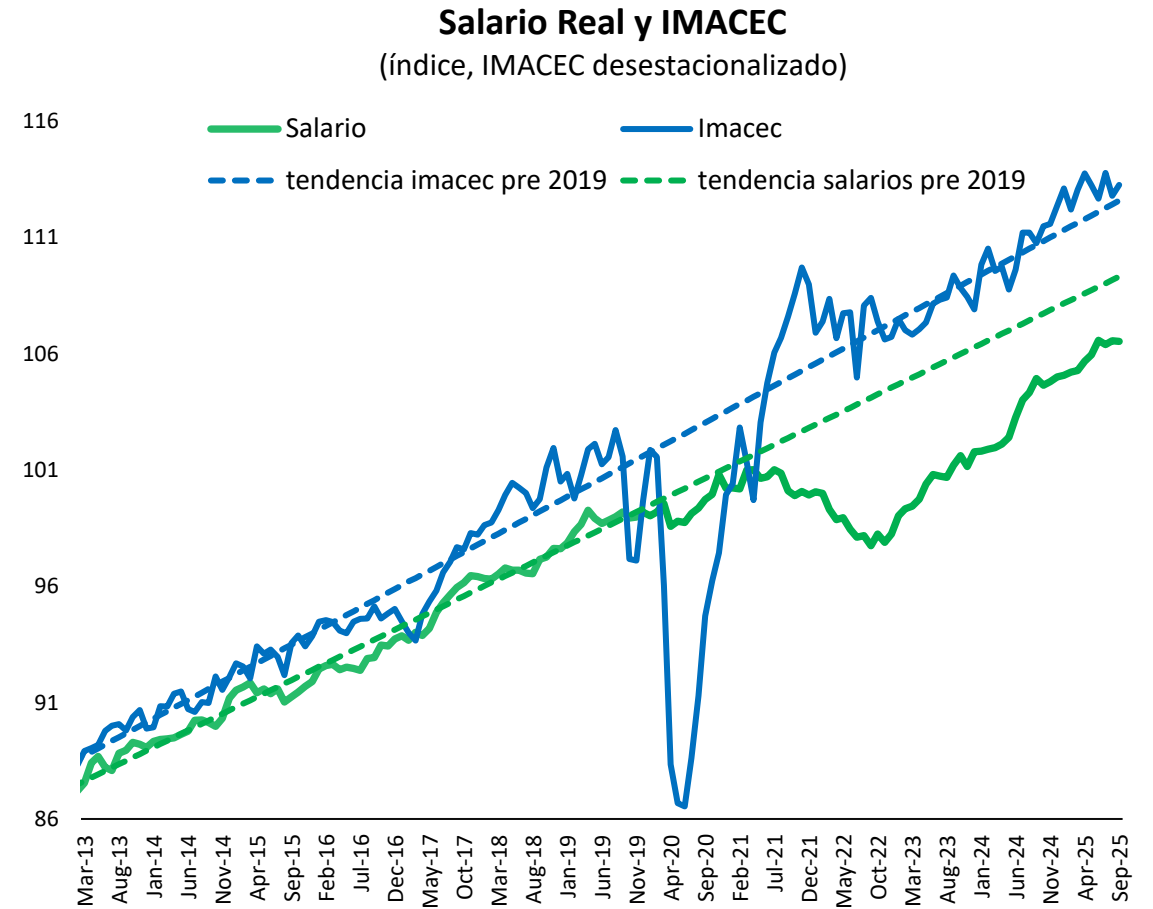
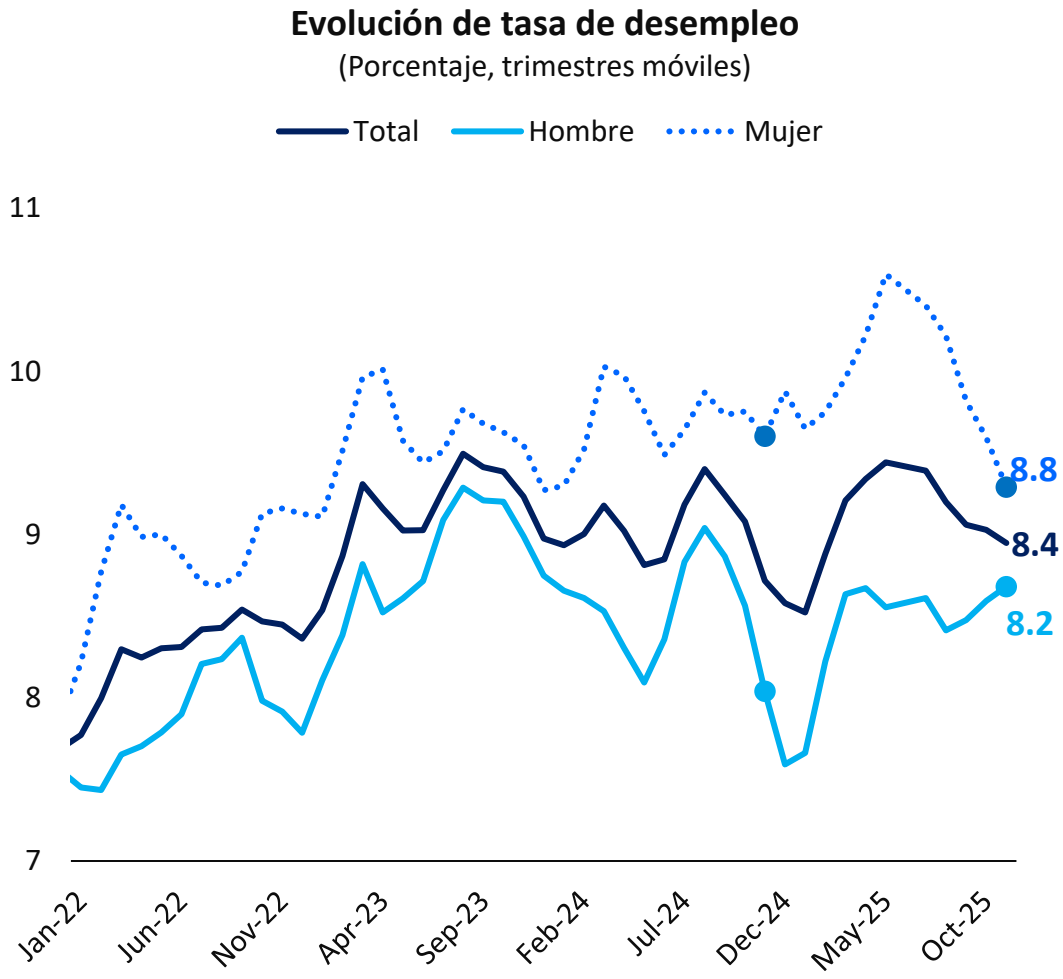


