



# INSTITUCIONES FUERTES, VOLUNTADES DÉBILES: LA INSTITUCIONALIDAD FISCAL CHILENA

AGOSTO 2026

SERIE  
INFORME  
SOCIAL  
336

AUTORA: MACARENA GARCÍA

ISSN 0717-1536



**AUTORA:**  
**MACARENA GARCÍA**

Ingeniero Comercial con mención en economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile y máster en Macroeconomía Aplicada de la misma casa de estudios. Desde abril de 2018 se desempeña como Economista Senior en Libertad y Desarrollo.

# CONTENIDO

|                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------|----|
| RESUMEN EJECUTIVO                                                                  | 5  |
| INTRODUCCIÓN                                                                       | 7  |
| FACTORES INSTITUCIONALES                                                           | 11 |
| I. META DUAL AUTOIMPUESTA DE BALANCE ESTRUCTURAL Y DEUDA                           | 14 |
| II. INSTANCIAS DE TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS                             | 19 |
| III. SISTEMA DE MONITOREO Y EVALUACIÓN DE PROGRAMAS PÚBLICOS                       | 22 |
| IV. REGLA DE APOORTE Y RETIRO DE LOS FONDOS SOBERANOS                              | 30 |
| V. COMITÉS DE EXPERTOS INDEPENDIENTES PARA ESTIMAR LOS PARÁMETROS ESTRUCTURALES    | 33 |
| VI. INSTITUCIÓN TÉCNICA Y AUTÓNOMA: CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO                        | 35 |
| VII. BANCO CENTRAL AUTÓNOMO, CON PROHIBICIÓN DE FINANCIAMIENTO MONETARIO DEL FISCO | 38 |



|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| VIII. CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA AUTÓNOMA                             | 41 |
| IX. INICIATIVA EXCLUSIVA DEL PRESIDENTE EN MATERIA FINANCIERA Y PRESUPUESTARIA | 43 |
| X. APROBACIÓN ANUAL DE LA LEY DE PRESUPUESTOS POR EL CONGRESO                  | 47 |
| XI. QUÓRUM CALIFICADO PARA EMPRÉSTITOS QUE EXCEDEN EL PERÍODO PRESIDENCIAL     | 54 |
| XII. QUÓRUM CALIFICADO PARA LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL DEL ESTADO                | 56 |
| XIII.. LEY DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL ESTADO                             | 58 |
| CONCLUSIÓN                                                                     | 60 |
| GLOSARIO DE SIGLAS                                                             | 63 |
| REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS                                                     | 65 |

## RESUMEN EJECUTIVO

Este documento analiza la institucionalidad fiscal chilena a través de trece pilares institucionales —reglas, instituciones y mecanismos de control— diseñados para resguardar un manejo responsable de las finanzas públicas. El análisis busca hacer un análisis de cada pilar —su diseño, su fundamento legal, los problemas detectados en su aplicación— con el objeto de proponer mejoras.

El punto de partida es una paradoja. Se estima que para 2030, Chile completará 21 de los últimos 23 años con déficit fiscal estructural —un promedio de -2,2% del PIB—, pese a contar con una institucionalidad fiscal ampliamente reconocida a nivel interna-

cional. El deterioro es transversal: entre 2007 y 2025 la deuda bruta pasó de 3,9% a 41,5% del PIB, el gasto público creció 162% en términos reales frente a solo 61% de los ingresos, el pago de intereses de la deuda aumentó 309% en términos reales, siendo la partida que más aumentó en el período<sup>1</sup>, y la clasificación crediticia soberana se redujo dos veces, dejando a Chile a solo tres o cuatro escalones de perder el grado de inversión. El contraste con el período 2001-2007 —cuando se cumplió cada año la meta de superávit estructural de +1% del PIB— muestra que este deterioro no era inevitable, sino que refleja que la disciplina fiscal dejó de operar, en la práctica, como una restricción vinculante para cada gobierno.

---

1. Con la sola excepción de otros gastos.

El documento recorre en capítulos: la meta dual autoimpuesta de balance estructural y deuda; las instancias de transparencia y rendición de cuentas; el sistema de monitoreo y evaluación de programas públicos; la regla de aporte y retiro de los fondos soberanos; los comités de expertos independientes que estiman los parámetros estructurales; el Consejo Fiscal Autónomo; la autonomía del Banco Central y la prohibición de financiamiento monetario al Fisco; la Contraloría General de la República autónoma que fiscaliza la Administración del Estado; la iniciativa exclusiva del Presidente en materia financiera; la aprobación anual de la Ley de Presupuestos por el Congreso; los quórums calificados para empréstitos de largo plazo y para la actividad empresarial del Estado; y la Ley de Administración Financiera del Estado (DL N°1.263), que ordena el proceso presupuestario de base.

La conclusión no es que la arquitectura institucional deba desecharse: el propio ejercicio de recorrerla, pilar por pilar, confirma que su diseño está, en general, bien fundado en la teoría y en la experiencia comparada. La conclusión es que su eficacia depende de cerrar, de manera deliberada, los márgenes de discrecionalidad, de consecuencia y de gobernanza identificados en cada capítulo —acotar las causales extraordinarias, avanzar hacia un mecanismo de cumplir o explicar para el CFA, corregir la estimación de holguras y parámetros estructurales, vincular las evaluaciones a la continuidad de los programas, y transparentar las operaciones cuasi-fiscales de las empresas públicas, entre otras.

Con todo, ninguna reforma institucional sustituye la voluntad política de cumplir. El responsable final del manejo de las finanzas públicas en Chile sigue siendo el Ejecutivo —encarnado, en último término, en el Ministro de Hacienda de turno—, no la institucionalidad que lo rodea. Por lo mismo, cualquier mejora debe evitar el extremo contrario: una política fiscal profusa en reglas y cortapisas sería inviable y contra-

productiva, porque le impediría al gobierno de turno responder con la oportunidad y la magnitud que cada circunstancia exige. El objetivo de la institucionalidad fiscal no es atar de manos al Ejecutivo, sino generar los incentivos —de visibilidad, de costo político, de reputación— para que la responsabilidad fiscal sea la opción más conveniente incluso para quien podría, en el margen, preferir lo contrario.

# INTRODUCCIÓN

Este documento analiza la institucionalidad fiscal chilena, esto es, el conjunto de reglas, instituciones y mecanismos de control diseñados para resguardar un manejo responsable de las finanzas públicas. Antes de examinar cada uno de sus pilares en particular, es importante contextualizar la importancia de este análisis a la luz de la situación fiscal actual, que es, en definitiva, la prueba de resultado de dicha institucionalidad.

## DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN FISCAL ACTUAL

Al 2030, Chile habrá completado 21 de los últimos 23 años con déficit fiscal estructural, con un promedio de -2,2% del PIB. En los únicos dos años con superávit estructural durante este período, 2015 y 2022, el resultado no obedeció a una decisión de política fiscal deliberada, sino a elementos imprevistos y transitorios: en 2015 se registró un balance estructural (BE) de +0,5% del PIB por los cuantiosos y sorpresivos recursos provenientes del registro voluntario de bienes o rentas que se encontraban en el exterior<sup>2</sup>; en 2022 también se registró un BE de +0,5% del PIB,

pero esta vez generado por el extremadamente elevado y sorpresivo precio del litio<sup>3</sup>. Sin estos elementos extraordinarios, al 2030 se completarían 23 años consecutivos de déficits estructurales (Figura 1).

Este récord contrasta negativamente con los persistentes superávits estructurales alcanzados en el período 2001-2007, los que promediaron +1,1% del PIB, coherente con la meta de +1% del PIB establecida para todos y cada uno de esos años. Gracias a estos resultados, la deuda bruta (DB) se contrajo en 9,2 puntos porcentuales entre fines de 2000 y 2007 (de 13,1% a 3,9% del PIB), mientras los activos financieros se incrementaron en 6,8 puntos porcentuales en ese mismo período (de 10,1% a 16,9% del PIB). Gracias a este desempeño, la deuda neta se redujo en 16,1 puntos porcentuales (de 3,1% a -13% del PIB), ingresando en 2005 al selecto grupo de países del mundo cuyo Estado era acreedor neto, posición que Chile perdió en 2016.

La trayectoria del BE observada a partir de 2008 es la prueba irrefutable de que se dejó de cumplir la regla

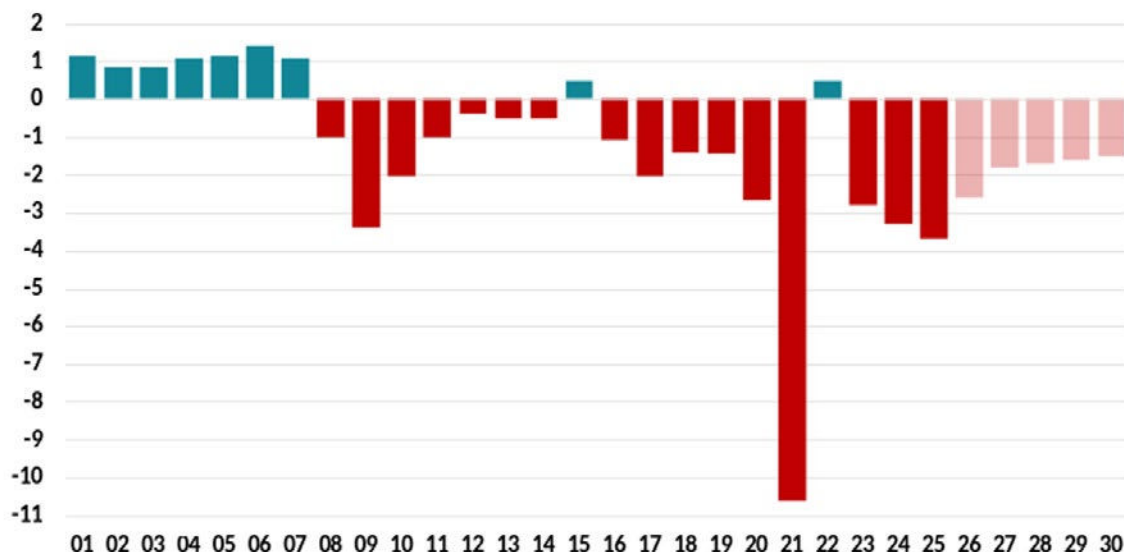
2. El artículo vigesimocuarto transitorio de la Ley 20.780 (Reforma tributaria de 2014) estableció una ventana transitoria durante todo el año comercial 2015, en que los contribuyentes domiciliados, residentes, establecidos o constituidos en Chile con anterioridad al 1 de enero de 2014 podían optar voluntariamente por declarar ante el Servicio de Impuestos Internos ciertos bienes y rentas que se encontraran en el extranjero o en el país, cuando, habiendo estado afectos a impuestos en el país, no hubiesen sido oportunamente declarados y/o gravados con los tributos correspondientes. Lo anterior, pagando un impuesto especial de 8%, único y sustitutivo de los demás impuestos que pudieran haber afectado a los bienes o rentas declarados.

3. El precio del litio pasó de un promedio de US\$13,7 por kg. en 2021 a US\$59,5 por kg. en 2022 (+334%), el que posteriormente se redujo a US\$40,9 y US\$12 en 2023 y 2024, respectivamente. Fuente: Banco Central de Chile.

de oro de las finanzas públicas: **los gastos permanentes deben financiarse con ingresos permanentes**. En efecto, entre 2007 y 2025 el gasto público creció cada

año en promedio, 3,1 puntos porcentuales más que la economía<sup>4</sup> (Figura 2), lo que refleja tanto la gran inercia que tiene el gasto público en Chile como la dificultad

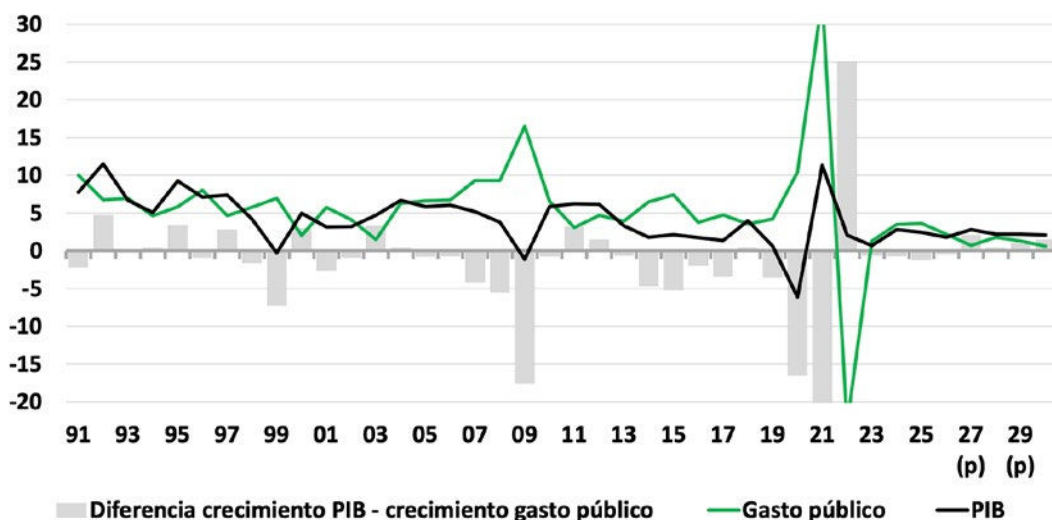
**Figura 1** Balance estructural (porcentaje del PIB)



**Nota:** en rojo (azul) los balances estructurales negativos (positivos), lo cual refleja déficits (superávits).

**Fuentes:** Consejo Fiscal Autónomo para el período 2001 a 2025. La proyección para 2026 a 2030 considera la meta informada por el actual gobierno.

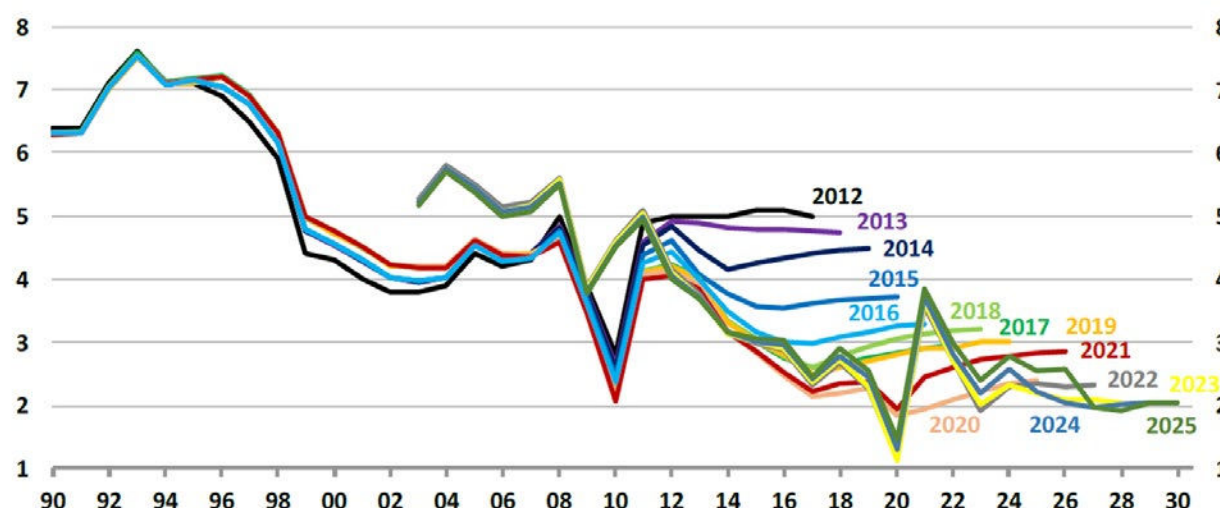
**Figura 2** Gasto público del Gobierno Central y PIB (variación real anual, porcentaje)



**Nota:** años 2026 a 2030 proyectados de acuerdo con el Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2026.

**Fuentes:** Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos.

4. Las únicas excepciones en que el gasto creció menos que la economía fueron en 2011, 2012, 2018 y 2022.

**Figura 3** PIB tendencial (variación real anual, porcentaje)

**Nota:** cada línea representa la estimación de crecimiento del PIB tendencial hecha por el Comité Consultivo del PIB Tendencial convocado por el Ministerio de Hacienda en el año que se indica. A partir del 2022 el Comité Consultivo proyectó el PIB Tendencial No Minero.

**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos.

—real y política— de ajustarlo. El desafío de contener su expansión es mayor todavía si se considera que, desde aproximadamente 2012, las sucesivas estimaciones de crecimiento del PIB tendencial<sup>5</sup> —principal fuente de los ingresos fiscales permanentes— se han corregido a la baja (Figura 3). Así pasamos de un PIB tendencial que crecía en torno a 7% en la década de los noventa, a uno que lo hacía en torno a 5% en la década de 2000, para en 2012 comenzar con una tendencia a la baja, hasta alcanzar un crecimiento de solo 2% a 3% a partir del 2017.

Con estos resultados, diversos indicadores fiscales han experimentado un deterioro sostenido y marcado durante todo el período 2008-2025<sup>6</sup>. En particular: (i) la DB aumentó de 3,9% a 41,5% del PIB; (ii) los recursos del Fondo de Estabilización Económica y Social se redu-

jeron 72% en dólares, alcanzando su mínimo histórico de 1% del PIB<sup>7</sup>; (iii) la deuda neta pasó de -13% del PIB a 26,6% del PIB (+39,6 puntos porcentuales); (iv) el gasto total del Gobierno Central aumentó 162% en términos reales, mientras que los ingresos lo hicieron solo en 61% —los ingresos tributarios crecieron 90% y los provenientes de CODELCO se redujeron 79%—; (v) el gasto de capital<sup>8</sup> —aquel que permite aumentar el crecimiento potencial— creció 88%, mientras que el gasto corriente —es decir, el gasto en personal y bienes y servicios, los cuales presentan mayor incertidumbre— lo hizo en 180%; (vi) el gasto en inversión —de ejecución directa de la autoridad— aumentó solo 17%; (vii) los intereses de la deuda pública crecieron 309% en términos reales, pasando de representar 2,3% a 5,1% del gasto total, con un monto que hoy equivale al presupuesto del MOP o

5. El PIB tendencial corresponde a la medida de la capacidad de crecimiento de mediano plazo de la economía al operar sin el efecto de los vaivenes cíclicos o shocks temporales.

6. Un análisis más detallado puede encontrarse en García (2025).

7. Con la sola excepción del 2021, cuando en pandemia el saldo acumulado alcanzó a 0,9% del PIB.

8. Considera el gasto en inversión y el de transferencias de capital.

de Vivienda, a tres veces el de Desarrollo Social y a casi siete veces el de Economía, transformándose así en el componente del gasto que más creció en ese período<sup>9</sup>; y (viii) la clasificación de la deuda pública se ha reducido en dos ocasiones por parte de las tres principales clasificadoras de riesgo internacional, quedando a solo 4 escalones en el caso de Moody's y S&P, 3 en el de Fitch, de perder el grado de inversión.

Dado que entre 2025 y 2035 vence aproximadamente 65% del stock total de deuda del Gobierno Central —38% de ese total solo entre 2025 y 2030<sup>10</sup>—, el comportamiento fiscal irresponsable del pasado tendrá consecuencias futuras: condiciones de renovación menos favorables —menores montos o plazos, o mayores tasas de interés— que aumentarán el peso relativo de los intereses incluso bajo un escenario de contención del gasto. El pago de intereses de la deuda se ha transformado, así, en un componente cada vez más relevante del gasto público, lo que implica que una proporción creciente de los escasos recursos fiscales se deberá destinar a financiar obligaciones pasadas en lugar de políticas públicas presentes y futuras.

Todos los gobiernos desde 2008 a la fecha se han comprometido con retomar la responsabilidad de las finanzas públicas, para lo cual han propuesto un sinnúmero de mejoras a la institucionalidad fiscal, pero los logros alcanzados han sido escasos. La velocidad y transversalidad del deterioro de los indicadores fiscales evidencia que los avances en la institucionalidad fiscal —por los cuales Chile ha sido destacado a nivel internacional— no han sido suficientes para asegurar un manejo responsable de las finanzas públicas.

Con todo, cualquier mejora debe reconocer que la institucionalidad no puede rigidizar la política fiscal ni sustituir al Poder Ejecutivo en su manejo. Debe, en cambio, establecer un marco y otorgar grados de flexibilidad

suficientes para que el gobierno de turno pueda tanto implementar su programa, como responder con prontitud, y en la magnitud que estime conveniente, frente a shocks inesperados.

## ESTRUCTURA DEL DOCUMENTO

La sección siguiente describe el origen histórico de esta institucionalidad y enumera sus trece pilares actuales, junto con una reflexión sobre por qué las instituciones no siempre logran limitar el comportamiento fiscal como se espera. Los capítulos que le siguen examinan cada uno de esos pilares en particular: su diseño institucional, su objetivo, la legislación chilena que lo sustenta, los problemas detectados en su aplicación y las propuestas de mejora que de ese diagnóstico se derivan.

9. Con excepción del gasto en otros (+921% real), que en 2025 representó 0,4% del gasto total.

10. Consejo Fiscal Autónomo (2025).

## FACTORES INSTITUCIONALES

Chile entendió hace mucho tiempo la conveniencia de tener las cuentas fiscales ordenadas, siendo pionero en la implementación de una institucionalidad fiscal acorde —simple en sus inicios y robusta en la actualidad— que buscaba conducir las finanzas públicas bajo la premisa de que los gastos permanentes deben financiarse con ingresos permanentes. Esta regla de oro de la política fiscal busca asociar el gasto público, mayoritariamente rígido, a los ingresos fiscales que se obtendrían de manera aislada del ciclo económico. Así, se generarían ahorros en tiempos de bonanza —cuando aumentan los ingresos transitoriamente— y desahorros durante crisis económicas —cuando se reducen transitoriamente los ingresos—, sin afectar en el largo plazo la sostenibilidad fiscal, entendida como un nivel de deuda financiable sin interrupciones.

Fue así como en 1981 se dictó el Decreto Ley N°3.653, que estableció un mecanismo para estabilizar los ingresos fiscales derivados de la Gran Minería del Cobre. La norma ordenaba que los excedentes o ingresos extraordinarios —aquellos generados cuando el precio del cobre superaba un determinado precio de referencia— se depositaran en una cuenta especial en Tesorería y se destinaran a amortizaciones extraordinarias de la deuda pública. El precio de referencia lo fijaba un decreto supremo del Ministerio de Hacienda en octubre del año anterior a aquel en que regiría, considerando como techo el promedio de los seis años inmediatamente anteriores del precio en la Bolsa de Metales de Londres.

