



CAPÍTULO I



# ESCENARIO MACROECONÓMICO





## 1. Escenario Externo

**La actividad mundial se ha desacelerado durante el año y las expectativas han empeorado, revertiendo así las favorables perspectivas económicas con las que se había iniciado el 2022.** A comienzos de año, las estimaciones apuntaban a una recuperación de la actividad mundial, tras la crisis sanitaria y económica causada por el Covid-19. Sin embargo, la invasión de Rusia a Ucrania en febrero de este año ha tenido efectos adversos en el desempeño económico, así como en los precios de materias primas y, a través de ellos, en la inflación global. A su vez, las políticas de confinamiento implementadas por China, para contener nuevos brotes de Covid-19 (cero-Covid) durante el año, presionaron aún más los problemas en las cadenas de suministros globales. Como respuesta al escenario de elevada y persistente inflación, los bancos centrales han respondido a través de alzas de tasas de interés de política monetaria. En algunos casos, esta respuesta se ha adoptado con retraso lo que ha llevado a un deterioro importante de las condiciones financieras en lo que va del año. Con todo, los altos niveles de inflación, en un contexto de crecimiento acotado, generan importantes desafíos para las y los hacedores de política a nivel mundial, con una política monetaria que busca restaurar la estabilidad de precios sin restringir la economía más de lo necesario y una política fiscal que tendrá el desafío de dirigir las ayudas a las personas más perjudicadas por esta nueva crisis sin generar mayores presiones inflacionarias.

**Los precios de materias primas, en particular de alimentos y combustibles, crecieron fuertemente durante el primer semestre de 2022 como consecuencia de la invasión de Rusia a Ucrania,** dado el peso que ambos países exhiben en el comercio mundial de estas materias primas. De esta forma, los precios del petróleo (medido a través del precio promedio del petróleo Brent) y de alimentos (medidos a través del Índice de la FAO) llegaron a mostrar alzas anuales de 71% y 34% en marzo de este año, respectivamente. La falta de capacidad de refinamiento a nivel mundial y la incertidumbre respecto de la producción futura, también contribuyeron al alza de los precios de los derivados del petróleo durante el año (en junio la gasolina internacional mostró una variación anual promedio de 80%). El precio del gas natural<sup>1</sup>, por su lado, ha aumentado 92% en lo que va del año hasta agosto, debido a la incertidumbre sobre su suministro, sobre todo en Europa (Gráfico I.1). En el caso del cobre, la desaceleración de China, junto con los temores de recesión mundial, han causado que el precio del metal caiga cerca de un 23% desde el promedio observado en abril, a lo que va de septiembre (354 US\$/lb)<sup>2</sup>.

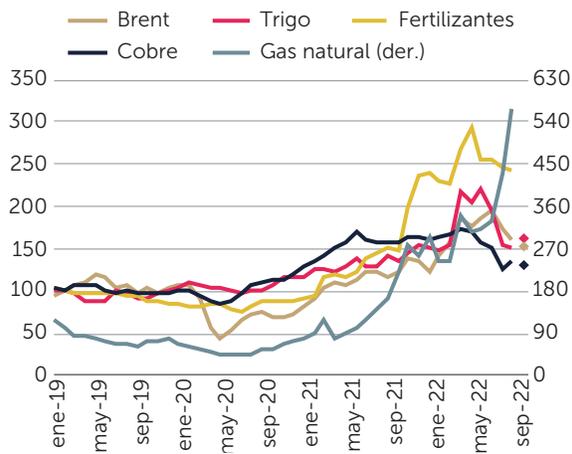
**La inflación se ha vuelto un fenómeno generalizado, alcanzando máximos no observados en décadas.** Durante el año, el aumento en los precios de materias primas, en especial de combustibles y alimentos, junto con disrupciones en las cadenas logísticas y las presiones fiscales han impulsado al alza la inflación a nivel mundial. De esta forma, las economías mundiales continúan enfrentando presiones de precios, con una inflación que en julio alcanzó 9,5% anual a nivel mundial, 9,1% en países avanzados, 10,0% en países emergentes y en desarrollo, y un 10,2% en países de la OCDE (Gráfico I.2). Como resultado, la mayoría de los países con metas de inflación presentan variaciones de precios por sobre su meta establecida (Gráfico I.3).

1 Precio del gas natural medido a través del índice calculado por el Banco Mundial, a partir del precio de EE.UU., Europa y Japón.  
2 Considerando cifras hasta el 23 de septiembre.



Los gobiernos han tomado diversas medidas para mitigar el impacto del aumento en los precios de energía y alimentos, así como para velar por la seguridad alimentaria. Según una encuesta del FMI (Fondo Monetario Internacional) a 134 países, a marzo de este año 71 países –algo más de la mitad– habían anunciado al menos una medida para limitar el traspaso de mayores precios internacionales a los consumidores. De las economías avanzadas encuestadas (31 países), un 84% había anunciado al menos una medida, mientras que de las economías emergentes y en desarrollo (103 países), esta proporción descendía al 44%<sup>3</sup>. En términos de seguridad alimentaria, en tanto, según el Banco Mundial, hasta mediados de septiembre, 21 países han implementado prohibiciones a la exportación de alimentos, mientras que seis han establecido medidas de restricción de las exportaciones<sup>4</sup>.

**GRÁFICO I.1:**  
**Precios de materias primas**  
(índice ene-2019=100)



*Nota:* Precio del gas natural corresponde a un índice calculado por el Banco Mundial a partir del precio de EE.UU., Europa y Japón. Marcador en el precio del brent, del cobre y del trigo representa el promedio de septiembre hasta el día 23 del mismo mes.

*Fuente:* Bloomberg y Banco Mundial.

**GRÁFICO I.2:**  
**Inflación**  
(variación anual, porcentaje)



*Fuente:* Banco Mundial y OCDE.