Inversión Minera proyectada por año
Evolución según catastros trimestrales de la Corporación de Bienes de Capital (millones de USD)



Fuente: Ministerio de Hacienda en base a Cochilco y Codelco y Corporación de Bienes de Capital.

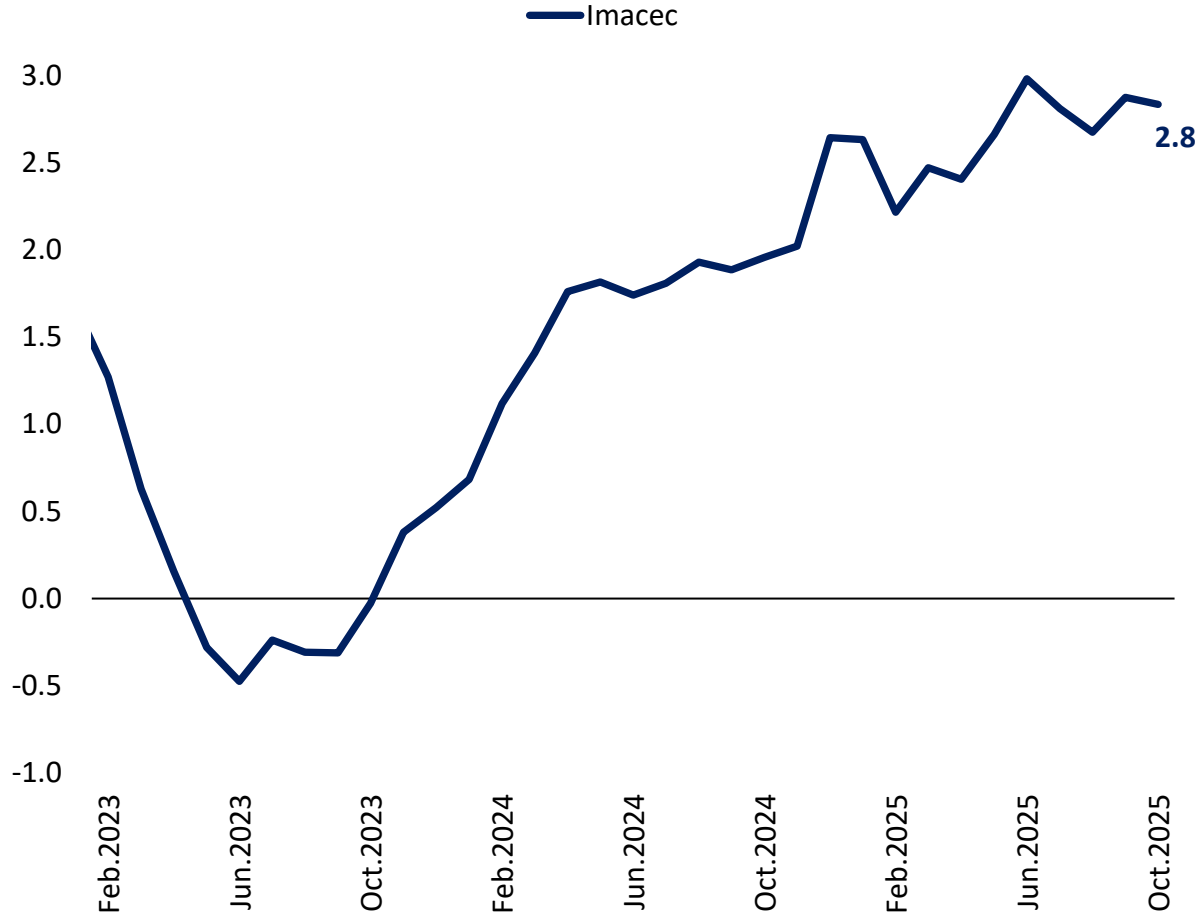
Desempleo alto, pero a la baja (especialmente el femenino). Los salarios reales se han ido recuperando (creación de -en torno a- 600 mil empleos, la mayoría formales)



