

TRANSACCIONES BAJO LA LÍNEA:

EVOLUCIÓN, RELEVANCIA
Y TRANSPARENCIA EN EL
MARCO DE LA NUEVA REGLA
FISCAL DUAL



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

TÍTULO DEL DOCUMENTO:
TRANSACCIONES BAJO LA LÍNEA: EVOLUCIÓN, RELEVANCIA Y TRANSPARENCIA EN EL MARCO DE LA NUEVA REGLA FISCAL DUAL

Esta publicación corresponde al número **2025/45** de la serie de Estudios de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda. Este documento se encuentra disponible en la página web de la Dirección de Presupuestos: www.dipres.gob.cl

AUTORES:

Javiera Martínez Fariña.
Directora de Presupuestos.

Christian Farias Soto.
Profesional Administración Presupuestaria.

Andrea Encalada García.
Profesional Dirección de Presupuestos.

Javiera Valdivieso Sastre.
Analista Coordinación Macroeconómica, Subdepartamento de Estudios.

Montserrat González Rodríguez.
Analista Coordinación Macroeconómica, Subdepartamento de Estudios.

EDICIÓN:

Maximiliano Acevedo Olavarría.
Coordinador Área Macroeconómica, Subdepartamento de Estudios.

AGRADECIMIENTOS:

Los autores agradecen profundamente los comentarios, sugerencias y aportes efectuados por Claudia Sotz Pantoja, jefa del Departamento de Finanzas y Empresas Públicas; Pablo Jorquera Armijo, jefe del Subdepartamento de Estudios; y Juan Ignacio Merlo Ávila, analista de la Coordinación Macroeconómica del Subdepartamento de Estudios.

Publicación de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.
Todos los derechos reservados.

Registro de Propiedad Intelectual ©A-Pendiente
ISBN: Pendiente
Diseño y Diagramación: M. Martínez V.
Fecha de publicación: Julio 2025.



CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN Y RELEVANCIA DEL ESTUDIO	4
2. MARCO NORMATIVO Y DEBERES DE INFORMACIÓN	6
2.1. Marco normativo internacional	6
2.2. Marco normativo nacional	8
2.3. Nuevo marco normativo sobre Responsabilidad Fiscal	11
2.4. Acuerdo Marco de la Ley de Presupuestos 2025	12
3. SERIES HISTÓRICAS DE GASTOS BAJO LA LÍNEA (1990 – 2024)	13
4. AVANCES EN TRANSPARENCIA	26
4.1. Informes de Ejecución Presupuestaria	26
4.2. Informes de Finanzas Públicas	26
5. REFLEXIONES FINALES Y DESAFÍOS PENDIENTES	28
6. BIBLIOGRAFÍA	29
ANEXOS	30
Anexo I: Modificaciones al Decreto N°854, del Ministerio de Hacienda	30
Anexo II: Subtítulo 30 Adquisición Activos Financieros considerando el Tesoro Público en la Compra de Títulos y Valores	31
Anexo III: Subtítulo 25 Integros al Fisco	34
Anexo IV: Datos	37

1. INTRODUCCIÓN Y RELEVANCIA DEL ESTUDIO

Las presiones de financiamiento bajo la línea en las finanzas públicas corresponden a necesidades de recursos que no se reflejan directamente en el balance fiscal corriente, pero que impactan significativamente en la sostenibilidad de la deuda pública. Estas transacciones incluyen operaciones como la capitalización de empresas del Estado, aportes a fondos soberanos, pago de deuda de organismos públicos fuera del presupuesto y otros compromisos contingentes asumidos por el Gobierno Central.

A partir de enero del 2025, la Dirección de Presupuestos (Dipres) incorporó por primera vez en sus [informes mensuales de ejecución presupuestaria](#) información detallada y sistematizada sobre las transacciones “bajo la línea”, siguiendo lo recomendado por el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional (FMI). Estas transacciones, según dicho manual, corresponden a operaciones de financiamiento que modifican los activos financieros y pasivos del Gobierno Central y, a su vez, financian los movimientos “sobre la línea”, tales como gasto corriente, gastos de capital, entre otros. A su vez, estos pueden distinguirse entre transacciones que tienen efectos de política pública y en aquellas realizadas para gestionar liquidez.

Este avance representa un paso relevante en materia de transparencia fiscal, ya que permite monitorear de manera más precisa la posición financiera del Gobierno Central y sus compromisos contingentes, fortaleciendo el cumplimiento de la nueva meta de deuda pública como porcentaje del PIB, establecida desde 2022. De hecho, según la presentación del proyecto de Ley de Presupuestos 2025, cerca de dos tercios del endeudamiento requerido es explicado para financiar estas necesidades bajo la línea, incluyendo las amortizaciones de deuda pública emitida en años anteriores, lo que revela su creciente relevancia en la dinámica fiscal.

Adicionalmente, en el marco de los recientes ajustes a la regla de política fiscal, a través de la [Ley N° 21.683](#), que promueve la responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado, y que moderniza la [Ley N° 20.128](#) sobre responsabilidad fiscal, vigente desde 2006¹, se incorpora una meta explícita de nivel de deuda prudente como porcentaje del PIB, lo que hace que estas presiones adquieran una importancia creciente por razones que justifican su análisis sistemático:

Impacto en la sostenibilidad fiscal y el costo de financiamiento: Estas operaciones implican pasivos que deben ser financiados año a año, ya sea mediante emisión de deuda o uso de activos financieros. La regla fiscal renovada impone restricciones más estrictas al déficit estructural y al endeudamiento, por lo que decisiones como capitalizar empresas públicas o activar garantías estatales pueden erosionar el margen disponible de espacio fiscal para el gasto sobre la línea, comprometiendo los objetivos de consolidación fiscal. Además, aunque la deuda asociada a estas operaciones no afecta inmediatamente el balance cíclicamente ajustado (o estructural), sí es considerada por los inversionistas en la evaluación del riesgo país. Un crecimiento sostenido de estas presiones puede traducirse en mayores tasas de interés exigidas para colocar deuda soberana, encareciendo el financiamiento del Estado y afectando su posición financiera neta y credibilidad ante los mercados internacionales.

Reducción del espacio fiscal para políticas prioritarias: A medida que aumentan las obligaciones bajo la línea, disminuye el margen fiscal disponible para financiar políticas públicas esenciales sin recurrir a un mayor endeudamiento explícito. Esto puede limitar la capacidad del Estado para responder a necesidades sociales urgentes o implementar reformas estructurales.

Mayor transparencia fiscal y mejores prácticas presupuestarias: La publicación sistemática y periódica de estas transacciones permite tener una visión más completa de la posición financiera del sector público. Esto contribuye a alinear la política fiscal con las mejores prácticas internacionales y fortalece la rendición de cuentas ante la ciudadanía y los organismos fiscalizadores. Además, en el presupuesto, al que tradicionalmente se le hace seguimiento, no siempre se distingue claramente entre estas operaciones, lo que puede generar confusión en el análisis fiscal.

De esta manera, las presiones de financiamiento bajo la línea tienen impactos reales en la sostenibilidad de la

¹ Mayores detalles en la Sección 2.3.

deuda, el costo de financiamiento y el espacio fiscal disponible para nuevas políticas públicas. Su monitoreo, por tanto, es fundamental en un contexto de reglas fiscales más exigentes y mayor escrutinio sobre el manejo responsable de las finanzas públicas.

Este estudio analiza la evolución, composición y relevancia de estas transacciones en la ejecución presupuestaria reciente, evaluando su impacto en la política financiera del Estado y su compatibilidad con los objetivos de sostenibilidad y transparencia fiscal. Asimismo, se enmarca en un esfuerzo más amplio por fortalecer la rendición de cuentas, junto con otras iniciativas recientes como la publicación de herramientas replicables para el cálculo del Balance Cíclicamente Ajustado (BCA), el etiquetado de recursos en función de prioridades transversales como género y cambio climático y la ampliación del acceso a información presupuestaria clave para la ciudadanía.

Este documento se estructura en cuatro secciones además de la introducción. La sección 2 aborda el marco normativo y los deberes de información asociados, incluyendo tanto los lineamientos internacionales como el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI como la normativa nacional, destacando la reciente Ley N°21.683 que promueve la responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado. La sección 3 identifica y describe los principales componentes de gasto clasificados como “bajo la línea” según el clasificador presupuestario nacional, y se presentan las series históricas para el período 1990–2024, desagregadas por subtítulo, permitiendo observar su evolución y comportamiento a lo largo del tiempo. La sección 4 expone los avances recientes en materia de transparencia fiscal y, finalmente, la sección 5 recoge las principales reflexiones y desafíos pendientes en esta materia. El estudio se complementa con cuatro anexos que detallan cambios normativos, desagregaciones metodológicas y los datos utilizados.

2. MARCO NORMATIVO Y DEBERES DE INFORMACIÓN

2.1. MARCO NORMATIVO INTERNACIONAL

A nivel internacional, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha sido el principal organismo encargado de establecer lineamientos metodológicos para la elaboración de estadísticas de las finanzas públicas. A través de la publicación de sucesivos manuales, ha promovido la estandarización, comparabilidad internacional y mejora en la calidad de la información fiscal. Hasta la fecha, se destacan tres manuales fundamentales: el de 1986, el de 2001 y el más reciente de 2014.

El primer [Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas \(MEFP 1986\)](#) fue publicado con el objetivo de orientar la recopilación de estadísticas fiscales, en colaboración con gobiernos, bancos centrales, oficinas estadísticas y organismos internacionales. Si bien permitió establecer una base institucional para la recopilación de información fiscal, su enfoque era principalmente funcional y limitado al registro en base caja. Este manual carecía de integración con otros marcos estadísticos macroeconómicos, lo que dificultaba su alineación con otras fuentes de información económica.