Las elevadas tasas de inflación llevaron a que los bancos centrales comenzaran o continuaran con una significativa contracción monetaria. De esta forma, el ajuste monetario ha continuado, tanto en economías emergentes, que comenzaron el alza de sus tasas de interés de referencia durante 2021, como en las avanzadas, que, en su mayoría, iniciaron alzas de tasas durante este año. En lo que va de 2022, Estados Unidos ha aumentado su tasa de interés de política monetaria (TPM) en 300 puntos base (pb.), la Zona Euro en 125 pb. y el Reino Unido en 200 pb. En Latinoamérica, en tanto, Brasil ha incre-

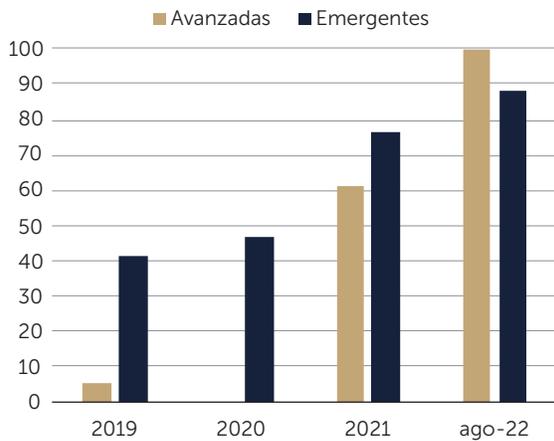
3 Más detalles en: <https://www.imf.org/en/Publications/IMF-Notes/Issues/2022/06/07/Fiscal-Policy-for-Mitigating-the-Social-Impact-of-High-Energy-and-Food-Prices-519013>

4 Más detalle en: [https://www.worldbank.org/en/topic/agriculture/brief/food-security-update?cid=ECR\\_LI\\_worldbank\\_EN\\_EXT](https://www.worldbank.org/en/topic/agriculture/brief/food-security-update?cid=ECR_LI_worldbank_EN_EXT)



mentado su TPM en 450 pb., Colombia en 600 pb., Perú en 425 pb. y México en 300 pb (Gráfico I.4). Las expectativas, a su vez, apuntan a más alzas de tasas en lo que queda del año.

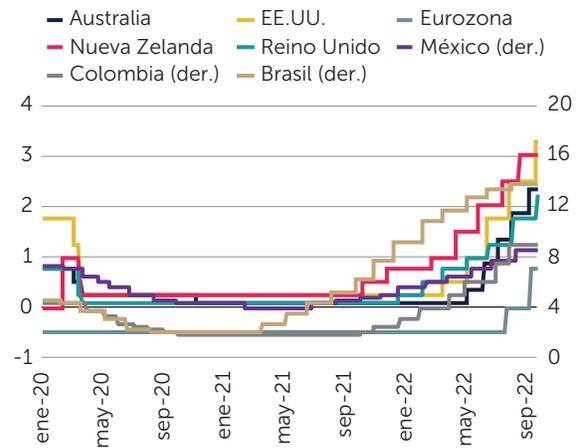
**GRÁFICO I.3**  
**Países con inflación por sobre su meta**  
(porcentaje)



*Nota:* En base a 18 países avanzados y 17 emergentes. Barras representan el desvío de la inflación respecto a la meta. Metas de acuerdo con la información de Bloomberg. En el caso de que la meta sea un rango, se utiliza el punto medio de este. Para los datos anuales, se utiliza el promedio de las variaciones anuales de cada año.

*Fuente:* Bloomberg.

**GRÁFICO I.4**  
**Tasas de política monetaria**  
(porcentaje)



*Fuente:* Bloomberg.

**Las condiciones financieras se han deteriorado de forma generalizada (Gráfico I.5).** Una trayectoria de normalización monetaria más agresiva ha llevado a que las tasas de largo plazo a nivel global presenten aumentos generalizados en lo que va del año (Gráfico I.6). En particular, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años superaron su máximo nivel de 2010, llevando a la tasa a ubicarse en torno a 3,7% al cierre de este informe. Por otra parte, las monedas globales se han depreciado contra el dólar, que, medido a través del DXY, muestra una apreciación de alrededor del 15% en lo que va del de año<sup>5</sup>. Los mercados bursátiles, en tanto, han registrado pérdidas en la mayoría de los países en el mismo periodo. En particular, el Dow Jones ha retrocedido de 15,2%, el S&P ha caído un 18,7%, el Nasdaq un 26,7%, y el DAX de Alemania un 19,2%.

5 Corresponde a la variación entre el promedio de los últimos 10 días de septiembre de 2022 (considerando como fecha de cierre el día 23 del mismo mes) y el 31 de diciembre de 2021.



**GRÁFICO I.5**  
**Índice de condiciones financieras Goldman Sachs**  
(índice)



Fuente: Goldman Sachs.

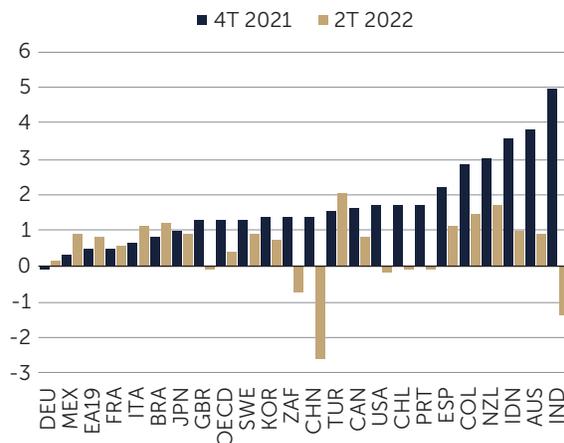
**GRÁFICO I.6**  
**Tasas de Bonos a 10 años**  
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

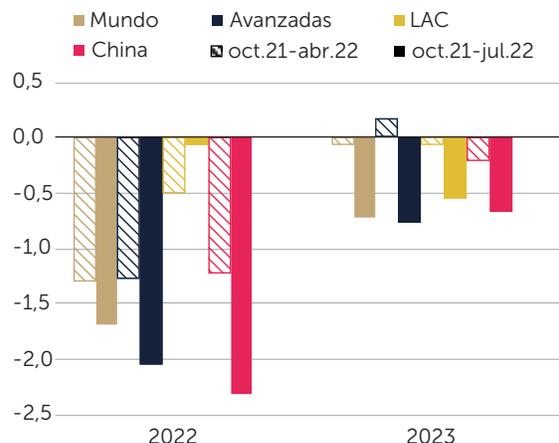
**La economía mundial se ha desacelerado de la mano de peores fundamentos.** La actividad global se ha debilitado en lo que va del año (Gráfico I.7), afectada principalmente por (i) los efectos colaterales de la invasión de Rusia a Ucrania, (ii) los confinamientos en China producto de sucesivos brotes de Covid-19, (iii) altos niveles de inflación y (iv) el consecuente endurecimiento de la política monetaria a nivel global, que a su vez ha gatillado condiciones financieras más restrictivas. En línea con esto, las perspectivas para el crecimiento mundial de 2022 y 2023 se han deteriorado significativamente en lo que va del año (Gráfico I.8).

**GRÁFICO I.7**  
**Crecimiento real del PIB**  
(variación trimestral, desestacionalizado, porcentaje)



Fuente: OCDE.

**GRÁFICO I.8**  
**Cambio en las proyecciones de PIB real**  
(comparación respecto a WEO oct.-21, pp.)



Fuente: FMI.