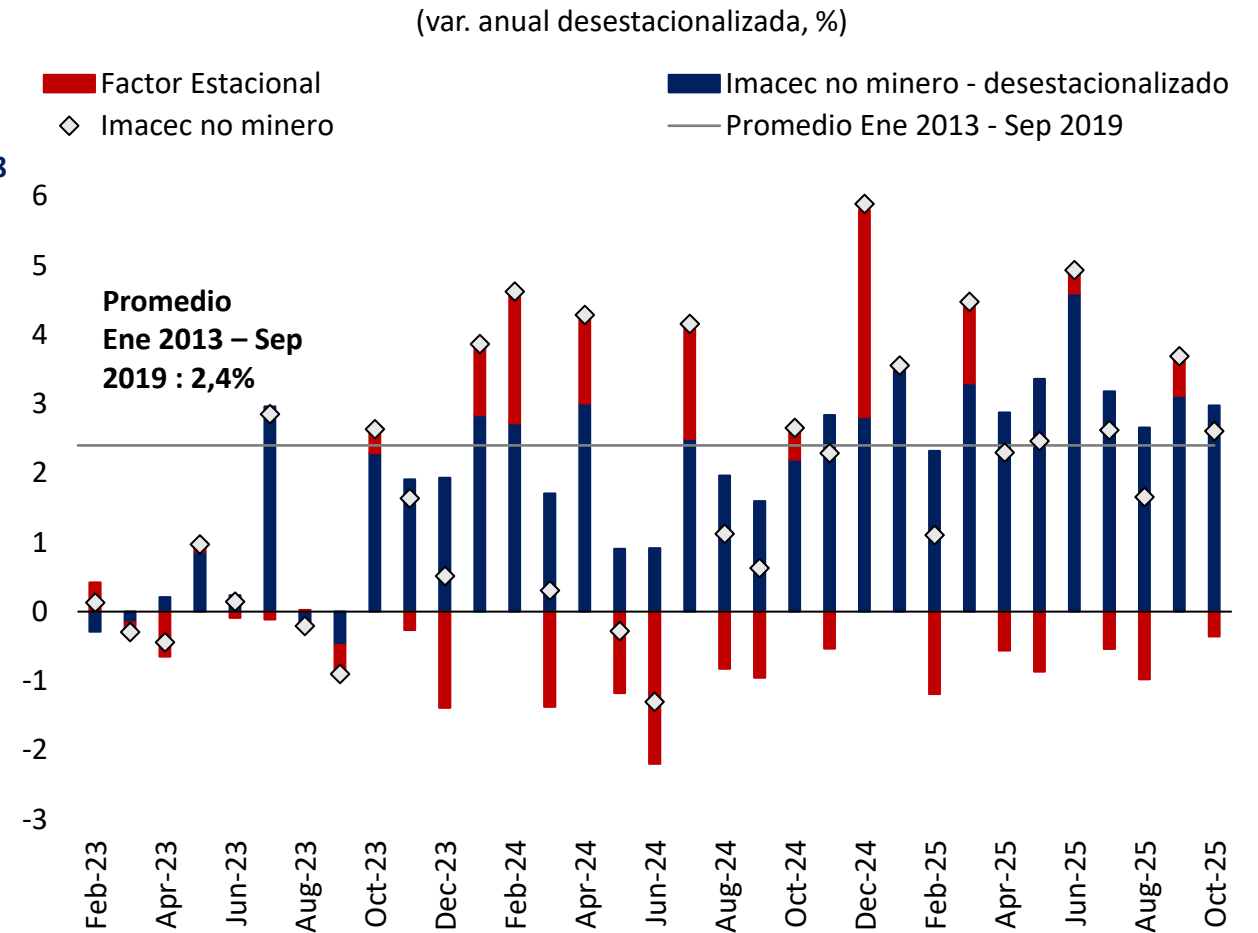
Nota: La tendencia de los salarios e IMACEC es estimada mediante un modelo de regresión lineal empleando datos mensuales que abarcan desde 2013 a 2019, donde la variable dependiente se modela en función del tiempo.
Fuente: Ministerio de Hacienda en base a Banco Central de Chile y el Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

La economía chilena comienza a mostrar mayor estabilidad en el crecimiento, consolidando la tendencia de mayor expansión observada desde 2023. El crecimiento del Imacec No Minero se ubica por sobre el promedio pre pandemia

Crecimiento Imacec, año móvil
(%, variación anual)



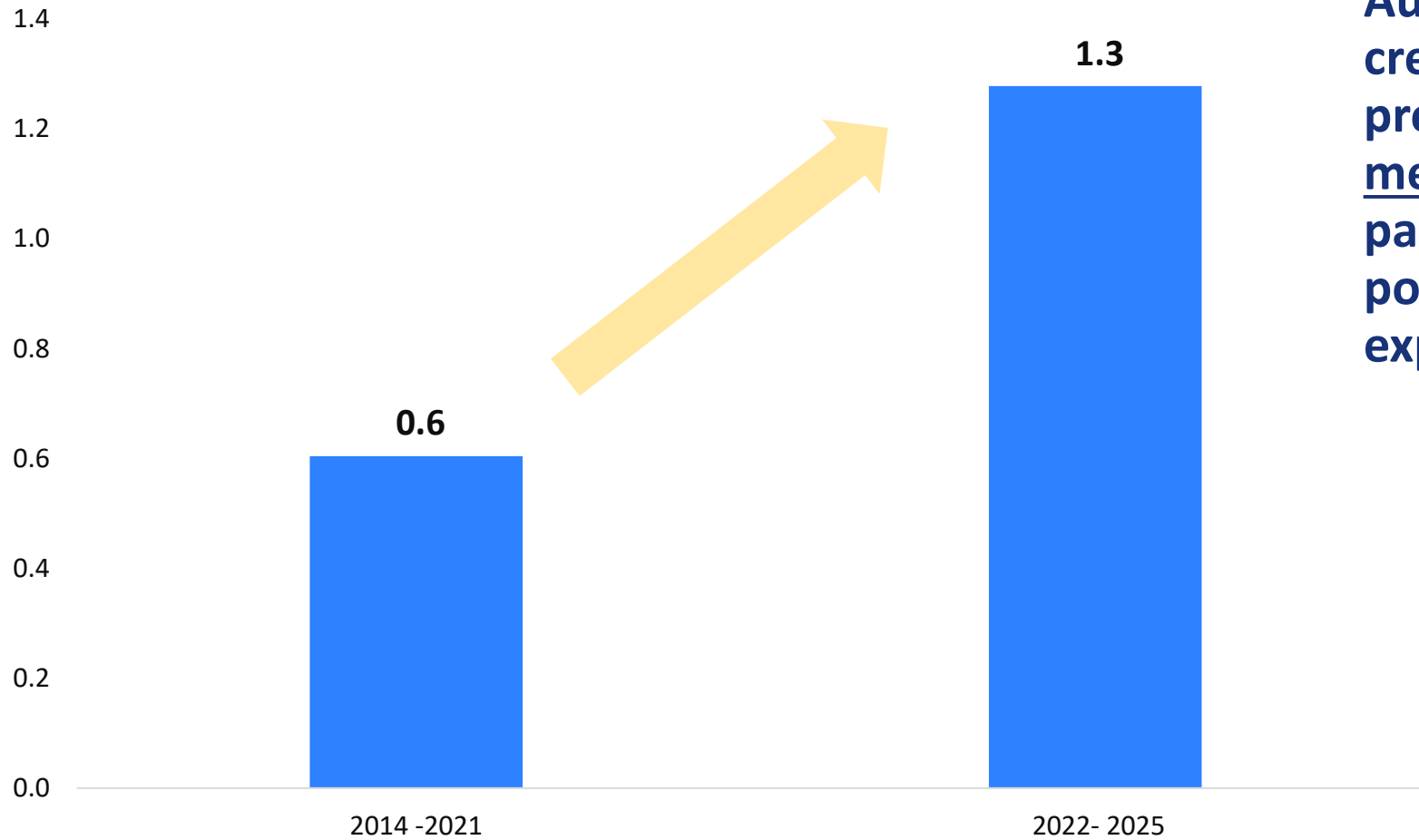
Imacec no minero: Crecimiento Subyacente vs Calendario-Estacional