En 2001 se publicó el segundo [Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas \(MEFP 2001\)](#), en el cual el FMI introdujo una revisión sustantiva del enfoque metodológico. Este manual adoptó una lógica de registro en base devengada, lo que permite reflejar con mayor precisión las obligaciones fiscales y los flujos económicos en el momento en que se generan, y no únicamente cuando se realiza el pago o cobro efectivo. Asimismo, propuso un enfoque de balance integrado para la compilación de las estadísticas, buscando armonizarlas con otros sistemas macroeconómicos como el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993, el Manual de Balanza de Pagos, y el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras. Este nuevo marco metodológico incorporó también una visión más amplia de los pasivos, incluyendo no solo deuda tradicional (préstamos y títulos), sino también activos y pasivos financieros diversos, además de otros flujos económicos no transaccionales.

En 2014 el FMI publicó la última versión del manual a la fecha, el [Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas \(MEFP 2014\)](#), el cual refuerza la coherencia metodológica con el Sistema de Cuentas Nacionales de 2008, la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de 2009, y el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del 2000. Esta versión introduce mejoras relevantes en términos de clasificación, valoración y presentación de las estadísticas, incluyendo el tratamiento de derivados financieros, pasivos contingentes y garantías públicas. A su vez, este manual se complementa, entre otras, con dos publicaciones especializadas: [Estadísticas de la Deuda del Sector Público: Guía para Compiladores y Usuarios del 2011](#) y las [Estadísticas de la Deuda Externa: Guía para Compiladores y Usuarios del 2014](#).

El MEFP 2014 estructura sus estadísticas a través de un conjunto de estados financieros, entre los cuales destaca el Estado de Operaciones en términos de su importancia en la evaluación de la política fiscal. Este contiene un resumen de las transacciones de un sector o gobierno en un período determinado de tiempo a partir del cual se puede establecer una distinción que considera según su efecto como transacciones “sobre la línea”, a las transacciones que mediante las operaciones del gobierno afectan su patrimonio neto² y las transacciones de adquisición y disposición de activos no financieros que dan cuenta de cómo las operaciones del gobierno han incrementado el valor de los activos no financieros que tiene disponibles; y como transacciones “bajo la línea”, a las operaciones de financiamiento, comprendidas por la adquisición neta de activos financieros y los pasivos netos incurridos. Lo anterior se presenta en detalle separado en las tres secciones del Informe, como se observa en la Cuadro 2.1.

² Cabe señalar que el patrimonio neto se entiende como la diferencia entre los activos y pasivos del gobierno, y por tanto, todas las transacciones relacionadas con la operación que modifiquen la valoración o disponibilidad de estos implican una variación en el patrimonio neto. Por eso, las transacciones de las secciones 1 y 2 son sobre la línea, mientras que las operaciones de financiamiento cambian las tenencias y posiciones de activos y pasivos sin producir una variación neta entre estos, y por ello no afectan al patrimonio neto y van bajo la línea.

Cuadro 2.1 Estado de Operaciones

TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO:	
1	Ingreso
11	Impuestos
12	Contribuciones Sociales
13	Donaciones
14	Otros ingresos
2	Gasto
21	Remuneración a los empleados
22	Uso de bienes y servicios
23	Consumo de Capital Fijo
24	Intereses
25	Subsidios
26	Donaciones
27	Prestaciones sociales
28	Otros gastos
NOB/GOB	Resultado operativo neto/bruto (1-2)⁽¹⁾
TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS:	
31	Inversión neta/bruta en activos no financieros ⁽²⁾
311	Activos fijos
312	Existencias
313	Objetos de valor
314	Activos no producidos
2M	Erogación ⁽²⁺³¹⁾
NLB	Préstamo neto (+) /endeudamiento neto (-) (1-2-31=1-2M=32-33)
TRANSACCIONES EN ACTIVOS FINANCIEROS Y PASIVOS (FINANCIAMIENTO):	
32	Adquisición neta de activos financieros
321	Internos ⁽³⁾
322	Externos ⁽³⁾
33	Incurrimiento neto en pasivos
331	Internos ⁽³⁾
332	Externos ⁽³⁾

(1) El resultado operativo neto es igual al ingreso menos el gasto. El resultado operativo bruto es igual al ingreso menos el gasto, excepto el consumo de capital fijo.

(2) La inversión neta en activos no financieros es igual a las adquisiciones menos las disposiciones menos el consumo de capital fijo. La inversión bruta en activos no financieros es igual a las adquisiciones menos las disposiciones.

(3) Clasificados por instrumento y/o sector de la contraparte.

Fuente: Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas (2014).

En la primera parte del Estado de Operaciones (“sobre la línea”) se incluyen las transacciones que afectan directamente el patrimonio neto, integrada por dos principales clasificaciones: ingreso y gasto. De esta diferencia surge el resultado operativo neto o bruto, dependiendo de si se considera el consumo de capital fijo. Esta variable se convierte en un indicador clave de la sostenibilidad fiscal del gobierno o del sector considerado.

La segunda parte del Estado de Operaciones presenta las transacciones en activos no financieros, las cuales no afectan el patrimonio neto, pero sí modifican la inversión neta en estos activos. Los activos no financieros son depósitos de

valor y proporcionan beneficios ya sea a través de su uso en la producción de bienes y servicios, o en forma de renta de la propiedad y ganancias por tenencia (MEFP, 2014). Al restar estas transacciones al resultado operativo, se obtiene el préstamo o endeudamiento neto, el cual refleja el impacto financiero de la actividad del gobierno en la economía.

Finalmente, la tercera parte del Estado de Operaciones se refiere a las transacciones en activos financieros y pasivos, conocidas como “bajo la línea”, ya que corresponden a operaciones de financiamiento que explican cómo se financia el déficit o se utiliza el superávit fiscal, entregando información más detallada de fuentes de financiamiento del endeudamiento neto o el uso del préstamo neto. En las transacciones en activos financieros y pasivos se consideran dos tipos de transacciones: adquisición neta de activos financieros y pasivos netos incurridos, y su diferencia debe ser igual al préstamo o endeudamiento neto.

Estas transacciones pueden tener fines de política pública (por ejemplo, préstamos o inversiones en empresas públicas) o de gestión de liquidez. Los activos o pasivos adquiridos con fines de política pública son utilizados, por ejemplo, para fomentar nuevas industrias o apoyar a empresas específicas, y las transacciones pueden realizarse a través de préstamos, títulos de participación en el capital y títulos de deuda, entre otros. Las demás transacciones relacionadas con activos financieros tienen como objetivo la gestión de la liquidez o fines similares, por ejemplo, los activos se adquieren para generar una tasa de retorno acorde con el mercado, mientras se mantienen los fondos requeridos para cubrir otras necesidades (MEFP, 2014).

Así, la distinción entre “sobre la línea” y “bajo la línea” permite diferenciar las operaciones que inciden en el resultado fiscal, de aquellas que modifican la posición financiera sin alterar el patrimonio neto. Desde esta lógica, el resultado fiscal (superávit o déficit) queda determinado exclusivamente por las transacciones sobre la línea, mientras que las variaciones en la tenencia de activos financieros y pasivos explican el financiamiento o la utilización del resultado fiscal, cuya variación permite explicar o determinar los cambios en las posiciones de saldos del Balance y no de resultado.

Cabe señalar que las estadísticas fiscales en Chile actualmente se elaboran siguiendo el marco conceptual del MEFP 2001, con ciertos avances hacia el MEFP 2014. Entre los principales elementos adoptados se encuentra el uso del principio de devengado en la contabilidad gubernamental. No obstante, la implementación completa del MEFP 2014 aún constituye un desafío significativo, dadas las exigencias de infraestructura estadística, disponibilidad de datos y necesidad de una mayor armonización institucional, lo que se profundiza en el [Anuario de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2015-2024](#).

2.2. MARCO NORMATIVO NACIONAL

En Chile, el marco normativo que regula las clasificaciones presupuestarias del sector público está definido principalmente por el [Decreto N° 854](#), del Ministerio de Hacienda, promulgado el 2 de diciembre de 2004. Este decreto establece las bases metodológicas para la clasificación, registro y seguimiento de los ingresos y gastos del sector público, con el objetivo de estandarizar y facilitar la rendición de cuentas, la formulación presupuestaria y el análisis financiero. A lo largo del tiempo, el Decreto ha sido complementado y actualizado mediante otros decretos supremos, los cuales se detallan en el Anexo I.

Las clasificaciones del Presupuesto del Sector Público se aplican de manera integral a todos los organismos del sector y deben permitir la desagregación y definición clara de ingresos y gastos para su ejecución e información. Se busca mantener una estructura básica estable, aunque sujeta a modificaciones.

El Decreto establece clasificaciones que estructuran la información presupuestaria, dentro de las cuales se destacan:

Clasificador institucional: corresponde a la agrupación presupuestaria de los organismos que se incluyen en la Ley de Presupuestos del Sector Público. Esta clasificación comprende los siguientes niveles:

- **Partida:** Nivel superior de agrupación asignada a la Presidencia de la República, al Congreso Nacional, al Poder Judicial, a la Contraloría General de la República, Ministerio Público, a cada uno de los Ministerios,

Gobiernos Regionales y al "Tesoro Público" que contiene la estimación de ingresos del Fisco y de los gastos y aportes de cargo fiscal.