**En lo reciente, los temores de desaceleración mundial han tenido un impacto a la baja sobre los precios de materias primas.** Así, en lo que va de septiembre el precio del petróleo Brent se ubica, en promedio, en torno a los US\$92 el barril, bajo los US\$120 observados en la primera quincena de junio. Por otro lado, los precios de alimentos han disminuido significativamente en los últimos meses, influenciados por una mejora en la oferta mundial, una menor demanda, entre otros factores. Así, el índice de la FAO ha disminuido casi un 14% entre marzo y agosto de este año y 1,9% m/m en agosto. El precio del cobre, en tanto, se ha estabilizado en el margen, ubicándose en promedio en 3,5 dólares la libra en lo que va de septiembre.

## 2. Escenario Interno

**La economía chilena se recuperó de la crisis producida por la pandemia más rápido que en crisis previas** (Gráfico I.9). Masivas transferencias fiscales y retiros desde fondos de pensiones agregaron a la economía una liquidez de cerca de 35% del PIB<sup>6</sup>, mientras que el crédito tuvo un comportamiento contracíclico por primera vez en una crisis. Esta acelerada reactivación fue liderada por una rápida expansión del consumo privado, en particular, por un gran aumento del gasto en bienes durables que durante el tercer trimestre de 2021 llegó a ubicarse un 50% por sobre los niveles previos a la crisis del Covid-19 (Gráfico I.10). El consecuente desequilibrio macroeconómico de este nivel de estímulo ha generado un escenario clásico de *twin deficits*: alto déficit fiscal y de cuenta corriente, así como fuertes presiones de demanda sobre los precios.

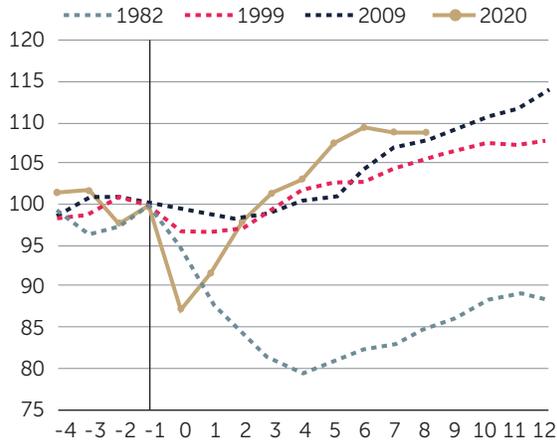
6 La suma de medidas fiscales de ayuda directa como respuesta a la pandemia costó cerca de 35 mil millones de dólares y según lo informado por la Superintendencia de Pensiones, el total de retiros desde fondos previsionales alcanzó alrededor de 50 mil millones de dólares.



**GRÁFICO I.9**

**PIB real y crisis**

(índice t-1=100, trimestral, desestacionalizado)



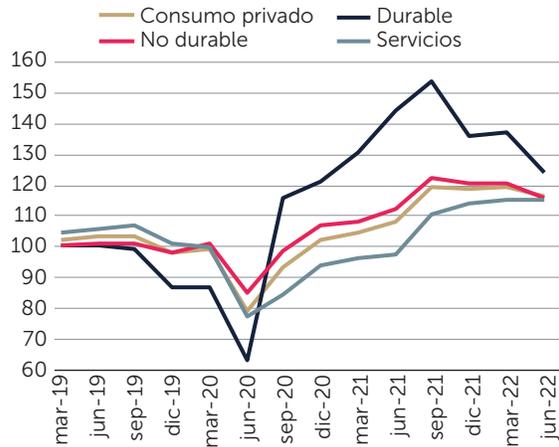
Nota: T=0 en periodos 4T1981, 4T1998, 4T2008, 2T2020. Las series oficiales desestacionalizadas fueron empalmadas para todos los periodos, excepto 1982-1983. Para ese periodo se desestacionalizó la serie "Indicadores Sociales y Económicos 1960-1988".

Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO I.10**

**Consumo privado real**

(índice 1T2018=100, trimestral, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central de Chile.

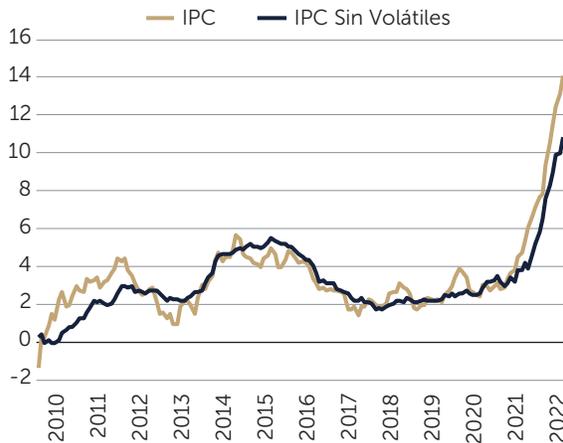
**La elevada inflación se ha transformado en un fenómeno de preocupación.** A las presiones de demanda interna en Chile, se sumaron con mayor fuerza factores externos: un shock en los precios de materias primas, fundamentalmente combustibles y alimentos y, la continua disrupción en la cadena global de suministros. La combinación de estas fuerzas contribuyó a que la inflación total del país llegara a un 14,1% interanual en agosto de este año. Por su parte, el registro de la inflación subyacente, que excluye los productos más volátiles, ha llegado a 10,8% en 12 meses, escalando hacia valores históricamente altos (Gráfico I.11). Por otra parte, las expectativas de inflación comenzaron a desanciarse de la meta de 3% del Banco Central desde mediados del año pasado, ubicándose en 3,8% a dos años en la última Encuesta de Expectativas Económicas de septiembre.



**GRÁFICO I.11**

**Inflación**

(var. % a/a)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO I.12**

**Tipo de cambio nominal**

(pesos por dólar)



Fuente: Bloomberg.

**La depreciación del peso chileno ha sido otra fuente de presión sobre la inflación.** La moneda se ha debilitado tanto por sus determinantes —caída del precio del cobre, condiciones financieras globales más restrictivas, y la apreciación del dólar global— como por el deterioro de la cuenta corriente y el nivel de incertidumbre interna, llegando a un máximo histórico de \$1.051 en julio, para luego revertirse y ubicarse bajo los \$900 a fines de agosto y las primeras semanas de septiembre. En las últimas semanas de septiembre, por otra parte, el tipo de cambio ha vuelto a depreciarse, promediando \$945 en la penúltima semana del mes (Gráfico I.12). Los peores términos de intercambio y el alto déficit de cuenta corriente han incidido también en un tipo de cambio real que se encuentra en máximos desde principios de 1990. En cuanto a los mercados financieros locales, durante lo que va del año, la tasa base a diez años ha tenido un comportamiento (+100 pb) más moderado que la de EE.UU. (que comenzó el año en 1,5% para superar el 3,7% luego de la reunión de septiembre de la Reserva Federal), y la Bolsa chilena ha tenido un positivo rendimiento (+20%), superando al S&P500 (-18,7%).