Nota: (1) Variación anual del año móvil, se calcula en base a la suma móvil de 12 meses

Fuente : Ministerio de Hacienda en base al Banco Central de Chile.

Crecimiento PIB per cápita (Crecimiento anualizado)



Aunque persiste el desafío de crecer más y recuperar ritmos previos, las cifras muestran una mejora gradual tras la pandemia con una dinámica poblacional moderada y la expansión del PIB

Nota: En la estimación se considera el PIB a volumen de precios del año anterior encadenado referencia 2018 y las proyecciones de población del INE 2017. Se considera para el actual gobierno la proyección de crecimiento anual 2,5% por Ministerio de Hacienda en el IFP3T25

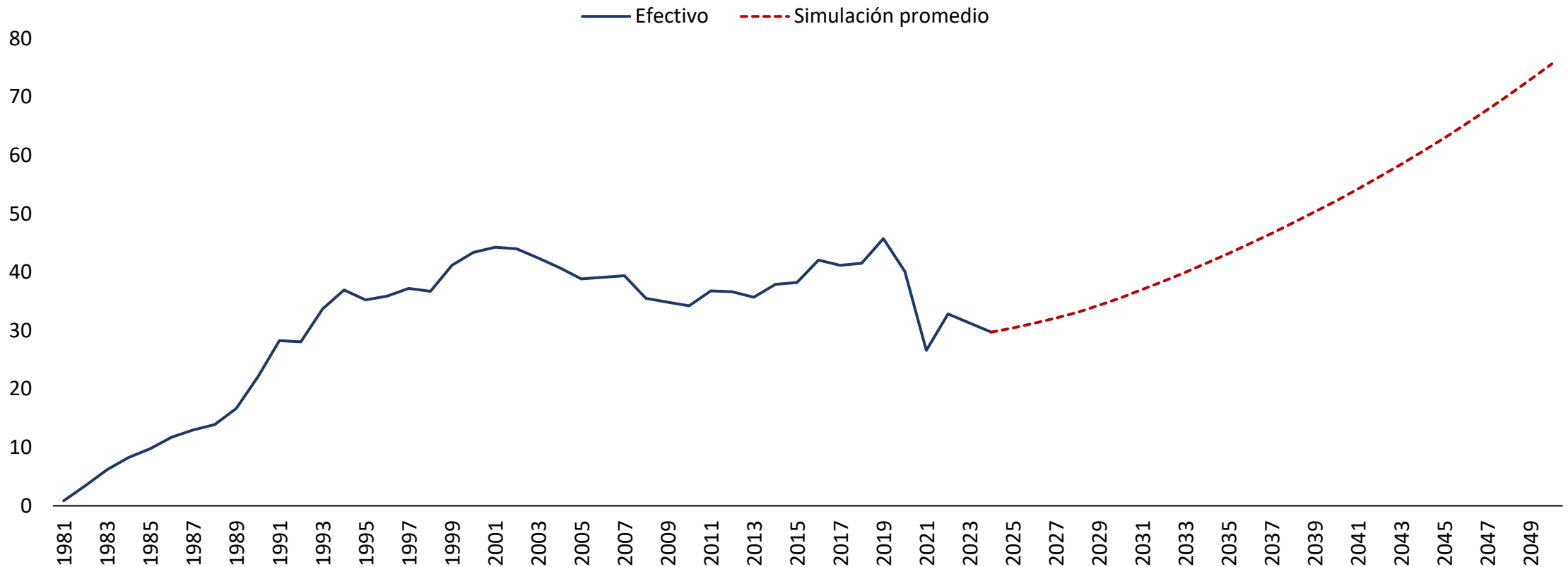
Fuente : Ministerio de Hacienda en base a Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

II. Reformas Pro Crecimiento

I. La reforma de pensiones reducirá riesgos de interrupciones y fortalecerá el desarrollo del mercado local. El mayor ahorro nacional ampliará la disponibilidad de recursos para inversión productiva, infraestructura y tecnología.