Posteriormente, en 1985 se agregó el Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre (FCC) como parte de los acuerdos establecidos con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, en el contexto de un programa de ajuste convenido a principios de esa década<sup>11</sup>. Sus objetivos eran atenuar las fluctuaciones del tipo de cambio real y estabilizar la disponibilidad de los recursos fiscales provenientes de CODELCO. Los ingresos considerados cíclicos debían ser depositados por la Tesorería en el Banco Central, según una fórmula que dependía de la diferencia entre el precio efectivo y un precio de referencia estimado anualmente por la autoridad: si esa diferencia era hasta US\$0,04 no se producían depósitos ni retiros; por los siguientes US\$0,06 de diferencia se depositaba o giraba el 50%; y desde los US\$0,11 acumulados, el 100%. Los depósitos o giros del FCC se efectuaban trimestralmente, mientras que el precio de referencia del cobre se fijaba una vez al año<sup>12</sup>. Este fondo dejó de existir como tal en 2006, por mandato de la Ley de Responsabilidad Fiscal<sup>13</sup> (LRF), al traspasar íntegramente sus recursos al Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES).

Estos mecanismos, complementados sucesivamente con varios otros elementos comparables a las mejores prácticas internacionales, han llevado a Chile a destacar internacionalmente en el diseño de una institucionalidad fiscal robusta. Este reconocimiento se ha alcanzado luego de innumerables ajustes, principalmente en los últimos 25 años, lo que ha llevado a la institucionalidad fiscal chilena actual a

11. Su propósito y operatoria se establecen en el Oficio Ordinario N°1.561/1.520 de diciembre de 1985.

12. Para mayor detalle ver Rodríguez et al. (2015).

13. Ley N°20.128, publicada en 2006 y modificada y complementada hasta 2025.

parecer sacada del manual de mejores prácticas del Fondo Monetario Internacional (FMI).

A grandes rasgos, esta institucionalidad está compuesta por 13 pilares:

**1:** Meta dual autoimpuesta de balance estructural y deuda, para que cada gobierno se comprometa con la responsabilidad fiscal.

**2:** Instancias de transparencia y rendición de cuentas sobre el manejo de las finanzas públicas, para implementar a tiempo los ajustes fiscales frente a desviaciones de las metas autoimpuestas.

**3:** Sistema de Monitoreo y Evaluación de los programas públicos, para focalizar adecuadamente las ayudas sociales y atender eficazmente a los más vulnerables.

**4:** Regla de aporte y retiro de los fondos soberanos, para generar un fondo que permita financiar el déficit fiscal en caso de emergencia.

**5:** Comités de Expertos independientes para estimar los parámetros estructurales, para sacar de la contingencia política esta definición.

**6:** Institución técnica y autónoma —el Consejo Fiscal Autónomo (CFA)—, para supervisar el manejo responsable de la política fiscal.

**7:** Banco Central autónomo, con prohibición de financiamiento monetario del Fisco, para evitar la monetización del déficit fiscal.

**8:** Contraloría General de la República (CGR) autónoma, que fiscaliza la Administración del Estado para controlar la legalidad de los actos administrativos y resguardar el correcto uso de los fondos públicos.

**9:** Iniciativa Exclusiva del Presidente (IEP) para aquellas materias relacionadas con la administración financiera del

Estado, para que la responsabilidad del manejo de las finanzas públicas recaiga en el Ejecutivo.

**10:** Aprobación anual de la Ley de Presupuestos por el Congreso, para darle legitimidad a la política fiscal.

**11:** Quórum calificado para empréstitos que exceden el período presidencial, para aumentar el costo político de las inconsistencias en el manejo de las finanzas públicas.

**12:** Quórum calificado para la actividad empresarial del Estado, para aumentar el costo político de este tipo de intervenciones.

**13:** Ley de Administración Financiera del Estado, que establece el marco legal y los sistemas para gestionar los recursos públicos de manera eficiente y transparente.

Este potente andamiaje institucional que se ha construido en torno a la política fiscal. Pero resulta sorprendente que, en este contexto, al 2030 Chile habrá completado 21 de los últimos 23 años con déficit fiscal estructural de una magnitud relevante.

Todos los gobiernos que han asumido desde 2008 han prometido esfuerzos para retomar la responsabilidad fiscal, pero pocos lo han logrado, lo que refleja que este andamiaje institucional no ha sido capaz de limitar, en los hechos, el accionar fiscal de los gobiernos. Así, las metas autoimpuestas terminan siendo meras líneas de referencia, que se reinterpretan y se explican según las necesidades políticas del momento, sin asignarle la importancia debida. El caso más reciente lo ilustra: entre 2023 y 2025 el gobierno comprometió un déficit estructural acumulado de 5,1% del PIB, pero el efectivamente alcanzado fue de 9,7% del PIB —un incumplimiento de 4,6 puntos porcentuales—, sin que mediaran circunstancias extraordinarias que lo justificaran.

Las instituciones son necesarias para resguardar la responsabilidad fiscal, pero claramente no son suficientes. En definitiva, son las personas las responsables de ejercer esta política, y en Chile la persona que encarna la institucionalidad

lidad fiscal es el Ministro de Hacienda.

Para Acemoglu<sup>14</sup> el éxito económico de los países depende del desarrollo de sus instituciones, de las reglas que influyen en cómo funciona la economía y de los incentivos que motivan a las personas. En particular, las instituciones económicas —aquellas que determinan los resultados económicos, incluida la tasa de crecimiento agregado— son endógenas al estar determinadas por las instituciones políticas y por la distribución de los recursos en la sociedad.

El marco institucional de la política fiscal chilena continúa siendo relativamente sólido en comparación internacional. Sin embargo, cabe destacar que, si bien las instituciones económicas son críticas para determinar si un país es pobre o próspero, no siempre determinan el comportamiento tal como se esperaría. La teoría destaca cinco mecanismos para explicar esta desconexión:

**a) Las instituciones como equilibrios autoimpuestos, y no solo como restricciones externas<sup>15</sup>.** Una regla solo es estable cuando cumplirla es la mejor respuesta individual. Las reglas son solo instrucciones, y para que funcionen debe existir una motivación —incentivos, expectativas, creencias— que las haga autorreforzantes (*self-enforcing*). Por eso una regla fiscal deja de funcionar cuando a algún actor le conviene más romperla que respetarla y nadie más lo castiga por hacerlo. Cuando la institución se vuelve autorreforzante los individuos encuentran óptimo seguir el comportamiento institucionalizado.

**b) Incompletitud de las reglas<sup>16</sup>.** Ninguna norma puede prever todas las contingencias —el mismo problema de los “contratos incompletos” en economía—. Por eso quedan válvulas de escape, y esas válvulas son, precisamente, el espacio donde la regla deja de determinar el resultado y empieza a depender del juicio de quien la aplica.

**c) Cumplimiento de la letra, pero elusión del espíritu<sup>17</sup>.** Actores sofisticados —gobiernos incluidos— pueden ajustarse formalmente a una regla mientras eluden su propósito, mediante contabilidad creativa, gasto extrapresupuestario o reclasificaciones. La regla sigue “cumplida” en el papel, sin cumplir su función.

**d) Las crisis como prueba de estrés que fuerza la renegociación.** Ninguna regla anticipa todas las eventuales contingencias, de modo que las crisis genuinamente grandes tienden a forzar una modificación por la vía legítima. Eso muestra tanto el límite de la regla original, como la fuerza del consenso que la sostiene incluso bajo presión.

**e) Compromisos creíbles sostenidos por la repetición y la reputación<sup>18</sup>.** Las instituciones que limitan el poder discrecional del gobernante funcionan porque transforman una interacción de una sola vez en un juego repetido: violar la regla hoy destruye la reputación necesaria para obtener condiciones favorables mañana. Cuando ese costo reputacional futuro supera el beneficio de romper la regla hoy, la institución se sostiene incluso sin que exista un tercero que la haga cumplir. El límite de este mecanismo es simétrico al de los anteriores: si el horizonte de quien decide es corto —porque no espera necesitar crédito político ni legitimidad en el futuro—, el costo reputacional deja de operar.

En síntesis, las instituciones no determinan el comportamiento como una ley de la física determina un resultado: sesgan la distribución de comportamientos probables, elevando el costo de ciertas conductas y reduciendo el de otras. Funcionan mejor cuando ese sesgo coincide con lo que a los propios actores relevantes les conviene hacer de todas formas —ahí el cumplimiento se vuelve casi automático—, y se vuelven frágiles exactamente en el punto en que esa coincidencia deja de existir. Resulta interesante mirar la institucionalidad fiscal chilena a la luz de estos 5 mecanismos.

14. Acemoglu (2010).

15. Mayor análisis en Greif (2006).

16. Mayor análisis en Hart y Moore (1988).

17. Mayor análisis en McBarnet y Whelan (1991).

18. Mayor análisis en North y Weingast (1989).

# I. META DUAL AUTOIMPUESTA DE BALANCE ESTRUCTURAL Y DEUDA

## 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

Del extenso catálogo de instrumentos que conforma la institucionalidad fiscal chilena, el más relevante es, sin duda, la regla dual —de balance y de deuda— que mandata la Ley N°20.128 de 2006 (LRF), cuyo rol es actuar como ancla de la política fiscal.

Entre 2001 y julio de 2024, la regla fiscal consideraba únicamente la meta de BE para el período de gobierno<sup>19</sup>. Desde 2024, la meta pasó a ser dual, al incorporarse un techo prudente de DB para el Gobierno Central, medido como porcentaje del PIB.

El artículo 1 de la LRF establece que el Presidente de la República, dentro de los noventa días siguientes a la fecha en que asuma sus funciones, debe fijar me-

diante decreto supremo —el Decreto de Política Fiscal (DPF)— las bases de la política fiscal que regirán su administración, con un pronunciamiento explícito sobre la meta de BE para cada año de gobierno y un ancla de DB de mediano plazo para el Gobierno Central, válida al menos para el período de la administración. Este artículo fue modificado en 2024<sup>20</sup> para precisar esa exigencia anual e incorporar el ancla de DB que dio origen a la actual regla dual.

Dentro de los sesenta días corridos siguientes a la publicación del DPF, el CFA debe emitir una opinión fundada sobre la idoneidad de las metas fijadas para la sostenibilidad fiscal. Asimismo, el primer Informe de Finanzas Públicas (IFP) posterior al DPF debe incluir un apartado metodológico que explicita la compatibilidad entre las metas de BE comprometidas y el ancla de DB, además de un capítulo sobre el rol que tendrá la política de activos del Tesoro Público duran-

19. Desarrollada originalmente en Marcel et al. (2001).

20. En 2024 se modificó este artículo para precisar que la meta de BE debe fijarse para cada año de gobierno. Originalmente, el artículo solo exigía un pronunciamiento explícito sobre las implicancias de la política fiscal en el BE del período, sin explicitar que la meta debía fijarse año a año, como lo habían hecho todas las administraciones anteriores. El gobierno que asumió en 2022 fue el primero en apartarse de esa práctica: en su primer DPF (2022) fijó solo la meta de BE para 2026. Tras reiteradas presiones, recién en enero de 2024 publicó un nuevo DPF con metas para cada uno de los años restantes de gobierno.

te el período. A esto se suma que el Decreto N°542, que corresponde al DPF vigente desde 2025, explicita en su artículo 1° que ambos parámetros —BE y ancla de DB— actúan conjuntamente y se complementan para conseguir la sostenibilidad fiscal, por tanto, ninguno domina ni suple al otro, de manera que la regla impone dos restricciones simultáneas.

Cuando la política fiscal se desvía de las metas fijadas en el DPF vigente, la LRF contempla dos vías. La primera es la activación de una cláusula de escape (artículo 1 ter), que permite al Gobierno desviarse por hasta dos años de las metas de BE hacia resultados más deficitarios y con mayores niveles de deuda, exclusivamente ante eventos extraordinarios y transitorios, ajenos al accionar de la propia administración, que dañen significativamente la actividad económica, el empleo o la situación financiera del país. La segunda, es la invocación de “otras causales extraordinarias” que hagan necesario adecuar la meta de BE o el ancla de DB. A diferencia de la cláusula de escape, la ley no definió para ella criterios específicos para estas causales extraordinarias. En ambos casos, el nuevo DPF debe justificar fundadamente las razones de su dictación, el CFA debe pronunciarse dentro de treinta días, y el Ministro de Hacienda debe comparecer ante las Comisiones de Hacienda del Senado y de la Cámara de Diputados para explicar las medidas que permitirán restaurar una trayectoria fiscal sostenible; si vencido el plazo de la cláusula de escape la trayectoria comprometida no se cumple, el CFA cuenta con treinta días adicionales para pronunciarse sobre ese incumplimiento. Adicionalmente, la ley regula de manera distinta el supuesto en que la desviación se constata solo al cierre del ejercicio fiscal, sin que se hayan cumplido las condiciones para activar la cláusula de escape: en ese caso, el Ministerio de Hacienda debe fijar en el IFP inmediatamente posterior las acciones correctivas, informarlas a ambas Cámaras y al CFA, que dispone de treinta días desde la publicación del informe para pronunciarse.

La institucionalidad fiscal también incorpora un mecanismo para distinguir, dentro de los ingresos fiscales, aquellos de carácter estructural de los transitorios. Su aplicación más consolidada es la del cobre, cuyo precio de referencia de largo plazo —estimado por un comité de expertos independiente como el promedio de los precios proyectados para los diez años siguientes— determina, mediante un ajuste simétrico según la brecha con el precio efectivo, qué parte de los ingresos del cobre se considera estructural. Esta misma lógica se extendió, de manera ad hoc y sin un comité externo equivalente, al molibdeno —entre 2005 y 2015, período en que dejó de aplicarse por la caída del peso relativo de este mineral en los ingresos fiscales— y, desde 2024, al litio, cuyo umbral de ingresos estructurales calcula directamente la Dirección de Presupuestos (DIPRES) sobre la base de un promedio móvil histórico.

Finalmente, la institucionalidad fiscal incluye la gestión de los ingresos que provienen de las empresas del Estado, reguladas por el artículo 29 del Decreto Ley N°1.263 de 1975, Ley de Administración Financiera del Estado. Esta norma faculta al Ministro de Hacienda para ordenar, por decreto supremo, el traspaso a rentas generales de la Nación de las utilidades netas de los balances patrimoniales anuales de las instituciones o empresas del Estado dentro de un plazo de tres meses desde el cierre del ejercicio, así como el traspaso de anticipos de dichas utilidades durante el propio ejercicio. Cuando estos anticipos exceden las utilidades que finalmente corresponde traspasar, el exceso constituye un crédito contra el Fisco aplicable al pago de futuros impuestos a la renta de la empresa. Estos decretos requieren la firma conjunta del Ministro de Hacienda y del ministro del ramo respectivo.

## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo explícito de esta institucionalidad es que cada gobierno se comprometa con la responsabilidad fiscal. El diseño de la regla dual busca alinear los in-

centivos de la autoridad con el cumplimiento simultáneo de ambas metas —balance y deuda— de forma que ninguna de las dos pueda usarse para enmascarar el deterioro de la otra.

Las tres condiciones que estructuran el diseño de la regla apuntan directamente a ese objetivo. Que la meta sea autoimpuesta obliga a cada administración, dentro de sus primeros noventa días, a fijar y hacer pública su propia meta de responsabilidad fiscal, de modo que el compromiso nace del propio Gobierno y no de un parámetro externo. Que la regla sea dual y vinculante evita que el cumplimiento de un objetivo —por ejemplo, un BE que luzca razonable— oculte un deterioro sostenido en el nivel de endeudamiento, o viceversa. Y que los incumplimientos deban corregirse —mediante una sustitución del DPF que es excepcional, justificada y sujeta a escrutinio del CFA y del Congreso— busca que la desviación de las metas no quede sin consecuencias ni sin corrección de rumbo.

La cláusula de escape cumple una función complementaria a este objetivo: reconoce que existen shocks genuinamente extraordinarios ante los cuales exigir el cumplimiento estricto de la regla sería contraproducente, pero acota esa flexibilidad a un plazo máximo, a una justificación pública y a mecanismos de convergencia hacia la meta original, de manera que la excepción no se convierta en una vía permanente para eludir el compromiso fiscal.

De igual modo, el mecanismo para distinguir ingresos estructurales de transitorios —aplicado al cobre y, más recientemente, al molibdeno y al litio— persigue que la bonanza de precios de un *commodity* no se traduzca en gasto permanente financiado con ingresos que pueden revertirse, protegiendo así la sostenibilidad de las cuentas fiscales de mediano plazo frente a la volatilidad de los mercados de materias primas.

### 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

El ejercicio fiscal de los últimos años ha dejado en evidencia que, por sólida y completa que sea una institucionalidad, esta no logra suplir la falta de un compromiso real de la autoridad con la responsabilidad fiscal. La correcta medición de ese compromiso debiera evaluar, precisamente, el grado de respeto de las tres condiciones de diseño de la regla —que sea autoimpuesta, dual y vinculante, y que sus incumplimientos se corrijan—, y en ese plano es donde se concentran los principales problemas detectados, junto con las mejoras que de ellos se derivan.

**Incumplimiento reiterado de la meta de balance estructural.** Desde que rige la regla de BE (2001), todos los gobiernos se han comprometido formalmente a ser fiscalmente responsables, pero desde 2009 pocos han logrado cumplir sus propias metas. Algunos incumplimientos han tenido atenuantes —mas no eximentes—, como la crisis subprime (2008-2009), el terremoto (2010), la violencia asociada a las protestas sociales (2019) o la pandemia (2020-2021).

Sin embargo, no todos los gobiernos han tenido atenuantes: el gobierno del Presidente Boric comprometió un déficit estructural acumulado de 5,1% del PIB para el trienio 2023-2025<sup>21</sup>, pero el déficit efectivamente alcanzado fue de 9,7% del PIB<sup>22</sup>, un incumplimiento acumulado de 4,6 puntos porcentuales. Ese déficit de 9,7% es récord histórico, solo superado por el de la administración de Piñera II (-16,1%), que debió enfrentar pandemia y la crisis de 2019, y muy superior al registrado en el gobierno de Bachelet I (-1,6 puntos, crisis subprime en 2008-2009), Piñera I (-3,9%, terremoto de 2010) o incluso Bachelet II (-3,1%), que tampoco enfrentó situaciones extraordinarias que expliquen su incumplimiento.

21. Los balances estructurales comprometidos fueron: -2,1% del PIB para 2023, -1,9% del PIB para 2024 y -1,1% del PIB para 2025 (DPF original).

22. Los balances estructurales alcanzados fueron: -2,7% del PIB para 2023, -3,3% del PIB para 2024 y -3,7% del PIB para 2025.

Corregir este patrón de incumplimiento no depende de un ajuste normativo puntual, sino de que se apliquen efectivamente los mecanismos de corrección y rendición de cuentas que la propia ley contempla —y que se detallan en los problemas siguientes—, de modo que la responsabilidad fiscal vuelva a ser, en la práctica y no solo en el papel, una restricción vinculante para cada administración.

**Subestimación en la proyección de la meta de deuda.** Desde que la meta pasó a ser dual (2024), la autoridad ha estimado sistemáticamente que la deuda bruta no superaría el techo prudente de 45% del PIB. El problema es que esa estimación depende de proyecciones de gasto que consideran solo los compromisos legales y contractuales y la continuidad operacional de los organismos públicos, pero no otros gastos altamente probables, tales como: el reajuste real de remuneraciones del sector público, el reajuste de las subvenciones educacionales, nuevos proyectos de inversión pública y el mayor costo de endeudamiento derivado de alzas en la tasa de interés o el tipo de cambio. Al subestimarse el gasto más probable, se subestima también el déficit resultante y, por tanto, el requerimiento real de deuda. Corregirlo exige incorporar a la proyección estos gastos altamente probables hoy excluidos, de modo que el requerimiento de deuda refleje el gasto efectivamente esperable y no solo el legalmente exigible.

**Ambigüedad de las “otras causales extraordinarias”.** A diferencia de la cláusula de escape —que exige eventos extraordinarios, ajenos al Gobierno y con efectos severos sobre la economía o las finanzas públicas—, la ley no fija criterios específicos para esta segunda vía de sustitución del DPF, lo que abre un margen de discrecionalidad que puede debilitar la regla fiscal si no se ejerce con el resguardo de que dicha sustitución debe ser excepcional. Por tanto, se debe acotar esta causal y precisar la naturaleza de las medidas correctivas y su rendición de cuentas, asegurando que el Ejecutivo efectivamente la aplique e implemente, en línea con el espíritu de la Ley N°21.683.

**Cumplimiento ex post de la regla.** La legislación actual no le asigna la importancia que se requiere al cumplimiento de la regla dual ex post. Eventualmente, existen incentivos a que la autoridad sobrestime ingresos y subestime gastos en la elaboración de una Ley de Presupuestos en particular de forma de alcanzar la meta de BE y DB comprometidos, pero que con posterioridad ya hacia finales de año, cuando el gasto público está prácticamente ejecutado en su totalidad, se vea en la necesidad de ajustar las proyecciones, aumentando el déficit y el nivel de deuda. El costo para la autoridad de este actuar es, hasta el momento, solo explicar. Conviene, por tanto, reforzar los mecanismos de corrección que permitan un cumplimiento ex post más efectivo de la regla fiscal, resguardando su simetría y evitando que la sustitución del decreto se vuelva recurrente.

**Exposición cambiaria de la deuda.** La evolución del tipo de cambio nominal tiene un impacto significativo en el desempeño fiscal, pues afecta la composición, el tamaño y el costo de la deuda pública. El peso de la deuda en moneda extranjera sobre el stock total aumentó de 15,9% en 2014 a 36,2% en 2024. Reducir esta exposición exige gestionar activamente la composición por moneda de la deuda pública, evitando que continúe aumentando su participación en moneda extranjera sin una cobertura adecuada. Adicionalmente, se debe mantener un margen mayor respecto del nivel prudente de DB, ya que este puede alcanzarse solo por movimientos del tipo de cambio y no por una decisión de política.