**El Banco Central actuó de manera rápida ante el alza de la inflación.** A mediados del año pasado, el Banco Central inició el proceso de normalización de la política monetaria incrementando su tasa de referencia hasta llevarla a 10,75% en su última reunión de septiembre (Gráfico I.13). Con esta decisión, la TPM estaría ubicada en torno su nivel máximo según el ente emisor, y los próximos movimientos de la tasa dependerán de la evolución del escenario macroeconómico. Por otro lado, la inusualmente alta volatilidad e intensidad de la depreciación del peso en julio comenzó a tensionar la formación de precios del mercado cambiario amenazando con generar distorsiones significativas en el funcionamiento del mercado financiero en general. Lo anterior llevó al ente emisor a realizar un programa de intervención cambiaria que apoyó, en parte, una caída del tipo de cambio de alrededor de 170 pesos a un mes desde su anuncio.



**GRÁFICO I.13**

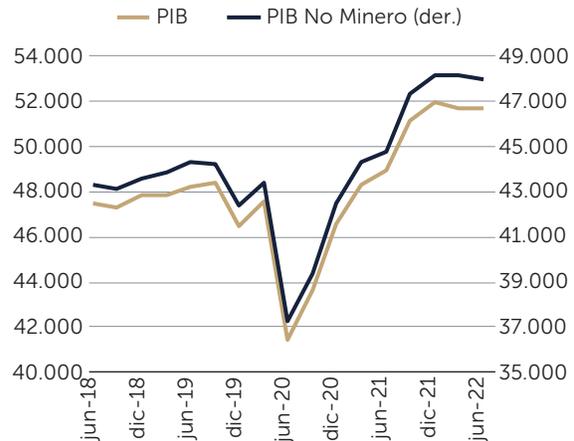
**Tasa de Política Monetaria nominal y real (porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO I.14**

**PIB y PIB No Minero real (miles de millones de pesos del año anterior encadenado, trimestral desestacionalizado)**



Fuente: Banco Central de Chile.

**El Gobierno está llevando a cabo una importante consolidación fiscal.** El Ejecutivo se ha comprometido a conducir las finanzas públicas conforme a los principios de sostenibilidad y responsabilidad fiscal, mientras que al mismo tiempo orienta su apoyo hacia los grupos en situación de mayor vulnerabilidad (ver Capítulo X). Es por ello, que después de la excesiva expansión del gasto público de 33,4% en 2021, se proyecta una reducción del gasto de Gobierno de -24,5% para 2022, un superávit fiscal efectivo de 1,6% y se ha fijado un nuevo marco de política fiscal que incluye un ancla de 45% del PIB como nivel prudente de deuda a mediano plazo, en conjunto con una trayectoria de la meta de Balance Estructural que converja a -0,3% del PIB en 2026, cuando concluya el mandato presidencial. (ver Capítulo II y Recuadro II.1).

**Dentro del marco de recursos fiscales, el Gobierno ha adoptado una serie de medidas para proteger a los sectores más vulnerables del impacto de la inflación.** Estas medidas incluyen la contención o suavización de alzas de precios claves —combustibles para uso vehicular, parafina, electricidad, transporte colectivo— así como para mantener el poder de compra de los ingresos familiares —reajuste del ingreso mínimo, asignaciones familiares y creación del complemento por aumento del costo de la canasta básica de alimentos—. Una característica destacable de estas medidas ha sido su capacidad para adecuarse automáticamente a la evolución de los precios (ver Recuadro I.1).

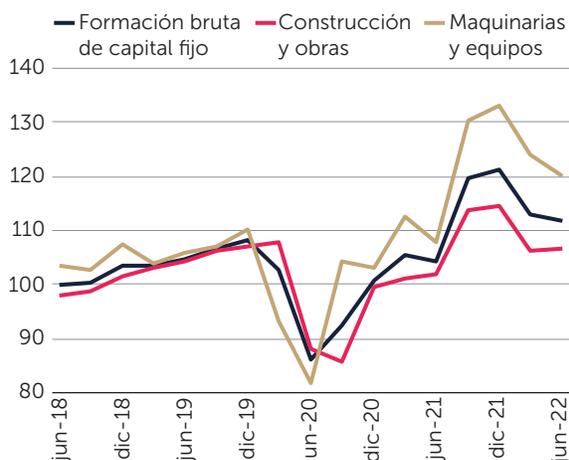
**La actividad económica ha iniciado un proceso de ajuste necesario tras el recalentamiento de fines de 2021, convergiendo hacia niveles más compatibles con el de tendencia.** Luego de haber crecido 11,7% el 2021, el PIB ha seguido un proceso de normalización, decreciendo 0,6% en su serie trimestral desestacionalizada en el primer trimestre y teniendo una variación nula en el segundo. Por el lado del PIB No Minero si bien creció 0,1% en los primeros tres meses del año registró una caída de 0,5% en el segundo trimestre (Gráfico I.14). La demanda interna, a su vez, cayó 0,6% y 0,9% en el primer y segundo trimestre, respectivamente.



**El consumo privado fue más resiliente de lo esperado en el primer trimestre,** pausando su caída desde el *peak* del tercer trimestre de 2021, para luego volver a su tendencia a la baja en el segundo trimestre con un decrecimiento de 2,4% ligado principalmente a una fuerte caída de 9,5% trimestral del consumo de bienes durables. El consumo de bienes no durables también se ha ajustado a la baja, mientras que el consumo de servicios continúa recuperándose de las restricciones impuestas por la pandemia del Covid-19 (Gráfico I.10).

**GRÁFICO I.15**

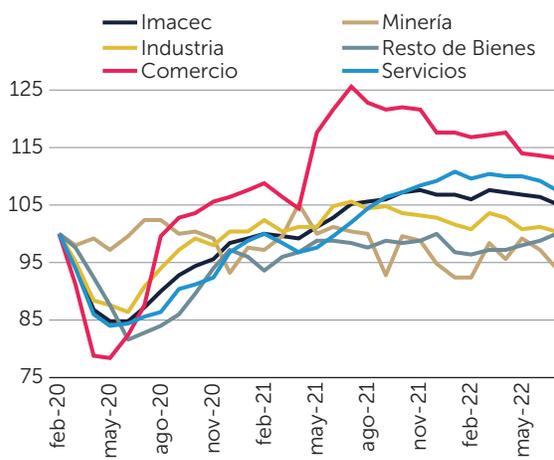
**Formación bruta de capital fijo real**  
(índice 1T2018=100, trimestral, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO I.16**

**Imacec por sectores**  
(índice 1T2020=100, trimestral, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central de Chile.

