Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

Acuerdos para crecer:
ENADE “Palabras y hechos”

Nicolás Grau Veloso

Ministro de Hacienda

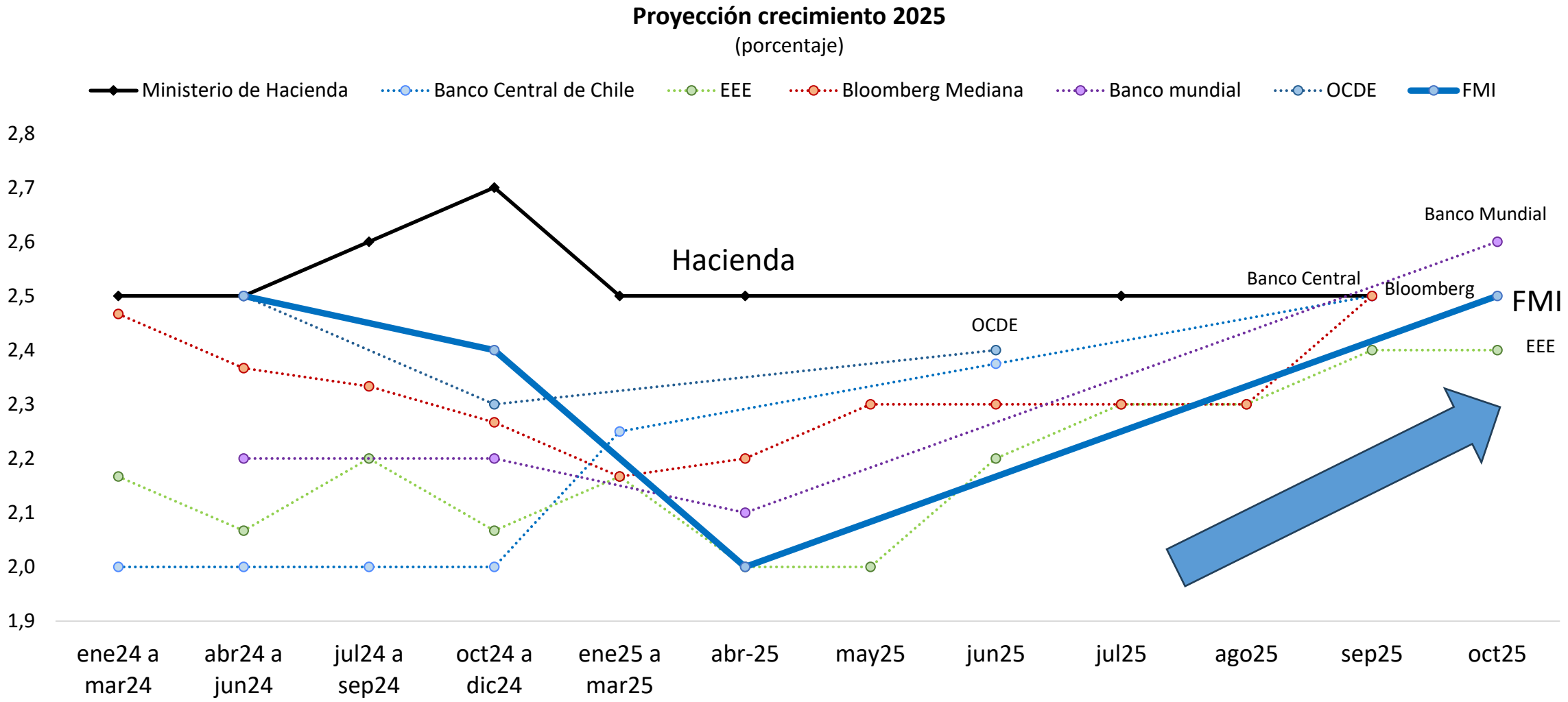
ENADE 14 de Octubre

Plan para la presentación

- Crecimiento actual
- Condiciones macroeconómicas y fiscales para crecer
- Ideas para crecer más (en un país llamado Chile)