- **Capítulo:** Subdivisión de la Partida, que corresponde a cada uno de los organismos que se identifican con presupuestos aprobados en forma directa en la Ley de Presupuestos.
- **Programa:** División presupuestaria de los Capítulos, en relación con funciones u objetivos específicos identificados dentro de los presupuestos de los organismos públicos.

Clasificación por objeto o naturaleza del gasto: corresponde al ordenamiento de las transacciones presupuestarias de acuerdo con su origen, en lo referente a los ingresos, y a los motivos a que se destinen los recursos, en lo que respecta a los gastos. Contiene las siguientes divisiones:

- **Subtítulo:** Agrupación de operaciones presupuestarias de características o naturaleza homogénea, que comprende un conjunto de ítem.
- **Ítem:** Representa un "motivo significativo" de ingreso o gasto.
- **Asignación:** Corresponde a un "motivo específico" del ingreso o gasto.
- **Sub-asignación:** Subdivisión de la asignación en conceptos de "naturaleza más particularizada".

Clasificador de Ingresos y Gastos: lista los ingresos y gastos según su clasificación por objeto o naturaleza (subtítulo, ítem y asignación). Este clasificador es utilizado por los organismos del sector público para la construcción de la ejecución presupuestaria e información mensual pertinente. En la Sección 3 se identificarán y describirán los principales componentes de gasto bajo la línea, según el clasificador.

Utilizando la clasificación presupuestaria anteriormente presentada, la Dirección de Presupuestos construye el Estado de Operaciones del Gobierno Central Presupuestario consiste en una reclasificación de los conceptos de ingresos y gastos contenidos en la Ley de Presupuestos, agrupándolos en categorías según si afectan el patrimonio neto y la adquisición neta de activos no financieros, o si son operaciones de financiamiento. El Cuadro 2.2, muestra las operaciones que se reclasifican como gastos bajo la línea y las transferencias que se consolidan³.

³ Las transferencias consolidables, es decir, las transferencias entre organismos del Gobierno Central son rebajadas de los conceptos de ingreso y gasto presupuestario a efectos de evitar una doble contabilización en el Estado de Operaciones. Para más detalles, ver el Anuario de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2015-2024 (mayo 2025).

Cuadro 2.2
Reclasificación y consolidación de los conceptos de gastos a partir de la información de ejecución presupuestaria

SUBTÍTULO, ITEM, ASIGNACIÓN	CORRESPONDE A	TRATAMIENTO
23.01.003 ^(a)	Amortización de Bonos de Reconocimiento	Corresponde a una transacción que disminuye los pasivos; debe registrarse "bajo la línea"
24.02	Transferencias Corrientes, Al Gobierno Central	Gasto consolidable
25.02 ^(b)	Íntegros al Fisco, anticipos y/o utilidades	Gasto consolidable
25.03	Íntegros al Fisco, corresponden a la transferencia de excedentes de caja desde la Comisión para el Mercado Financiero al Tesoro Público	Gasto consolidable
25.99 ^(c)	Otros Íntegros al Fisco	Gasto consolidable
27 ^(d)	Aporte Fiscal Libre	Gasto consolidable
28 ^(d)	Aporte Fiscal para Servicio de la Deuda	Gasto consolidable
30	Adquisición de Activos Financieros	Corresponde a operaciones que involucran a la caja y otro activo financiero; debe registrarse "bajo la línea"
32	Préstamos	Corresponde a operaciones que involucran a la caja y otro activo financiero; debe registrarse "bajo la línea"
33.02	Transferencias de Capital, Al Gobierno Central	Gasto consolidable
34.01	Servicio de la Deuda, Amortización Deuda Interna	Corresponde a operaciones que disminuyen los pasivos y activos financieros (caja); debe registrarse "bajo la línea"
34.02	Servicio de la Deuda, Amortización Deuda Externa	Corresponde a operaciones que disminuyen los pasivos y activos financieros (caja); debe registrarse "bajo la línea"
34.07	Servicio de la Deuda, Deuda Flotante	Corresponde a operaciones que disminuyen los pasivos y activos financieros (caja); debe registrarse "bajo la línea"
35	Saldo Final de Caja	Corresponde al saldo de un activo; debe registrarse "bajo la línea"

(a) Corresponde al gasto ejecutado a través de la Partida 15 Ministerio del Trabajo.

(b) Desde el año 1990 a la fecha no registra ejecución.

(c) Aunque en la práctica durante los últimos años este ítem solo ha registrado gastos consolidables, en teoría no es completamente consolidable. Por ello se debe revisar en cada período.

(d) Son válidos solo para el Tesoro Público.

Fuente: Dipres.

2.3. NUEVO MARCO NORMATIVO SOBRE RESPONSABILIDAD FISCAL

En agosto de 2024 se promulgó la [Ley N° 21.683](#), que promueve la responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado, y que moderniza la [Ley N° 20.128](#) sobre responsabilidad fiscal, vigente desde 2006.

En este nuevo marco normativo de la política fiscal, cobra especial relevancia considerar las presiones que se generan “bajo la línea”, ya que, si bien no se contabilizan directamente en el balance cíclicamente ajustado (o estructural), tienen implicancias significativas para la sostenibilidad fiscal. La incorporación de un ancla de deuda pública responde precisamente a la necesidad de capturar estos efectos, que pueden manifestarse a través del endeudamiento neto, la acumulación o el uso de activos financieros, entre otros flujos que inciden en el financiamiento del Estado. Por ello, es fundamental incorporar estas presiones adicionales en el diseño, implementación y seguimiento de la política fiscal.

Entre las principales modificaciones, el artículo 1 introduce una regla fiscal dual, que incorpora un ancla de deuda bruta de mediano plazo, complementaria a la regla de balance estructural vigente durante las últimas dos décadas. Esta actualización reconoce que los movimientos bajo la línea también generan presiones relevantes sobre el financiamiento fiscal.

“Artículo 1.- El Presidente o la Presidenta de la República, dentro de los noventa días siguientes a la fecha en que asuma sus funciones, mediante decreto supremo expedido por intermedio del Ministerio de Hacienda, establecerá las bases de la política fiscal que se aplicará durante su administración. Este decreto de política fiscal deberá contener un pronunciamiento explícito sobre las implicancias y efectos que tendrá su política fiscal sobre el Balance Estructural, por cada año de gobierno y un ancla de deuda de mediano plazo, medido a través de la deuda bruta del Gobierno Central total como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) para, al menos, el período de su administración. El Consejo Fiscal Autónomo, en el marco de sus potestades legales, deberá emitir una opinión fundada acerca de la idoneidad de las metas formuladas para la sostenibilidad fiscal, dentro de los sesenta días corridos siguientes a la publicación en el Diario Oficial del referido decreto.”

Junto con lo anterior, se incorporan medidas orientadas a fortalecer la transparencia, tales como la publicación de apartados metodológicos y el seguimiento del cumplimiento de las reglas fiscales en los Informes de Finanzas Públicas (IFP) elaborados por la Dirección de Presupuestos, así como la elaboración de informes por parte del Consejo Fiscal Autónomo (CFA) y la realización de presentaciones ante el Congreso Nacional. En particular, se introduce una innovación en materia de transparencia de la política de activos, la cual deberá ser incorporada en el IFP inmediatamente posterior a la publicación del Decreto de Política Fiscal.

“Artículo 1.- (...) En el Informe de Finanzas Públicas inmediatamente posterior a la dictación del decreto a que se refiere este artículo, la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda deberá publicar un apartado metodológico que especifique de qué modo los resultados de Balance Estructural comprometidos durante esa administración resultan compatibles con el ancla de deuda bruta del Gobierno Central total establecida para dicho período. Adicionalmente, en dicho informe se deberá incorporar un capítulo sobre el rol de la política de activos del Tesoro Público durante su período.”

Además, se incorporaron cláusulas de escape ante eventos extraordinarios y/o transitorios, junto con mecanismos de corrección para el retorno a una trayectoria sostenible de las finanzas públicas; y acciones correctivas en el caso del incumplimiento de las metas:

“Artículo 1.- (...) La sustitución del decreto a que se refiere el inciso primero será excepcional y procederá exclusivamente cuando la administración active una Cláusula de Escape de conformidad con el artículo 1 ter, o bien invoque otras causales extraordinarias que hagan necesario adecuar la meta de Balance Estructural, y/o el ancla de deuda bruta del Gobierno Central. En tal caso, el nuevo decreto de política fiscal deberá dictarse de conformidad al mismo procedimiento establecido en este artículo para el decreto original, e incluir una justificación detallada de las razones de su dictación. El Consejo Fiscal Autónomo deberá emitir una opinión fundada de acuerdo con lo establecido en el inciso primero, en un plazo de treinta días. Además, el Ministro o la Ministra de Hacienda deberá comparecer ante las Comisiones de Hacienda del Senado y de la Cámara de Diputados del Congreso Nacional y explicar las razones que hicieron necesaria la elaboración

de un nuevo decreto y sobre las medidas a adoptar para restaurar una trayectoria sostenible de las finanzas públicas, de lo cual deberá informar también al Consejo Fiscal Autónomo.

(...) Cuando, al cierre definitivo del año fiscal, la política fiscal se desvíe de las metas establecidas en el decreto de política fiscal vigente sin que se cumplan las condiciones para activar la cláusula de escape definidas en el artículo 1 ter, el Ministerio de Hacienda deberá establecer en el informe de finanzas públicas inmediatamente posterior las acciones correctivas necesarias para retornar a una situación fiscal sostenible, las que deberán ser informadas a las Comisiones de Hacienda de ambas Cámaras del Congreso Nacional, y al Consejo Fiscal Autónomo. (...)"