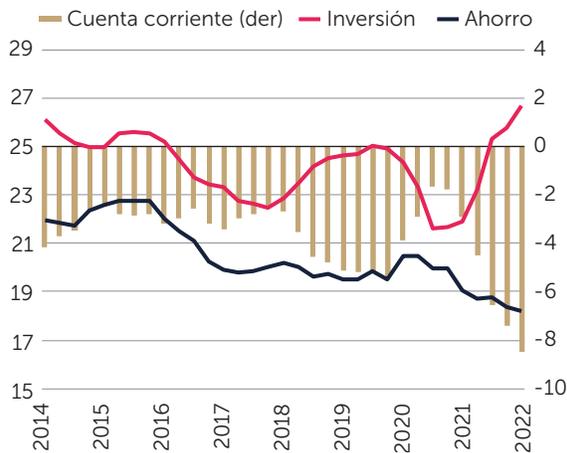
**La inversión, al contrario, cayó fuertemente el primer trimestre para luego estabilizarse.** Las importaciones de maquinaria y equipos han mostrado una desaceleración paulatina, mientras que el componente construcción y obras ha tenido un comportamiento más mixto sin caer en el segundo trimestre debido a proyectos de gran envergadura centrados en obras de ingeniería (Gráfico I.15), pero con perspectivas negativas en el mediano plazo. La inversión pública, por su parte, ha tenido un lento dinamismo, registrando una tasa de ejecución acumulada a julio menor a la de años anteriores, debido a la escasez de materiales y el aumento de costos (ver Capítulo II).

**Por el lado de la oferta, la mayoría de los sectores ha estancado su crecimiento durante el año.** Minería se ha visto afectada por problemas puntuales, mantenciones, menores leyes y, en algunos casos, por menor disponibilidad de agua. La industria ha caído en el margen acercándose a sus niveles previos a la pandemia. Los servicios han desacelerado pausando su recuperación durante este año. Finalmente, el comercio continúa con un notorio ajuste desde los máximos de mediados del 2021 cuando llegó a ubicarse 25% sobre los niveles previos a la crisis, ante perspectivas pesimistas dada una evolución a la baja de los fundamentos del consumo privado (Gráfico I.16).



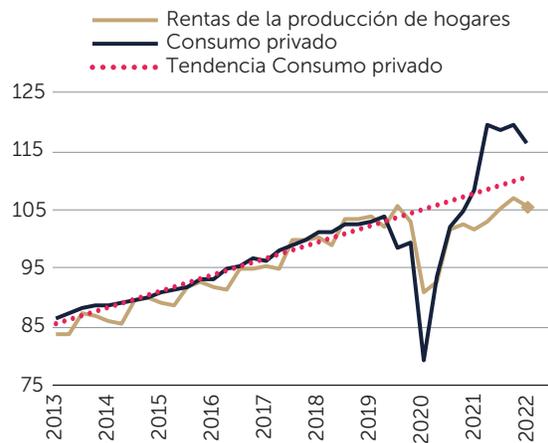
La cuenta corriente continuó deteriorándose durante el año, llegando a acumular en el segundo trimestre un déficit de 8,5% del PIB (Gráfico I.17). Este deterioro tiene que ver con el alto nivel de consumo privado junto con el empeoramiento de los términos de intercambio y un peor balance de servicios determinado por altos costos de transporte y bajos ingresos por turismo. Este alto déficit, financiado principalmente por inversión extranjera directa, refleja el persistente impacto de los desequilibrios del año pasado por retiros de pensiones y las medidas de estímulo fiscal, el cual se irá ajustando a medida que la economía se vaya normalizando.

**GRÁFICO I.17**  
**Cuenta Corriente, ahorro nacional e inversión**  
(porcentaje sobre el PIB, suma móvil anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

**GRÁFICO I.18**  
**Ingresos de las familias por trabajo y Consumo privado**  
(índice mar-2018=100)



Nota: Rentas de la producción incluyen remuneración, ingreso mixto y excedente bruto, deflactadas por UF. Valor 2T2022 estimado.

Fuente: Banco Central Chile.

El mercado laboral ha recuperado un 96% de las ocupaciones perdidas respecto al peor momento de la pandemia, aunque con una participación laboral por debajo a la del período previo a la crisis. Mientras la tasa de desempleo se ha estabilizado en torno a 7,9%, la estrechez del mercado laboral experimentada desde mediados de 2021 se ha reducido. El índice de avisos laborales de internet se ha normalizado en torno a niveles promedio y datos del Sence muestran que las postulaciones online por vacante han disminuido desde principios de año, evidenciando que tanto la demanda como la oferta de trabajo han perdido fuerza.

Se espera que la economía continúe este año con el proceso de ajuste necesario ante los desequilibrios generados en los años previos. Las expectativas de ventas del sector comercio, medidas a través del Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE), continúan en terreno marcadamente pesimista ante fundamentos del consumo privado que apuntan a un importante deterioro. La liquidez de



los hogares se ha reducido de manera significativa, con lo que se estima que, tras la elevada expansión de cerca de 20% anual en 2021, durante la segunda mitad del año el consumo privado se desacelerará hacia niveles coherentes con los ingresos del trabajo de los hogares (Gráfico I.18), hasta alcanzar niveles en línea con su tendencia hacia el cuarto trimestre. A lo anterior, se suma una importante caída en la variación anual de los salarios reales, así como condiciones crediticias menos favorables para los créditos de consumo, conforme se traspasan las alzas en la tasa de interés de referencia.

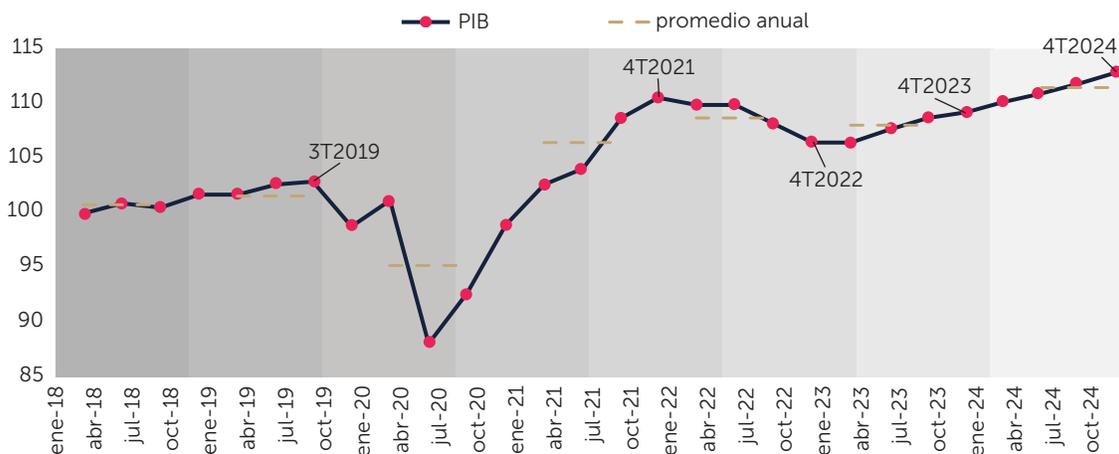
**Un desafío importante es reducir el peso del ajuste de la demanda sobre la inversión; el Gobierno ha preparado un conjunto de medidas orientadas a este efecto.** Con el propósito de apoyar la inversión privada y pública, el Ejecutivo presentó el Plan “Invirtamos en Chile”, una agenda pro-inversión que se activará a través de seis ejes de acción, abarcando aspectos tributarios, programas específicos para el financiamiento de proyectos, inversión “verde”, mejoras en obras de infraestructura pública, fortalecimiento de la inversión extranjera, mejoras en procesos de permisos y regulaciones, además del fortalecimiento de alianzas público-privadas para la inversión. (ver Recuadro I.2)