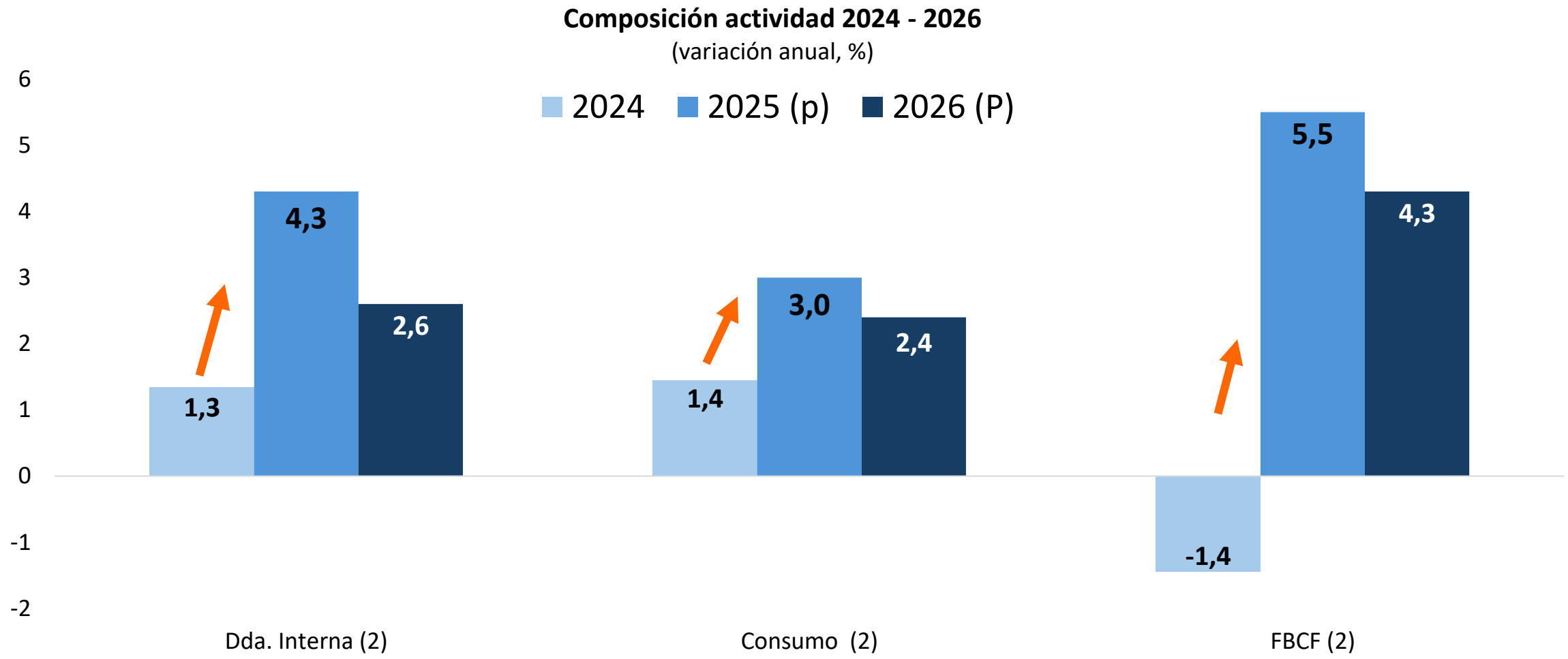
Crecimiento actual

Hace unos minutos el *World Economic Outlook* del FMI subió su proyección de PIB para Chile a +2,5% (WEO previo +2,0); alineándose con las proyecciones del MdH para 2025



Fuente: Ministerio de Hacienda, Banco Central de Chile, Banco Mundial, OCDE, Bloomberg y Fondo Monetario Internacional.

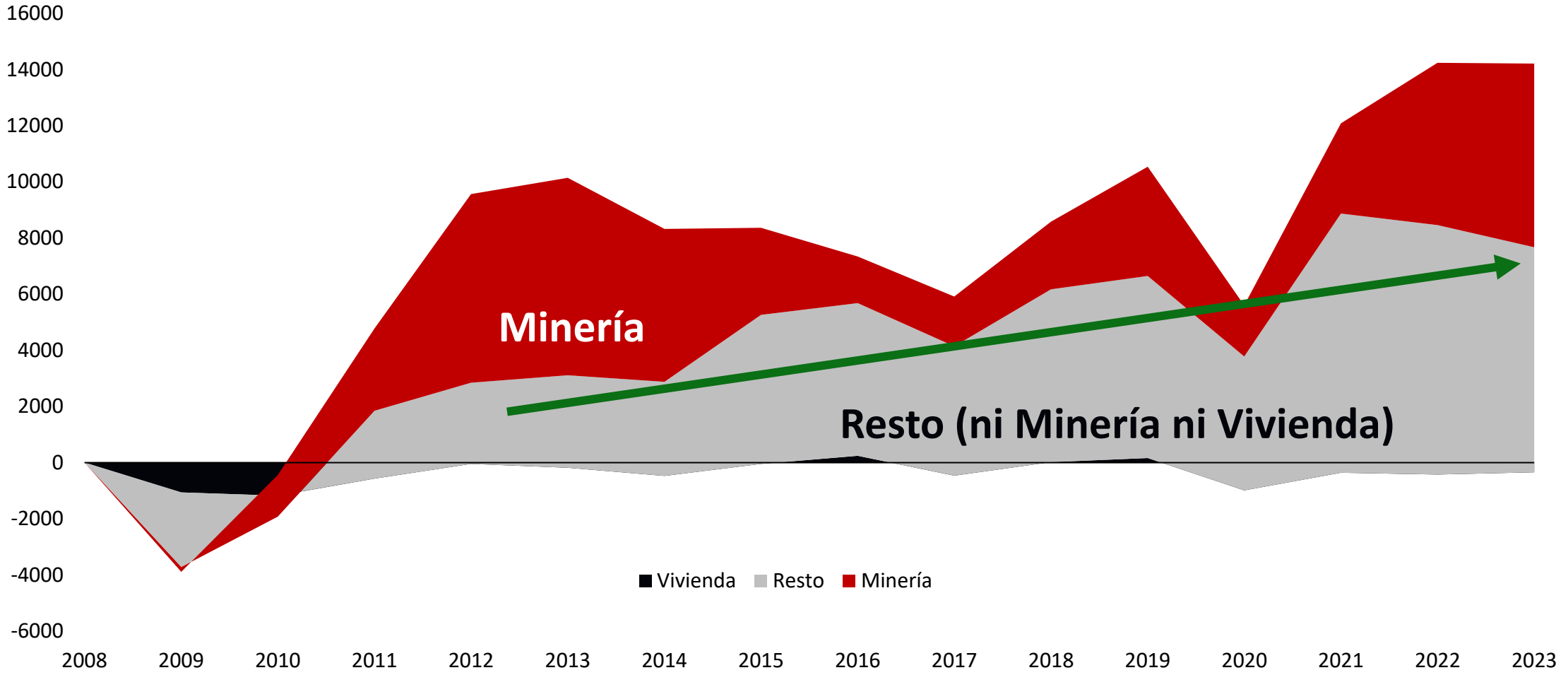
Si bien el PIB Total crecería más o menos lo mismo en 2024/25/26. El 2025 y 2026 serán más balanceados, con más Demanda Interna, Consumo e Inversión



Nota: (p) proyecciones, donde (2) corresponden al IPOM septiembre 2025 del Banco Central.
Fuente: Ministerio de Hacienda, Banco Central de Chile.

La economía chilena tiende a crecer desproporcionadamente en los ciclos de inversión. Ya sea en los *greenfield* de fines de los 1980s y 1990s o en el ciclo con peak 2012. Ahora viene otro ciclo. Descontando la Minería el resto de la inversión crece aproximadamente al 2%

Cambio de inversión en Chile desde 2008 a la fecha
(variación desde 2008, miles de millones de pesos encadenados)



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

¿Por qué necesitamos crecer más?