**Riesgo para la inversión pública.** La evidencia internacional sobre reglas fiscales advierte que un diseño rígido puede penalizar la inversión pública productiva si no distingue adecuadamente entre gasto corriente y gasto de capital. En Chile este riesgo ya se ha materializado: desde 2011 se observa una sostenida subejecución del gasto en inversión pública de 8% anual en promedio, respecto de lo aprobado en las leyes de presupuestos, concentrada en los sectores que más afectan a los grupos vulnerables, como educación y salud. Este incumplimiento de lo presupuestado resulta particularmente

costoso porque la inversión pública y la privada son complementarias —no sustitutas— en su aporte a la capacidad productiva de la economía. Cualquier ajuste fiscal futuro debe evitar repetir este patrón: los ajustes debieran recaer mayoritariamente en el gasto corriente y no en el de capital.

**Endeudamiento de las empresas del Estado.** El nivel de endeudamiento de las empresas estatales<sup>23</sup> ha encendido alertas sobre la sostenibilidad de mediano plazo ya que, aun cuando solo una parte de ella está sujeta al aval del Estado, finalmente ha sido necesario capitalizar a diversas empresas para mantenerlas operativas. A pesar de que estos movimientos no afectan el balance estructural al ser movimientos “bajo la línea”, requieren de financiamiento afectando la deuda pública. A esto se suma que estas empresas ofrecen un canal adicional —y menos transparente— de gestión de ingresos al Estado, mediante el retiro de excedentes “sobre la línea” seguido de su capitalización “bajo la línea”. Este riesgo se aborda con mayor detalle en los capítulos sobre el Consejo Fiscal Autónomo y sobre el quórum calificado para la actividad empresarial del Estado, que proponen incorporar a estas empresas al análisis de riesgo fiscal agregado y fortalecer su gobierno corporativo.

**Falta de protocolo frente a nuevos ingresos estructurales por *commodities*.** Ni el mecanismo aplicado al molibdeno ni el aplicado al litio contaron con un comité externo de expertos equivalente al del cobre —en ambos casos es la propia DIPRES quien calcula el parámetro—, un problema que el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) ha documentado en su análisis sobre los desafíos fiscales del litio<sup>24</sup>. La diferencia entre ambos episodios no está en quién calcula, sino que en el proceso y la metodología escogida: al molibdeno se le aplicó, en 2005, una fórmula análoga a la del cobre casi sin discusión pública, de manera rápida y conservadora; al litio

se le diseñó, recién en 2024, una metodología nueva y sometida a consulta, pero tardía, pues llegó después de que el precio del mineral ya hubiese subido 259% anual y los volúmenes exportados un 47% anual, según cifras de 2022. A ello se suma que la ventana histórica usada para estimar el umbral de ajuste del litio (cuatro años) es sustancialmente más corta que la usada para el cobre (diez años de proyecciones del comité de expertos) o la que terminó adoptándose para el molibdeno (siete años, desde 2012), lo que reduce la capacidad del ajuste de capturar un ciclo completo de precios y aumenta el riesgo de que un eventual súper ciclo se traduzca en gasto permanente. Adicionalmente, la corrección se aplicó sobre la totalidad de los ingresos del molibdeno, mientras que solo parcialmente en el caso de los ingresos del litio. Es valorable, que el ajuste para el litio tenga un componente asimétrico —ahorra en períodos de altos ingresos, pero no habilita a gastar por sobre lo recaudado en los períodos contrarios—, consistente con tratarse de un ajuste prudencial.

Al no existir un protocolo previo que obligara a la autoridad a reaccionar con rapidez y prudencia ante estos shocks de precios parte del componente transitorio de ambos ingresos —que resultó ser importante— fue gastado en vez de ahorrado. Dado este resultado es necesario establecer con anticipación un protocolo con las directrices que debe seguir la autoridad frente a estos casos, reduciendo su grado de discreción. Este protocolo debe establecer: primero, los plazos máximos en que se comience a aplicar el ajuste cíclico, así como la metodología a aplicar sobre la totalidad de los sorpresivos y transitorios ingresos fiscales y no solo sobre una parte de ellos; segundo, ampliar el horizonte histórico usado para estimar el umbral del ajuste prudencial, siguiendo la lógica ya aplicada al cobre; y tercero, incluir, en lo posible, una instancia de evaluación externa comparable a la que ya existe para el cobre reduciendo al mínimo el grado de discrecionalidad.

23. Las 28 empresas del Estado son: BancoEstado, CODELCO, ENAP, ENAMI, ECONSSA, EFE, Correos, Metro, Polla, ZOFRI, COTRISA, SASIPA, TVN, ASMAR, ENAER, FAMA, Casa de Moneda y FOINSA. Se agregan 10 empresas portuarias.

24. Consejo Fiscal Autónomo (2023).

## II. INSTANCIAS DE TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

La institucionalidad fiscal chilena contempla un conjunto de instancias de transparencia y rendición de cuentas que buscan que la autoridad informe periódicamente al Congreso y a la ciudadanía sobre el estado de las finanzas públicas y sobre el costo fiscal de las decisiones legislativas.

La instancia central es el IFP. Conforme al artículo 1 quinquies de la Ley N°20.128, y sin perjuicio del informe sobre finanzas públicas establecido en el N°22 del artículo 2° del DFL N°106 de 1960 del Ministerio de Hacienda, la DIPRES debe publicar trimestralmente

un informe con la actualización del escenario fiscal: proyección de ingresos y gastos, balance efectivo y BE, DB y posición financiera neta, tanto para el año en curso, como para el siguiente y para el conjunto del programa financiero de los próximos cuatro años.

Una segunda instancia son los Informes Financieros (IF) de los proyectos de ley, regulados en detalle por el artículo 1 bis de la misma ley. DIPRES debe elaborar un informe financiero para cada proyecto de ley o convenio internacional que el Presidente de la República envíe al Congreso, con una exposición precisa de los gastos o la disminución de ingresos fiscales que implicaría su aplicación durante el primer año presupuestario y durante todo el programa financiero, además de la fuente de los recursos cuando corresponda; los proyectos con impac-

to significativo en ingresos o gastos requieren, adicionalmente, un análisis de largo plazo. Asimismo, cada indicación presidencial que implique un nuevo gasto, una disminución de ingresos o una variación respecto de lo ya informado debe acompañarse de un nuevo IF, o de uno complementario o sustitutivo. Una vez publicada la ley, DIPRES debe publicar un IF consolidado dentro de los treinta días siguientes, y, cuando sea posible, dar seguimiento al impacto real de las leyes de mayor efecto fiscal, comparándolo con lo proyectado en el IFP del cierre definitivo del año.

Una tercera instancia es el programa financiero de mediano plazo. Conforme al artículo 5° del DL N°1.263, Ley de Administración Financiera del Estado, el sistema presupuestario chileno se compone de dicho programa y de presupuestos anuales, debidamente coordinados entre sí.

A estas instancias se suma el seguimiento de las holguras de gasto, una métrica de análisis permanente que se utiliza como proxy de cuánto espacio existe para aumentar o disminuir el gasto sin incumplir la meta de BE: corresponde a la diferencia entre el gasto compatible con la meta de BE y el gasto ya comprometido, dando como resultado, holguras positivas o negativas.

## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es que la autoridad fiscal rinda cuentas al Congreso sobre el manejo de las finanzas públicas cuatro veces al año, a través de los IFP, de manera que exista margen para implementar a tiempo los ajustes fiscales que sean necesarios frente a desviaciones de las metas comprometidas de BE o de DB.

Los IF de los proyectos de ley persiguen un objetivo complementario: que el Congreso y la ciudadanía cuenten, de manera previa, con información clara sobre el costo fiscal de cada iniciativa legislativa y su fuente de financiamiento, de forma que las decisiones legislativas

se adopten con pleno conocimiento de sus efectos sobre las cuentas públicas, y que ese costo pueda seguir siendo monitoreado después de la entrada en vigencia de la ley.

El programa financiero de mediano plazo busca, por su parte, que los presupuestos anuales no se definan de manera aislada, sino coordinados dentro de una trayectoria fiscal consistente en el tiempo.

Finalmente, el seguimiento de las holguras de gasto tiene por objeto entregar a la autoridad y a los analistas externos una referencia sobre el espacio fiscal disponible, que sirva de insumo para decidir la combinación de medidas de ingreso y de gasto más adecuada en cada momento del ciclo de consolidación fiscal.

## 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

A pesar del detalle con que la ley regula estas instancias de transparencia, su aplicación muestra brechas relevantes.

**Ausencia de evaluación ex post de los Informes Financieros.** La ley exige un IF detallado, ex ante, para cada proyecto de ley y cada indicación con efecto fiscal, e incluso un informe consolidado tras su publicación; sin embargo, no existe una evaluación ex post que contraste sistemáticamente esas proyecciones iniciales con lo efectivamente ocurrido, más allá del seguimiento puntual que la propia norma contempla solo cuando es posible estimarlo. Dado que la ley ya exige IF detallados ex ante, corresponde cerrar esta brecha incorporando una evaluación ex post sistemática que contraste esas proyecciones con los resultados efectivos, más allá del seguimiento puntual hoy contemplado solo cuando es posible estimarlo.

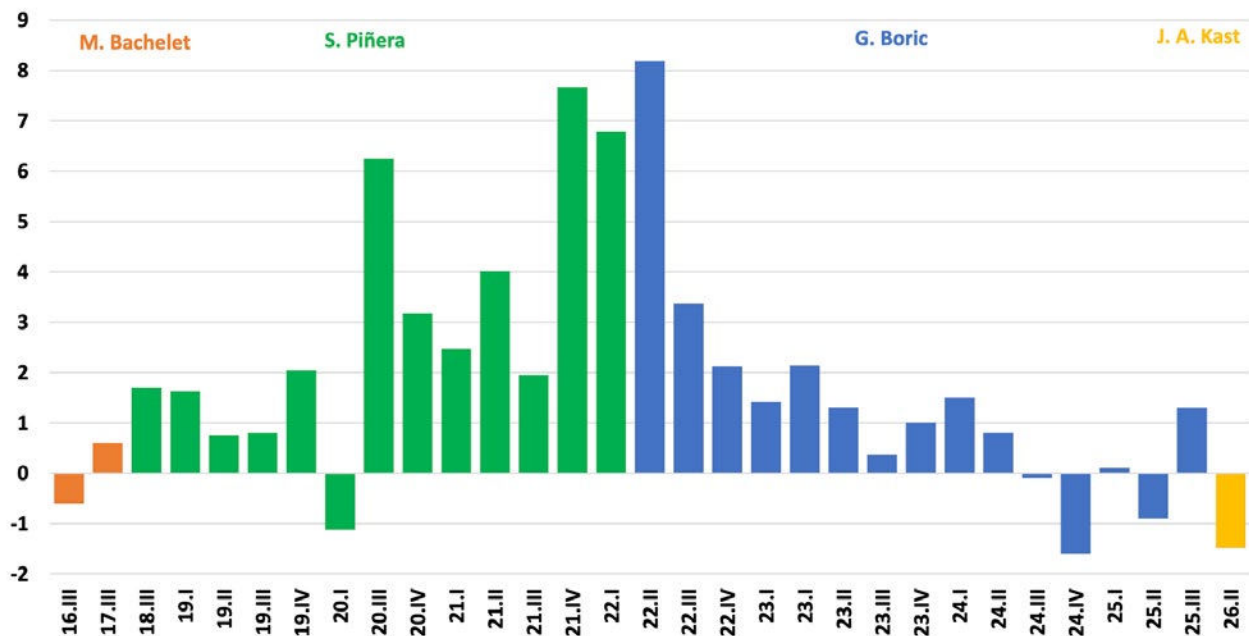
**Holguras de gasto sistemáticamente sobrestimadas.** Las actualizaciones de las holguras estimadas en los sucesivos IFP muestran una gran volatilidad (Figura 4). Estas diferencias se pueden explicar por motivos distin-

tos a un mejoramiento o empeoramiento efectivo de la posición fiscal subyacente. El problema es que el cálculo de las holguras utiliza los mismos “gastos comprometidos” —cumplimiento de obligaciones legales y contractuales, continuidad operacional de los organismos públicos— que se usan para proyectar la meta de DB, por lo que no considera ciertos gastos altamente probables, como el reajuste real de remuneraciones del sector público, el reajuste de las subvenciones educacionales, los nuevos proyectos de inversión pública y el mayor costo de endeudamiento por alzas en la tasa de interés o el tipo de cambio. Por esta razón, las holguras efectivas son menos positivas que las estimadas. Corregir esta estimación exige incorporar los gastos altamente probables que actualmente no se consideran, de forma que la cifra publicada se acerque más al espacio fiscal real. Con este ajuste, las holguras se pueden utilizar como referencia analítica para analizar la combinación de medidas de ingreso, de gasto o de ambas, requeridas para cumplir la meta dual en el horizonte de planeación.

**Falta de transparencia sobre los supuestos de la deuda de mediano plazo.** La programación de mediano plazo de la DB no transparenta suficientemente los supuestos utilizados para proyectarla. Por tanto, deben transparentarse estos supuestos de forma que los analistas puedan duplicar la estimación.

**Insuficiente desagregación de las transacciones “bajo la línea”.** No todas las transacciones que requieren financiamiento, pero que no forman parte de los gastos “sobre la línea”, se publican con el nivel de apertura necesario para identificar cada concepto en detalle, lo que dificulta monitorear y controlar su efecto sobre la deuda neta. Se reitera la recomendación de seguir avanzando en la publicación de una mayor apertura de estas transacciones, de manera que cada concepto quede identificado en detalle y pueda monitorearse y controlarse mejor su efecto sobre la deuda neta.

**Figura 4** Holguras acumuladas los 4 años siguientes estimadas en cada IFP (porcentaje del PIB)



**Fuente:** elaboración propia en base a información de la los IFP de la Dirección de Presupuestos.

### III. SISTEMA DE MONITOREO Y EVALUACIÓN DE PROGRAMAS PÚBLICOS

#### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

El Sistema de Monitoreo y Evaluación de Programas Públicos, con origen en 1993, es el mecanismo mediante el cual la DIPRES del Ministerio de Hacienda evalúa la oferta programática del Estado, que actualmente comprende cerca de 700 programas públicos. El Sistema contempla tres tipos de acciones: i) evaluaciones ex ante, que revisan el diseño de programas públicos nuevos o antiguos; ii) un proceso de monitoreo ex dure, que hace seguimiento anual de los programas vigentes; y iii) evaluaciones ex post, que analizan un período de funcionamiento ya transcurrido.

En el marco de cada proceso presupuestario, la DIPRES publica todos los años los resultados tanto del Monitoreo (ex dure), como de la Evaluación de Programas Gubernamentales (EPG) (ex post). Su sustento legal es el artículo 1 quáter de la Ley N°20.128, que obliga a la DIPRES a informar anualmente a las Comisiones de Hacienda de la Cámara de Diputados y del Senado sobre distintas materias referidas a la eficiencia del gasto público, entre ellas los resultados de las evaluaciones de programas terminadas en el período, conforme a lo es-

tablecido en el artículo 52 del Decreto Ley N°1.263 de 1975, orgánico de Administración Financiera del Estado, y su reglamento.

El proceso de Monitoreo (ex dure) es implementado conjuntamente por la Subsecretaría de Evaluación Social y la DIPRES, y analiza información sobre población atendida, nivel de actividad, gasto efectivo y medición de resultados, evaluando tres dimensiones: focalización (los criterios usados para identificar y seleccionar a la población atendida), eficiencia (el uso óptimo de los recursos asignados) y eficacia (el grado de cumplimiento de los objetivos del programa). Los resultados anuales del monitoreo de cerca de 700 programas (sociales y no sociales) debieran ser un insumo clave para la elaboración del proyecto de Ley de Presupuestos del año siguiente. La EPG es, en tanto, una de las cuatro líneas de evaluación ex post que aplica la DIPRES y examina la consistencia de los objetivos y el diseño del programa, su organización y gestión, y sus resultados a nivel de producto. La selección anual de los programas a evaluar surge de propuestas de los integrantes del Comité Consultivo Interministerial —la DIPRES, el Ministerio de Desarrollo Social, el Ministerio de Economía y la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad—, y el Congreso puede complementarla durante la tramitación de

la Ley de Presupuestos. Bajo esta modalidad se han implementado ya 477 evaluaciones, realizadas por paneles externos seleccionados por concurso, con la DIPRES actuando como coordinador y contraparte técnica.

Cada evaluación EPG<sup>25</sup> examina cuatro ámbitos —diseño, implementación, eficiencia y resultados— y los clasifica en “Suficiente”, “Insuficiente” o “No concluyente”. La combinación de estas las clasificaciones de los cuatro ámbitos determina, a su vez, la categoría global del programa: “buen desempeño”, “desempeño medio”, “desempeño bajo” o “mal desempeño”, según los criterios que resume la Figura 5.

Los resultados de la EPG se integran al ciclo presupuestario por tres vías: se analizan en reuniones previas a la formulación del proyecto de Ley de Presupuestos; se presentan al Congreso en agosto de cada año, antes del envío del proyecto de ley; y se publican en el sitio web de DIPRES. Sus resultados debieran servir de antecedente para condicionar solicitudes de aumentos presupuestarios. Una vez finalizada cada evaluación, el servicio res-

pectivo y DIPRES acuerdan un plan de mejora que da origen a compromisos institucionales.

## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD<sup>26</sup>

El monitoreo y la evaluación buscan, en conjunto, entregar evidencia que permita asignar correctamente los recursos públicos, mejorar la oferta programática y priorizar los programas con mejor desempeño, algo especialmente relevante en un escenario de mayores restricciones fiscales como el actual.

El monitoreo (ex dure) persigue este objetivo evaluando anualmente la focalización, la eficiencia y la eficacia de cada programa vigente, de manera de detectar oportunamente problemas de diseño o de ejecución antes de que se acumulen en el tiempo. La EPG (ex post), por su parte, busca profundizar ese diagnóstico examinando la consistencia del diseño del programa con el problema que busca resolver, su implementación, su eficiencia productiva y, sobre todo, sus resultados sobre la población beneficiaria —la dimensión que en definitiva per-

**Figura 5** Criterios de clasificación global del programa (EPG)



Fuente: DIPRES. Dirección de Presupuestos (2026).

25. Dirección de Presupuestos (2026).

26. El análisis de monitoreo está basado en Libertad y Desarrollo (2026a).

mite determinar si un programa cumple su razón de ser. Que ambos procesos se integren al ciclo presupuestario —mediante reuniones previas a la formulación del proyecto de ley, la presentación de resultados al Congreso en agosto, y su uso como antecedente para condicionar solicitudes de mayor gasto— busca que la asignación de recursos en la Ley de Presupuestos de cada año se apoye en evidencia sobre el desempeño efectivo de los programas, y no solo en su continuidad histórica.

3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

**Insuficiente cobertura del gasto público evaluado.** Aunque el número de programas monitoreados ha

crecido más de 40% desde la creación de este proceso en 2012, los 677 programas monitoreados en 2025 —con un gasto total de \$39.117.892 millones, equivalente a 11% del PIB— solo representan el 52% de los recursos del Presupuesto 2025 de los ministerios evaluados (Figura 6). Es decir, prácticamente la mitad del gasto público no pasa por este proceso, y existe un número importante de ministerios con un nivel de monitoreo inferior al 50%. La brecha es aún mayor si se mide sobre el presupuesto ejecutado total del Estado —incluyendo los ministerios que ni siquiera forman parte del proceso—, umbral bajo el cual la cobertura histórica ha rondado apenas 23%: Ministerios como Hacienda, el Tesoro Público o MOP han llegado a registrar niveles de monitoreo de menos de 5% de sus recursos.

Figura 6 Gasto ejecutado en monitoreo respecto del presupuesto, por ministerio (2025)

| Ministerios                                 | Programas | Ejecutado (MM\$2026) (1) | Ley de Ppto. 2025 (MM\$2026) (2) | (2)/(1) |
|---------------------------------------------|-----------|--------------------------|----------------------------------|---------|
| Educación                                   | 95        | 15.662.238               | 17.290.829                       | 91%     |
| Transporte y Telecomunicaciones             | 7         | 1.661.392                | 1.857.527                        | 89%     |
| Ciencia, Tecnología, Conocimiento e Innova. | 30        | 506.103                  | 588.754                          | 86%     |
| Agricultura                                 | 46        | 873.142                  | 1.032.154                        | 85%     |
| MDSF                                        | 111       | 1.142.548                | 1.445.777                        | 79%     |
| Trabajo y Previsión Social                  | 37        | 11.793.094               | 16.195.189                       | 73%     |
| Mujer y Equidad de Género                   | 12        | 58.161                   | 92.378                           | 63%     |
| MINVU                                       | 18        | 3.296.336                | 5.889.526                        | 56%     |
| Culturas, las Artes y el Patrimonio         | 61        | 211.944                  | 493.609                          | 43%     |
| Deporte                                     | 7         | 73.175                   | 199.700                          | 37%     |
| Interior                                    | 35        | 275.683                  | 796.628                          | 35%     |
| Secretaría General de Gobierno              | 8         | 13.764                   | 40.468                           | 34%     |
| Justicia y Derechos Humanos                 | 36        | 371.166                  | 1.520.039                        | 24%     |
| Minería                                     | 3         | 11.817                   | 54.605                           | 22%     |
| Economía, Fomento y Turismo                 | 67        | 392.867                  | 1.853.390                        | 21%     |
| Bienes Nacionales                           | 6         | 10.101                   | 56.583                           | 18%     |
| Relaciones Exteriores                       | 11        | 55.372                   | 310.260                          | 18%     |
| Salud                                       | 50        | 2.203.453                | 16.335.616                       | 13%     |
| Medio Ambiente                              | 9         | 9.271                    | 96.082                           | 10%     |
| Energía                                     | 9         | 10.806                   | 152.004                          | 7%      |
| Seguridad Pública                           | 14        | 159.839                  | 2.432.071                        | 7%      |
| MOP                                         | 3         | 325.363                  | 5.248.007                        | 6%      |
| Hacienda                                    | 2         | 258                      | 771.168                          | 0%      |
| Total                                       | 677       | 39.117.892               | 74.752.363                       | 52%     |

Fuente: Libertad y Desarrollo (2026a).

La cobertura de la EPG es aún más acotada: los programas evaluados bajo esta metodología han representado un porcentaje reducido del presupuesto fiscal total de cada año (1,24% promedio anual).