**El ajuste anterior permitiría de forma importante las presiones inflacionarias internas, mientras que por el lado externo los temores de una recesión mundial han revertido las tendencias de aumento de precios de materias primas.** Por ello, se espera que en el cuarto trimestre la inflación comience lentamente su proceso de convergencia llegando a su meta a fines de 2024. Luego de la desaceleración prevista para 2022, la actividad económica comenzará a recuperarse durante 2023 y 2024 (Gráfico 1.19). El escenario base de crecimiento considerado en las proyecciones fiscales del proyecto de ley de Presupuestos del próximo año plantea que la economía crecerá 2,2% este año, caerá 0,5% el próximo, para luego crecer a un promedio de 2,9% entre 2024-2027.

**GRÁFICO I.19**

**PIB real y proyecciones**

(índice 1T2018=100, trimestral, desestacionalizado)



Nota: Proyección con datos de IFP 3T2022.

Fuente: Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.



## RECUADRO I.1

### CHILE APOYA - MEDIDAS ENFOCADAS EN LA MITIGACIÓN DE PRECIOS

Previo a la invasión de Rusia a Ucrania, los precios internacionales de las materias primas, principalmente de alimentos, el petróleo y sus derivados, venían registrando alzas sostenidas que se vieron acrecentadas luego del conflicto, dada la relevancia de ambos países en el comercio mundial de estas materias primas. Al respecto, el Gobierno estableció una serie de medidas para mitigar el alza de los precios de la energía, el transporte y los alimentos en el país:

- **Estabilización de precios de los combustibles.** Los precios de los combustibles se caracterizan por su alto grado de volatilidad al estar sujetos no solo a su oferta y demanda, sino que también a factores geopolíticos y financieros. El Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles (MEPCO) fue creado en 2014 por la Ley N°20.765, con la finalidad de mitigar el impacto de las variaciones en los precios internacionales de los combustibles sobre la economía local. De este modo los precios locales incorporan gradualmente los cambios de precios internacionales, evitando, ajustes bruscos en los precios semanales de los combustibles en el país.

El impuesto específico a los combustibles se divide en un componente base, regulado por la Ley N° 18.502, y un componente variable. El Ministerio de Hacienda realiza semanalmente ajustes a la baja (alza) cuando las condiciones externas son desfavorables (favorables) en el denominado componente variable del impuesto específico. En este escenario de importantes alzas de los precios internacionales, el funcionamiento del MEPCO ha permitido rebajar el impuesto específico de los combustibles o, en ocasiones, incluso subsidiar su precio. Esto, de manera automática, sin necesidad de incurrir en reformas adicionales como ha sucedido en otros países.

Mediante la ley N°21.443, publicada el 22 de abril, el gobierno extendió la cobertura del MEPCO, aumentando el monto que el Fisco destina para operar el mecanismo que estabiliza los precios desde US\$750 millones a US\$1.500 millones. Luego, ante la mantención de los precios del petróleo y sus derivados en sus máximos históricos, incrementó nuevamente el límite del MEPCO hasta US\$3.000 millones, por medio de ley N°21.465, publicada el 14 de junio de 2022.

La operación del MEPCO ha permitido que durante el año y hasta fines de agosto, el precio de la gasolina de 93 octanos se ubicara alrededor de \$250 bajo el precio que hubiese existido sin MEPCO en promedio, alcanzando el impuesto variable negativo un máximo de \$503 la semana del 23 al 29 de junio. Para el diésel, durante el año hasta agosto, se obtuvo una diferencia promedio de alrededor de \$265 bajo el precio sin MEPCO, con un máximo de \$497 durante la semana que va del 30 junio al 6 de julio.



- ▶ **Estabilización de precios de la parafina.** Con el fin de atenuar las variaciones de los precios del kerosene o parafina en el mercado doméstico, mediante la ley N°21.452, publicada el 19 de mayo de 2022, se incrementó en US\$40 millones el Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP).

De acuerdo con la Ley N° 19.030, el Fondo opera mediante la entrega de un crédito o el cobro de un impuesto variable: si el precio de paridad (es decir, el precio observado en mercados internacionales) está por debajo de la banda de referencia —que se construye sobre la base de precios de referencia que consideran las expectativas del precio de largo plazo y su evolución histórica—, se aplica un impuesto y si sucede lo contrario, se concede un crédito fiscal. Esta medida, que redundó en un crédito fiscal, permitió disminuir el precio efectivo de la parafina en más de \$100 en promedio y mantenerlo en un nivel de \$1.000 a lo largo del invierno.

- ▶ **Estabilización de precios de las cuentas de luz.** Se impulsó la aprobación de la Ley N°21.472 (conocida como PEC 2), para evitar un alza brusca (de hasta un 40-45%) en las cuentas de la electricidad, mediante la creación de un Mecanismo Transitorio de Protección al Cliente que evita el alza para los y las clientes regulados de consumo pequeño y mediano. Además, se creó un Fondo de Estabilización de las cuentas de electricidad que permitirá cambios suaves de tarifa en el largo plazo.
- ▶ **Gas a precio justo.** Con el propósito de asegurar que las y los consumidores de gas licuado obtengan las mejores condiciones de precio, y ampliar la competencia de este mercado, el gobierno lanzó el proyecto “Gas de Chile” liderado por la Empresa Nacional del Petróleo (ENAP). Este consiste en un plan piloto de distribución de cilindros de gas a 3 mil hogares, con el objetivo de llegar a fines de este año a 100 mil hogares. El piloto permitirá la distribución de 6 mil cilindros de 15 kg a \$15.200, beneficiando a 3 mil hogares del 40% más vulnerable en las comunas de San Fernando, Chiguayante y Quintero.
- ▶ **Congelamiento de tarifas en el transporte público.** Se inyectaron recursos a los subsidios del transporte público regulado, regional y rural, de manera de congelar las tarifas para todo público, en todo el país, durante 2022. Con ello se benefició a 5,6 millones de usuarios y usuarias de transporte público en las ciudades de Iquique, Tocopilla, Calama, Antofagasta, Quintero, Limache, Gran Valparaíso, Santiago Urbano, Villarrica, Valdivia, Osorno, Castro, Quellón y Punta Arenas.
- ▶ **Creación de la Canasta Básica Protegida.** Se creó, mediante la Ley N° 21.456, un aporte mensual compensatorio del aumento de precios de la Canasta Básica de Alimentos (CBA) desde el 1 de mayo de 2022 hasta el 30 de abril de 2023 para los hogares más vulnerables, beneficiando a quienes perciben Subsidio Familiar, Asignación Familiar o Maternal o pertenezcan al Subsistema de Seguridades y Oportunidades (Ingreso Ético Familiar) o a Chile Solidario de acuerdo al número de causantes (por ejemplo, las cargas familiares) debidamente acreditadas.