Impulsar el crecimiento económico

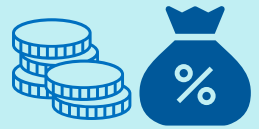
El motor a largo plazo

Reorientación del gasto

Ejecución de reasignación de alrededor de 5 billones de pesos entre 2022 y 2025 dirigiendo recursos hacia áreas claves

Prioridades sociales

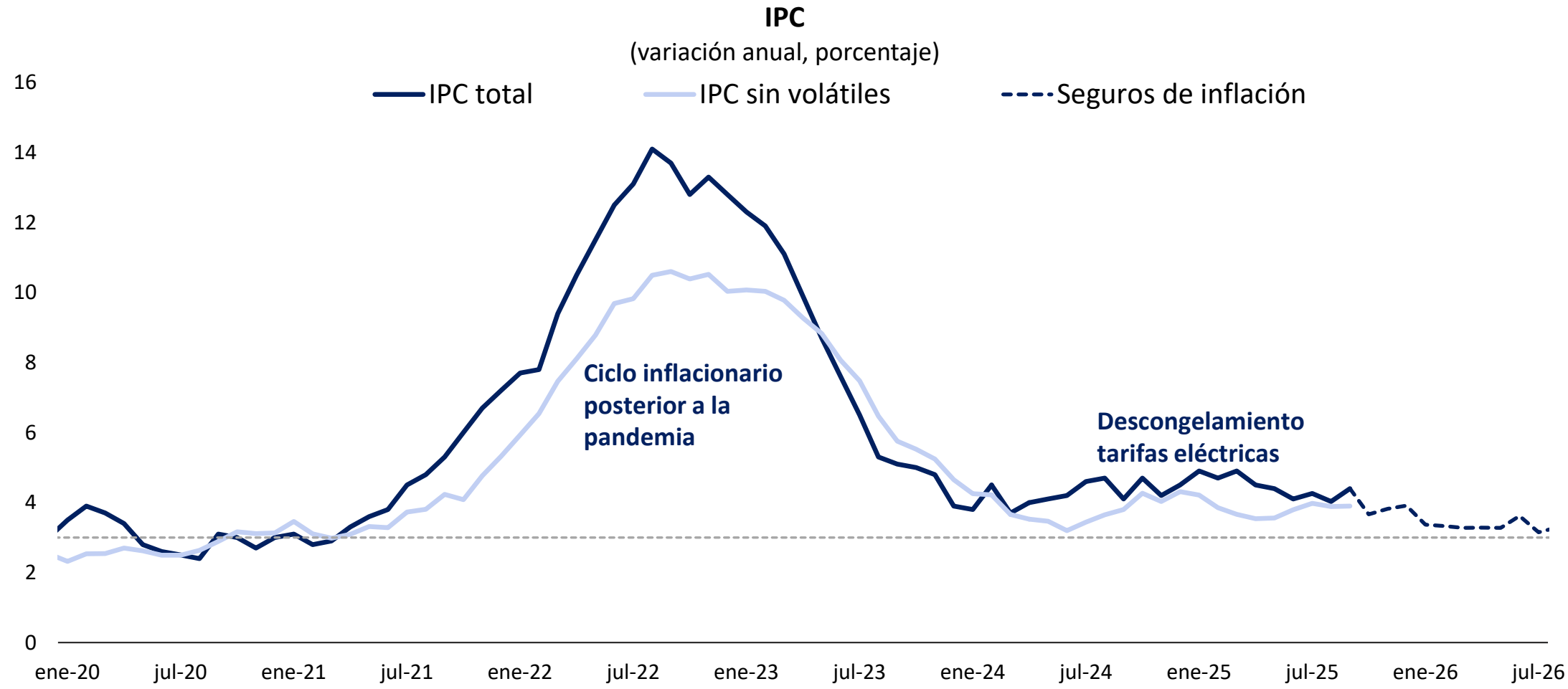
Cambios tributarios



A través del **Royalty** a la gran minería y el fortalecimiento del **cumplimiento tributario**

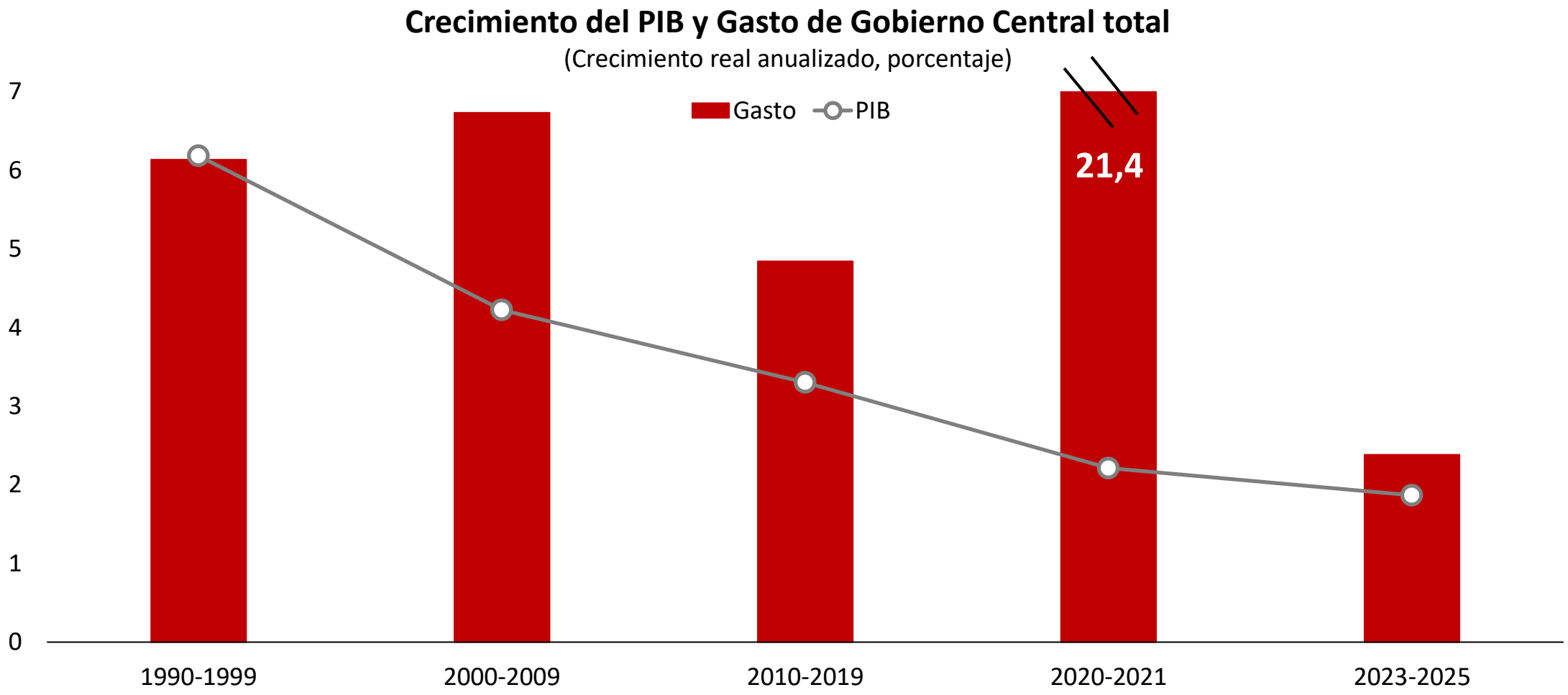
Condiciones macroeconómicas y fiscales para crecer