Evolución de activos de fondos de pensiones invertidos en el mercado doméstico

(porcentaje del PIB)



Nota: (1) Se utilizaron simulaciones de referencia elaboradas por el Ministerio de Hacienda para ofrecer una visión general de los posibles impactos. (2) Según las estimaciones de Cavallo y Pedemonte (2016), en promedio, un aumento de un punto porcentual en el ahorro nacional conduce a un incremento de 0,39 puntos porcentuales en la inversión doméstica en los países de América Latina. Para un período más reciente, este coeficiente disminuye a 0,2 puntos porcentuales.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Dipres.

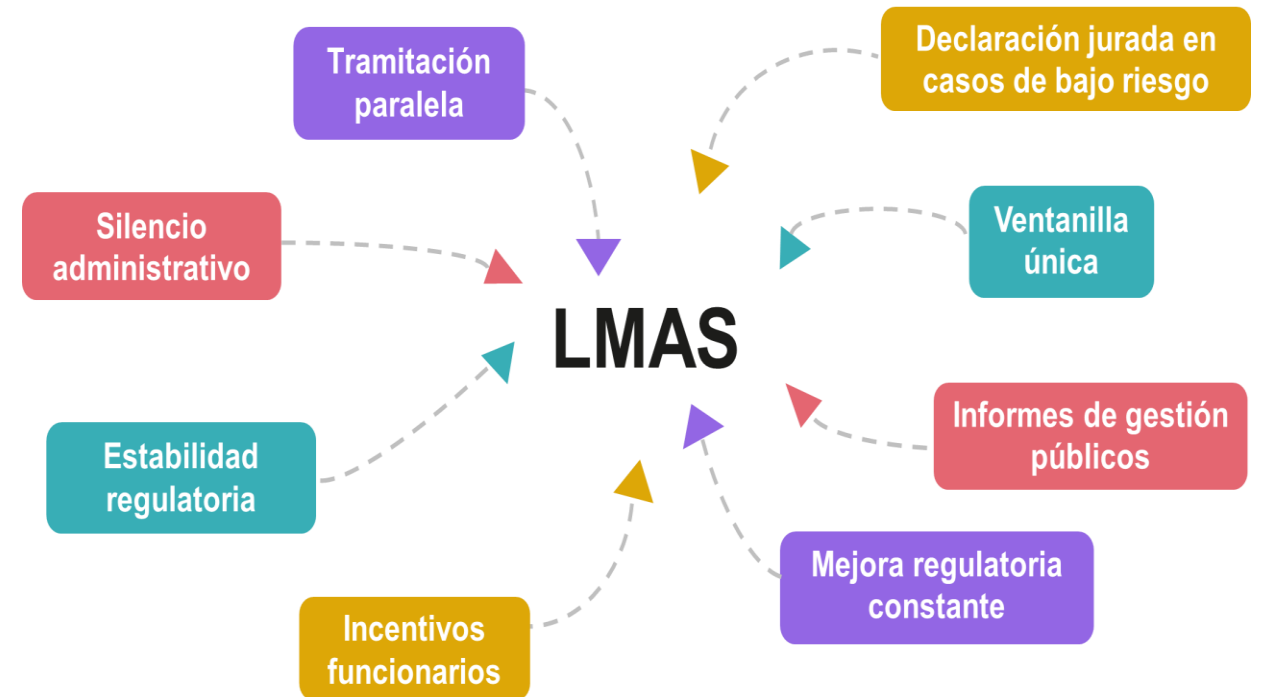
II. Ley de Permisos Sectoriales. Tendrá dos efectos relevantes que contribuyen a aumentar el Valor Presente Neto de los proyectos

¿Cómo se reducen los tiempos sin bajar el estándar regulatorio?

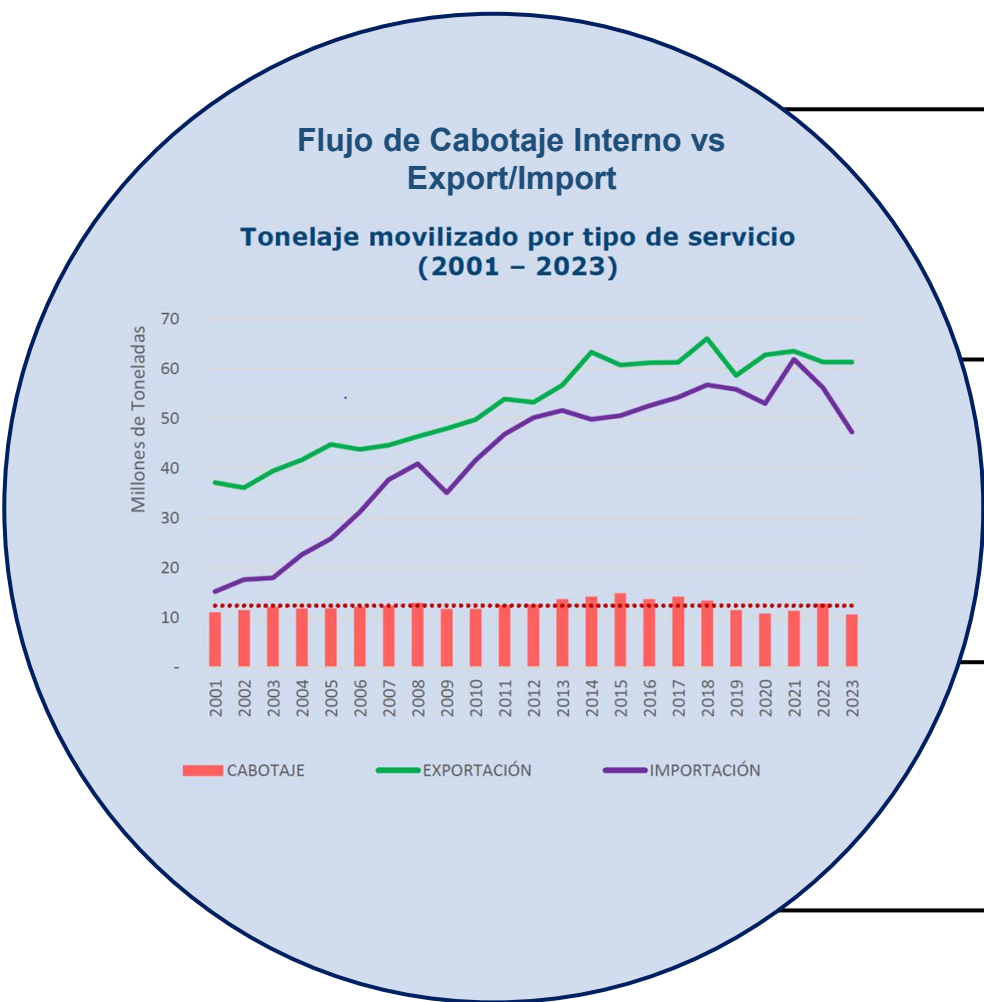
- Enfoque Amplio, tres niveles: permisos, sistema e institucional.
- 157 artículos, cambio en 46 leyes sectoriales, con la firma de 16 ministros.