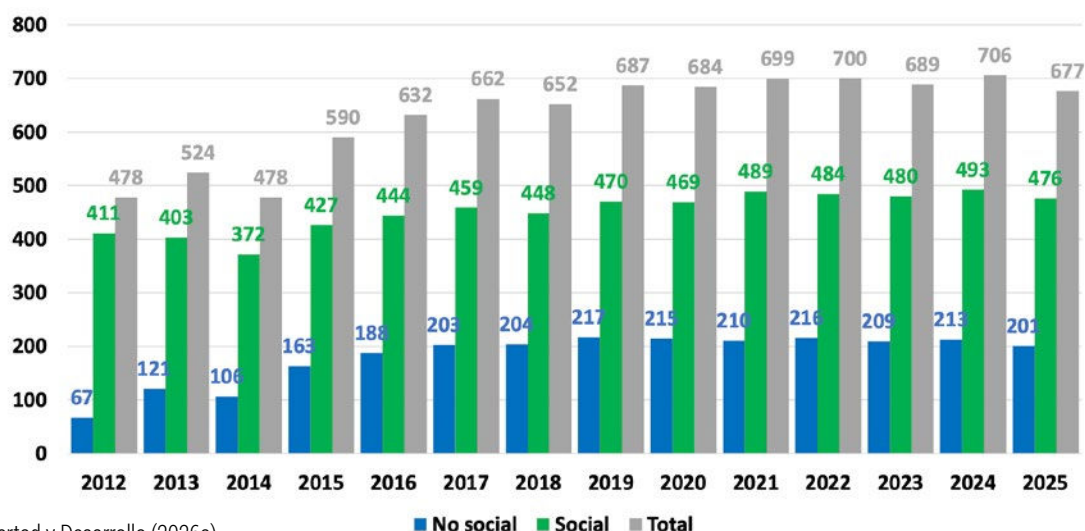
Tanto el monitoreo, como la EPG debieran ampliarse hacia un mayor número de programas y una mayor proporción del gasto público, en particular en los ministerios que hoy presentan niveles de monitoreo inferiores al 50%, y potenciar la rigurosidad de las evaluaciones ya existentes.

**Persistencia de la mala asignación de recursos.** En los últimos años se ha observado una reducción del presupuesto de los programas monitoreados con observaciones, mientras que los programas sin observaciones han obtenido más recursos que el año anterior, lo que confirma una consolidación hacia los programas mejor evaluados. Sin embargo, esta es insuficiente, ya que en 2025 casi un 5% del PIB —US\$20.706 millones (\$19,7 billones)— se sigue destinando a 208 programas (31% del total) que presentan observaciones relevantes en su evaluación. Que estos hallazgos se repitan año tras año no es una buena noticia: refleja que los problemas se mantienen en el tiempo sin una mejora considerable, evidenciando la dificultad —real o política— que han enfrentado distintos

gobiernos para avanzar hacia una mejor asignación del gasto público. Este patrón es consistente con un hallazgo de la propia OCDE<sup>27</sup> —desarrollado más adelante—: que los resultados de las evaluaciones tienen un impacto limitado en las asignaciones presupuestarias. Corregirlo exige la elaboración y cumplimiento de un protocolo conocido ex ante de manera que tengan una incidencia más directa —y no solo indicativa— en las asignaciones de la Ley de Presupuestos.

**Programas pequeños, alto costo administrativo y fragmentación.** Del total de programas monitoreados en 2025, 292 (43%) ejecutan menos de \$2.500 millones al año, lo que dificulta su seguimiento, ya que la ganancia de mejorar su gasto es reducida frente al esfuerzo que exige evaluarlos. En ese mismo segmento de programas pequeños, el gasto administrativo —aquel que no llega directamente a los beneficiarios— alcanza 12% del presupuesto, muy por sobre el 2% que representa en promedio para el total de programas monitoreados. Adicionalmente, se observan múltiples iniciativas existentes para resolver un mismo problema de política pública, a menudo dependientes de distintos ministerios, dispersando recursos, dificultando la coordinación, confundiendo a los usuarios y desperdiciando oportunidades de sinergia, todo lo cual reduce el impacto agregado de estos programas (Figuras 7 y 8).

**Figura 7** Programas monitoreados (número)



Fuente: Libertad y Desarrollo (2026a).

27. OCDE (2025).

**Figura 8** Programas que apuntan a un problema común, por ministerio

| Problema Principal                                                           | Programas  | Total ejecutado 2025<br>(MM \$2026) |
|------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------------------------|
| Baja protección y/o valorización del patrimonio, la cultura y las artes      | 35         | 111.340                             |
| Ministerio de Desarrollo Social y Familia                                    | 3          | 1.980                               |
| Ministerio de las Culturas, las Artes y el Patrimonio                        | 31         | 99.372                              |
| Ministerio del Interior                                                      | 1          | 9.988                               |
| Bajo desarrollo y/o precariedad en empresas y/o emprendimientos              | 66         | 557.136                             |
| Ministerio de Agricultura                                                    | 20         | 277.417                             |
| Ministerio de Ciencia, Tecnología, Conocimiento e Innovación                 | 1          | 11.397                              |
| Ministerio de Economía, Fomento y Turismo                                    | 43         | 260.017                             |
| Ministerio de Minería                                                        | 1          | 2.688                               |
| Ministerio del Interior                                                      | 1          | 5.616                               |
| Desarrollo y protección infantil y familiar                                  | 33         | 506.820                             |
| Ministerio de Desarrollo Social y Familia                                    | 30         | 495.590                             |
| Ministerio de Educación                                                      | 1          | 440                                 |
| Ministerio de la Mujer y Equidad de Género                                   | 1          | 1.542                               |
| Ministerio de Trabajo y Previsión Social                                     | 1          | 9.247                               |
| Insuficiente investigación y producción científica, tecnológica e innovación | 43         | 788.703                             |
| Ministerio de Agricultura                                                    | 3          | 8.634                               |
| Ministerio de Ciencia, Tecnología, Conocimiento e Innovación                 | 26         | 415.311                             |
| Ministerio de Economía, Fomento y Turismo                                    | 9          | 56.804                              |
| Ministerio de Educación                                                      | 2          | 307.339                             |
| Ministerio de Relaciones Exteriores                                          | 3          | 614                                 |
| Problemas de salud                                                           | 37         | 1.916.500                           |
| Ministerio de Desarrollo Social y Familia                                    | 3          | 5.769                               |
| Ministerio de Educación                                                      | 1          | 5.763                               |
| Ministerio de Salud                                                          | 33         | 1.904.969                           |
| <b>5 mayores problemas principales</b>                                       | <b>214</b> | <b>3.880.498</b>                    |

Fuente: Libertad y Desarrollo (2026a).

Se requiere reestructurar los programas presupuestarios para alinearlos con los objetivos estratégicos institucionales —fusionando o consolidando, en particular, las iniciativas pequeñas y superpuestas—, mejorando la trazabilidad entre programas públicos y programas presupuestarios.

**Resultados EPG poco alentadores y sin consecuencias vinculantes**<sup>28</sup>. Del total de 206 programas evaluados bajo la metodología EPG entre 2011 y 2026, solo 5% obtuvo una clasificación “buen desempeño”, 31% “desempeño suficiente” y el 64% restante “desempeño insuficiente”<sup>29</sup> —con una distribución similar

28. La clasificación oficial para el período 2011-2017 consideraba: i) “buen desempeño”, si el programa presenta resultados positivos y significativos a nivel intermedio y final, además de una buena evaluación en diseño, gestión y producto; ii) “desempeño suficiente”, si tiene resultados positivos que dan cuenta de sus objetivos, pero con debilidades en algunas dimensiones; iii) “desempeño insuficiente”, si presenta resultados insuficientes o debilidades que no le permiten dar cuenta de sus objetivos; iv) “resultado no demostrado”, cuando la evaluación no entrega información suficiente para un juicio concluyente. Desde 2018, sin embargo, la clasificación oficial pasó a “buen desempeño”, “desempeño medio”, “desempeño bajo” y “mal desempeño”. Para hacer comparable ambos períodos, se adaptó la nueva clasificación a la antigua respetando sus definiciones. Así, “desempeño medio” se compatibiliza con “desempeño suficiente”, y “desempeño bajo” y “desempeño malo” con “desempeño insuficiente”.

29. En esta clasificación se incluyeron también aquellos programas cuya evaluación fue “no demostrado”.

en términos de los montos involucrados— (Figuras 9 y 10). Estos resultados, sin embargo, no son vinculantes ni en el corto ni en el mediano plazo, ya que no existe una relación directa entre recursos y desempeño, y aunque una evaluación insatisfactoria da origen a compromisos de mejora entre el servicio y DIPRES, el proceso se da por cerrado una vez incorporados esos cambios, sin que exista necesariamente una nueva evaluación que determine si las falencias fue-

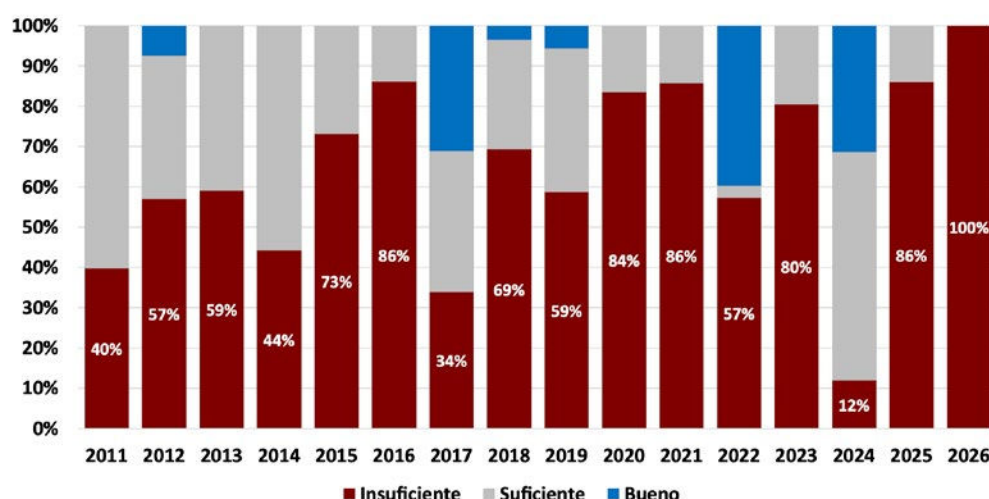
ron efectivamente superadas. Por ejemplo, el Fondo de Desarrollo Indígena de CONADI —iniciado en 1993, evaluado negativamente en 1999 y en 2009, con cumplimiento completo de los compromisos asumidos tras ambas evaluaciones, y vuelto a evaluar con mal desempeño en 2019— ilustra la ausencia de un mecanismo que impida que un programa siga recibiendo financiamiento indefinidamente, pese a evaluaciones negativas reiteradas.

**Figura 9** Programas evaluados ex post por DIPRES (EPG), 2011-2026

| Nivel<br>desempeño | Programas  |               | Programas     |               | Antigüedad<br>Promedio<br>(años) |
|--------------------|------------|---------------|---------------|---------------|----------------------------------|
|                    | número     | participación | Mill. US\$    | participación |                                  |
| Bueno              | 10         | 5%            | 519           | 4%            | 11                               |
| Suficiente         | 64         | 31%           | 3.451         | 30%           | 16                               |
| Insuficiente/ND    | 132        | 64%           | 7.675         | 66%           | 13                               |
|                    | <b>206</b> | <b>100%</b>   | <b>11.645</b> | <b>100%</b>   | <b>13</b>                        |

Fuente: elaboración propia en base a información de la DIPRES.

**Figura 10** Participación en el monto total evaluado cada año (porcentaje del gasto evaluado)



Fuente: elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos.

Esta falta de consecuencias es consistente con otro patrón: los programas calificados con desempeño “insuficientes” presentan una antigüedad promedio de 13 años al momento de evaluarse, algo por sobre los años en los programas “buenos” (11) y algo por debajo de los años en los “suficientes” (16) —un resultado que contrasta con lo esperable si la antigüedad estuviera asociada a un mejor funcionamiento—.

Es necesario implementar un mecanismo que vincule los resultados de una evaluación con la continuidad, el rediseño o el término del programa evaluado, de forma que una evaluación insatisfactoria tenga consecuencias concretas más allá de compromisos de mejora que, una vez incorporados, cierran el proceso sin verificar si las falencias fueron efectivamente superadas. Actualmente, tomar decisiones políticamente complejas, como es cerrar un programa mal evaluado, depende de la voluntad de la respectiva autoridad. En cambio, una institucionalidad que cuente con independencia y herramientas para respaldar ese tipo de decisiones permitiría que esas decisiones no recayeran únicamente en una persona que tiene pocos incentivos a asumir el costo de reconocer un error, despedir personal, entre otros. Sin embargo, es esencial que esa institucionalidad —como la que está considerada en la creación de la Agencia de Calidad de Políticas Públicas actualmente en discusión en el Congreso— esté adecuadamente diseñada, de lo contrario pasará a engrosar el listado de políticas públicas mal evaluadas<sup>30</sup>.

**Debilidades metodológicas de la propia evaluación.** No es necesario evaluar las cuatro dimensiones —diseño, implementación, eficiencia y resultados— para obtener una clasificación global del programa EPG, ya que alguna de ellas puede quedar como “No Aplica” o “No Concluyente”. De los 113 programas

evaluados entre 2018 y 2026, 74,3% no pudo evaluarse en su totalidad: 32,7% quedó con una dimensión sin evaluar, 28,3% con dos y 13,3% con tres. La dimensión con menor capacidad de evaluación fue “Resultados” —sin información en 53% de los programas—, seguida de “Eficiencia” —sin evaluar en 46,9%—, pese a que ambas son las más relevantes: una justifica la razón de ser del programa y la otra el correcto manejo de sus recursos.

La falta de una definición ex ante de cómo se evaluará cada programa —esto es, desde su etapa de diseño— dificulta contar con la información necesaria para calificarlo integralmente una vez implementado. Debiera definirse, desde esa etapa de diseño cómo se evaluará cada una de sus dimensiones —particularmente sus resultados—, o ajustar el programa a un mecanismo de evaluación si ya está en funcionamiento, de forma de contar con la información necesaria para una calificación integral una vez implementado, y avanzar hacia un sistema de evaluación más permanente y menos esporádico que el actual.

**Brechas identificadas por la evaluación internacional (OCDE).** Un estudio de la OCDE sobre presupuesto por programas y resultados en Chile<sup>31</sup>, que destaca la solidez de DIPRES y la sostenibilidad fiscal del país, identifica elementos interesantes a abordar: i) la estructura presupuestaria es excesivamente técnica y fragmentada, dificultando vincular el financiamiento con objetivos sociales medibles; ii) los “programas públicos” evaluados suelen ser más específicos que los “programas presupuestarios” de la Ley de Presupuestos —dificultando rastrear la inversión exacta evaluada—; iii) aunque la información es pública, el debate legislativo sigue concentrado en aspectos técnicos, como las glosas presupuestarias, más que en los resultados de desempeño.

30. Mayor análisis del proyecto de ley en: Libertad y Desarrollo (2024).

31. OCDE (2025).

Dada la severa estrechez fiscal que enfrentan las finanzas públicas, es fundamental que la discusión anual de la Ley de Presupuestos incorpore estos antecedentes —persistencia de recursos mal asignados, fragmentación, bajo porcentaje de gasto evaluado y ausencia de

consecuencias vinculantes— para lograr un uso más eficiente y estratégico de los recursos públicos, y que ellos orienten la modernización del Estado.

## IV. REGLA DE APOORTE Y RETIRO DE LOS FONDOS SOBERANOS

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

El FEES es el fondo soberano que contempla la institucionalidad para financiar el déficit fiscal en caso de emergencia. Fue creado en 2006 con los ingresos fiscales que hasta entonces estaban depositados en el FCC. Su regulación está contenida en el artículo 10 de la Ley N°20.128 (LRF). El FEES se nutre, en primer lugar, de los aportes que establece su propia regla de acumulación y, adicionalmente, del saldo que resulta de restar al superávit efectivo el aporte al Fondo de Reserva de Pensiones —otro fondo soberano de la misma institucionalidad—, siempre que ese saldo sea positivo; cuando el superávit efectivo es menor al BE, este aporte adicional pasa a ser meramente facultativo. La norma establece que el objeto principal del FEES es la estabilidad de las finanzas públicas y la provisión de bienes y servicios públicos a través del tiempo, ante cambios abruptos en el ciclo económico y eventos extraordinarios; para ello se rige por reglas específicas de acumulación y usos.

### 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es generar un fondo soberano que permita financiar el déficit fiscal en

caso de emergencia. El FEES busca garantizar la estabilidad de las finanzas públicas frente a shocks y evitar interrupciones en la política social, por lo que su lógica de diseño supone que solo debiera usarse para financiar desviaciones transitorias —y no permanentes— de las metas fiscales, pero siempre bajo el escenario de cambio abrupto en el ciclo o eventos extraordinarios.

### 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

**Retiros del FEES sin que medie una crisis económica.** El FMI<sup>32</sup> recomendó, ya en julio de 2023, recomponer el FEES y acumular recursos equivalentes a entre 5% y 7% del PIB a mediano plazo. Pese a esta recomendación, en el bienio 2023-2024 se realizaron retiros del fondo por US\$1.641 millones y US\$2.407 millones, respectivamente, dejando los recursos del FEES en solo 1,1% del PIB a diciembre de 2024 —su mínimo histórico, si se excluye el año 2021 bajo pandemia— (Figuras 11 y 12). Considerando el espíritu con el cual fue creado el FEES, para otorgar liquidez al Fisco frente a un cambio abrupto en el ciclo o un evento extraordinario, estos retiros llaman la atención por su gran magnitud en un año sin crisis económica. Con el nivel actual, este fondo ya no es capaz de cumplir su objetivo.

32. Fondo Monetario Internacional (2023).

**Figura 11** FEES — Variación del valor (porcentaje del PIB)

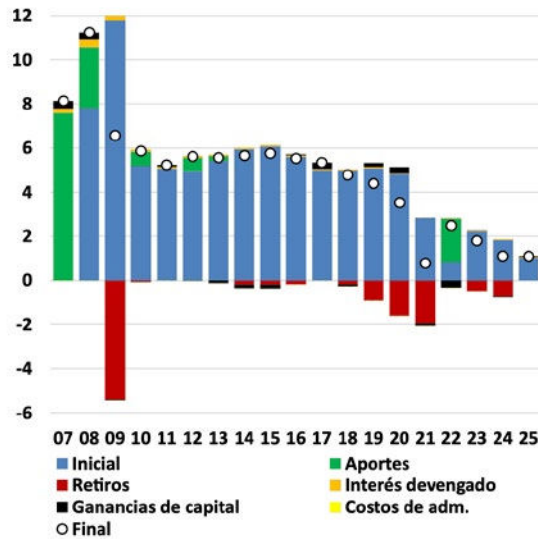
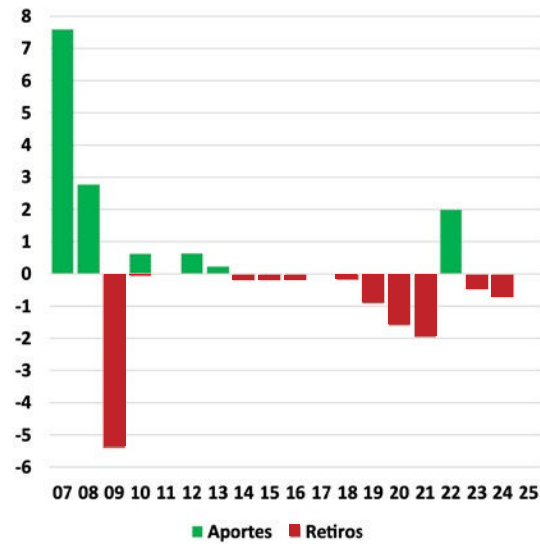


**Figura 12** FEES — Aportes y retiros (porcentaje del PIB)



**Fuente:** Dirección de Presupuestos.

No existe duda sobre la legalidad de estos retiros, pero sí la hay sobre su conveniencia, en la medida en que transgreden el espíritu con el que el FEES fue creado: un fondo destinado a absorber desviaciones transitorias, y no a financiar gasto corriente en ausencia de una crisis. Se reitera, por ello, la importancia de avanzar en la recomposición del FEES, preservando la estabilidad financiera frente a escenarios adversos y una mejor preparación frente a shocks futuros. Para esto, se recomienda explorar un mecanismo que delimite de manera más estricta los retiros del FEES, en lugar de a una decisión anual de política fiscal.

**El patrón se repite fuera del FEES, con el mismo problema de fondo.** En 2023, Hacienda retiró desde CORFO US\$3.400 millones provenientes del litio generados en años previos que, conforme a la regla de BE, debían traspasarse al Gobierno Central y registrarse en la contabilidad fiscal en el mismo año en que se generan.

En paralelo, también se retiró utilidades de ENAP por US\$400 millones, pese a que el propio Estado le adeuda a esa empresa más de \$500 millones desde 2022 por el proyecto “Gas a Precio Justo”. En ninguno de los dos casos hay un problema de legalidad, pero sí de conveniencia: ambas operaciones vulneran el espíritu con que fueron creadas las instituciones respectivas al utilizarse como fondos de reserva para girar cuando se requieran recursos. Recurrir a este tipo de retiros para maquillar el verdadero desequilibrio fiscal es, en ese sentido, comparable a la elusión tributaria: así como esta última aprovecha vacíos legales para pagar menos impuestos sin infringir la ley, estos retiros aprovechan vacíos de la institucionalidad fiscal para reconocer un desequilibrio menor al real, sin tampoco infringir la ley.

El FEES ya cuenta con reglas de aporte y retiro ancladas en la LRF. Reforzar la supervisión legislativa específica sobre las decisiones de retiro —tanto del FEES, como

de operaciones equivalentes en empresas públicas como CORFO o ENAP, y más allá de la discusión general de la Ley de Presupuestos— sería coherente con ese estándar internacional.

**Recomposición del FEES.** La regla de aportes establecida en la LRF, que vincula al FEES con el Fondo de Reserva de Pensiones a través del superávit efectivo, busca que ambos fondos se acumulen de manera consistente con la disciplina fiscal general: el aporte adicional al FEES solo procede cuando efectivamente existe un excedente por sobre lo comprometido con el Fondo de Reserva de Pensiones, y se vuelve facultativo cuando el resultado efectivo es peor que la meta estructural, evitando exigir un aporte que profundizaría un ajuste ya adverso. Sin embargo, en una

situación donde sean recurrentes los déficits fiscales, como hemos experimentado desde 2008, la institucionalidad no considera un mecanismo de recomposición del FEES. Por tanto, cumplir la institucionalidad implica no contar con recursos hasta, por lo menos, el 2030. Dado que este fondo ha generado la liquidez necesaria en situaciones de crisis, es necesario diseñar a la brevedad este mecanismo.