Apenas se dieron las condiciones de estabilización macro del primer ciclo de normalización, se pudo iniciar una fase de normalización de contratos eléctricos que llevaban cinco años congelados. Esto aportó a la reputación fiscal y al cumplimiento de contratos. En los próximos meses convergemos



Nota: Seguros de inflación al 9 de octubre de 2025.
Fuente: Ministerio de Hacienda en base a Instituto Nacional de Estadísticas, Banco Central de Chile y ICAP.

Durante esta administración disminuimos el crecimiento del gasto de un modo más alineado con la dinámica de la actividad económica

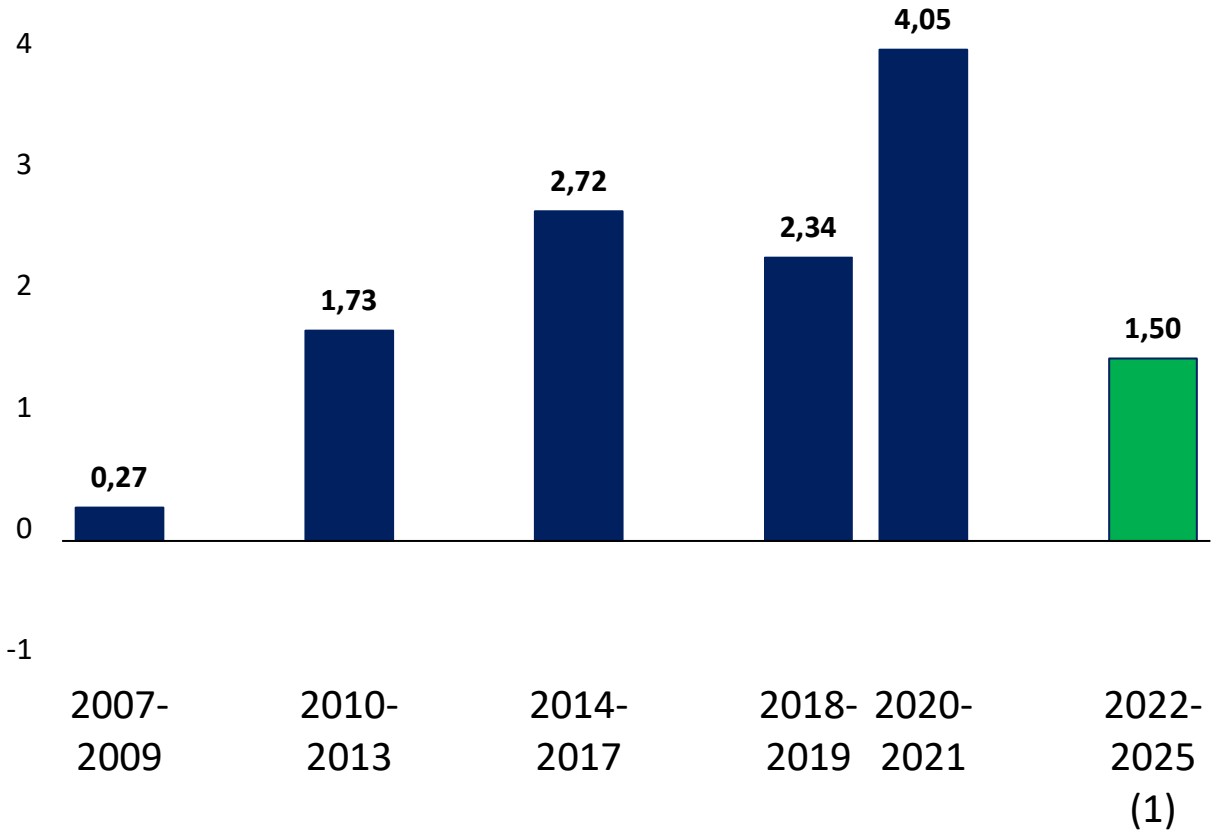


Nota: Gastos e ingresos de Gobierno corresponde a total de Gobierno Central. Tasas de crecimiento corresponden a crecimientos anualizados por período. Se excluye 2022 del cálculo de gasto porque fue un año de ajuste fiscal con un retroceso del gasto de 23% real anual. Para 2025 se asume proyección de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

Para 2025 se prevé el menor crecimiento anual de la deuda en mas de una década. Este desempeño está en línea con la regla fiscal dual, manteniendo la deuda bajo su límite de 45% del PIB