Impactos esperados

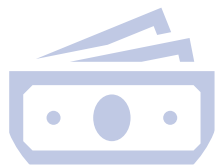
- **Reducción de tiempo de evaluación en al menos 30%** para grandes proyectos y 70% para proyectos medianos y pequeños.
- **Aumento de 2,4% del PIB** derivado de nuevos proyectos de inversión en 10 años.
- **Mayores niveles de transparencia y trazabilidad**, fortalecimiento de la certeza jurídica y reducción de barreras para formalización.



III. Ley de Cabotaje: Motor para la competitividad, la integración territorial y el impulso a un nuevo ciclo de inversión



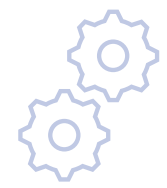
Mayor eficiencia logística en el transporte de carga, menos emisiones contaminantes y menores tarifas del cabotaje marítimo de contenedores y otros costos asociados



Ahorro estimado cercano a USD 267 millones al año



Impacto directo en el precio de los bienes que se comprarán en el país, que se verá disminuido por el menor costo de transporte que tendrán



Mejora la integración territorial del país, conectando regiones productoras de bienes de capital con zonas protagonistas de un nuevo ciclo de inversión

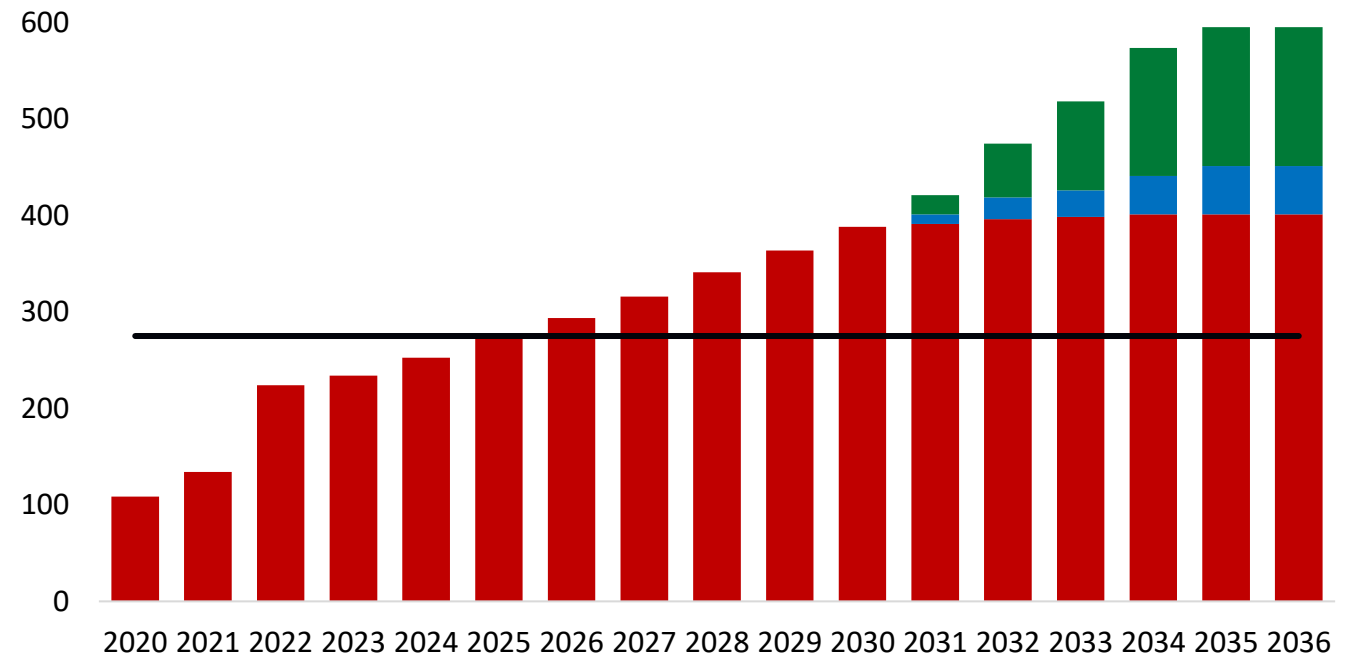
IV. La Estrategia Nacional del Litio más que duplicará producción hacia 2035, con foco en sostenibilidad, innovación y alianzas público-privadas. Los acuerdos de Codelco y ENAMI proyectan hasta 570 mil toneladas de LCE, elevando el crecimiento del PIB en torno a 0,3 pp. en diez años

Estado como Catalizador de Nuevos Negocios en Minerales Críticos:

- ❖ Procesos competitivos llevaron a dos asociaciones con Rio Tinto para desarrollar los salares de Maricunga y Altoandinos. Pronto se adjudicarán CEOL para proyectos greenfield 100% privados.
- ❖ Esto se suma al acuerdo público-privado más importante en décadas: la asociación entre Codelco y SQM.