## V. COMITÉS DE EXPERTOS INDEPENDIENTES PARA ESTIMAR LOS PARÁMETROS ESTRUCTURALES

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

La política fiscal de BE (o Balance Cíclicamente Ajustado) que se aplica desde 2001 requiere estimar los ingresos que obtendría el Gobierno Central excluyendo el efecto de las fluctuaciones cíclicas, tanto de la actividad económica, como del precio del cobre. Para resguardar la independencia técnica de esos parámetros clave, la institucionalidad fiscal contempla Comités de Expertos independientes que estiman los insumos necesarios, evitando que su determinación quede en manos de la autoridad de turno.

Por decreto supremo<sup>33</sup> se detalla la metodología del BE que establece el artículo 10 del DL N°1.263, el cual, en su inciso tercero exige que el decreto respectivo incluya la manera de recabar la opinión de expertos independientes sobre los factores que determinan el nivel de tendencia de los ingresos y gastos del Gobierno Central, así como la forma y oportunidad en que debe informarse el resultado de la estimación del Balance.

Convocados por el Ministro de Hacienda desde 2002, tanto el Comité Consultivo Precio de Referencia del Cobre y el Comité Consultivo del PIB Tendencial, se reúnen en forma previa a la elaboración de cada proyecto de Ley de Presupuestos, constituyendo una instancia técnica que resguarda la independencia de la estimación de los parámetros estructurales. Así, el Título III del decreto establece la convocatoria, el registro público de expertos, los requisitos y causales de inhabilidad de sus integrantes, la designación y reemplazo de los miembros de ambos comités, el calendario de funcionamiento y la metodología específica de cálculo tanto del PIB tendencial, como del precio de referencia del cobre. Así, desde 2022 cada comité debe integrarse por al menos veinte expertos —incluyendo, en lo posible, expertos internacionales—, que participan *ad honorem* y a título personal, con causales de inhabilidad definidas (entre ellas ser funcionario fiscal o de una empresa del Estado) y reemplazo periódico cada seis años consecutivos. Ambos comités solo pueden ser convocados de manera extraordinaria, fuera de su calendario regular, ante circunstancias que puedan afectar de forma permanente alguno de los dos parámetros. Asimismo, se creó un registro público

33. El último es el decreto N° 203 exento de julio del 2026.

de expertos y se otorgó al CFA, de conformidad con el inciso tercero del artículo 10 ya citado, un rol más activo en su funcionamiento, que incluye participar como observador en los procedimientos para recabar la opinión de los expertos independientes sobre los factores que determinan el nivel de tendencia de los ingresos y gastos del Gobierno Central, revisar dichos cálculos y manifestar su opinión sobre ellos.

## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es sacar de la contingencia política la definición de los parámetros que determinan el nivel de gasto en cada Ley de Presupuestos. Al delegar en comités técnicos independientes —y no en la autoridad de turno— la estimación de factores como el PIB tendencial o el precio de referencia del cobre, se busca evitar que estos parámetros se ajusten según la conveniencia fiscal del momento, protegiendo así la integridad y credibilidad de la meta de BE que se construye a partir de ellos.

El rol que se otorgó al CFA —participar como observador del proceso, revisar los cálculos y manifestar su opinión— busca que la independencia técnica de estos comités no dependa solo de su composición, sino que esté además sujeta a un escrutinio institucional que dé cuenta pública de cómo se determinan estos parámetros.

## 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

**Prociclicidad y sesgo en la estimación de parámetros estructurales.** Pese a que el objetivo de estos comités es entregar una estimación de tendencia, ajena al ciclo económico, la evidencia muestra que sus resultados no han estado exentos de él. El caso del PIB tendencial es el más

severo: la brecha del producto —la diferencia entre el PIB efectivo y el estimado como tendencial— fue negativa por un largo período, lo que revela una sobrestimación sistemática y persistente del producto de tendencia, explicada en buena medida por un optimismo recurrente en las proyecciones de productividad total de factores que entregan los propios expertos<sup>34</sup>. Esta sobrestimación persistente del PIB tendencial implicó una sobrestimación equivalente de los ingresos estructurales y, por esa vía, del gasto público compatible con la meta de BE en cada Ley de Presupuestos. El FMI<sup>35</sup> ha estimado que, en el caso chileno, este sesgo de la brecha del producto contribuyó a un aumento de la deuda pública equivalente a 8% del PIB entre 2008 y 2017.

Aunque más acotada, también se observa prociclicidad en el precio de referencia del cobre debido a que se construye a partir de proyecciones de los propios expertos que, en sus primeros años, tienden a estar influidas por el precio observado al momento de proyectar.

Aun cuando el CFA estima que en el caso del precio del cobre la evidencia muestra que la metodología actual presenta un mejor desempeño que las alternativas evaluadas, y que se han implementado cambios metodológicos en la estimación del PIB tendencial de forma de reducir su sesgo, es necesario establecer un protocolo de evaluación permanente de ambas metodologías de forma de implementar ajustes adicionales si es necesario.

Adicionalmente, es conveniente restringir lo más posible la convocatoria extraordinaria de ambos comités a circunstancias con potencial de afectar el parámetro respectivo de manera permanente, y con la opinión favorable previa del CFA, evitando que la posibilidad de una consulta fuera de calendario se use para ajustar los parámetros según la conveniencia fiscal del momento.

34. Consejo Fiscal Autónomo (2021).

35. Fondo Monetario Internacional (2019).

## VI. INSTITUCIÓN TÉCNICA Y AUTÓNOMA: CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

Chile cuenta desde 2019 con una institución fiscal independiente: el Consejo Fiscal Autónomo (CFA), creado por la Ley N°21.148<sup>36</sup> en reemplazo del Consejo Fiscal Asesor, creado en 2013 por el Decreto N°545 del Ministerio de Hacienda. El CFA es un organismo autónomo, de carácter técnico y consultivo, no vinculante, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda. El objetivo del CFA es contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Sus integrantes se eligen previo acuerdo del Senado, adoptado por los dos tercios de sus miembros en ejercicio, a propuesta del Presidente de la República —mecanismo que busca formalizar la autonomía del Consejo—. Se renueva un integrante cada año y el Presidente del

Consejo es designado por el Presidente de la República de entre sus miembros, el cual dura tres años en el cargo.

Las funciones y atribuciones del CFA actualmente son:

- a) Evaluar y monitorear el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos realizado por la Dipres, para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo.
- b) Participar como observador en los procedimientos establecidos para recabar la opinión de expertos independientes sobre los factores que determinen el nivel de tendencia de los ingresos y gastos del Gobierno Central y revisar dichos cálculos y manifestar su opinión sobre los mismos.
- c) Formular observaciones y proponer al Ministe-

36. Ley N°21.148 (2019). Crea el Consejo Fiscal Autónomo. Diario Oficial de la República de Chile, 16 de febrero de 2019.

rio de Hacienda cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural.

**d)** Evaluar y monitorear el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes y manifestar su opinión sobre eventuales desviaciones del cumplimiento de las metas establecidas, así como proponer medidas de mitigación.

**e)** Evaluar la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas y difundir los resultados de sus evaluaciones.

**f)** Asesorar al Ministerio de Hacienda en las materias fiscales que éste le encomiende de manera expresa y que tengan relación con su objeto.

**g)** Realizar informes en relación con los estudios, análisis y otros temas que le competan de acuerdo a esta ley, los que deberán elaborarse en soporte digital. El Consejo enviará copia de tales informes a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y del Senado, dentro del plazo de cinco días hábiles contado desde su elaboración.

**h)** Contratar los estudios y asesorías que se requieran para el cumplimiento de sus funciones.

**i)** Proponer al Ministro de Hacienda, una vez al año, los nombres de los integrantes de los comités consultivos del precio de referencia del cobre y del Producto Interno Bruto tendencial que ocuparán los cupos que por alguna razón hayan quedado vacantes.

**j)** Evaluar y monitorear las proyecciones de los indicadores que guían las reglas fiscales vigentes, y de los activos financieros del Tesoro Público, para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos

comprendidos en el programa financiero de mediano plazo, incluyendo los escenarios alternativos.

## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es supervisar el manejo responsable de la política fiscal. Su razón de ser responde a un problema estructural que la literatura de economía política ha documentado extensamente: el sesgo hacia el déficit. Los gobiernos tienen incentivos a gastar y a endeudarse por sobre el nivel socialmente óptimo, porque los beneficios políticos del gasto se perciben hoy, mientras que sus costos —mayor deuda, ajustes futuros, menor espacio fiscal— se diluyen en el tiempo y recaen, muchas veces, sobre administraciones distintas a la que tomó la decisión. Frente a este problema, un número creciente de países ha optado por crear instituciones fiscales independientes cuyo objetivo no es sustituir la decisión política sobre el presupuesto, sino someterla a un escrutinio técnico, público y no partidista que dificulte su uso oportunista.

El mecanismo preciso detrás de este argumento no es meramente institucional. Beetsma y Debrun<sup>37</sup>, en un trabajo de referencia del FMI, muestran mediante un modelo formal que un Consejo fiscal puede mitigar el sesgo deficitario incluso sin contar con ninguna potestad directa sobre la conducción de la política fiscal: su función principal es informativa. Al mejorar la comprensión pública sobre la calidad real de la política fiscal —separando lo que es prudencia de lo que es manipulación electoral o miopía de corto plazo—, un consejo fiscal alinea mejor los incentivos entre votantes y autoridades, encareciendo políticamente el uso irresponsable del presupuesto. En otras palabras, no reemplaza el juicio político sobre cuánto gastar, sino que reduce el espacio para que ese juicio se ejerza sin que sus costos futuros sean visibles para la ciudadanía en el momento en que se decide.

37. Beetsma y Debrun (2016).

### 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

Sin duda que el CFA chileno no ha estado ajeno a este ecosistema internacional de buenas prácticas. Sin embargo, el diagnóstico de fondo —que se comparte en este análisis porque lo sostiene el propio CFA— es que el problema principal hoy es de voluntad política y no de arquitectura institucional. Dentro del margen de mejora de diseño, sin embargo, hay brechas concretas y defendibles con literatura comparada.

**Opinión consultiva sin mecanismo de “cumplir o explicar”.** El CFA puede advertir, evaluar y recomendar, pero el Ejecutivo no está obligado a responder formalmente ni a justificar por qué no sigue sus recomendaciones. La Ley N°21.683 avanzó al exigir una opinión fundada del CFA sobre las metas fiscales, pero no exige que el Ejecutivo responda esa opinión con la misma formalidad y que, por tanto, justifique públicamente y por escrito cualquier desviación de las recomendaciones del CFA. Avanzar por esta vía no le otorgaría al CFA poder de veto, pero elevaría sustancialmente el costo político de ignorar sus recomendaciones.

**Monitoreo e informes sobre riesgos fiscales a largo plazo.** En su asesoría técnica, la OCDE recomendó realizar monitoreo e informes sobre riesgos fiscales a largo plazo: a medida que el CFA se establezca, podría realizar un informe de riesgos fiscales. Este informe podría complementar los informes recomendados sobre el cumplimiento de la regla fiscal (semestralmente) y la sostenibilidad de las finanzas públicas (anualmente). El informe de riesgos fiscales podría publicarse con menos frecuencia, por ejemplo, al comienzo de cada gobierno. Dicho informe podría analizar con mayor profundidad los diferentes riesgos fiscales que enfrenta el país, como los relacionados con los pasivos contingentes, el cambio demográfico o el cambio climático. A esto se podría agregar las empresas públicas chilenas —sin evaluar la gestión individual de cada empresa pública— hoy fuera del mandato del CFA

pese a su relevancia fiscal, capitalizaciones recurrentes y transacciones entre el Fisco y las empresas que hoy no reciben un escrutinio consolidado.

**Mecanismo de designación de consejeros es perfectible.** La renovación de solo un integrante por año implica que un gobierno de cuatro años alcanza a nombrar a 4 de los 5 miembros del Consejo, así como a su presidente, lo que puede exponer su composición a la coyuntura política de cada administración. Es necesario perfeccionar estos mecanismos de designación para blindar mejor la independencia técnica frente a la coyuntura política.

**Insuficiente escrutinio de las operaciones “bajo la línea”.** Buena parte del aumento reciente de la deuda proviene de operaciones “bajo la línea” —que no afectan el BE pero sí incrementan el endeudamiento neto— y que hoy reciben menos escrutinio público que el balance “sobre la línea”. Extender explícitamente el mandato del CFA para fiscalizar y reportar sistemáticamente estas operaciones cerraría un flanco de opacidad fiscal real.

**Ausencia de evaluación externa periódica e institucionalizada.** La OCDE ya asesoró técnicamente al CFA en 2020<sup>38</sup>, pero de manera puntual y a solicitud del propio Consejo, no como una revisión externa por pares periódica y mandatada legalmente. Establecer revisiones externas por pares cada 4 a 5 años, con mandato legal explícito, reforzaría su credibilidad y permitiría detectar brechas de diseño antes de que se acumulen.

**Mecanismos de corrección automática débiles.** La Ley N°21.683 introdujo la obligación de presentar medidas correctivas ante desviaciones de la meta, pero el propio CFA ha señalado que el plan de acciones correctivas del Ejecutivo tuvo “escasa efectividad”. Atar esas medidas correctivas a plazos y metas cuantitativas verificables por el propio CFA, en lugar de dejarlas como una obligación de presentar un plan sin estándar de suficiencia, daría mayor efectividad a la exigencia ya introducida por esa ley.

38. OCDE (2020).

## VII. BANCO CENTRAL AUTÓNOMO, CON PROHIBICIÓN DE FINANCIAMIENTO MONETARIO DEL FISCO

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

La autonomía del Banco Central y la prohibición de financiamiento monetario al Fisco son, en la práctica, dos caras del mismo diseño institucional: se conciben juntas porque una sin la otra resulta débil.

El artículo 108 de la Constitución crea al Banco Central como un organismo autónomo, con patrimonio propio y de carácter técnico. El artículo 109 establece que el Banco Central sólo podrá efectuar operaciones con instituciones financieras, sean públicas o privadas. De manera alguna podrá otorgar a ellas su garantía, ni adquirir documentos emitidos por el Estado, sus organismos o empresas. Sin perjuicio de lo anterior, en situaciones excepcionales y transitorias, en las que así lo requiera la preservación del normal funcionamiento de los pagos internos y externos, el Banco Central podrá comprar durante un período determinado y vender, en

el mercado secundario abierto, instrumentos de deuda emitidos por el Fisco, de conformidad a lo establecido en su ley orgánica constitucional. Ningún gasto público o préstamo podrá financiarse con créditos directos o indirectos del Banco Central. La Ley N°18.840 (1989), Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, es la norma que materializó esta autonomía ya contemplada en la Constitución de 1980, separando formalmente la conducción de la política monetaria de las necesidades de financiamiento fiscal. Este diseño busca evitar el financiamiento monetario de los déficits fiscales, independizando la política monetaria de la fiscal, asegurando la autonomía y el carácter técnico del instituto emisor.

### 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es no monetizar los déficits del gobierno. Su fundamento económico es el problema de inconsistencia temporal descrito por la literatura macroeconómica<sup>39</sup>: un gobierno sin este límite

39. Kydland y Prescott (1977). Barro y Gordon (1983).

institucional siempre tiene un incentivo de corto plazo para usar la política monetaria con fines fiscales o electorales —financiar gasto emitiendo, o licuar el valor real de su deuda con inflación sorpresiva—. El problema es que los agentes anticipan ese incentivo y ajustan sus expectativas de inflación al alza de antemano, de modo que en equilibrio se termina con más inflación promedio sin ninguna ganancia real de producto o empleo. Un banco central realmente autónomo con la política monetaria separada del financiamiento fiscal —como lo es en el caso de Chile—, es el mecanismo de compromiso creíble que evita ese problema.

### 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

La autonomía legal del Banco Central —*de jure*— no garantiza por sí sola su autonomía efectiva en la práctica —*de facto*—<sup>40</sup>. Pueden existir presiones políticas que van más allá de lo consignado en la ley y que terminan generando efectos reales negativos sobre su independencia. Dado que la autonomía *de jure* no garantiza la autonomía *de facto*, conviene sistematizar y hacer pública la ocurrencia de este tipo de presiones sobre el Banco Central, de forma de elevar su costo reputacional y proteger la independencia efectiva de la institución, más allá de su diseño legal.

En la historia reciente de Chile se han observado, en efecto, al menos tres intentos legislativos que, de haber avanzado, habrían afectado seriamente la autonomía del Banco Central.

**Inclusión de otros objetivos.** En 2006, durante la discusión del proyecto de LRF, surgió una iniciativa parlamentaria que buscaba agregar al objetivo único de estabilidad de precios del Banco Central el objetivo de empleo, y crear además un vínculo de dependencia con el Senado al cambiar el concepto de “informar” por “dar

cuenta”. La lógica de limitar el mandato a un solo objetivo es que el Banco Central cuenta con un solo instrumento —la tasa de interés de corto plazo— con el cual puede lograr eficientemente solo un objetivo. Agregar un segundo objetivo potencialmente en conflicto con el primero —por ejemplo, ante alta inflación con bajo crecimiento— obligaría al Banco Central a sacrificar uno de los dos, comprometiendo su credibilidad. Un intento similar resurgió en el proceso constituyente 2021-2022, donde distintas listas de convencionales plantearon ampliar los objetivos del Banco Central al fomento del empleo y a la reducción de la desigualdad. Estas propuestas ilustran que la presión por diluir el mandato único no se agota en un solo episodio legislativo. Cualquier iniciativa de este tipo —ya sea agregar objetivos adicionales o crear vínculos de dependencia con el Congreso— debería rechazarse, dado que diluye el único instrumento con que cuenta la autoridad monetaria y expone su credibilidad a conflictos entre objetivos.

**Administración de fondos.** En la discusión de la reforma previsional de 2019, que incluía la creación de una entidad administradora de los nuevos recursos destinados a pensiones, se generó un consenso transversal para que esa entidad fuera el propio Banco Central. Esto habría puesto al instituto emisor en una posición compleja, al generar una dependencia entre la rentabilidad de los fondos administrados y la conducción de la política monetaria, cuyo objetivo es controlar la inflación y no la rentabilidad de esos fondos: un período de baja inflación, por ejemplo, llevaría al Banco Central a reducir la tasa de interés, afectando negativamente la rentabilidad de los fondos de los afiliados, forzando nuevamente una elección entre objetivos contradictorios. Nuevas entidades creadas para administrar recursos públicos —como los fondos de la reforma previsional— no debieran, en consecuencia, radicarse en el Banco Central, evitando que la rentabilidad de esos fondos entre en conflicto con el objetivo de controlar la inflación.

40. Para mayor discusión ver: García (2019).

**Fijación de remuneraciones de autoridades políticas.** A partir de una iniciativa de la Cámara de Diputados de 2019, se alcanzó un acuerdo transversal para que fuera el Banco Central quien determinara las remuneraciones y dietas de autoridades y jefaturas de la Administración del Estado y de los órganos comprendidos en los capítulos IV a XIV de la Constitución, además de empresas y universidades del Estado —cerca de 12.000 personas—. Más allá del enorme gasto administrativo que implicaría, y de los conflictos con otros cuerpos legales vigentes, esta iniciativa habría significado que el Banco Central fijara las remuneraciones de los propios senadores, quienes a su vez aprueban el nombramiento o la destitución de los cinco consejeros del Banco Central, generando un grave conflicto de interés. Propuestas de este tipo debieran descartarse, no solo por el gasto administrativo que implican, sino porque generan un conflicto de interés directo con quienes nombran y remueven a los consejeros del Banco Central.

Frente a estos episodios, es conveniente trazar políticamente una línea clara entre el objetivo actual del Banco y aquellos que potencialmente pueden afectar en los hechos su autonomía e independencia.

## VIII. CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA AUTÓNOMA

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

La Contraloría General de la República (CGR) está regulada en los artículos 98, 99 y 100 de la Constitución Política. Conforme al artículo 98, la Contraloría ejerce el control de legalidad de los actos de la Administración; fiscaliza el ingreso y la inversión de los fondos del Fisco, de las municipalidades y de los demás organismos que determinen las leyes; examina y juzga las cuentas de las personas que tengan a su cargo bienes de esas entidades; lleva la contabilidad general de la Nación; y desempeña las demás funciones que le encomiende su ley orgánica constitucional. La Ley N°10.336, Orgánica Constitucional de la CGR, desarrolla estas funciones y le otorga, en su artículo 6, la potestad de dictamen e interpretación vinculante sobre el Estatuto Administrativo y el funcionamiento de los servicios públicos sujetos a su fiscalización.

Otras disposiciones constitucionales le asignan funciones adicionales. El artículo 67 le asigna el rol de refrenar o corroborar la insuficiencia de recursos que obliga a una reducción proporcional del gasto de la Ley de Presupuestos en caso que el Congreso apruebe una ley que implique un nuevo gasto y la fuente de los recursos resulte insuficiente.

El instrumento central a través del cual la CGR ejerce el control de legalidad —regulado en el artículo 99— es la toma de razón: un control preventivo mediante el cual la Contraloría revisa, antes de que entren en vigencia, la constitucionalidad y legalidad de los decretos y resoluciones que la ley somete a este trámite. La propia Constitución establece que, en ejercicio de esta función, el Contralor General tomará razón de los decretos y resoluciones que corresponda, o representará —es decir, objetará— la ilegalidad de que puedan adolecer.

Frente a una representación de ilegalidad, el mismo artículo 99 contempla el decreto de insistencia: el Contralor debe dar curso al decreto o resolución representado si, pese a su objeción, el Presidente de la República insiste con la firma de todos sus ministros, caso en el cual debe enviar copia de los decretos respectivos a la Cámara de Diputados. Existen, sin embargo, límites sustantivos a esta facultad: si la representación recae sobre un decreto con fuerza de ley, sobre un decreto promulgatorio de una ley o de una reforma constitucional que se aparta del texto aprobado, o sobre un decreto o resolución por ser contrario a la Constitución, el Presidente no puede insistir, y si no se conforma con la representación debe remitir los antecedentes al Tribunal Constitucional dentro de diez días para que este resuelva la controversia. La CGR, por su parte, nunca da curso a decretos de gasto que excedan el límite constitucional, y en tal caso también remite copia íntegra de los antecedentes a la Cámara de Diputados.

## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es controlar la legalidad de los actos administrativos y resguardar el correcto uso de los fondos públicos. Asimismo, el diseño del decreto de insistencia, que obliga al Contralor a informar a la Cámara de Diputados cada vez que el Presidente insiste pese a una representación de ilegalidad, se agrega un costo político al uso de esa facultad, desincentivando que el Ejecutivo recurra a ella y reforzando el control de legalidad que ejerce la CGR sobre los actos de la Administración. Los controles y los pesos y contrapesos entre poderes públicos —como el que ejerce la CGR— son, en ese sentido, fundamentales para el funcionamiento del Estado de Derecho.

## 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA<sup>41</sup>

La CGR cumple un rol crucial al ejercer un contrapeso a las labores y poder de la Administración del Estado. Sin embargo, la regulación constitucional de la CGR debe modernizarse, con el fin de aumentar su eficacia al velar por el buen uso de los recursos públicos y combatir la corrupción.

Una propuesta elaborada por el Consejo Asesor Permanente para la Modernización del Estado<sup>42</sup> se relaciona con establecer un gobierno corporativo distinto para la CGR, abandonando así el rol unipersonal del Contralor General, y eliminando consecuentemente la figura del Subcontralor. En esta propuesta la dirección y administración superior de la CGR estaría a cargo de un Consejo constituido por cinco miembros, designados por el presidente de la República, con aprobación del Senado.

Respecto al mecanismo de designación, y sin perjuicio de mantenerlo, podría considerarse que se aumentara a 2/3 el quorum de los miembros en ejercicio del Senado que han de ratificar la propuesta del Presidente de la República (debido a la importancia de los cargos en cuestión). Esta propuesta busca aumentar el nivel de consenso en la figura técnica de los consejeros a ser designados<sup>43</sup>.

41. Para mayor análisis ver: Libertad y Desarrollo (2021).

42. El Consejo Asesor Permanente para la Modernización del Estado tiene como objetivo asesorar al Presidente en el análisis y evaluación de las políticas, planes y programas que componen la Agenda de Modernización del Estado, así como también someter a su consideración propuestas de reforma estructural o institucional para ser llevadas a cabo como iniciativas de ley, además de recibir consultas de la autoridad en materias de modernización. Se relaciona con el Mandatario a través del Ministerio de Hacienda. El Consejo está conformado por 15 representantes y expertos/as de distintas entidades, ámbitos de la gestión pública, generaciones y con un foco paritario y descentralizado.

43. Libertad y Desarrollo (2021).

## IX. INICIATIVA EXCLUSIVA DEL PRESIDENTE EN MATERIA FINANCIERA Y PRESUPUESTARIA

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

El artículo 65 de la Constitución establece la Iniciativa Exclusiva del Presidente de la República (IEP) en una serie de materias. Su inciso tercero dispone que corresponde al Presidente la iniciativa exclusiva de los proyectos de ley relacionados con la alteración de la división política o administrativa del país, con la administración financiera o presupuestaria del Estado —incluidas las modificaciones a la Ley de Presupuestos— y con las materias señaladas en los números 10 y 13 del artículo 63<sup>44</sup>. Su inciso final define el rol del Congreso en estas materias: solo puede aceptar, disminuir o rechazar los servicios, empleos, emolumentos, préstamos, beneficios, gastos y demás iniciativas que proponga el Presidente. En consecuencia, toda iniciativa legislativa que genere gasto público es de IEP.

Por tanto, las mociones parlamentarias y las indicaciones a mociones o a mensajes presidenciales, para ser admisibles, no pueden implicar aumentos de gasto público.

Sin embargo, cabe destacar que existen caminos para “hacer frente” a la IEP en el Congreso, al existir mecanismos para resolver las cuestiones de admisibilidad en esta materia, las cuales están regulados en normas de rango legal menor al constitucional. En efecto, los artículos 15, 24 y 25 de la Ley N°18.918, Orgánica Constitucional del Congreso Nacional (1990), entregan al presidente de la comisión o cámara respectiva la facultad de resolver la admisibilidad, con la posibilidad de que la sala o comisión reconsidere de inmediato esa resolución a petición de cualquiera de sus miembros. El artículo 14 del Reglamento de la Cámara de Diputados agrega que, si se pide reconsiderar una declaración de inadmisibilidad, esta se somete a votación previo un breve debate<sup>45</sup>. En la prác-

44. El artículo 63 establece en su número 10 las normas sobre enajenación de bienes del Estado o de las municipalidades y sobre su arrendamiento o concesión, y en su número 13 las que fijen las Fuerzas de aire, mar y tierra que han de mantenerse en pie en tiempo de paz o de guerra, y las normas para permitir la entrada de tropas extranjeras en el territorio de la República, o la salida de tropas nacionales fuera de él.

45. Con todo, si en el segundo trámite constitucional la Sala de la Cámara revisora rechaza la admisibilidad aprobada por la Cámara de origen, se constituirá una comisión mixta, de igual número de diputados y senadores, la que efectuará una proposición para resolver la dificultad. Si la comisión mixta no alcanzare acuerdo o concluyese que la iniciativa es inadmisibile, ésta será archivada. Si la estimase admisible, propondrá que continúe su tramitación. Esa propuesta de la comisión mixta deberá ser aprobada, tanto en la Cámara de origen, como en la revisora, por la mayoría de los miembros presentes en cada una de ellas. Si una de las Cámaras la rechaza, la iniciativa se archivará.

tica, esto ha significado que las cuestiones de admisibilidad terminan resolviéndose, muchas veces, por mayoría simple de la comisión o sala respectiva.

Ante ello, el Presidente cuenta con dos herramientas adicionales para hacer valer su iniciativa exclusiva de gasto. La primera es el veto —total o parcial— de cualquier ley aprobada por el Congreso, conforme a los artículos 72 y 73 de la Constitución. Esta herramienta se ejerce dentro de los 30 días siguientes al despacho del proyecto<sup>46</sup>. La segunda es el recurso al Tribunal Constitucional, conforme al artículo 93 de la Constitución, cuando el Presidente considera que una ley aprobada por el Congreso incumplió la normativa de IEP. En este caso puede recurrir en cualquier momento de la tramitación y hasta el quinto día siguiente al despacho o a la promulgación de la ley.

## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es que la responsabilidad del manejo de las finanzas públicas recaiga en el Ejecutivo. Su fin último en materia de gasto es contribuir a la responsabilidad fiscal, entendida como mantener un nivel de gasto público sostenible, coherente con los ingresos, de forma que la deuda pública se mantenga en rangos razonables.

La lógica de este diseño es que, en un régimen presidencial, es el Poder Ejecutivo quien cuenta con una visión más amplia —nacional— para tomar decisiones sobre disciplina fiscal, mientras que cada parlamentario tiene una visión parcial —territorial—. Un gasto específico impulsado por un grupo parlamentario en particular puede ser marginal, pero el gasto agregado impulsado por el conjunto de los parlamentarios puede tornarse insostenible. Es la misma lógica de la tragedia de los comunes, que ocurre cuando distintos actores que persiguen su interés particular sobreexplotan un recurso co-

mún, perjudicando a todos en el mediano o largo plazo.

## 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

La aplicación práctica de la IEP enfrenta, al menos, cuatro frentes de erosión relevantes: i) iniciativa exclusiva de los parlamentarios; ii) la invocación de un pretendido “principio de no regresión” de los derechos sociales; iii) la incidencia creciente de los tribunales de justicia sobre el gasto fiscal a través de recursos de protección y de la jurisprudencia laboral; y iv) reformas constitucionales transitorias por vía de moción parlamentaria para vulnerar la IEP, tal como en el caso de los sucesivos retiros de fondos de pensiones durante pandemia.

**Iniciativa exclusiva del Congreso.** Lo establecido en los artículos 15, 24 y 25 de la Ley Orgánica Constitucional del Congreso permiten que la admisibilidad frente a normas que abiertamente transgreden la IEP sea finalmente decidida por los propios parlamentarios interesados, lo que en la práctica ha significado que las cuestiones de admisibilidad terminan resolviéndose, muchas veces, por mayoría simple de la comisión o sala respectiva.

**El pretendido “principio de no regresión”<sup>47</sup>.** Un segmento de la clase política ha esgrimido el Principio de No Regresión (PNR) —o prohibición de retroceso— de los derechos sociales cada vez que el Ejecutivo busca legislar sobre algún beneficio social, sosteniendo que, una vez alcanzado un determinado nivel de protección social, el legislador no podría reducirlo o modificarlo sustancialmente salvo en hipótesis excepcionales. Se trata, sin embargo, de un principio no consagrado en el ordenamiento jurídico chileno: el artículo 19 de la Constitución —de los derechos y deberes constitucionales— no lo contempla, ni siquiera respecto de los derechos

46. Su aprobación requiere el mismo quorum de la materia vetada, y si el Congreso rechaza el veto no hay ley en esa parte, salvo que insista con el voto de dos tercios de los miembros presentes.

47. Para mayor detalle ver: Libertad y Desarrollo (2026b).

sociales que reconoce —salud, educación, seguridad social—, cuyo único resguardo expreso es que la regulación legal de estos derechos no puede afectarlos en su esencia ni imponer condiciones que impidan su libre ejercicio.

El fundamento que suele invocarse para el PNR es la cláusula de progresividad del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales<sup>48</sup>: el Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales de Naciones Unidas exige que cualquier medida deliberadamente regresiva sea cuidadosamente considerada y justificada en referencia al conjunto de derechos del Pacto y al máximo de recursos disponibles, pero el propio Pacto no consagra la no regresión de manera expresa ni absoluta. Respecto de la seguridad social en particular, el mismo Comité<sup>49</sup> ha señalado que las prestaciones deben garantizar un disfrute mínimo de ese derecho, sin que ello implique un derecho a mantener inalterado cualquier nivel de beneficio ya alcanzado.

La defensa del PNR sostiene que, en simple, que alcanzado cierto nivel de protección social no cabría reducirlo sin una justificación especialmente calificada. Sin embargo, el que tanto la propuesta constitucional de 2022<sup>50</sup> como los debates del proceso de 2023 hayan intentado incorporar expresamente los principios de progresividad y no regresión de los derechos sociales, es reflejo de que dicho principio no forma parte del texto constitucional vigente ni constituye una regla positiva claramente asentada en nuestro ordenamiento jurídico.

La dificultad práctica de la tesis de la no regresión es que, llevada a sus últimas consecuencias, reduciría drás-

ticamente el margen del legislador para reformar políticas públicas, haría inviable la administración financiera y presupuestaria del Estado, y calificaría como contraria a los derechos humanos cualquier medida de ajuste fiscal —una conclusión difícil de sostener, dado que la propia Constitución solo exige no afectar la esencia del derecho respectivo, no mantener inalterado cualquier diseño particular de una prestación.

El Ejecutivo debe tener la libertad de revisar y ajustar las políticas públicas según las necesidades sociales y la eficacia demostrada de los programas existentes. Si un programa gubernamental resulta insuficiente o su diseño fracasa, el Estado democrático debe tener la facultad de reducirlo, rediseñarlo o discontinuarlo. El PNR obliga al Estado a mantener un gasto inercial e ineficiente, al dificultar reformas que busquen hacer más eficientes las políticas sociales, limitando la capacidad de las mayorías democráticas para redefinir prioridades y corregir políticas públicas.

**El rol del juez como garante de prestaciones de alto costo.** El Informe N°81 del Observatorio Judicial<sup>51</sup>, sobre judicialización de la salud, analizó 9.814 sentencias dictadas entre 2016 y julio de 2025 por las 17 Cortes de Apelaciones del país en recursos de protección relacionados con salud. El estudio concluye que en el sistema público se observa una tendencia consolidada donde los Tribunales de Justicia asumen un rol activo para garantizar el acceso a tratamientos y medicamentos de alto costo no cubiertos por los sistemas de financiamiento estatal (FONASA, GES o Ley Ricarte Soto<sup>52</sup>) a través de recursos públicos. Los fallos tienden a priorizar el derecho a la vida y la integridad física por sobre conside-

48. Artículo 2.1 del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales (1966, ratificado por Chile en 1972), interpretado por la Observación General N° 3 del Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales de Naciones Unidas: "Cada uno de los Estados Partes en el presente Pacto se compromete a adoptar medidas, tanto por separado, como mediante la asistencia y la cooperación internacionales, especialmente económicas y técnicas, hasta el máximo de los recursos de que disponga, para lograr progresivamente, por todos los medios apropiados, inclusive en particular la adopción de medidas legislativas, la plena efectividad de los derechos aquí reconocidos".

49. Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales de Naciones Unidas, Observación General N° 19, párr. 4.

50. Artículo 20, Propuesta de Constitución Política de la República de Chile (2022).

51. Observatorio Judicial (2025).

52. Ley n°20.850 del 2015. Crea un sistema de protección financiera para diagnósticos y tratamientos de alto costo.

raciones presupuestarias o administrativas, calificando la negativa del Estado como un acto arbitrario, especialmente cuando se basa únicamente en el alto costo del tratamiento, en la aplicación rígida de protocolos o en una falta de fundamentación médica sólida. Este activismo judicial, si bien resuelve situaciones humanas críticas, plantea un dilema para la administración de los recursos públicos, quedando en parte en manos del Poder Judicial y no de la autoridad fiscal.

**Judicialización del régimen de licencias médicas.** El mismo Informe N°81 del Observatorio Judicial identifica un segundo frente, de impacto fiscal indirecto: la impugnación de licencias médicas rechazadas por COM-PIN o SUSESO, que pasó de 158 causas en 2021 a 886 en 2024, con una tasa de éxito que subió de 34% a 64%. En 593 de esos casos, las cortes no se limitaron a ordenar una nueva evaluación médica, sino que instruyeron directamente el pago del subsidio por incapacidad laboral, revirtiendo el criterio técnico del organismo fiscalizador. La ausencia de días de carencia en las licencias médicas del sector público, así como el hecho que no existe tope a la tasa de reemplazo del salario durante la licencia, genera, además, un incentivo a su uso abusivo de este instrumento; corregir ese diseño libera recursos que podrían destinarse a urgencias reales del sistema de salud, como listas de espera o enfermedades catastróficas.

Ambos frentes de judicialización comparten una misma lógica institucional: los tribunales invocan derechos fundamentales para desplazar consideraciones presupuestarias o de diseño de política pública, sin ponderar explícitamente el costo de oportunidad de sus decisiones. El efecto agregado de miles de sentencias individuales —cada una razonable en el margen de su propio expediente— termina configurando una asignación de recursos públicos paralela a la definida por la Ley de Presupuestos y por instrumentos como la Ley Ricarte Soto o el sistema GES.

Por tanto, el objetivo debiera ser que la definición de qué tratamientos se financian con recursos públicos continúe

radicada en los procesos democráticos y técnicos diseñados para ello, para lo cual conviene fortalecer la coordinación entre el Poder Judicial y esos organismos técnicos de priorización sanitaria, y no en la suma no coordinada de miles de sentencias individuales que, en los hechos, terminan asignando el gasto público en paralelo a la Ley de Presupuestos.

**Reformas constitucionales transitorias por vía de moción parlamentaria.** A diferencia de las leyes ordinarias sobre materia financiera o presupuestaria, sujetas a la IEP del artículo 65, las reformas constitucionales pueden originarse en moción parlamentaria, sin que esa restricción rijan a su respecto. Esa asimetría fue precisamente la vía que permitió los tres retiros sucesivos de fondos de pensiones aprobados durante la pandemia —Leyes N°21.248, N°21.295 y N°21.330, entre julio de 2020 y abril de 2021—, cada uno de los cuales autorizó el giro de hasta el 10% de los ahorros previsionales individuales mediante una disposición transitoria incorporada a la Constitución, y no a través de una ley ordinaria patrocinada por el Ejecutivo. En conjunto, los tres retiros movilizaron cerca de US\$50.000 millones, equivalentes a un 18% del PIB a diciembre de 2020, una decisión con enorme efecto fiscal, macroeconómico y sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones, adoptada sin el patrocinio ni el Informe Financiero que la IEP exige para cualquier iniciativa de esa magnitud. El precedente es particularmente delicado porque no se agota en las pensiones: al no existir un límite equivalente a la IEP para las reformas constitucionales, cualquier materia con efecto fiscal directo puede en principio tramitarse por esa vía, vaciando de contenido la restricción que el constituyente impuso a las leyes ordinarias. Por tanto, se debiera evaluar un mecanismo —ya sea una interpretación más estricta del alcance de la IEP, ya sea una exigencia de Informe Financiero previo del Ejecutivo— que module el uso de la potestad de reforma constitucional cuando esta tenga un efecto fiscal o financiero directo y cuantificable, de manera que la vía constitucional no se transforme en un atajo permanente para eludir el control que la propia Constitución quiso asegurar sobre el gasto público.

## X. APROBACIÓN ANUAL DE LA LEY DE PRESUPUESTOS POR EL CONGRESO

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

La tramitación de la Ley de Presupuestos está fuertemente condicionada por la IEP<sup>53</sup>, regulada en el artículo 67 de la Constitución en conjunto con el artículo 65 y con el DL N°1.263 (Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado). El Congreso dispone de solo 60 días desde el ingreso del proyecto para despacharlo. De lo contrario, rige automáticamente el proyecto original enviado por el Ejecutivo, tal como fue presentado, sin las modificaciones que el Congreso hubiera querido introducir. Además, el Congreso no puede aumentar la estimación de ingresos ni aprobar gasto nuevo sin indicar su fuente de financiamiento. Solo puede reducir los gastos ya contenidos en el proyecto, salvo los que correspondan a leyes permanentes. En consecuencia, la capacidad del Congreso para modificar el gasto es reducida, y se ejerce principalmente durante la tramitación —comisiones mixtas, glosas, in-

dicaciones— pese a que el resultado por defecto ya está garantizado a favor del proyecto del Ejecutivo.

La ejecución del presupuesto ya aprobado también está sujeta a reglas específicas. El artículo 26 del DL N°1.263 dispone que las normas sobre traspasos, incrementos, reducciones y demás modificaciones presupuestarias se establecen por decreto en diciembre del año anterior a su vigencia, modificable por decreto fundado durante el ejercicio. Sin embargo, solo por ley puede autorizarse la transferencia de fondos entre ministerios, el traspaso a partidas de recursos que antes se traspasaron desde ellas al Tesoro Público, los aportes a empresas del Estado no incluidas en la ley, la concesión de aporte fiscal a municipalidades, y el incremento de las sumas globales de gasto que la Ley de Presupuestos fija anualmente.

El artículo 19 del mismo DL define los presupuestos de gastos como estimaciones del límite máximo que pueden alcanzar los egresos —pagos efectivos— y los compromisos

53. Artículo 67 de la Constitución, complementado por el DL N° 1.263, Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado.

—obligaciones devengadas y no pagadas en el ejercicio—. Como excepción a ese límite máximo, el artículo 28 faculta al Ejecutivo para ordenar pagos que excedan las sumas presupuestadas en cuatro casos: el cumplimiento de sentencias ejecutoriadas, la devolución de impuestos, contribuciones y derechos que el Estado deba reintegrar, el servicio de la deuda pública y el pago de jubilaciones, pensiones, montepíos y demás gastos de previsión social. Estos excesos deben financiarse con reasignaciones presupuestarias o mayores ingresos.

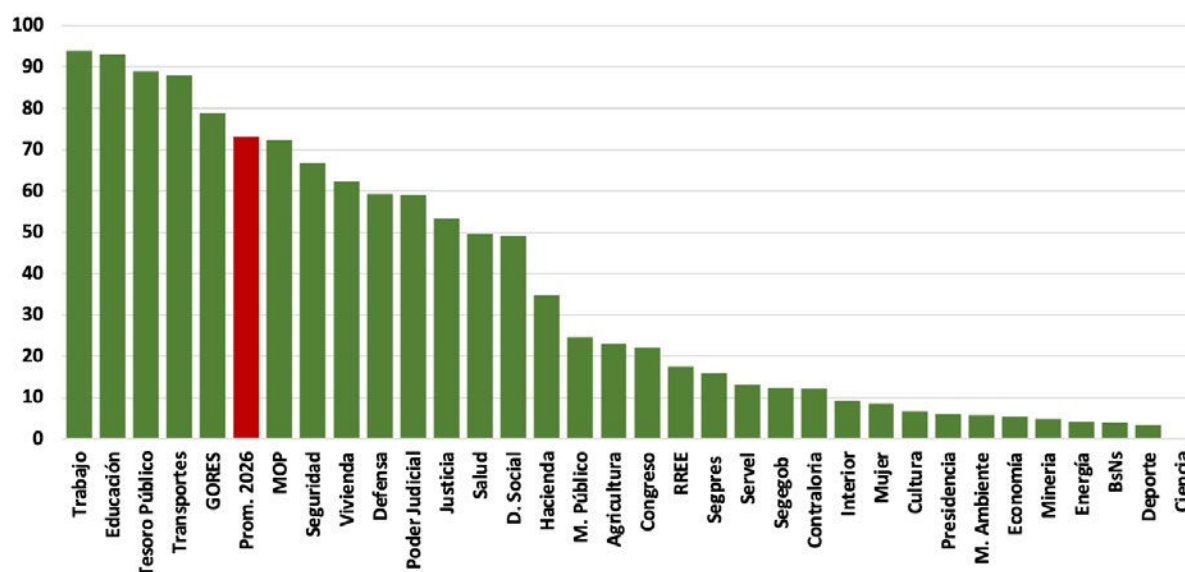
## 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de que sea el Congreso quien apruebe el presupuesto —y no que lo fije unilateralmente el Ejecutivo— busca representar el consentimiento democrático sobre el uso de fondos públicos, dándole legitimidad, pero también busca operar como un contrapeso frente al Ejecutivo. En tanto, las restricciones a la acción del Congreso durante la discusión presupuestarias se relacionan a lo explicado en el capítulo anterior.

## 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

**Falta de transparencia sobre el verdadero nivel de rigidez del gasto.** En la discusión sobre modernización del gasto público se menciona con insistencia que un porcentaje importante del gasto no está sujeto a alteración. En particular, se ha mencionado que cerca del 92% de los gastos de la Ley de Presupuestos es rígido<sup>54</sup>, dando a entender que ese componente no sería susceptible de modificación. Sin embargo, el status legal de un gasto es relevante para determinar con qué rapidez o mecanismo puede modificarse, pero no lo vuelve intocable: si un gasto comprometido por ley es ineficiente, excesivo o ineficaz, puede y debe modificarse por otra ley. Adicionalmente, la información que la propia DIPRES entrega anualmente al Congreso muestra que, para 2026, el gasto establecido por leyes permanentes es de 72,9% del total, lejos del 92% que se ha sugerido (Figura 13).