Variación de la Deuda Bruta/PIB

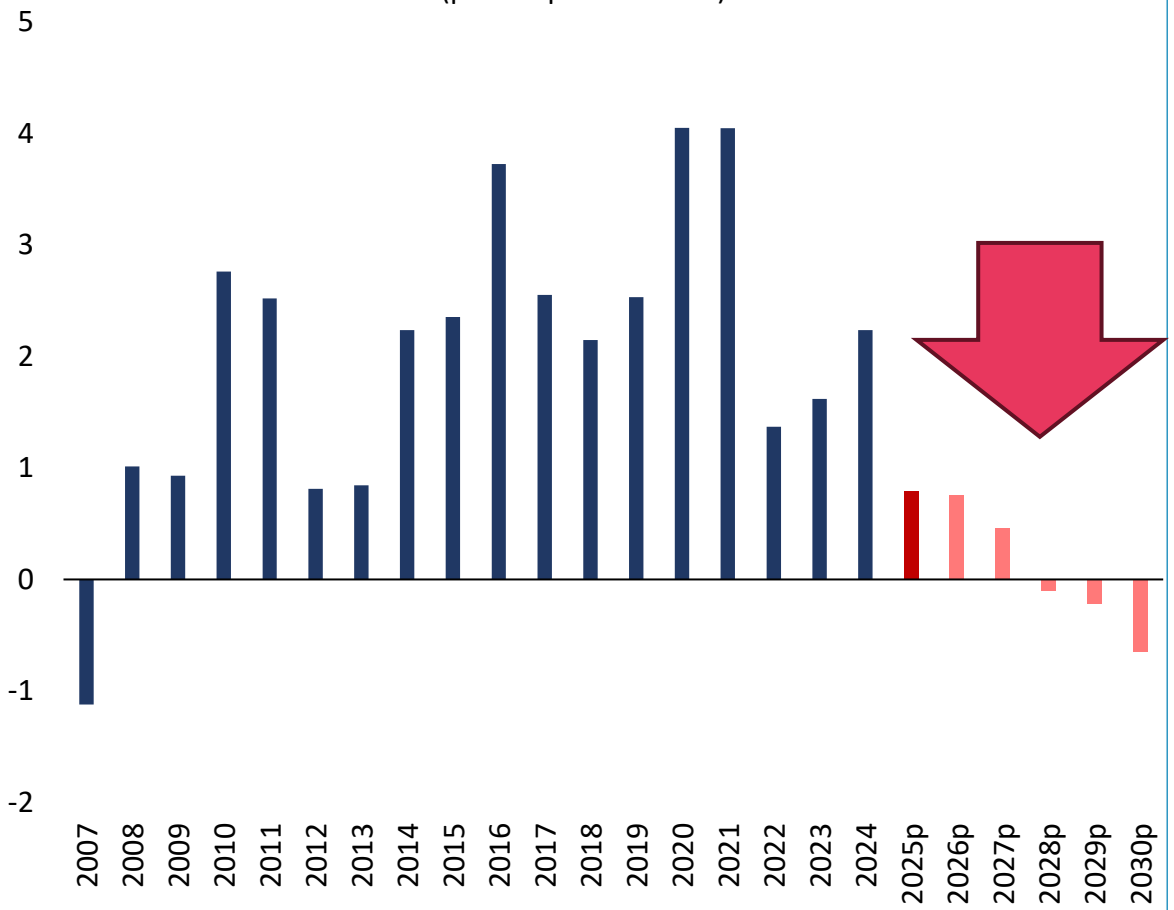
(puntos porcentuales, promedio anual)



Nota: (1) 2025 corresponde a la proyección del IFP3T-2025.
Fuente: Ministerio de Hacienda en base a la Dipres.

Cambio anual de la deuda sobre PIB

(puntos porcentuales)