## RECUADRO I.2 AGENDA PRO-INVERSIÓN

La inversión es indispensable para que nuestro país logre transformar su actual matriz productiva, vulnerable a la crisis ecológica y con bajas tasas de innovación y productividad, a una que integre los necesarios equilibrios con el medio ambiente, que fomente el crecimiento de sectores productivos sustentables, proveedores de trabajo decente y de un desarrollo más equitativo.

Con el propósito de acelerar e impulsar la inversión privada y pública, el 12 de septiembre el Gobierno anunció el Plan “Invirtamos en Chile”. Se activarán seis ejes de acción, que contienen 28 medidas, abarcando aspectos tributarios, programas específicos para el financiamiento de proyectos, inversión “verde”, mejoras en obras de infraestructura pública, fortalecimiento de la inversión extranjera, mejoras en procesos de permisos y regulaciones, además del fortalecimiento de alianzas público-privadas para la inversión.

Esta agenda está en línea con diagnósticos de instituciones nacionales e internacionales<sup>7</sup>, y recoge diversas propuestas presentadas por gremios empresariales en reuniones sostenidas a lo largo de los últimos meses con el Gobierno. Las líneas de trabajo agrupadas en esta agenda reúnen esfuerzos de gestión, recursos públicos y algunos cambios reglamentarios y normativos que apuntan directamente a reactivar y destrabar con celeridad la inversión en Chile, de manera de ver la mayoría de sus efectos durante el próximo año.

### 1. Estímulos Tributarios a la Inversión Privada.

- ▶ **Modificar mecanismo de compensación por postergación del pago del impuesto a la renta a través de sociedades con rentas pasivas:** La base imponible de la tasa al diferimiento de impuestos personales se va a acotar, restringiéndose al impuesto a las rentas del capital pendiente de tributación, en vez de la totalidad de las utilidades acumuladas en sociedades de rentas pasivas. La tasa se determinará tomando como referencia las tasas de interés reales de largo plazo relevantes para las empresas y el fisco.
- ▶ **Crear un incentivo tributario para proyectos de inversión con efecto multiplicador y verde:** Se creará un fondo de US\$500 millones de créditos tributarios contra impuestos de primera categoría, que se asignará a proyectos de inversión que tengan un alto efecto multiplicador. Para ello se utilizará un mecanismo competitivo al que podrá postular cualquier empresa que tenga un proyecto de inversión que pueda materializarse a partir de 2023.

7 CNEP (2019), Informes calidad regulatoria BID (2019) y OCDE (2018).



- ▶ Aplicar un mecanismo transitorio de depreciación semi instantánea durante 2023: Se abrirá un plazo extraordinario de depreciación semi instantánea por todo el año 2023, similar al llevado a cabo en la reforma tributaria del año 2020. Esto implica que el 50% del monto de las inversiones en activo fijo que se lleven a cabo durante 2023 en nuevos proyectos de inversión serán reconocidas inmediatamente como gasto para el cálculo de la renta líquida imponible, mientras que el 50% restante contará con depreciación acelerada.
- ▶ Postergar entrada en vigencia de cambios respecto al tratamiento de las pérdidas tributarias: Hasta 2024 podrán imputarse pérdidas por la totalidad de la renta líquida imponible (RLI); en 2025, podrán utilizarse pérdidas por hasta el 80% de la RLI; el 2026, por el 65%, y desde 2027 en adelante entrará en vigencia el límite del uso de pérdidas por el 50% de la RLI.
- ▶ Rebajar la tasa ad-valorem para proyectos cupríferos nuevos y de expansión: Los nuevos proyectos de minería del cobre estarán exentos del componente ad-valorem del royalty por cinco años evitando impactar en el margen las decisiones de inversión. Se incentivarán los nuevos proyectos y los proyectos de expansión de yacimientos, a la vez que se mantiene una tributación en que la renta del cobre se reparte de manera justa entre el Estado y los privados.
- ▶ Extender la reducción en el impuesto de primera categoría para las Pymes por dos años: En 2023 mantendrán una tasa de 15%, mientras que en 2024 la tasa será de 20%. Cabe recordar que en 2022 se termina la reducción transitoria desde 25% a 10% de este impuesto para estas empresas de menor tamaño.
- ▶ Eliminar cambios en tributación de contratos de leasing: Se restablece el tratamiento tributario de los contratos de leasing, de manera que, el/la arrendatario/a continuará rebajando como gasto deducible las cuotas pagadas o devengadas dentro del ejercicio y el/la arrendador/a tendrá la posibilidad de depreciar aquellos bienes que estén registrados como activo.

## 2. Mejoras para el Acceso a Financiamiento.

- ▶ Garantía estatal en financiamiento del 10% del pie del crédito hipotecario para la adquisición de la primera vivienda nueva: Esto permitiría que los bancos otorguen financiamiento al 90%, sin costos adicionales por provisiones para cubrir el riesgo del crédito. Esto significará, además, menores exigencias de ahorro y un mayor dinamismo en el mercado inmobiliario.



- ▶ Extensión del porcentaje de la cobertura hasta el 100% del financiamiento de la compra de viviendas nuevas, en caso de remate del inmueble: Los beneficiarios de esta medida corresponden a deudores que aplican subsidios del DS 01 y DS 19 del tramo 3, lo que corresponde a viviendas sobre UF 1.600.
- ▶ Programa de créditos de segundo piso Corfo: Para 2022 se contemplan \$64.073 millones destinados al refinanciamiento de créditos otorgados por la Banca e instituciones no financieras a proyectos de pequeñas y medianas empresas. En 2023 se agregarán \$69.040 millones destinados a proyectos de hidrógeno verde y la implementación del Plan Chile Apoya.