Estimación de la Producción de litio 2025-2036 (miles de toneladas de carbonato de litio equivalente)

- CEOL Privados (Sistemas Salinos y Otros Yacimientos Priorizados)
- Maricunga (Codelco - Rio Tinto), Altoandinos (Enami - Rio Tinto)
- Salar de Atacama (Codelco, SQM y Albemarle)
- Producción efectiva 2024



Hoy ambos proyectos se encuentran en el Senado: el proyecto AFIDE, que busca facilitar la inversión en innovación, tecnología y proyectos sostenibles; y el proyecto de Sala Cuna Universal, que ampliaría el beneficio para trabajadores con hijos menores de 2 años



AFIDE

El Proyecto de Ley que crea una nueva entidad pública con el propósito de contribuir al mejoramiento de la competitividad empresarial, la diversificación productiva y el crecimiento económico sostenible de Chile.

Actualmente se encuentra en el segundo tramite constitucional del senado



Sala Cuna

El proyecto busca garantizar el derecho a sala cuna —es decir, que madres y padres trabajadores (incluso independientes) tengan acceso a un espacio donde sus hijos menores de 2 años puedan ser cuidados durante la jornada laboral

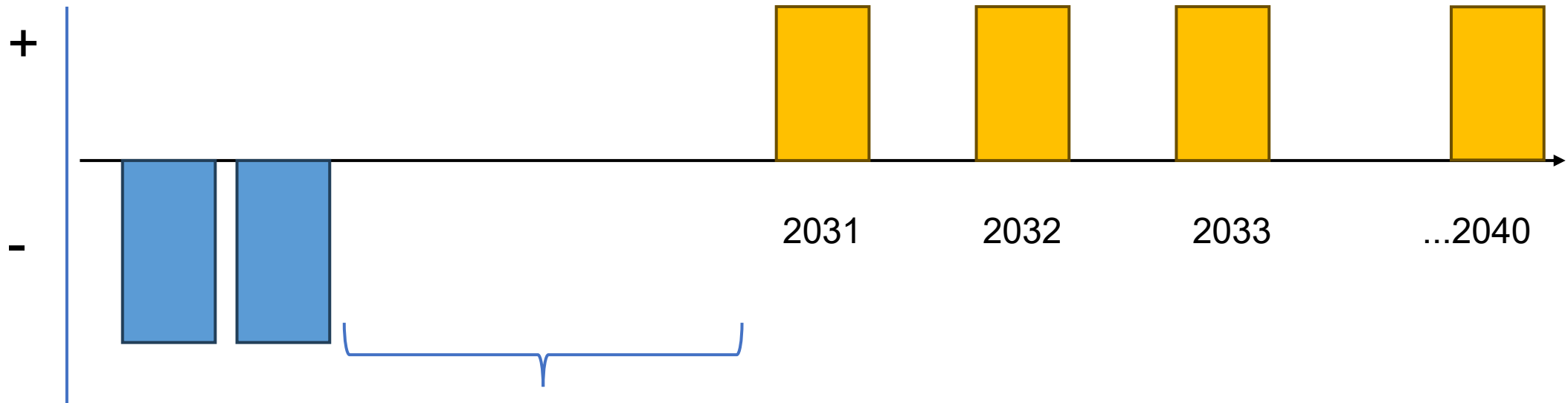
Actualmente se encuentra en el primer tramite constitucional del senado

B) Comentarios al documento

El documento aporta una visión coherente e interesante de cómo crecer más. Aunque tenemos diferencias (comento una), nos concentramos en cómo implementar una agenda de este tipo

¿Bajar impuestos? Dos preocupaciones, una de efectividad y otra fiscal (más allá de lo normativo)

Por donde no va la cosa: Un gran proyecto energético o minero actual probablemente tenga los primeros flujos de caja positivos en 5-8 años o más. ¿Cuánto le sirve una rebaja tributaria que no sea sostenible más de un gobierno, por falta de consensos sociales?



Muchos proyectos *greenfield* en Chile no tienen flujos de caja positivos en los próximos 4-5 años, o tienen muy pocos, debido al tipo de industria (con “*time-to-build*”).