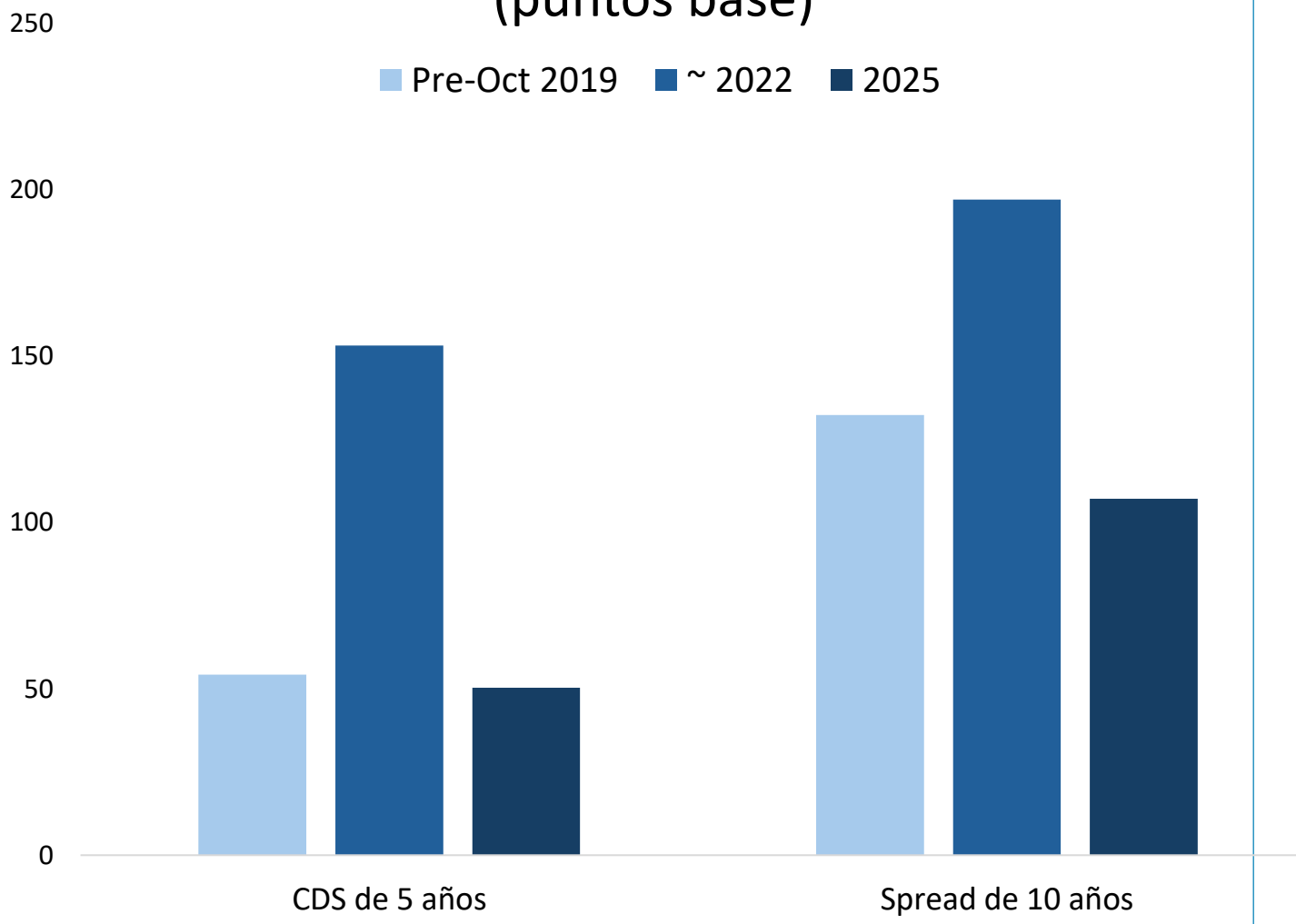


Nota: (p) Proyección del IFP tercer trimestre 2025.
Fuente: Dipres.

Hoy, 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

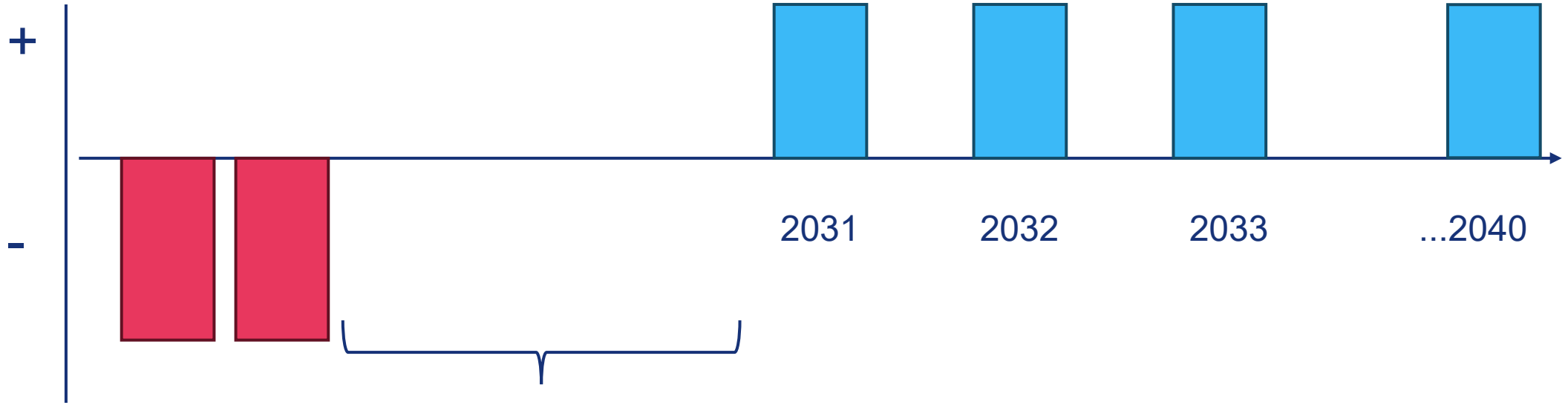
Chile – CDS y Spread Deuda Soberana
(puntos base)



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 '2025' hace referencia al promedio de septiembre.
Fuente: Ministerio de Hacienda en base a *Bloomberg*.

Ideas para crecer (en un país llamado Chile). ¿Qué tipo de relación entre el Estado y privados necesitamos para crecer más?

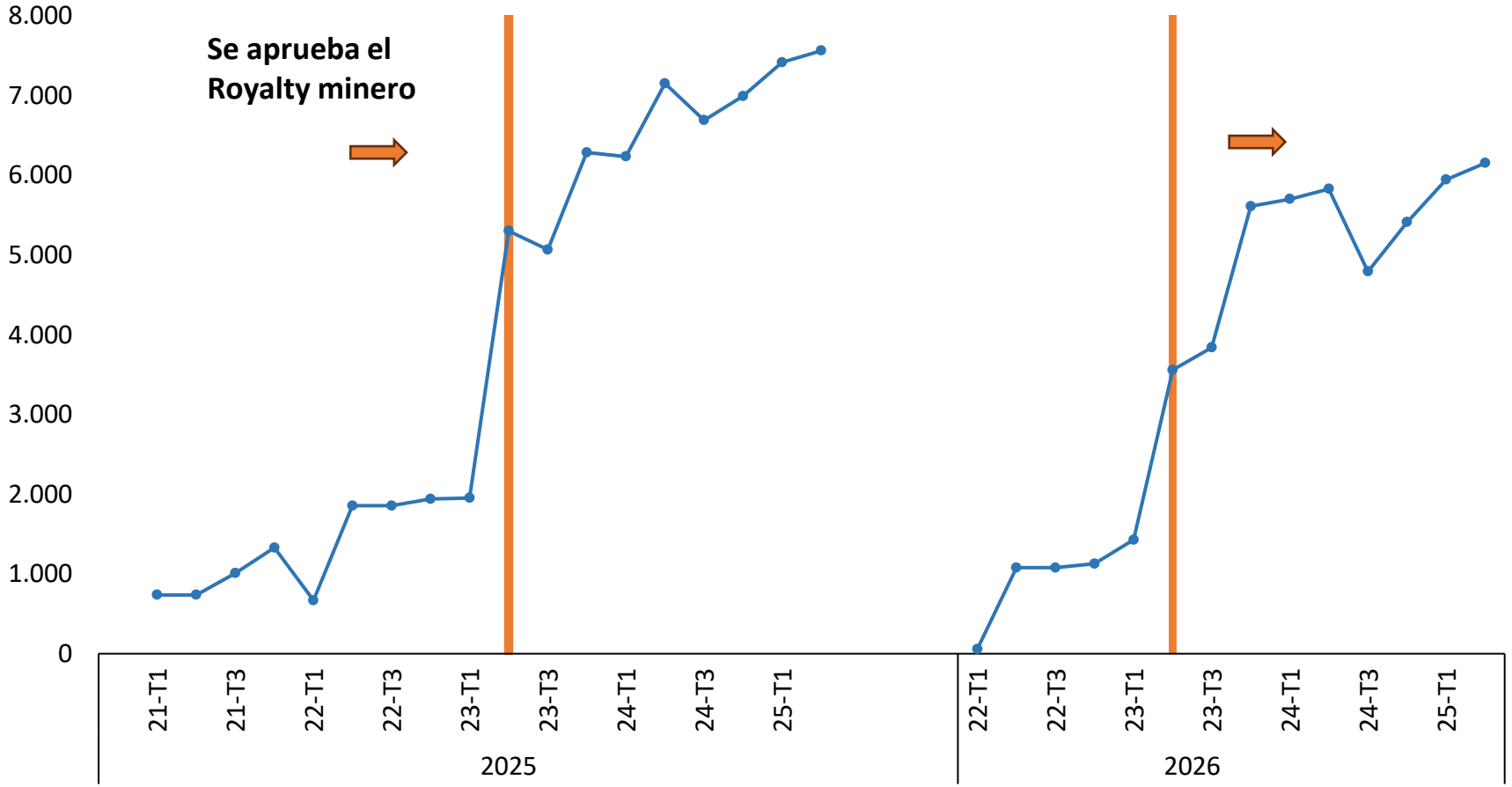
Por donde no va la cosa: **Un gran proyecto energético o minero actual probablemente tenga los primeros flujos de caja positivos en 5-8 años o más. ¿Cuánto le sirve una rebaja tributaria que no sea sostenible más de un gobierno, por falta de consensos sociales?**