Finalmente, se formaliza vía ley la publicación trimestral de los IFP incluyendo la actualización de la proyección de deuda y de la posición financiera neta:

"Artículo 1 quinquies. – (...) la Dirección de Presupuestos deberá publicar un informe trimestral con la actualización del escenario fiscal que considere una proyección de ingresos y gastos, junto a la correspondiente proyección del balance efectivo y cíclicamente ajustado, la proyección de deuda y la posición financiera neta para el año en curso, el siguiente y para el programa financiero en cada caso."

2.4. ACUERDO MARCO DE LA LEY DE PRESUPUESTOS 2025

El fortalecimiento de las medidas de transparencia e información pública responde a una creciente preocupación por las presiones de financiamiento que inciden sobre la deuda pública, más allá del balance estructural.

De acuerdo a los compromisos realizados por el ejecutivo en el [Acuerdo Marco para la discusión del proyecto de la ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2025](#) el 7 de noviembre de 2024, desde enero de 2025 se incluye en los [informes de ejecución mensual](#):

- La variación de los fondos soberanos: se presenta información del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). La variación sobre los Fondos Soberanos ya se publicaba mensualmente en el reporte mensual de [Estadísticas de las Finanzas Públicas – Activos del Tesoro Público](#).
- Los registros de transacciones en activos financieros que inciden sobre las necesidades de financiamiento, en particular los correspondientes a la Adquisición de Activos Financieros (Subtítulo 30) y Préstamos (Subtítulo 32). Adicionalmente, se presenta la información correspondiente a Bonos de Reconocimiento (Asignación 003, Ítem 01, Subtítulo 23) y Amortizaciones (Ítems 01-02, Subtítulo 34).

Además, se estableció que, en línea con la reforma a la Ley de Responsabilidad Fiscal, se deberá incorporar un capítulo sobre el rol de la política de activos del Tesoro Público en el Informe de Finanzas Públicas.

3. SERIES HISTÓRICAS DE GASTOS BAJO LA LÍNEA (1990 – 2024)

De acuerdo con el clasificador presupuestario vigente, es posible identificar ciertos conceptos de gasto que, en el marco del Estado de Operaciones, se clasifican como componentes “bajo la línea”. A continuación, se describen estos conceptos y se presentan las series históricas correspondientes al período 1990–2024. Todos los datos presentados se encuentran en millones de pesos 2024.

Bono de Reconocimiento

El Bono de Reconocimiento se clasifica funcionalmente dentro de la categoría de Seguridad Social del clasificador presupuestario, específicamente bajo la asignación 003 del ítem 01 Prestaciones Previsionales, correspondiente al Subtítulo 23 Prestaciones de Seguridad Social.

Este gasto representa la extinción de un pasivo financiero del Estado, que se asocia a una obligación de pago futuro derivada de instrumentos financieros emitidos para reconocer los períodos de cotización en el antiguo sistema de pensiones de los futuros pensionados que optaron por trasladarse al sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Estos bonos se utilizan para calcular el saldo acumulado en la cuenta individual de cada trabajador en el nuevo sistema previsional, y están regulados por el [Decreto Ley N° 3.500, de 1980, del Ministerio del Trabajo](#).

La ejecución presupuestaria de este gasto corresponde al registro de los bonos de reconocimiento que son presentados a cobro cada año, cuando los beneficiarios cumplen los requisitos para jubilar, dando paso a la liquidación de los bonos por parte de la administradora de fondos de pensión que corresponda y proceder a su pago, registrando su ejecución a través del Instituto de Previsión Social (IPS), la Caja de Previsión de la Defensa Nacional (CAPREDENA) y la Dirección de Previsión de Carabineros de Chile (DIPRECA), del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, según corresponda.

Desde el punto de vista de los registros, el devengo se produce cuando el beneficiario solicita el cobro del bono, lo cual se traduce en la ejecución del gasto en el Presupuesto respectivo y en la extinción del pasivo correspondiente en el Balance General al momento de materializarse el pago de la obligación fiscal. En este sentido, el monto presupuestado en la Ley de Presupuestos refleja la estimación del gasto proyectado para el año, basada en la cantidad de beneficiarios que, siendo acreedores de estos títulos de deuda, se espera que se jubilen durante el período y, por tanto, ejerzan su derecho a cobro. Cabe señalar que los intereses devengados por el stock de Bonos de Reconocimiento emitidos y no pagados⁴, se incluyen sobre la línea en los gastos corrientes del Estado de Operaciones del Gobierno Central Total.

Respecto a la serie histórica, en el Gráfico 3.1 se observa el gasto ejecutado anual a través de la asignación 23.01.003, correspondiente al Bono de Reconocimiento.

El gasto anual en Bonos de Reconocimiento muestra una tendencia creciente desde 1990 hasta el 2010, alcanzando su máximo durante ese año, con una ejecución superior a los \$1.800.000 millones (en moneda de 2024). A partir de 2010, se observa una disminución sostenida del gasto, llegando casi a \$200.000 millones en 2024.

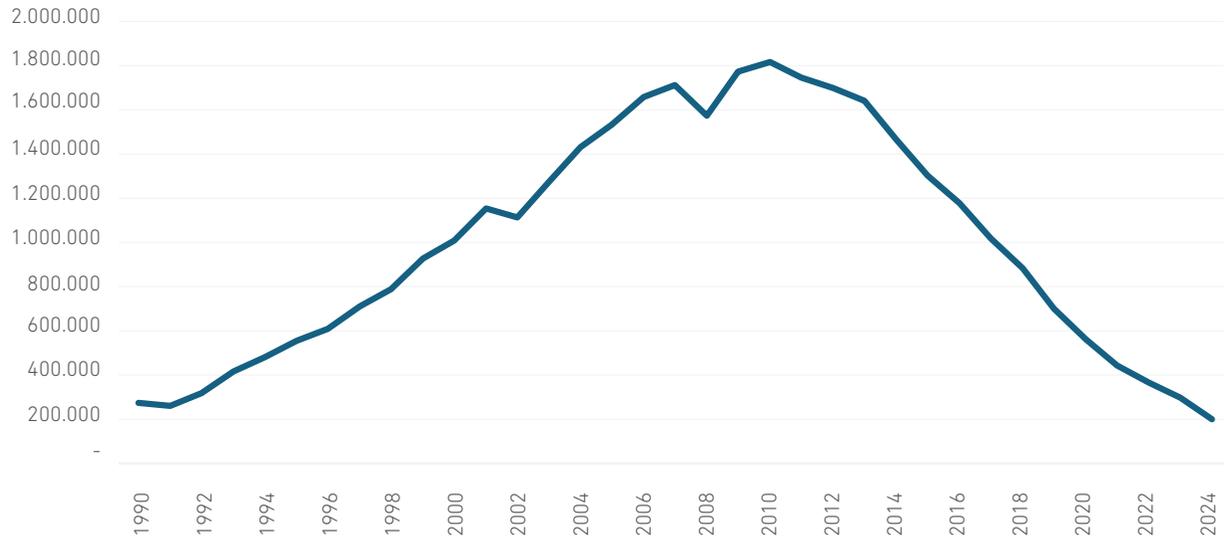
El aumento del gasto del primer período puede explicarse por la creciente entrada en edad de jubilación de las y los trabajadores que se cambiaron desde el antiguo sistema previsional al sistema de AFP, las que comenzaron a jubilarse y a hacer efectivos sus Bonos de Reconocimiento. A su vez, la posterior caída sostenida del gasto responde al agotamiento progresivo de dicho grupo de trabajadores. A medida que estos trabajadores se han jubilado, el universo de beneficiarios se ha reducido. Esto es coherente con el carácter de los bonos, que no se aplican a quienes han cotizado únicamente en el sistema de AFP.

Tal como se menciona en la descripción, este gasto corresponde al cumplimiento de una obligación financiera, asumida al momento del traspaso entre sistemas previsionales. La reducción del gasto hacia 2024 implica una disminución progresiva de este pasivo, que se proyecta siga esa tendencia en el futuro.

⁴ Artículo 9° transitorio del D.L. N° 3.500 de 1980.

Gráfico 3.1 Bono de Reconocimiento

(millones de pesos 2024)



Nota: Monto presupuestario.

Fuente: Dipres.

Adquisición de Activos Financieros

La adquisición de activos financieros comprende los gastos clasificados en el Subtítulo 30 del clasificador presupuestario, asociados a la compra de valores mobiliarios e instrumentos financieros que no hayan sido liquidados, vendidos o rescatados al 31 de diciembre del año en curso. Estas transacciones impactan el Balance General —elaborado por mandato legal por la Contraloría General de la República—, registrándose como un aumento en los activos financieros del Estado, lo que refleja la tenencia de instrumentos financieros (de deuda o de capital) que pueden generar ingresos futuros.

Dentro de este subtítulo, los activos financieros se clasifican según su destino, distinguiéndose por tipo de instrumento adquirido o mantenido, conforme a los siguientes ítems presupuestarios:

- **01 Compra de Títulos o Valores:** corresponde a la estimación referencial del gasto asociado a la compra de bonos y otros instrumentos financieros, tales como depósitos a plazo, pactos de retrocompra, cuotas de fondos mutuos, bonos o pagarés, letras hipotecarias, entre otros de naturaleza similar.
- **02 Compra de Acciones y Participaciones de Capital:** incluye los gastos por aportes de capital de carácter no reintegrable, efectuados de manera directa o mediante la adquisición de acciones u otros valores representativos de capital, tanto a empresas públicas o privadas nacionales como a organismos e instituciones internacionales.
- **03 Operaciones de Cambio:** considera los gastos derivados de la conversión de monedas, resultantes de traspasos entre presupuestos expresados en moneda nacional y extranjera.
- **99 Otros Activos Financieros:** contempla la adquisición de activos financieros no incluidos en las categorías anteriores.