**Figura 13** Porcentaje del gasto establecido por leyes permanentes, por ministerio (2026)



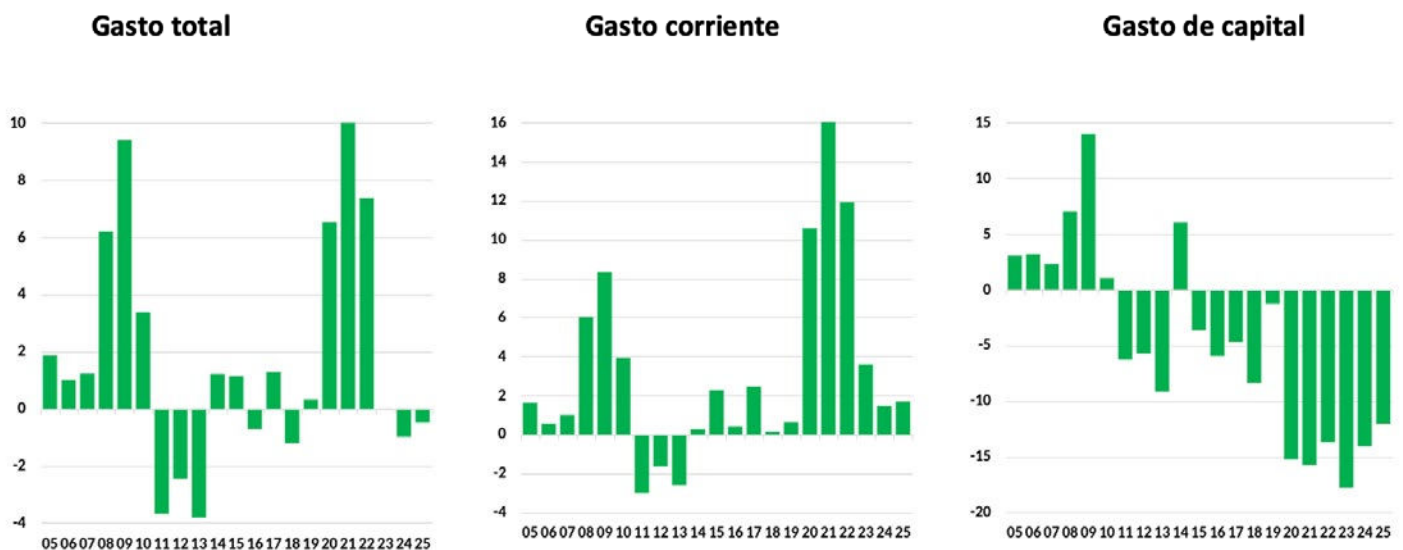
**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos para la Ley de Presupuestos del 2026.

54. La Tercera, “El 92% del presupuesto que significa gasto fiscal rígido para el Gobierno y por qué genera dudas en los expertos”. 25 de octubre de 2025.

Además, existe una gran heterogeneidad entre partidas: los ministerios de Trabajo (94%), Educación (93%) y Transportes (88%) exhiben los mayores niveles de gasto permanente, mientras que 13 ministerios presentan un gasto definido por ley inferior al 20%. Esto confirma que no todo el gasto es rígido y que existen amplios espacios de ajuste en programas, inversiones y gastos operativos, aunque estos espacios están lejos de distribuirse de manera pareja entre reparticiones. Se propone, en consecuencia, profundizar el análisis de la composición, rigidez y sostenibilidad del gasto público, distinguiendo entre restricciones legales, administrativas y políticas, con el fin de identificar trayectorias de ajuste realistas y consistentes con el marco fiscal vigente, transparentando las estimaciones de la manera en que la propia DIPRES lo hizo en 2003<sup>55</sup>.

**La inversión pública absorbe desproporcionadamente los ajustes de gasto.** La inversión pública<sup>56</sup> tiene el potencial de aumentar el crecimiento de largo plazo de la economía, por lo que, aun siendo un gasto flexible, no debería ser el primer candidato para ajustar, pues reducirla hipoteca el crecimiento futuro. Pese al reconocimiento transversal de su relevancia, desde 2011 todos los gobiernos —especialmente en el del Presidente Boric— han recurrido a recortes de inversión pública como principal mecanismo de contención del gasto total (Figura 14). Entre 2005 y 2010 la inversión pública se sobreejecutó de manera sostenida en un 5% promedio. Desde 2011, en cambio, se subejecuta invariablemente —con la sola excepción de 2014— en un 8% anual promedio, con una aceleración recurrente cada mes de diciembre, que levanta dudas sobre si responde a inversión realmente necesaria o solo busca justificar los presupuestos para evitar recortes futuros (Figuras 15 a 17).

**Figura 14** Porcentaje de sobre o sub ejecución del gasto presupuestado cada año (porcentaje sobre ley aprobada)



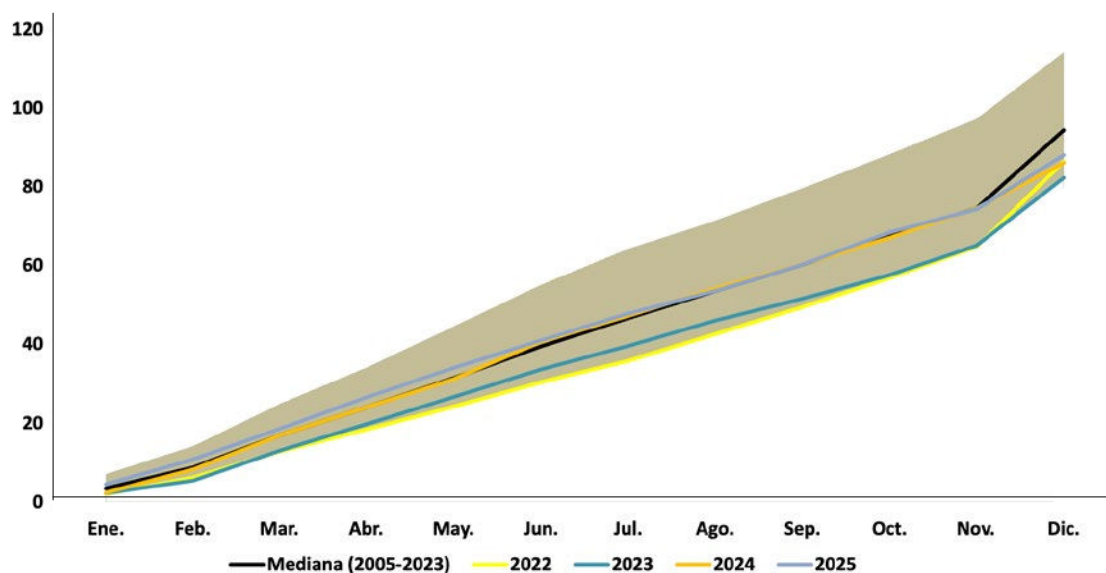
**Nota:** nivel positivo (negativo) indica sobre (sub) ejecución.

**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos.

55. Crispi et al. (2004).

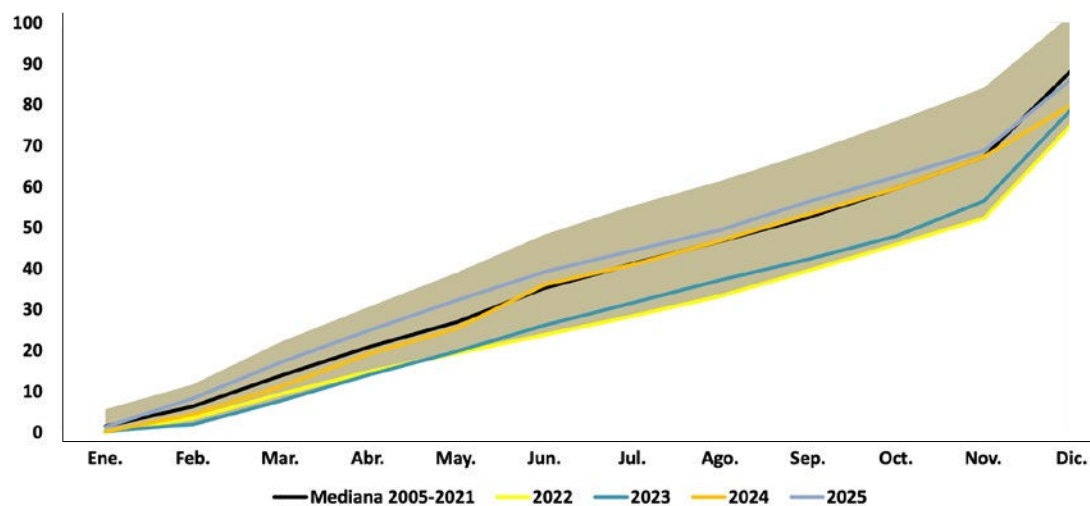
56. La inversión pública comprende el gasto en inversión y el gasto en transferencias de capital.

**Figura 15** Avance presupuestario acumulado del gasto en capital respecto de la Ley de Presupuesto de cada año (porcentaje)



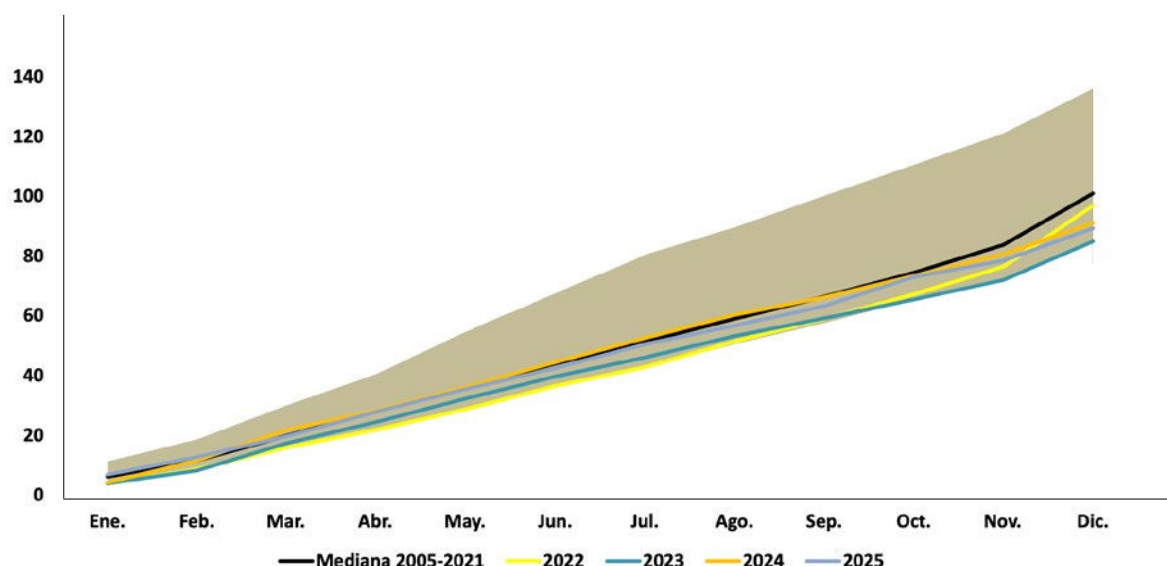
**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dipres.

**Figura 16** Avance presupuestario acumulado del gasto en inversión respecto de la Ley de Presupuesto de cada año (porcentaje)



**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dipres.

**Figura 17** Avance presupuestario acumulado del gasto en transferencias de capital respecto de la Ley de Presupuesto de cada año (porcentaje)



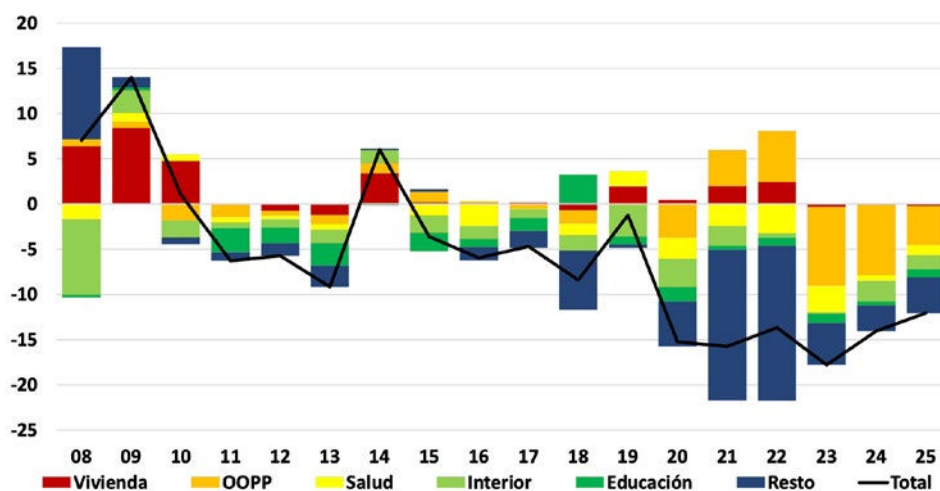
**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dipres.

De esta subejecución destaca el reducido avance de la inversión en Educación (75%), y Obras Públicas (76%). Otros ministerios con alto presupuesto en inversión pública como Salud, tampoco logran ejecutar la totalidad de los recursos que se le entregan (93%), lo mismo que Interior (97%). El resto de los ministerios ejecutaron solo el 68% de los recursos destinados a inversión pública. Todas estas postergaciones de proyectos de inversión van en detrimento de las personas, especialmente las más vulnerables que son quienes más se benefician de mejoras en la infraestructura de liceos, un nuevo consultorio de salud, o de la pavimentación de calles, entre muchos otros. Esta falta de gestión para ejecutar los recursos que el Congreso autoriza se viene acumulando hace años. Por ejemplo, en el período 2011 y 2025 el gasto en inversión pública en Educación y salud se subejecutaron cada uno en -15% promedio anual, Interior lo hizo en -11% y resto de ministerios en -23% (Figura 18).

La evidencia internacional<sup>57</sup> muestra que esta subejecución persistente es común en países en desarrollo, y respondería a razones políticas: al no poder o no querer reducir otros gastos menos productivos, pero políticamente más rentables —sueldos, subsidios—, se opta por recortar los recursos destinados a inversión y reasignarlos a gasto corriente. Los montos de inversión asignados en cada Ley de Presupuestos debieran, en consecuencia, corresponder a niveles que el gobierno pueda ejecutar efectivamente durante el año, terminando con esta tendencia a subejecutar el gasto de capital y reasignar esos recursos para sobreejecutar el gasto corriente, tal como ha sido el caso de Chile. Dado su potencial de impacto sobre el crecimiento de largo plazo, cualquier plan de consolidación debiera resguardar explícitamente el gasto de capital, orientando el ajuste hacia mejoras de eficiencia en el gasto corriente en lugar de repetir el patrón observado desde 2011.

57. Arslanalp et al. (2011).

**Figura 18** Sobre o sub ejecución del gasto público en gasto de capital respecto de la Ley de Presupuestos de cada año (porcentaje sobre ley aprobada)

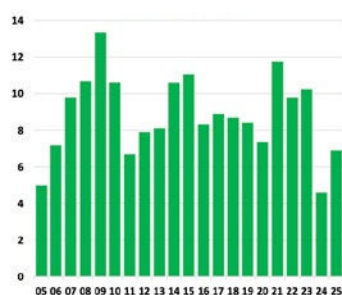


**Nota:** nivel positivo (negativo) indica sobre (sub) ejecución.

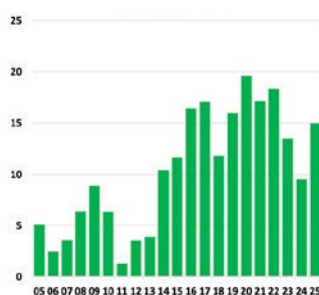
**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dipres.

**Figura 19** Porcentaje de sobre o sub ejecución de las partidas de gasto presupuestado cada año (porcentaje sobre ley aprobada)

**a) Personal**



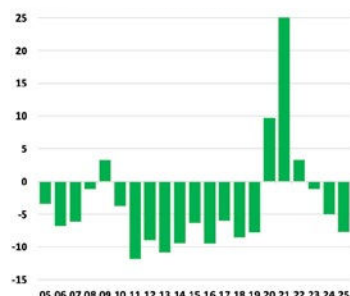
**b) Bienes y servicios**



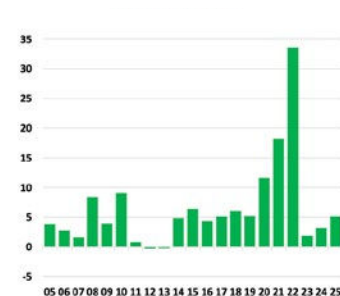
**c) Intereses**



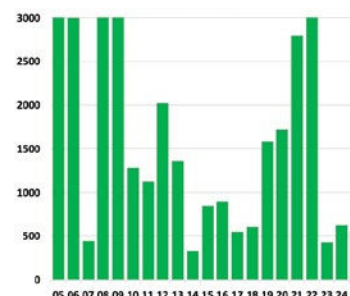
**d) Subsidios y donaciones**



**e) Prestaciones previsionales**



**f) Otros gastos**



**Nota:** nivel positivo (negativo) indica sobre (sub) ejecución.

**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos.

**Reasignaciones presupuestarias ex post.** A pesar de la limitada capacidad que la norma le otorga al Ejecutivo para modificar los gastos una vez aprobados en la Ley de Presupuestos, se observa en la práctica una amplia capacidad de reasignación ex post, sin pasar por el Congreso (Figura 19). Entendiendo que el Ejecutivo debe gozar de flexibilidad presupuestaria, especialmente bajo circunstancias excepcionales, esta debe ser restringida, tanto para su reasignación entre partidas presupuestarias, como dentro de partidas.

**Techo prudente deuda neta.** La ley de Presupuestos, en su artículo 3°, autoriza al Presidente de la República para contraer obligaciones, en el país o en el exterior, en moneda nacional o en monedas extranjeras. Al establecer el límite de financiamiento respecto de la deuda bruta, se ha dejado abierto la posibilidad para que el Ejecutivo se financie, sin restricción, girando recursos des-

de el FEES, tal como se observó en los años 2023 y 2024, sin pasar por la aprobación del Congreso. Esta opción ha llevado a que actualmente el FEES se ubique en su mínimo histórico, perdiendo su capacidad de ofrecer recursos frente a una eventualidad. Por tanto, el límite a aprobar debiera ser referido al endeudamiento neto y no bruto, como es en la actualidad.

## XI. QUÓRUM CALIFICADO PARA EMPRÉSTITOS QUE EXCEDEN EL PERÍODO PRESIDENCIAL

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

El artículo 63 N°7 de la Constitución establece que las leyes que autorizan al Estado, sus organismos y las municipalidades para contratar empréstitos requieren, como regla general, solo mayoría simple. La excepción relevante es que se requiere una ley de quórum calificado para autorizar la contratación de aquellos empréstitos cuyo vencimiento exceda el término de duración del respectivo período presidencial. Conforme al artículo 66 de la Constitución, ello implica que dicha autorización debe aprobarse por la mayoría absoluta de los diputados y senadores en ejercicio, y no por la mayoría simple de los parlamentarios presentes en la sala, como ocurre con la generalidad de las leyes.

### 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es aumentar el costo político de las inconsistencias en el manejo de las finanzas públicas: cuando los beneficios políticos de un mayor gasto o endeudamiento se concentran en quien gobierna hoy, mientras que sus costos —mayores impuestos futuros, menor espacio fiscal, riesgo de crisis de deuda— se diluyen entre la ciudadanía y se posponen en el tiempo. Al exigir la concurrencia de la mayoría absoluta de los parlamentarios en ejercicio —y no solo de los presentes en una sesión particular—, la norma obliga a que el compromiso de recursos fiscales de largo plazo cuente con un respaldo político amplio y visible, que trascienda la coalición de gobierno de turno y que, por tanto, sea más difícil de negar o desconocer políticamente en el futuro. El

quórum reforzado no busca impedir la deuda de largo plazo, menos aun si es un instrumento necesario para financiar inversión o suavizar shocks, sino que busca encarecer su aprobación en términos de construcción de acuerdos, y con ello encarecer también el costo político transversal de una decisión irresponsable fiscalmente.

### 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

La crítica más habitual a las reglas de supermayoría —extensible al quórum calificado del artículo 63 N°7— es el riesgo de otorgar un poder de veto desproporcionado a minorías políticas o de generar

parálisis legislativa frente a decisiones de endeudamiento genuinamente necesarias. Sin embargo, ese costo es menor comparado con los beneficios fiscales de esta regla, tales como contención del gasto, por lo que esta norma tiene un rol preventivo relevante que merece preservarse.

## XII. QUÓRUM CALIFICADO PARA LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL DEL ESTADO

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

El artículo 19 N°21 de la Constitución consagra el derecho a desarrollar cualquier actividad económica que no sea contraria a la moral, al orden público o a la seguridad nacional, respetando las normas legales que la regulen. Su inciso segundo agrega que el Estado y sus organismos solo pueden desarrollar actividades empresariales o participar en ellas si una ley de quórum calificado los autoriza. En tal caso, esas actividades quedan sometidas a la legislación común aplicable a los particulares, sin perjuicio de las excepciones que por motivos justificados establezca la ley, la que debe ser, a su vez, de quórum calificado. Ese quórum calificado equivale, conforme al artículo 66 de la Constitución, a la mayoría absoluta de los dipu-

tados y senadores en ejercicio —el mismo estándar que rige para los empréstitos del Estado que exceden el período presidencial bajo el artículo 63 N°7—, de manera que ambas instituciones comparten la misma lógica de exigir un respaldo político reforzado para decisiones fiscales de alto riesgo y largo alcance.

### 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es aumentar el costo político de la creación de empresas públicas y de la expansión de la actividad empresarial estatal, coherente con nuestra propia experiencia sobre los riesgos fiscales que ese tipo de actividad genera<sup>58</sup>. El quórum calificado no impide que el Estado intervenga cuando existe una justificación robusta, sino que eleva el estándar de evidencia y de acuerdo político requerido para hacerlo.

58. Ejemplo de ello fue el impacto en las finanzas públicas a principios de la década de los setenta producto de las enormes pérdidas de las empresas públicas. Mayor detalle en: Dornbusch y Edwards (1990).