### 3. Propuestas para Mejorar la Inversión Pública: Infraestructura para el Desarrollo.

- ▶ Aumentar la inversión pública en 2023 y mejorar procesos administrativos: El gasto base en inversión pública crecerá un 10% en el año 2023. Al mismo tiempo, se reemplazará el FET (Fondo de Emergencia Transitorio) por un Programa de Infraestructura para el Desarrollo de US\$1.840 millones. Con ello la inversión pública total acumulará un crecimiento de 30% en 2023 respecto de 2021. Además, para acelerar la ejecución, se implementarán mejoras en los procesos administrativos, sistemas informáticos y tecnologías que aumenten la productividad en Ministerio de Obras Públicas (MOP), Gobiernos Regionales y SUBDERE.
- ▶ Actualizar las Normas, Instrucciones y Procedimientos de Inversión Pública (NIP) para simplificar los trámites de obras de menor complejidad: Esta medida estará implementada en noviembre del 2022, y se espera que la demora en proyectos de menor magnitud baje a la mitad.
- ▶ Actualizar circular 33: Para simplificar el proceso de autorización de las conservaciones. Las conservaciones son proyectos de inversión que involucran un monto de hasta el 30% del costo de la obra total. Estará a cargo del Ministerio de Desarrollo Social y será implementada a partir de enero 2023.
- ▶ Recuperación de obras públicas inconclusas: Se rediseñará el proceso en que una empresa hace abandono de una obra, de manera de disminuir los plazos en que esta se retoma y reducir el impacto sobre el avance de la ejecución. Se formará una mesa de trabajo con los actores públicos involucrados para buscar medidas a implementar este año con el fin de reducir los tiempos de recuperación de obra de 7 a 3 meses.



- ▶ Ampliación de cobertura de reajuste polinómico: El Ministerio de Obras Públicas inició desde agosto la ampliación de cobertura del reajuste polinómico dentro de los contratos de infraestructura pública, es decir, un ajuste en los pagos que permite reflejar la variación que experimentan los costos de los materiales en las obras licitadas por el Ministerio. Su implementación se iniciará con la licitación de nuevos contratos desde septiembre de 2022.
- ▶ Coordinar la cartera de inversiones regional con los gobiernos regionales: Se firmará un acuerdo de trabajo en conjunto entre autoridades regionales y centrales para planificar la ejecución de inversiones públicas cada año. Esta medida generará sinergias de recursos y capacidades entre el nivel central y regiones. Esta medida estará implementada desde noviembre del 2022.
- ▶ Cartera de inversiones con encadenamiento productivo: Habrá un comité de seguimiento para monitorear la inversión pública habilitante para otros proyectos de inversión productivos. Esta medida se implementará a partir de septiembre de este año.
- ▶ Confirming BancoEstado: Banco Estado dispondrá la herramienta de Confirming que permite anticipar el pago de facturas a los proveedores, a través de operaciones simples y rápidas. MOP implementará el uso de esta herramienta a 663 empresas contratistas desde septiembre de 2022.
- ▶ Acelerar la construcción de ciclovías de alto estándar: Se desarrollarán proyectos de alto estándar para sumar 190 km de estas rutas en ciudades con Planes de Descontaminación Atmosférica. Se espera que la construcción de ciclovías reduzca los niveles de congestión vehicular, reducción de emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) y contaminantes locales.
- ▶ Cooperación Técnica entre CAF y Gobiernos Regionales: Desde el último trimestre de 2022 se desarrollará una colaboración técnica que buscará, entre otros objetivos, evaluar la capacidad de gestión de los gobiernos regionales, identificar brechas técnicas para la ejecución de la inversión, desarrollar capacidades y fortalecer las competencias de los equipos.

#### 4. Promoción de la Inversión Extranjera.

- ▶ Reapertura de agregadurías de inversión en el exterior: Durante el cuarto trimestre de 2022 se reabrirán agregadurías de inversión en Europa y América del Norte, mercados que representan el 60% del stock de Inversión Extranjera Directa (IED) del país. Se espera que esta medida permita la materialización de proyectos por un monto superior a los US\$1.500 millones en 2023.



- ▶ Fortalecimiento del equipo de promoción de inversión: La estructura institucional y principales funciones de la agencia estarán listas durante septiembre de 2022. Los resultados esperados son aumentar significativamente el número de proyectos de inversión y viabilizar los proyectos que ya están en evaluación. Se estima una atracción adicional de más de US\$2.000 millones en 2023.

## 5. Mejoras a la Eficacia de los Procedimientos en Regulaciones y Permisos.

- ▶ Fortalecimiento de Oficina de Grandes Proyectos: Se dotará de mayores recursos para la digitalización de los procesos a esta oficina que funciona en el Ministerio de Economía, con énfasis en proyectos estratégicos para la descarbonización de la matriz energética y la transición socio-ecológica justa.
- ▶ Fondo para el fortalecimiento de servicios críticos en la tramitación de proyectos: En el presupuesto 2023, se creará un fondo especial para apoyar la agilización de la tramitación de permisos necesarios para la materialización de inversiones. Los esfuerzos se centrarán en Direcciones de Obras Municipales, Consejo de Monumentos Nacionales y el Servicio de Evaluación Ambiental, entre otros, que son críticos para la tramitación de proyectos de energía limpia, transmisión eléctrica, desaladoras y viviendas.
- ▶ Creación de una agencia coordinadora que implemente la ventanilla única para permisos sectoriales a partir de 2023: Se encomendará a un comité de expertos el diseño de una nueva institucionalidad que cuente con una efectiva coordinación para el otorgamiento de permisos sectoriales por parte del Estado.

## 6. Alianzas Público-Privadas para la Inversión.

- ▶ Trabajo Público Privado para promover la inversión: Se convocarán cuatro mesas de trabajo público-privadas en sectores como la Construcción, Energía, Transportes y Minería para crear un conjunto de medidas que permitan reducir el número de proyectos de construcción paralizados y generar condiciones más favorables para los proyectos que estén por comenzar.
- ▶ Comité operativo regional de inversión pública bajo la coordinación del Ministerio de Economía: Mesa de trabajo permanente entre los ministerios de Energía, Minería, Economía, InvestChile y las



Divisiones de Fomento e Inversión de cada Gobierno Regional para realizar un seguimiento periódico del avance de los proyectos en la región.

- ▶ Seguridad Pública en labores productivas: Conformar una mesa de colaboración y coordinación entre organismos responsables del orden público e instituciones productivas. Esta propuesta está alineada con distintos gremios y asociaciones como Generadoras de Chile, SOFOFA, CPC (Confederación de la Producción y del Comercio), entre otras.

Para darle seguimiento a la implementación de las medidas que constituyen la Agenda Pro Inversión, se creará un grupo de trabajo público-privado que se reunirá periódicamente para evaluar el avance en la implementación de las distintas medidas, así como actualizar su curso. Se estima que la concreción de esta agenda permitirá impulsar la inversión total en, por lo menos, 5 puntos del PIB durante 2023, con arrastres adicionales en 2024, además de generar entre 50 mil y 70 mil nuevos puestos laborales.