Es importante señalar que, desde una perspectiva de clasificación económica, resulta útil distinguir entre los activos financieros adquiridos con fines de política pública, es decir que implican una necesidad de

financiamiento, y aquellos destinados a la gestión de la liquidez del Estado, que, por su naturaleza, pueden constituir una fuente de financiamiento, en tanto cumplen una función instrumental en la administración financiera del Estado.

En este contexto, y con el objetivo de reflejar de manera coherente solo aquellas operaciones que representan necesidades efectivas de financiamiento, se excluye del análisis correspondiente al Subtítulo 30 aquellas adquisiciones incluidas en el ítem 01 Compra de Títulos y Valores de la Partida 50 del Tesoro Público, debido a que estas transacciones en específico corresponden a operaciones funcionalmente asociadas a la gestión de la liquidez del sector público, por lo que no constituyen una necesidad de financiamiento propiamente tal, sino una herramienta de administración financiera. En el Anexo II de este documento se presenta un análisis detallado de la ejecución de estos componentes, incluido el ítem de exclusión señalado.

Respecto a la serie histórica, en el Gráfico 3.2 se observa el gasto ejecutado anual correspondiente al Subtítulo 30 de Adquisición de Activos Financieros, sin considerar el ítem asociado a la Compra de Títulos y Valores en el Tesoro Público.

Entre 1990 y 2006, los montos ejecutados en esta categoría fueron relativamente bajos y estables. A partir de 2007, se observan montos de mayor magnitud, alcanzando un máximo histórico en 2022 con más de \$5.400.000 millones (moneda de 2024). En particular, dicho aumento se asocia a decisiones de inversión del Estado o aportes de capital relevantes a instituciones públicas, lo que se detalla más adelante.

Posteriormente, si bien se observa una tendencia al alza, las variaciones reflejan la naturaleza no permanente ni lineal de estas adquisiciones, que dependen de decisiones coyunturales de política pública y de disponibilidad fiscal en línea con el escenario macroeconómico. Estas operaciones pueden incluir compras de acciones, bonos, aportes a organismos internacionales o capitalizaciones de empresas públicas, que se concretan en momentos específicos y no obedecen a un patrón de gasto regular. A diferencia de otros gastos, la adquisición de activos financieros aumenta el patrimonio del Estado en forma de títulos, participaciones u otros instrumentos, con potencial de retorno económico o estratégico.

Entre estos, además de los aportes de capital a empresas públicas, se incluyen por ejemplo, los aportes de capital realizados al Banco Central por aplicación del artículo 11 de la [Ley N° 20.128](#)⁵ por más de \$2.000 millones de dólares entre 2006 y 2008 y los aportes realizados en virtud de la [Ley N° 20.318](#) en los años 2009, 2014, 2020 y 2021 para ampliar el patrimonio del Fondo de Garantía para los Pequeños Empresarios (FOGAPE) creado por el [Decreto Ley N° 3.472 de 1980](#) destinado a garantizar los créditos, las operaciones de leasing y otros mecanismos de financiamiento. Además, se incluyen las contribuciones como socio de organismos internacionales de crédito y de desarrollo multilateral como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (AIIB), la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) – BID Invest, y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF); los aportes al Fondo Plurianual para las Capacidades Estratégicas de la Defensa del artículo 98 de la Ley Reservada del Cobre⁶ con aportes cercanos a los \$713 millones de dólares anuales promedio entre el 2020 y el 2024; aportes extraordinarios de capital al Fondo de Garantía Estatal (FOGAES)⁷ a través del Banco Estado, con \$50 y \$178 millones de dólares en 2023 y 2024, respectivamente.

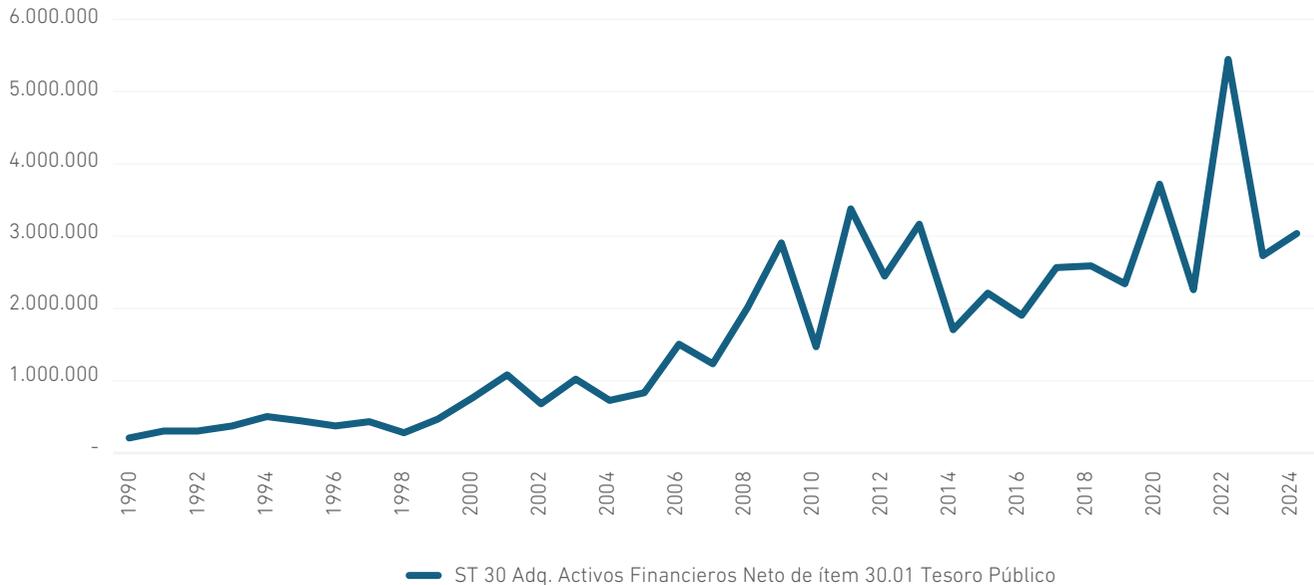
5 El artículo 11 establece que “el Fisco, a través del Ministerio de Hacienda, podrá efectuar aportes de capital al Banco Central de Chile hasta por un monto máximo anual equivalente al saldo resultante luego de restar al superávit efectivo, el aporte al Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), siempre que este saldo sea positivo. Con todo, los aportes que se efectúen no podrán exceder del 0,5% del Producto Interno Bruto del año anterior. La facultad de efectuar aportes (...) regirá por el plazo de cinco años, contado desde la fecha de publicación de la presente ley. Al tercer año, el Ministerio de Hacienda deberá encargar la realización de un estudio económico-financiero que permita evaluar el impacto de los aportes efectuados en uso de la facultad (...) en el balance proyectado del Banco Central para un período de 20 años”.

6 La Ley Reservada del Cobre fue derogada por la [Ley N° 21.174](#) que establece un nuevo mecanismo de financiamiento de las capacidades estratégicas de la [defensa nacional](#), promulgada en septiembre de 2019.

7 Es un fondo estatal, creado mediante la [Ley N° 21.543](#), destinado a garantizar los créditos u otros mecanismos de financiamiento respecto de aquellas actividades económicas determinadas, los cuales serán creados por ley, con una finalidad determinada y una vigencia acotada. En 2023 y 2024, el Programa de Garantías de Apoyo a la Vivienda tuvo como objetivo apoyar a las familias en la obtención de un crédito hipotecario para la compra de la primera vivienda y reactivar el sector inmobiliario.

Gráfico 3.2 Subtítulo 30 Adquisición de Activos Financieros⁽¹⁾

(millones de pesos 2024)

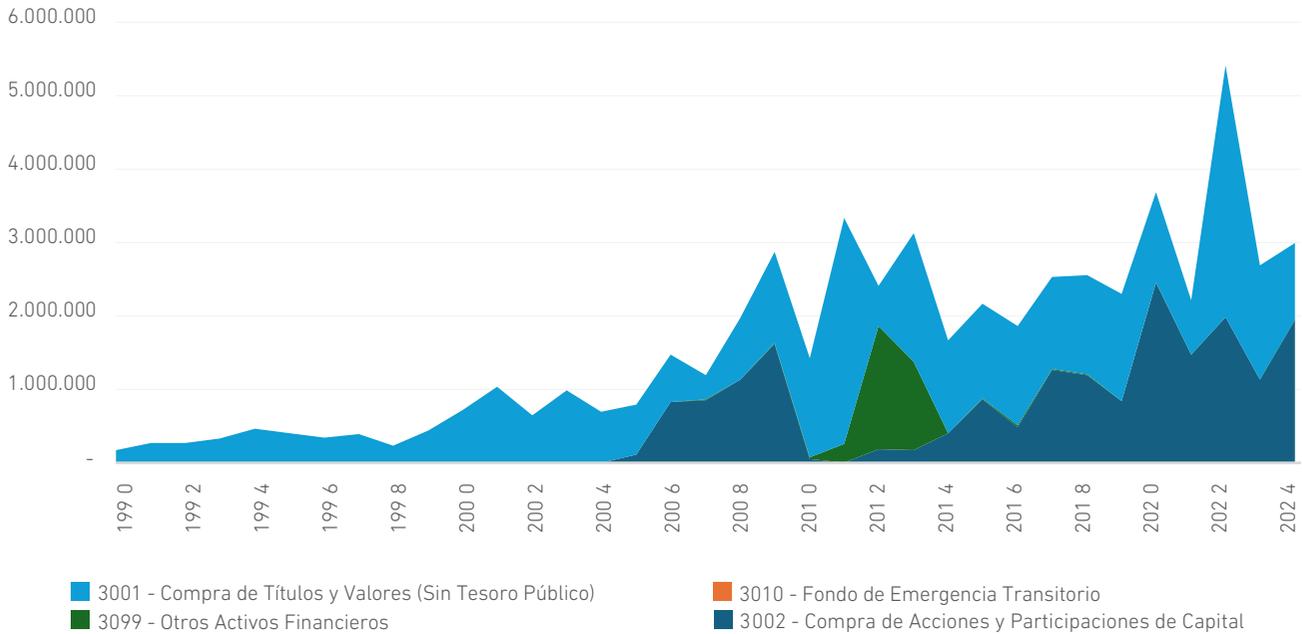


(1) Excluye ítem 30.01 Compra de Títulos y Valores de la Partida del Tesoro Público.
Fuente: Dipres.