### 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

**Transparencia de las empresas públicas**<sup>59</sup>. Como ya se ha mencionado, la relación financiera entre las empresas públicas y el Fisco adolece de falta transparencia: la información sobre los aportes de capital o capitalización de utilidades que realiza el Fisco a las empresas, así como el pago de impuestos o reparto de utilidades desde las empresas al Fisco, está dispersa. A esto se agrega el nivel de deuda y de activos financieros de dichas empresas. Esta dispersión dificulta no solo el análisis financiero individual de cada una de las empresas, sino que más importante aun, el riesgo que representan estas empresas a la sostenibilidad fiscal en el largo plazo. El caso chileno ofrece variada evidencia concreta y reciente de la magnitud y de la falta de transparencia de estos riesgos. Un ejemplo reciente de este tipo de operación cuasi-fiscal es la capitalización de ENAP en 2024 —registrada “bajo la línea” — tras un retiro de utilidades el año precedente —registrado como ingreso “sobre la línea” —, con una promesa de reposición de los recursos; casos de este tipo debieran reportarse de manera sistemática y comparable, de forma de dimensionar con precisión el riesgo fiscal contingente que representan para las cuentas públicas.

En este contexto, es razonable la propuesta de OCEC-UDP (2025): “se debiera avanzar hacia la elaboración de un informe anual por parte del gobierno, en el cual se evalúe periódicamente la justificación económica y/o estratégica de la presencia de empresas públicas en la economía, se realice una identificación consolidada de los riesgos fiscales presentes y futuros derivadas de la actividad de estas y se proponga un marco de acción para empresas públicas económicamente inviables”. Este ejercicio de escrutinio debie-

ra institucionalizarse como una práctica periódica ex post, y no quedar limitado a un ejercicio puntual motivado por la estrechez fiscal actual. Esta sería una herramienta que complementa el quórum calificado para crear empresas, que opera ex ante, al momento de decidir si el Estado entra a una actividad, pero que no resuelve por sí solo los riesgos de las empresas públicas que ya existen.

59. Observatorio del Contexto Económico, Universidad Diego Portales (2025).

## XIII. LEY DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL ESTADO

### 1. DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIONALIDAD DE POLÍTICA FISCAL Y LEGISLACIÓN QUE LA SOPORTA

El Decreto Ley N°1.263 de 1975<sup>61</sup> es la ley orgánica que estructura todo el sistema de administración financiera del Estado chileno. Es la norma “madre” sobre la que descansan después la Ley de Presupuestos anual, la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley N°20.128) y buena parte de la institucionalidad de DIPRES y de la CGR. Ha sido modificada decenas de veces desde su dictación, entre otras, por la Ley N°19.896, el DL N°3.529 y el DL N°2.978.

Su función central es dar unidad y coordinación a lo que de otro modo sería un archipiélago de reglas dispersas: el presupuesto, la contabilidad y la administración de fondos quedan regidos por normas comunes que ase-

guran la coordinación de la gestión financiera del Estado. Esta Ley, a su vez, es coherente con todo el resto de las normas de la institucionalidad fiscal ya mencionada. El sistema descansa además en un principio central consagrado en el artículo 4° del DL N°1.263: el de universalidad, que establece que todos los ingresos deben reflejarse en el Presupuesto del Sector Público y todos los gastos del Estado deben estar contemplados en él.

### 2. OBJETIVO DE ESTA INSTITUCIONALIDAD

El objetivo de esta institucionalidad es establecer el marco legal y los sistemas para gestionar los recursos públicos de manera eficiente y transparente.

Al obligar a que todo ingreso y todo gasto pasen por el mismo presupuesto, el principio de universalidad cierra

61. Decreto Ley N°1.263 (1975), Orgánico de Administración Financiera del Estado, modificado por, entre otras, la Ley N°19.896, el DL N°3.529 y el DL N°2.978.

la puerta a fondos paralelos o extrapresupuestarios, dotando al sistema de trazabilidad y auditabilidad. El diseño contable, por su parte, persigue ese mismo objetivo desde otro ángulo: permite que cada servicio lleve sus propios registros mientras la información se consolida centralmente, combinando flexibilidad administrativa con una visión agregada para el Ministerio de Hacienda. En conjunto con el artículo 65 de la Constitución —que consagra la iniciativa exclusiva del Presidente en materia financiera—, el DL N°1.263 refuerza la lógica de una responsabilidad fiscal centralizada en el Ejecutivo, evitando que el gasto público se determine de forma fragmentada en el Congreso.

### 3. PROBLEMAS DETECTADOS EN SU APLICACIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA

**Antigüedad y sucesivos parches.** El DL N°1.263 es una norma de 1975, modificada decenas de veces, lo que ha producido un texto refundido difícil de leer y zonas grises interpretativas: la propia CGR sigue emitiendo dictámenes aclaratorios sobre alcances básicos, como qué organismos quedan excluidos del sistema. Dadas estas sucesivas modificaciones acumuladas desde 1975, conviene avanzar hacia una consolidación técnica del DL N°1.263 que ordene su texto vigente y reduzca las zonas grises interpretativas que hoy exigen dictámenes aclaratorios recurrentes de la Contraloría.

**Rigidez de la anualidad presupuestaria.** El calendario presupuestario es rígido —la Ley de Presupuestos debe quedar totalmente tramitada a más tardar el 1 de diciembre del año anterior a su vigencia—, lo que dificulta una planificación plurianual real: aunque existe el programa financiero de mediano plazo, este tiene una fuerza vinculante considerablemente menor que la del presupuesto anual. Fortalecer esa fuerza vinculante del programa financiero de mediano plazo, sin sacrificar la anualidad que exige la propia Constitución, permitiría una planificación fiscal menos expuesta a la lógica de corto plazo de cada Ley de Presupuestos.

**Empresas públicas parcialmente excluidas.** La Ley N°18.196 excluyó a las empresas del Estado —y a las sociedades con aporte de capital estatal igual o superior al 50%— de la aplicación general del DL N°1.263, salvo dos artículos. Esto introduce una segmentación en el control financiero del sector público ampliado, dejando a una parte relevante de la actividad empresarial del Estado sujeta a un régimen de control distinto y más acotado que el del resto de la administración. Este vacío se aborda, desde otro ángulo, en el capítulo sobre el quórum calificado para la actividad empresarial del Estado, que propone avanzar hacia un régimen de mandatos explícitos, indicadores de desempeño y reporte consolidado para el conjunto de las empresas públicas, con independencia de si quedan o no sujetas a la aplicación general del DL N°1.263.

## CONCLUSIÓN

Los trece capítulos precedentes describen una institucionalidad fiscal chilena que, mirada pieza por pieza, es —como se adelantó en los Factores institucionales— “sacada del manual de mejores prácticas del FMI”: una iniciativa exclusiva del Presidente que centraliza la responsabilidad del gasto; un Congreso que aprueba el presupuesto y le da legitimidad; un sistema que evalúa cerca de 700 programas públicos; una meta dual autoimpuesta de balance y deuda; un Consejo Fiscal Autónomo que supervisa; dos Comités de Expertos que sacan de la contingencia política los parámetros clave; un Banco Central que no puede financiar al Fisco; una Contraloría que controla la legalidad del gasto; instancias trimestrales de rendición de cuentas; quóruns calificados para el endeudamiento de largo plazo y para la actividad empresarial del Estado; una ley orgánica que ordena todo el proceso presupuestario; y un fondo soberano para las emergencias. Sin embargo, como

documenta el diagnóstico inicial, Chile completará en 2030 21 de los últimos 23 años con déficit estructural, con un deterioro sostenido y transversal de casi todos sus indicadores fiscales.

Esta disonancia no es accidental, y el propio recorrido por los trece pilares permite identificar dónde se produce, de manera recurrente, en al menos cinco frentes.

**Primero**, el mecanismo común a la mayoría de estas instituciones no es la prohibición absoluta de tomar ciertas decisiones, sino el encarecimiento político y la presencia de pesos y contrapesos para aquellas que generan irresponsabilidad fiscal. Los quóruns calificados para empréstitos de largo plazo y para la actividad empresarial del Estado no impiden el endeudamiento ni la creación de empresas públicas; exigen que esas decisiones cuenten con un respaldo político amplio

y visible. El veto presidencial y el recurso al Tribunal Constitucional no bloquean por sí solos el gasto que excede la iniciativa exclusiva; obligan a que su aprobación se dispute abiertamente. El decreto de insistencia de la CGR no impide que el Ejecutivo persista en un acto representado como ilegal; lo obliga a hacerlo a la vista del Congreso. En todos los casos, el diseño institucional apuesta a que la visibilidad y el costo reputacional hagan el trabajo que una prohibición dura no podría hacer sin paralizar la gestión pública —el mismo mecanismo que describen Greif y, sobre todo, North y Weingast en el capítulo de Factores institucionales: una regla se sostiene cuando romperla cuesta más de lo que rinde—.

**Segundo**, y como contracara de lo anterior, el punto de quiebre recurrente de esta institucionalidad es la discrecionalidad que sobrevive en sus márgenes. La ambigüedad de las “otras causales extraordinarias” que permiten sustituir el Decreto de Política Fiscal sin los requisitos de la cláusula de escape (capítulo 1); la asimetría entre la autonomía *de jure* y *de facto* del Banco Central y del CFA, documentada por evidencia de que las presiones políticas informales inciden en la inflación incluso cuando la ley no cambia (capítulos 6 y 7); el carácter meramente consultivo del CFA, que puede advertir, pero no puede exigir que el Ejecutivo le responda (capítulo 6); y la prociclicidad de los propios Comités de Expertos, cuyo sesgo metodológico le costó a Chile el equivalente a 8% del PIB en deuda entre 2008 y 2017 (capítulo 5), son todas manifestaciones del mismo fenómeno: la regla formal sigue vigente, pero el espacio no cubierto por ella —el que Hart y Moore llamarían la incompletitud del contrato— es donde termina decidiéndose el resultado.

**Tercero**, buena parte de esta institucionalidad es más fuerte en el control del proceso que en la disciplina sustantiva. El capítulo 13 lo plantea de manera explícita para el DL N°1.263 —ordena cómo se presupuesta, contabiliza y controla el gasto, pero no fija ninguna

regla de sostenibilidad fiscal—, pero el mismo patrón reaparece en otros pilares: el sistema de monitoreo y evaluación audita casi 700 programas, pero sus hallazgos no tienen ninguna consecuencia vinculante sobre la continuidad de un programa, como ilustra el caso del Fondo de Desarrollo Indígena de CONADI, evaluado negativamente en 1999, 2009 y 2019 sin que ello alterara su financiamiento (capítulo 3); y los IF de cada proyecto de ley se exigen en detalle antes de su aprobación, pero no existe una evaluación *ex post* que contraste esas proyecciones con lo efectivamente ocurrido (capítulo 2).

**Cuarto**, las empresas del Estado son un punto ciego que atraviesa transversalmente esta institucionalidad. Aparecen como fuente de riesgo fiscal no plenamente monitoreado en el capítulo sobre la meta dual; como el vehículo de “elusión fiscal” —retiros de utilidades de CORFO y ENAP contables, pero contrarios al espíritu de sus propias reglas— en el capítulo sobre el FEES; como el objeto de una exigencia de quórum calificado que rige solo para la creación de empresas nuevas, dejando sin resolver la gobernanza de las que ya existen; como un sector parcialmente excluido del propio DL N°1.263 por la Ley N°18.196, lo que segmenta su control financiero del resto del Estado, en el capítulo final; y, transversalmente, como un ángulo ciego compartido por el propio CFA, cuyo mandato legal se limita al Gobierno Central y deja fuera a estas 28 empresas. Se trata, en los hechos, de cinco miradas distintas al mismo problema no resuelto.

**Quinto**, cuando esta institucionalidad ha funcionado, lo ha hecho más por la fuerza de una crisis real que por diseño preventivo. La reforma de 2020 al artículo 109 de la Constitución —que facultó al Banco Central para comprar y vender deuda del Fisco exclusivamente en el mercado secundario, bajo la presión real de la pandemia— es el caso más nítido: el sistema no cedió a la tentación de financiar el déficit, pero tampoco se adelantó a definir esa válvula antes de necesitarla. El

fortalecimiento de las atribuciones del CFA en 2024, la modificación del artículo 1 de la LRF tras episodios de incumplimiento previos, y el propio proceso de revisión de empresas públicas que DIPRES inició recién en 2026 responden a la misma lógica reactiva: ajustes que llegan después de que el problema ya se manifestó, no antes.

Frente a este diagnóstico, la conclusión que se desprende no es que la arquitectura institucional deba desecharse —el propio ejercicio de recorrerla, pilar por pilar, confirma que su diseño está, en general, bien fundado en la teoría y en la experiencia comparada—, sino que su eficacia depende de cerrar, de manera deliberada, los márgenes de discrecionalidad, de consecuencia y de gobernanza que este documento identifica en cada capítulo. Las propuestas de mejora planteadas a lo largo del documento —acotar las causales extraordinarias, avanzar hacia un mecanismo de cumplir o explicar para el CFA, corregir la estimación de las holguras y de los parámetros estructurales, vincular las evaluaciones a la continuidad de los programas, transparentar las operaciones cuasi-fiscales de las empresas públicas, entre otras— apuntan, en conjunto, en esa dirección.

Con todo, como se advirtió en los Factores institucionales, ninguna reforma institucional sustituye la voluntad política de cumplir. Las instituciones fiscales chilenas son, en su mayoría, un conjunto de candados bien diseñados; pero un candado no impide que alguien decida no cerrarlo. El responsable final del manejo de las finanzas públicas en Chile sigue siendo el Ejecutivo —encarnado, en último término, en el Ministro de Hacienda de turno—, no la institucionalidad que lo rodea.

Este último punto merece desarrollarse, porque no es solo una constatación empírica, sino una implicancia normativa para cualquier reforma futura. Si ninguna institución puede suplir, en definitiva, la voluntad de

la persona que conduce la política fiscal, sería un error compensar esa realidad intentando rigidizar cada vez más el marco institucional que la rodea. Una política fiscal enteramente constreñida por reglas, cortapisas y autorizaciones sería, además de inviable en la práctica, contraproducente: le impediría al gobierno de turno implementar su programa y responder con la oportunidad y la magnitud que cada circunstancia exige frente a shocks que ninguna regla puede anticipar en su totalidad. La política fiscal debe seguir radicada en el Gobierno, y por eso instituciones como el Consejo Fiscal Autónomo deben mantenerse en un rol consultivo —capaces de advertir, evaluar y exigir explicaciones, pero no de decidir en lugar de la autoridad elegida democráticamente—. El objetivo de la institucionalidad fiscal no es, entonces, atar de manos al Ejecutivo, sino generar los incentivos —de visibilidad, de costo político, de reputación— para que la responsabilidad fiscal sea la opción más conveniente incluso para quien podría, en el margen, preferir lo contrario. Una camisa de fuerza no vuelve responsable a quien la lleva puesta; en el mejor de los casos, lo inmoviliza, y en el peor, genera los mismos incentivos para eludirla —por la letra antes que por el espíritu— que ya se documentaron a lo largo de este trabajo.

## GLOSARIO DE SIGLAS

Siglas y abreviaturas utilizadas en el documento, en orden alfabético.

**ASMAR:** Astilleros y Maestranzas de la Armada (empresa del Estado)

**BE:** Balance Estructural

**CFA:** Consejo Fiscal Autónomo

**CGR:** Contraloría General de la República

**CODELCO:** Corporación Nacional del Cobre de Chile (empresa del Estado)

**COMPIN:** Comisión de Medicina Preventiva e Invalidez

**CONADI:** Corporación Nacional de Desarrollo Indígena

**CORFO:** Corporación de Fomento de la Producción

**COTRISA:** Comercializadora de Trigo S. A. (empresa del Estado)

**DB:** Deuda Bruta

**DFL:** Decreto con Fuerza de Ley

**DIPRES:** Dirección de Presupuestos (del Ministerio de Hacienda)

**DL:** Decreto Ley

**DPF:** Decreto de Política Fiscal

**ECONSSA:** Empresa Concesionaria de Servicios Sanitarios S. A. (empresa del Estado)

**EFE:** Empresa de Ferrocarriles del Estado (empresa del Estado)

**ENAER:** Empresa Nacional de Aeronáutica de Chile (empresa del Estado)

**ENAMI:** Empresa Nacional de Minería (empresa del Estado)

**ENAP:** Empresa Nacional del Petróleo (empresa del Estado)  
**EPG:** Evaluación de Programas Gubernamentales  
**FAMAE:** Fábricas y Maestranzas del Ejército (empresa del Estado)  
**FCC:** Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre (1985-2006, antecesor del FEES)  
**FEES:** Fondo de Estabilización Económica y Social  
**FMI:** Fondo Monetario Internacional  
**FOINSA:** Fondo de Infraestructura S.A. (empresa del Estado)  
**FONASA:** Fondo Nacional de Salud  
**GES:** Garantías Explícitas en Salud  
**IEP:** Iniciativa Exclusiva del Presidente  
**IF:** Informe Financiero  
**IFP:** Informe de Finanzas Públicas  
**LRF:** Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley N° 20.128)  
**MOP:** Ministerio de Obras Públicas  
**OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos  
**OCEC-UDP:** Observatorio del Contexto Económico, Universidad Diego Portales  
**PIB:** Producto Interno Bruto  
**PNR:** Principio de No Regresión  
**SASIPA:** Sociedad Agrícola y Servicios Isla de Pascua SpA (empresa del Estado)  
**SUSESO:** Superintendencia de Seguridad Social  
**TVN:** Televisión Nacional de Chile (empresa del Estado)  
**ZOFRI:** Zona Franca de Iquique S. A. (empresa del Estado)

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acemoglu, Daron (2010). Political Economy Lecture Notes.
- Arslanalp, Serkan, Fabian Bornhorst y Sanjeev Gupta (2011). Inversión y crecimiento. Finanzas y Desarrollo. Fondo Monetario Internacional. Marzo.
- Barro, Robert & David Gordon (1983). Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*, 12(1).
- Beetsma, Roel & Xavier Debrun (2016). Fiscal Councils: Rationale and Effectiveness. IMF Working Paper WP/16/86.
- Consejo Fiscal Autónomo (2021). Informe Técnico Preliminar del Consejo Fiscal Autónomo N°4. Propuesta de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural: parámetros estructurales. Julio.
- Consejo Fiscal Autónomo (2023). Reflexiones sobre los desafíos fiscales del litio en Chile. Nota del CFA N°15. Febrero.
- Consejo Fiscal Autónomo (2025). Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones. Presentación a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos. Mayo.
- Crispi, Jaime, Alejandra Vega, Andrés Cooper y Juan Andrés Roeschmann (2004). Reasignaciones Presupuestarias en Chile: Conceptualización y Análisis Cuantitativo. Estudios de Finanzas Públicas. Dirección de Presupuestos. Febrero.
- Dirección de Presupuestos (2026). Evaluaciones Ex Post. Resultados 2026. Serie: Evaluaciones de Programas Gubernamentales (EPG).
- Dornbusch, Rudiger y Sebastián Edwards (1990). La macroeconomía del populismo en la América Latina. El Trimestre Económico. Enero-Marzo de 1990, Vol. 57.
- Fondo Monetario Internacional (2019). Enhancing Chile's Fiscal Framework: Lessons from Domestic and International Experience. Ministerio de Hacienda, Santiago.
- Fondo Monetario Internacional (2023). Chile: Technical Assistance Report—Fiscal Considerations in Managing Stabilization Funds. Julio.
- García, Macarena (2019). Autonomía del Banco Central de Chile. Serie Informe Económico N° 281. Libertad y Desarrollo. Diciembre.
- García, Macarena (2025). Institucionalidad fiscal: teoría robusta, práctica débil. Libertad y Desarrollo, Serie

- Informe Económico N°329. Septiembre.
- Greif, Avner (2006). *Institutions and the Path to the Modern Economy: Lessons from Medieval Trade*. Cambridge University Press.
- Hart, Oliver & John Moore (1988). *Incomplete Contracts and Renegotiation*. *Econometrica*.
- Kydland, Finn & Edward Prescott (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, 85(3).
- Libertad y Desarrollo (2021). Con control de cambios: construyendo propuestas constitucionales desde la perspectiva de una sociedad libre. Enero.
- Libertad y Desarrollo (2021). Contraloría: importancia y propuestas para una nueva constitución. *Temas Públicos* N°1.505-2. Julio.
- Libertad y Desarrollo (2024). Los cambios que requiere la Agencia de Calidad de Políticas Públicas para justificar su creación. *Temas Públicos* N° 1.642-2. Mayo.
- Libertad y Desarrollo (2026a). Monitoreo de programas estatales 2025 presenta hallazgos equivalentes a 5% del PIB. *Temas Públicos* N° 1.742-1. 25. Junio.
- Libertad y Desarrollo (2026b). Principio de no regresión: ¿obligados a seguir haciendo lo mismo para siempre? *Temas Públicos* N° 1.739-2. Junio.
- Marcel, Mario, Marcel Tokman, Rodrigo Valdés y Paula Benavides (2001). Balance Estructural del Gobierno Central. Metodología y Estimaciones para Chile: 1987-2000. *Estudios de Finanzas Públicas* de Dipres.
- McBarnet, Doreen & Christopher Whelan (1991). The Elusive Spirit of the Law: Formalism and the Struggle for Legal Control. *Modern Law Review*.
- Naciones Unidas (1966). Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales.
- Naciones Unidas, Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales. Observación General N° 3.
- Naciones Unidas, Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales. Observación General N° 19.
- North, Douglass C. & Barry R. Weingast (1989). Constitutions and Commitment: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England. *The Journal of Economic History*, 49(4).
- Observatorio del Contexto Económico, Universidad Diego Portales — OCEC-UDP (2025). Radiografía a las Empresas Públicas en Chile. Documento de Trabajo N°38.
- Observatorio Judicial (2025). Judicialización de la Salud. Informe N°81. Septiembre.
- OCDE (2020). Evaluación del marco analítico de Chile para la sostenibilidad fiscal a largo plazo. Principales mensajes y recomendaciones del estudio.
- OCDE (2025). Programme and Performance Budgeting in Chile.
- Propuesta de Constitución Política de la República de Chile (2022).
- Rodríguez, Jorge, Alejandra Vega, Jessica Chamorro y Maximiliano Acevedo (2015). Evolución, administración e impacto fiscal de los ingresos del cobre en Chile. Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda. Junio.