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

Proyección de la inversión minera por año (1)
(Tendencias trimestrales según la Corporación de Bienes de Capital Privado, USD millones)



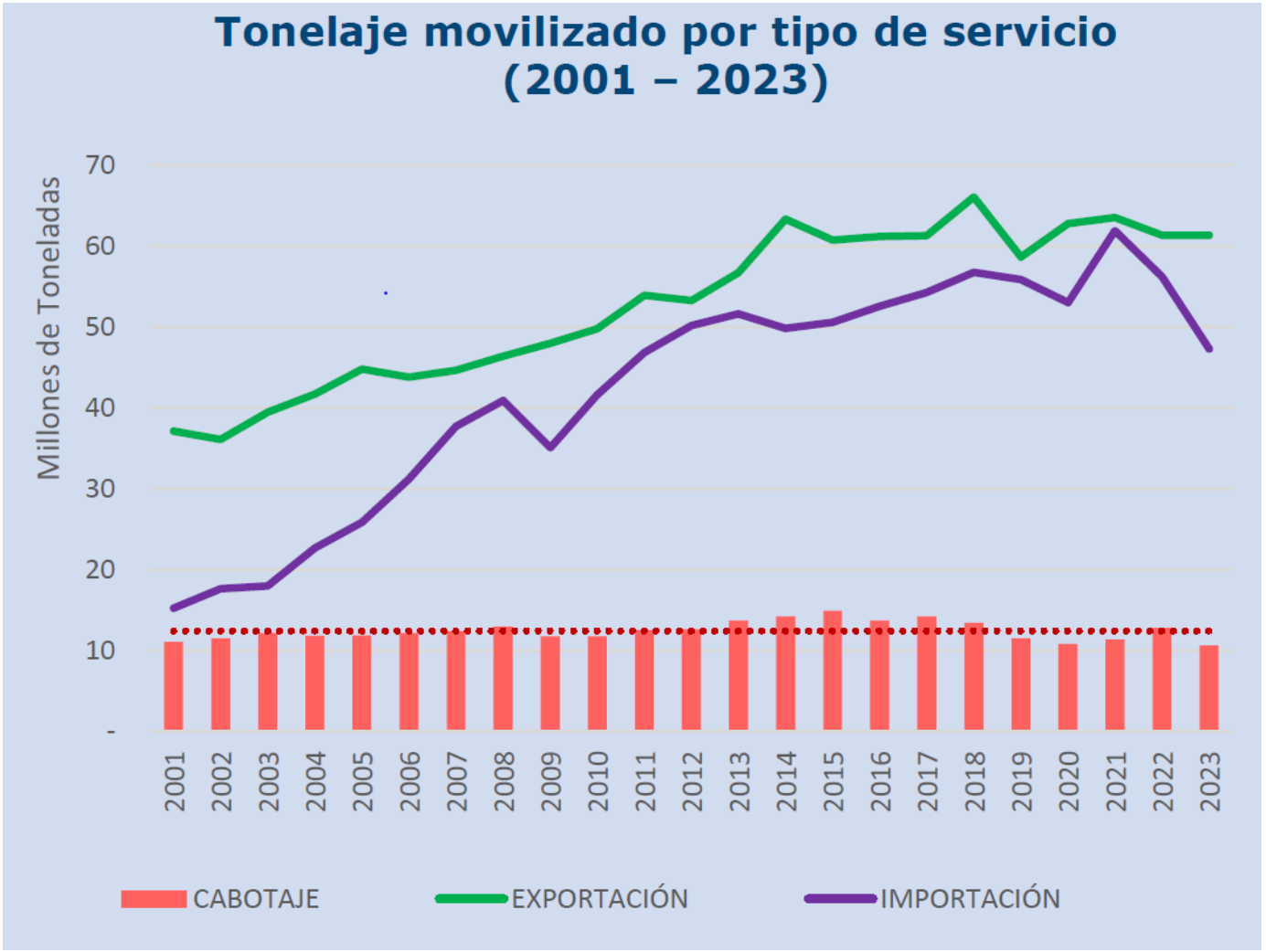
Generando certezas es posible incluso mejorar el valor presente de proyectos, a pesar de que suba racionalmente la carga tributaria.