Como se observa en el Gráfico 3.3, la mayor parte del gasto en adquisición de activos financieros se concentra en el ítem 3001 - Compra de Títulos y Valores (sin incluir Tesoro Público) en todos los años analizados. En años específicos, se observa un incremento significativo en el ítem 3002 - Compra de Acciones y Participaciones de Capital, reflejando operaciones puntuales de capitalización o inversión directa del Estado. Por su parte, el ítem 3099 - Otros Activos Financieros representa una proporción menor del gasto, aunque su aparición en determinados años podría indicar usos específicos o coyunturales, vinculados a respuestas ante emergencias o necesidades financieras excepcionales. Respecto del ítem 3010 - Fondo de Emergencia Transitorio (FET), si bien no presenta ejecución de recursos en la serie histórica mostrada en el Gráfico 3.3, este se utiliza para crear los recursos del fondo en la ley inicial. No obstante, la ejecución no se realiza directamente a través de dicho ítem, sino que desde este se distribuyen los recursos hacia los subtítulos correspondientes, según el objeto del gasto.

Gráfico 3.3 Composición por ítem de las Transacciones de Adquisición de Activos Financieros^(1,2)

(millones de pesos 2024)



(1) Excluye ítem 30.01 Compra de Títulos y Valores de la Partida del Tesoro Público.

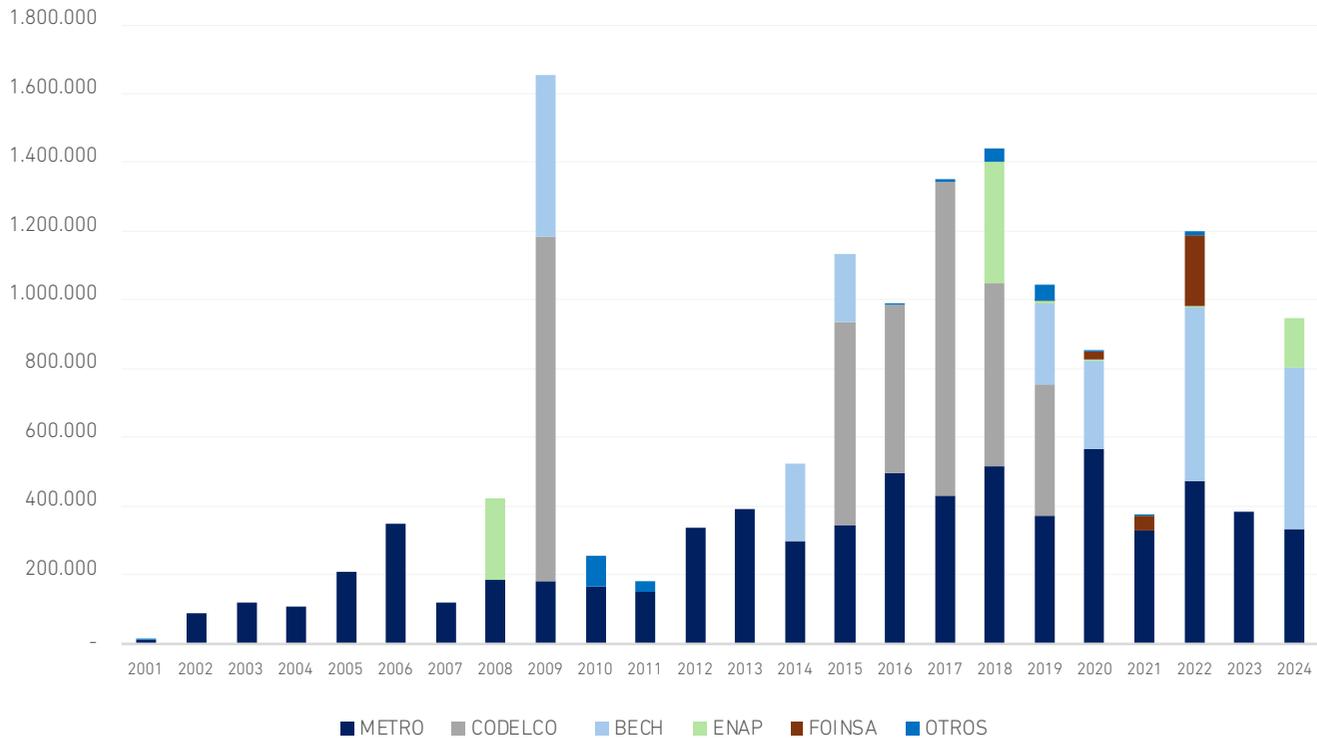
(2) El Fondo de Emergencia Transitorio se crea en la ley inicial en el ítem 30.10, para luego ser distribuido durante el año para su ejecución a través de los subtítulos correspondientes (ST 21, 22, 31, entre otros).

Fuente: Dipres.

Por su parte, en los últimos diez años, las capitalizaciones del Fisco a las Empresas Públicas promedian \$1.055.938 millones entre los años 2015 - 2024 (Gráfico 3.4). En términos generales, METRO es la empresa que, consistentemente a través del tiempo, ha sido más capitalizada por el Fisco con el foco principal de aportar a la inversión en aumento de cobertura. Adicionalmente, cabe señalar que los años 2022 y 2024 existieron aportes extraordinarios a Banco Estado a propósito de la [Ley 21.384](#) de Basilea III que dispone un aumento de hasta por US\$1.500 millones hasta el 31 de diciembre de 2025.

Gráfico 3.4 Capitalizaciones del Fisco a Empresas Públicas

(millones de pesos 2024)



Nota: Otros incluye TVN, ASMAR, ECONSSA, POLLA y COTRISA.
Fuente: Dipres.

Dentro de la Compra de Títulos y Valores del Gráfico 3.3, es relevante destacar la compra de cartera del Crédito con Aval del Estado (CAE) a la banca comercial (recompra)⁸. Dichas instituciones financieras se adjudican la nómina de estudiantes a través de una licitación pública, al realizar una oferta respecto de un porcentaje de los créditos adjudicados que venderán al Fisco (recompra) y de la recarga sobre el valor par del crédito que cobrará en dicha venta. Se adjudican las nóminas de estudiantes aquellas instituciones financieras que ofrezcan una menor recarga⁹ y un menor porcentaje de créditos a vender al Fisco.

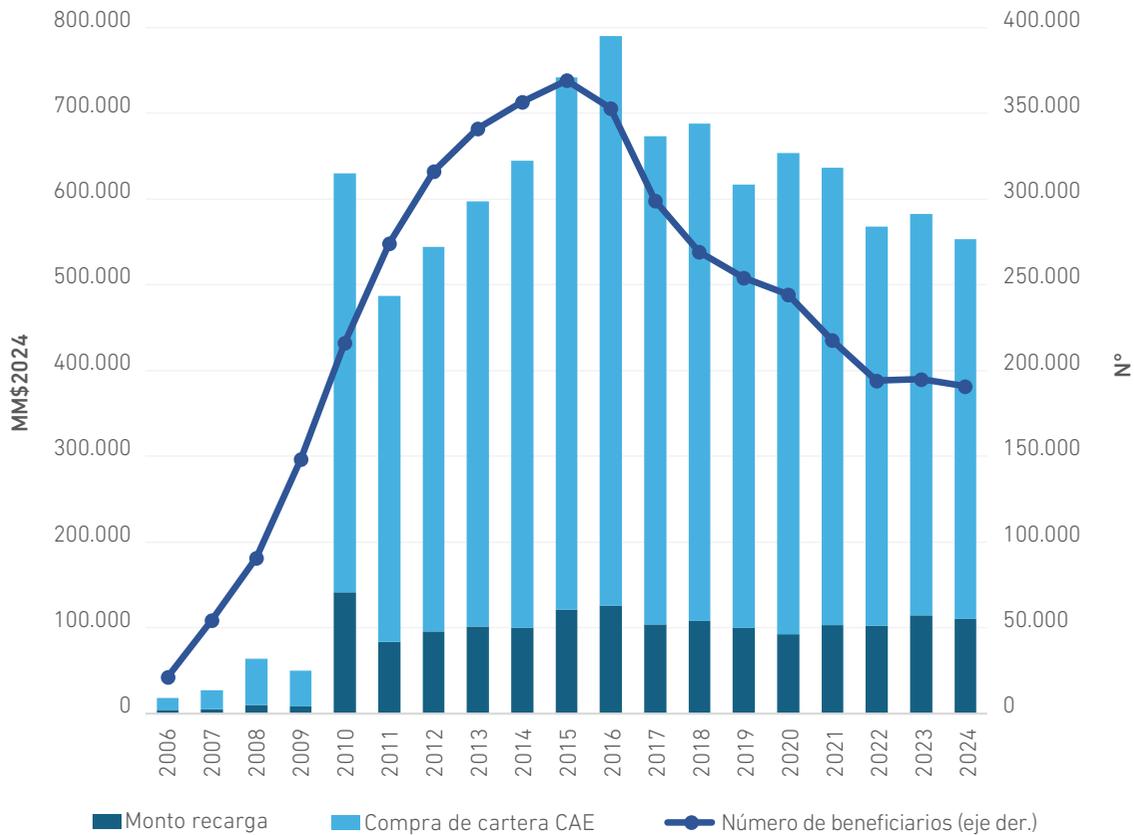
En el Gráfico 3.5 se observa un incremento de la adquisición de activos financieros por la compra de cartera CAE desde 2010 hasta el año 2016, año en que alcanza casi los \$800.000 millones entre la compra de la cartera y la recarga. Posteriormente, desde el año 2017, comienza a disminuir por efecto sustitutivo con la política de gratuidad en la educación superior estabilizándose desde el año 2022 en casi \$600.000 millones y 190 mil beneficiarios anuales.