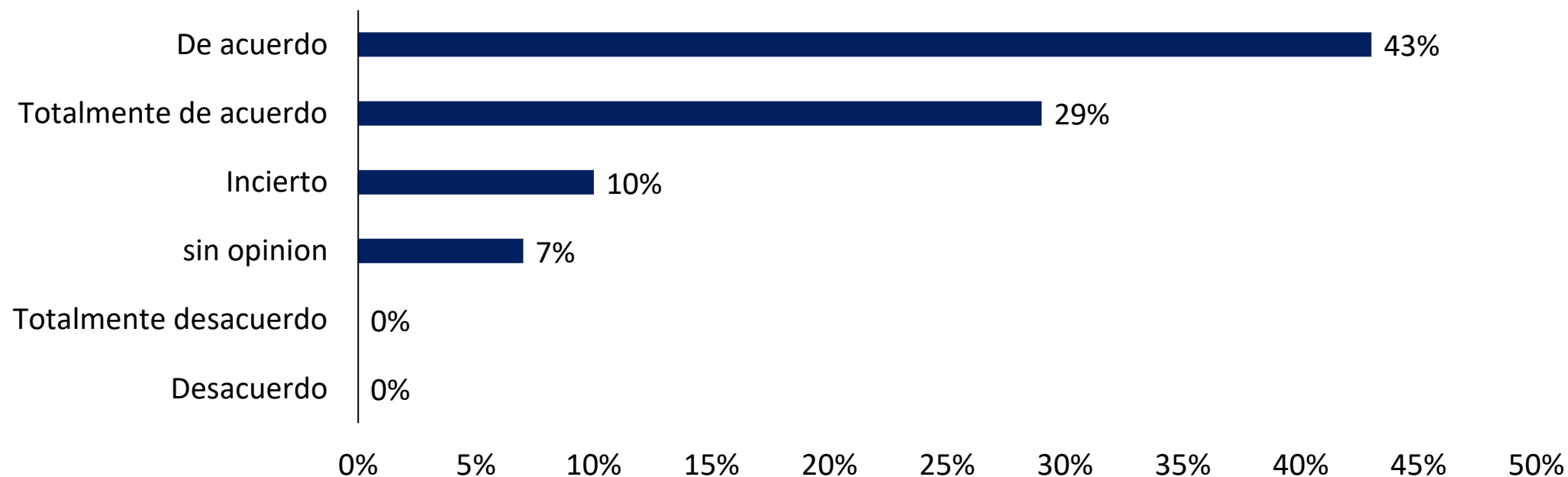
- Cobre
- Forestal
- Energía
- Concesiones

Partida	Diferencia 2026-2025 (MM\$ 2026)	Variación 2026-2025 (%)
Salud	899.045	5,57
Trabajo y Previsión Social	669.037	4,28
Educación	360.271	2,22
Vivienda y Urbanismo	311.381	7,60
Culturas, las Artes y el Patrimonio	55.660	11,28
Desarrollo Social y Familia	18.759	1,30
Justicia y Derechos Humanos	17.581	1,16
Transportes y Telecomunicaciones	13.907	0,75
Hacienda	13.227	1,91
Defensa Nacional	7.623	0,33
Poder Judicial	5.780	0,77
Ministerio Público	3.994	1,37
Energía	3.776	2,48
Congreso Nacional	1.704	0,97
Contraloría General de la República	1.702	1,49
Secretaría General de Gobierno	760	1,91
Medio Ambiente	359	0,37
SEGPRES	257	2,12
Minería	222	0,41
Presidencia de la República	56	0,24
Ciencia, Tecnología, Conocimiento e Innovación	44	0,01
Mujer y la Equidad de Género	-648	-0,70
Relaciones Exteriores	-4.260	-1,35
Deporte	-7.735	-3,88
Agricultura	-9.197	-1,03
Bienes Nacionales	-11.276	-22,65
Ministerio de Seguridad Pública	-14.640	-0,60
Economía, Fomento y Turismo	-27.290	-3,99
Gobiernos Regionales	-37.485	-1,93
Servicio Electoral	-85.050	-68,55
Interior y Seguridad Pública	-97.716	-12,64
Obras Públicas	-858.052	-16,36

Se reasignaron 5500 millones de dólares durante nuestros presupuestos. Es difícil, avanzar mucho más en esa dirección

Según la encuesta de 2017 del Chicago Booth Review, el 72% de los economistas del panel coincidió en que, cuando los responsables de política asumen que el crecimiento económico financiará recortes de impuestos, finalmente los ingresos fiscales terminan disminuyendo como proporción del PIB

Título Pregunta A: Desde 1980, cada vez que se han requerido efectos sustanciales de crecimiento para que un plan de reforma tributaria sea neutral en términos de recaudación, el resultado real ha sido invariablemente una caída en los ingresos tributarios



Nota: (*) Corresponde a una encuesta realizada a un panel de economistas por Chicago Booth Review.

Fuente: Chicago Booth Review, mayo 2017 - <https://www.chicagobooth.edu/review/economists-are-skeptical-growth-will-finance-tax-cuts?>

Hemos dado el debate, cuando realmente puede hacer diferencia: Incentivos Tributarios a la Producción de H2V

Impacto del H2V

- ❖ Potencial aumento del PIB en torno a 1,1% en 10 años (1). A 2050 podría llegar a 4,4,% (2)
- ❖ Incremento el espacio fiscal y mejora de la sostenibilidad fiscal al diversificar las fuentes de ingresos tributarios y reducir la dependencia de los ciclos del cobre.

Proyecto de Ley

- ❖ Momento clave a nivel internacional para decidir quiénes serán los líderes en la producción de H2V.
- ❖ Beneficio tributario transitorio basado en la experiencia internacional.
- ❖ Crédito tributario contra el impuesto de primera categoría para los compradores de H2V o sus derivados
- ❖ También fomenta la producción sostenible en otras áreas

Se destinan **US\$ 2.800 millones para el beneficio tributario transitorio**. Los montos serán adjudicados a los productores de H2V o sus derivados a través de 6 licitaciones entre los años 2025 y 2030, para que luego los productores lo asignen a sus compradores a través de las facturas de venta.

¿Cómo implementar una agenda productiva de este tipo?

- Diálogo social productivo. Es más difícil de lo que se cree, sobre todo en nuestra tradición de desconfianza (no ayudan en eso los documentos de sólo expertos/as)
- Tres experiencias durante el Gobierno: Diálogos en regiones; Pacto de Magallanes; Plan de fortalecimiento industrial del Biobío.

No tenemos un Estado que favorezca este tipo de diálogos. **¿Cómo transformarlo?**

- Políticas productivas/industriales (a la Rodrik): relación horizontal, descubrimiento conjunto y feedback (más allá del Estado regulador)
- Conocimiento experto y ancho de banda (h2v, forestal y litio: muestra sus límites)
- Clave la conversación sectorial: Rol de la Corfo (más allá de los subsidios) y negociación multinivel