Nota: (1) En eje horizontal la agrupación mayor indica año en que está programado realizar la inversión. Las fechas trimestrales señalan el periodo de publicación del informe del Catastro de Bienes de Capital
Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

Para aumentar el crecimiento estructural (importancia amplio apoyo)

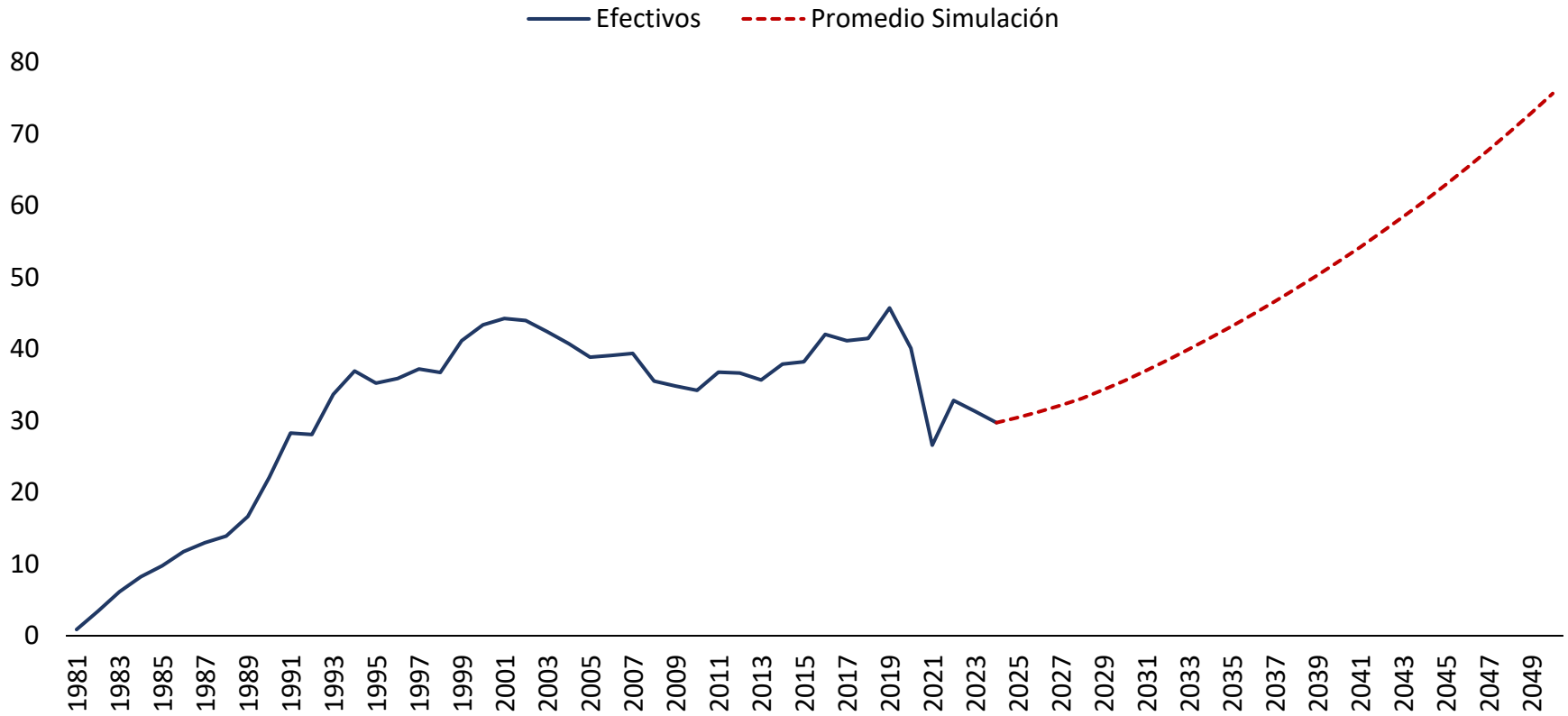
La democracia vuelve a ser efectiva

- Reforma de pensiones
- Sistema de permisos sectoriales (clave por el ciclo que viene)
- Estrategia nacional del litio
- Cabotaje



La reforma de pensiones es un acuerdo amplio para ampliar beneficios responsablemente y mejorar el mercado de capitales. Acuerdos de largo plazo, con representación, permiten proyectos largos que anclan expectativas

Evolución de los activos de los fondos de pensiones en el mercado nacional
(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.

El Desarrollo o fortalecimiento de una industria require de resolver acuerdos incompletos y coordinar

Coordinar etapas tempranas & resolver externalidades

- Por ejemplo, en Concesiones donde MOP negociaba externalidades y compraba terrenos; posteriormente entra el sector privado
- Otras veces es coordinar simultáneamente acciones de privados

Descubrir bienes públicos específicos

- Usualmente estas negociaciones ocurren a nivel de micro gremios de empresas. Especificidad no sube bien en gremios muy grandes porque deben atender temas relevantes para sus “votantes medianos”
- El espacio “win-win” Empresa Gobierno está en cómo negociar a escalas más micro

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.

Necesitamos una nueva relación de complicidad entre el Estado y los privados:

- Protagonismo de la inversión y producción privada, pero un Estado más allá de su rol regulador
- Hojas de ruta conjunta con grandes objetivos comunes. Ej., nuevas tecnologías verdes y aumentar la productividad
- Instituciones estatales con gente experta en sectores productivos, que impulsen agendas de largo plazo con privados
- Ir descubriendo juntos los problemas y las soluciones
- Regulación realista y exigente a la vez

Como conclusión “Palabras y hechos...”
...avances hechos con grandes consensos auguran continuidad de políticas de Estado

- Anclaje de mercado de capitales con reforma de Pensiones que estuvo pendiente más de una década
- Ley de permisos sectoriales y urgencia-país por apurar proyectos de inversión
- Negociaciones pragmáticas con socios comerciales, en contextos de incertidumbre geopolítica global
- Mejora de la percepción pública de los negocios.
- Convergencia inflacionaria con normalización de tarifas congeladas por más de cinco años.
- Un camino por recorrer con una nueva relación público-privada