⁸ La recompra corresponde a la adquisición del crédito de la persona que debe reintegrar ese monto al Fisco, a través de los bancos que lo administran.

⁹ Los principales componentes del costo de administración de los créditos (recarga) son el costo financiero de cursar créditos al 2% por 20 años aproximadamente, la suscripción de la documentación, la custodia de la documentación, las primas por seguros de desgravamen e invalidez, el servicio de plataforma tecnológica, la atención al público, la recaudación, la cobranza prejudicial y la cobranza judicial.

Gráfico 3.5 Compra de Cartera CAE

(millones de pesos 2024 y número de beneficiarios)



Nota: El número de beneficiarios incluye nuevos y renovantes.
Fuente: Dipres.

Es relevante mencionar que a pesar de registrarse históricamente “bajo la línea”, la recarga corresponde a recursos que no se recuperarán, por lo que constituye una especie de subsidio de la política de créditos estudiantiles que financia el costo financiero de otorgar los créditos a una tasa de interés del 2%, los costos de administración de la recaudación, los costos de cobranza, entre otros. En el proyecto de ley que Crea un Nuevo Instrumento de Financiamiento Público para Estudios de Nivel Superior y un Plan de Reorganización y Condonación de Deudas Educativas ([Boletín 17.169-04](#)), y particularmente en el Informe Financiero que acompaña este proyecto ([IF N°136 de 2025](#)) se detalla este ítem y se considera la recarga como un gasto sobre la línea, lo que será considerado así en las operaciones que persistan una vez aprobada la ley.

Préstamos

Los préstamos corresponden a transacciones mediante las cuales el Estado entrega recursos a otras entidades, ya sean públicas o privadas. Estas operaciones se clasifican económicamente como activos financieros dentro del Balance del Sector Público, dado que implican una salida de efectivo en el momento de su otorgamiento, acompañada de un incremento en los activos del Estado.

Según el clasificador presupuestario vigente, estos gastos se agrupan en el Subtítulo 32 y, de acuerdo con el motivo o destino de los recursos, se clasifican en las siguientes categorías:

- **Préstamos de Asistencia Social e Hipotecarios:** destinados al financiamiento de soluciones habitacionales;
- **Préstamos Pignoratícios:** correspondientes a préstamos con garantía prendaria, otorgados principalmente por la Dirección de Crédito Prendario;
- **Préstamos de Fomento:** orientados a promover el desarrollo de determinadas actividades económicas o sociales, incluyendo el financiamiento de estudios;
- **Préstamos Médicos:** destinados a cubrir total o parcialmente gastos de salud;
- **Anticipos a Contratistas:** entregados como adelanto para la ejecución de iniciativas de inversión, conforme a la normativa vigente;
- **Anticipos por Cambio de Residencia:** dirigidos a personas que deben trasladarse por motivos laborales;
- **Ventas a Plazo:** correspondientes a operaciones de financiamiento derivadas de la venta a plazo de bienes, servicios o activos no financieros.

Respecto a la serie histórica, en el Gráfico 3.6, se observa el gasto ejecutado anual correspondientes al Subtítulo 32 de Préstamos¹⁰, los cuales son transacciones en las que el Estado concede fondos a otras entidades (públicas o privadas). Se clasifican como activos financieros y se registran como una salida de efectivo y un aumento en los activos al momento de su otorgamiento.

Durante la década de 1990 y hasta el 2006, los montos de los préstamos se mantuvieron relativamente estables y por debajo de los \$500.000 millones. En 2007 y 2008 se observó una primera alza alcanzando los \$875.000 millones en 2008. Posteriormente, los préstamos volvieron a su nivel previo, manteniéndose por debajo o cercano de los \$500.000 millones en promedio, hasta aproximadamente 2016.

El incremento a partir de 2007 se explica, en parte, por la entrega como préstamos de un aporte reembolsable otorgado ese año para la creación del Fondo de Estabilización Financiera del Sistema de Transporte Público de la ciudad de Santiago, destinado a dar estabilidad al sistema tarifario, acorde a lo establecido por la [Ley N° 20.206](#); junto con un fuerte crecimiento desde el 2007 y hasta el año 2010, en las políticas de crédito de Corfo, reflejadas en un aumento del gasto asociado a las líneas de refinanciamiento de créditos a la PYMES.

A partir de 2016, los préstamos han mostrado un importante incremento, que además se ha sostenido. Este período culmina en un alza histórica en 2020, cuando los préstamos se acercaron a los \$3.000.000 millones, el valor más alto registrado en todo el período analizado. Posteriormente, los préstamos experimentaron un descenso abrupto en 2021 y 2022, cayendo a \$1.100.000 millones en 2022. Sin embargo, en los años siguientes (2023 y 2024), se observó un aumento en los montos de los préstamos, aunque sin alcanzar los niveles de 2020.

El incremento registrado a partir del 2017 en adelante, se asocia principalmente a la política habitacional implementada por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo que, mediante la implementación del préstamo como instrumento de fomento a la construcción de proyectos habitacionales, proporciona financiamiento temporal para la ejecución de proyectos habitacionales, permitiendo a las empresas constructoras iniciar y avanzar obras mientras se gestionan y asignan los subsidios habitacionales correspondientes, mecanismo mediante el cual se buscó asegurar el avance de proyectos, impulsando la construcción y venta de viviendas en Chile para reducir el déficit habitacional, utilizando este instrumento en el marco de los programas habitacionales del Fondo Solidario de Elección de Vivienda¹¹, el Subsidio Extraordinario de Reactivación para Proyectos de Integración Social¹², y el Programa Integración Social y Territorial¹³.

¹⁰ Concepto diferente a Recuperación de Préstamos (Subtítulo 12).

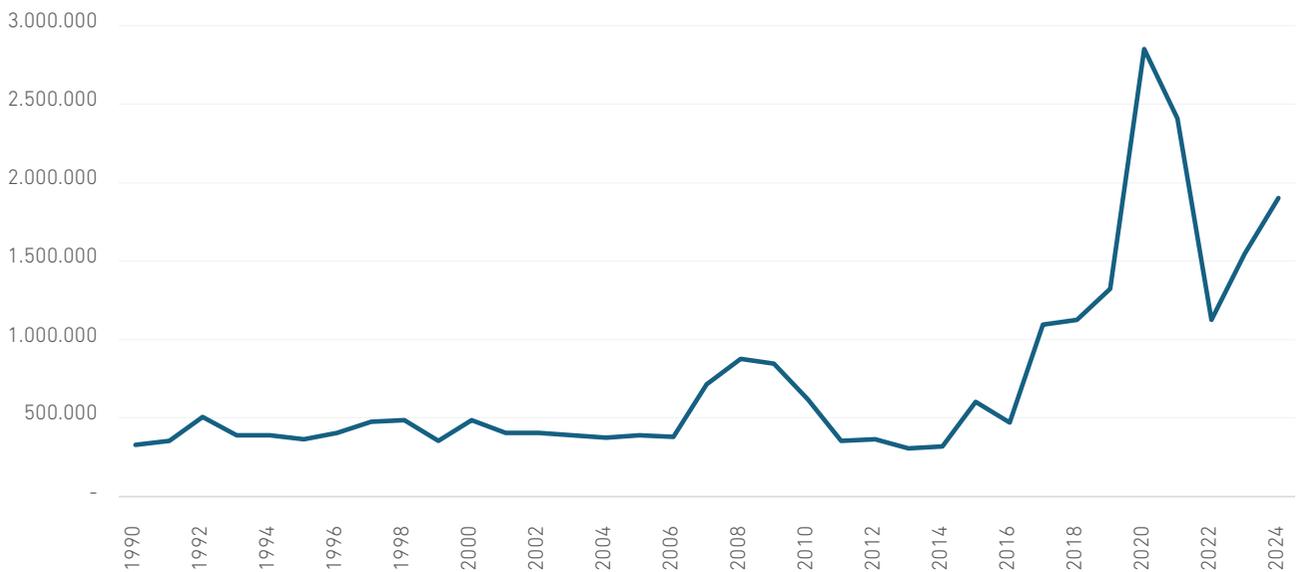
¹¹ Decreto N° 49, de 2011, del Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

¹² Decreto N° 116, de 2015, del Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

¹³ Decreto N° 19, de 2016, del Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

A lo anterior se agregan el incremento registrado en los años 2020 y 2021 en los Préstamos de Asistencia Social explicado por las ayudas financieras otorgadas por el Fisco a través del Tesoro Público como parte de las medidas para paliar los efectos de la pandemia del Covid-19, consistente en un apoyo económico transitorio para trabajadores independientes¹⁴ y un aporte fiscal para la protección de los ingresos de la clase media¹⁵, ambas medidas otorgadas como apoyos reembolsables destinados en su oportunidad a la protección de los ingresos de las familias durante la situación de crisis.

Gráfico 3.6
Subtítulo 32 Préstamos
 (millones de pesos 2024)



Fuente: Dipres.

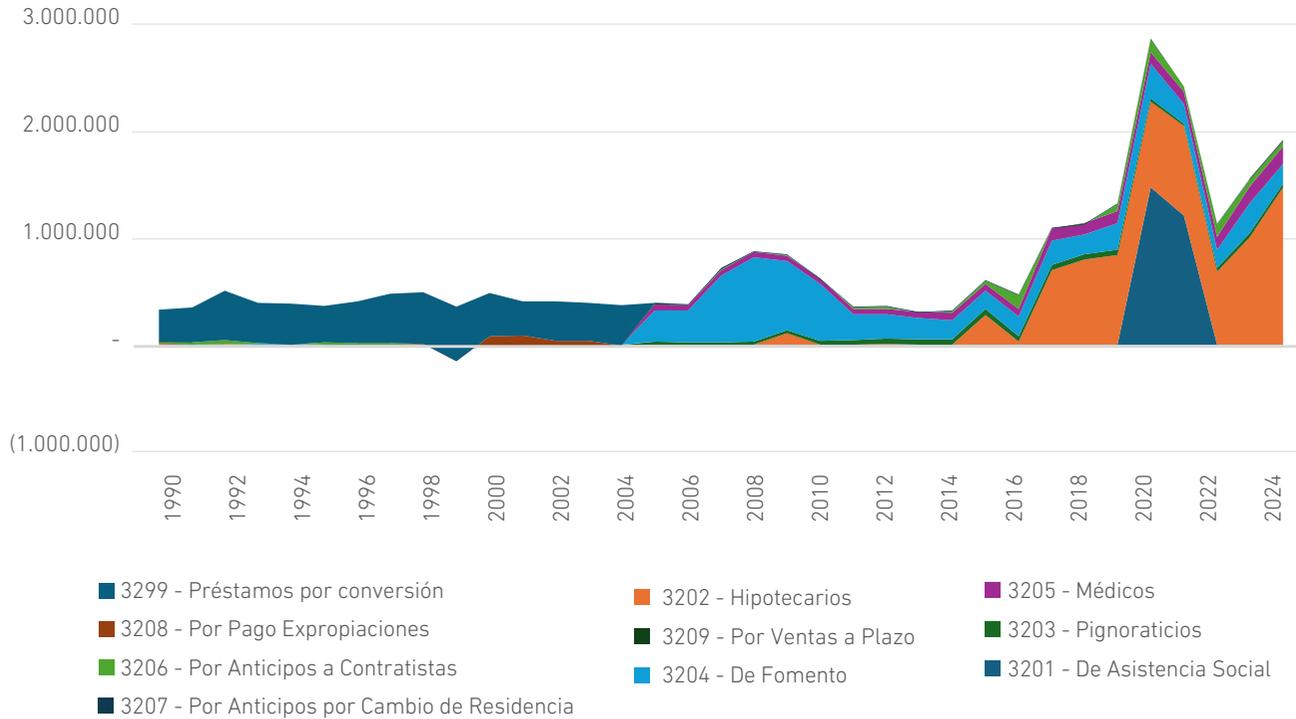
El Gráfico 3.7 complementa el análisis anterior al mostrar la composición por ítem de las transacciones de préstamos del Subtítulo 32. Se observa que, hasta 2004, la mayor parte de los préstamos estuvo concentrada en el ítem 32.99 - Préstamos por conversión. A partir del año 2005, hasta 2014, la mayor parte de los préstamos corresponden al ítem 32.04 - De Fomento.

La última década se observa una diversificación en la composición de los préstamos, ampliándose el uso de estos hacia distintos fines, en respuesta a distintas políticas públicas contingentes. Durante este periodo, se mantiene una preponderancia de los préstamos asociados al ítem 32.02 - Hipotecarios, correspondientes en su totalidad al Ministerio de Vivienda y Urbanismo, y en menor medida a los 32.04 - De Fomento. Excepcionalmente, en los años 2020 y 2021, se observa un alza importante de los préstamos 32.01 - De Asistencia Social, pasando de un promedio anual de \$1.100 millones a casi \$1.500.000 millones en 2020 y \$1.200.000 millones en 2021, asociado a préstamos otorgados durante la pandemia, como se explicó previamente. También se observa un crecimiento sostenido en el ítem 30.05 de préstamos médicos pasando de cerca de \$60.000 millones en 2005 a poco más de \$166.000 millones en 2024.

¹⁴ Establecido mediante el artículo 3 de la Ley N° 21.242.
¹⁵ Establecido por el artículo 5 de la Ley N° 21.252.

Gráfico 3.7 Composición por ítem de Transacciones de Préstamos

(millones de pesos 2024)



Fuente: Dipres.

Amortización de Deuda Interna y Externa

Las amortizaciones de deuda forman parte del Subtítulo 34 Servicio de la Deuda y corresponden a desembolsos financieros asociados a remesas o cuotas destinadas a extinguir o reducir la deuda pública, conforme a las condiciones pactadas. Estos pagos se clasifican como amortizaciones originadas por operaciones de endeudamiento, y se desagregan en los siguientes ítems presupuestarios:

- Ítem 01: amortización por endeudamiento interno;
- Ítem 02: amortización por endeudamiento externo.

En el Estado de Operaciones del Gobierno, las amortizaciones de deuda se registran como salidas de efectivo y como disminuciones de pasivos, afectando el Balance General al reducir el monto total de la deuda pública registrada.

En esta categoría, se incluyen como gastos bajo la línea, por una parte, los desembolsos financieros originados por el endeudamiento interno o externo correspondientes a las amortizaciones de deuda interna o externa, correspondiente a las remesas o cuotas efectuados para extinguir o reducir el saldo capital de la deuda pública interna o externa, y por otra, al desembolso destinado a extinguir los compromisos devengados y no pagados al cierre del ejercicio presupuestario anterior, correspondiente al concepto de deuda flotante.

El gasto por amortización de deuda es un tipo de transacción que corresponde a una reducción neta de pasivos, que por definición, no afectan directamente el patrimonio neto pues su contrapartida es una variación equivalente en otro activo o pasivo, lo que significa que el valor total del patrimonio neto (activos menos pasivos)

permanece inalterado, así por ejemplo, los desembolsos por pago de amortizaciones asociado a la disminución de un pasivo implican generalmente una disminución de un activo (como el dinero legal de caja o depósitos) lo cual cambia la composición del balance respectivo, pero no su valor total. De esta forma, las amortizaciones de deuda se consideran transacciones "bajo la línea" porque representan flujos de financiamiento que cambian la composición de activos y pasivos en el Balance sin alterar el patrimonio neto, detallando cómo el Fisco gestiona su endeudamiento.

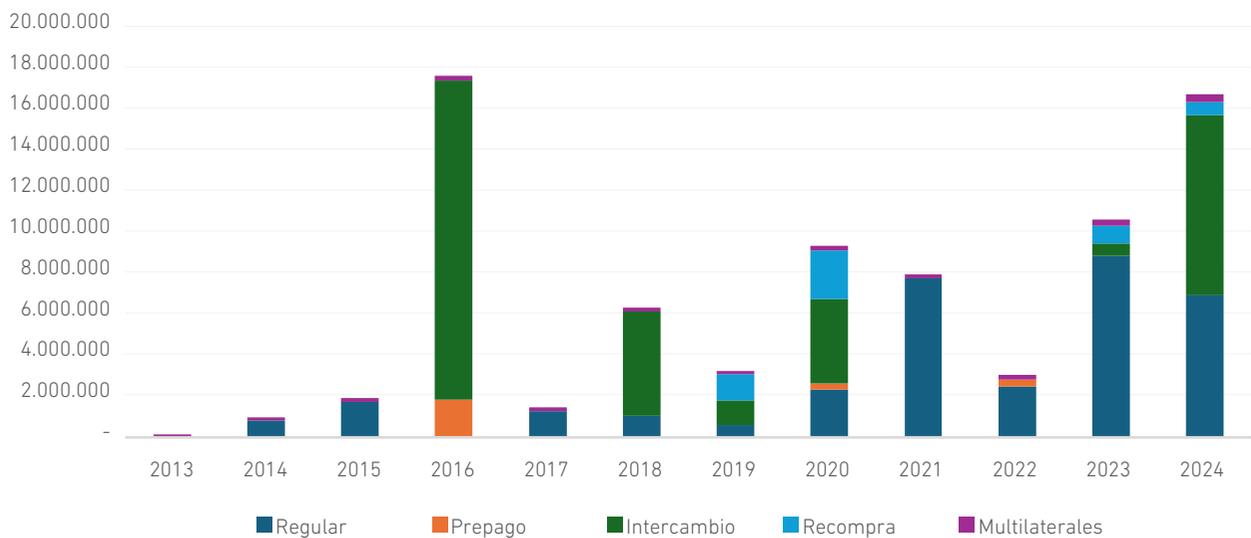
Dentro de las amortizaciones, están las que corresponden a las emisiones regulares, tanto en moneda nacional como internacional, así como los prepagos. Por otro lado, también se consideran las amortizaciones atinentes a los créditos con organismos multilaterales.

Adicionalmente, dentro de los programas anuales de emisión de deuda, también está disponible la opción de implementar programas de intercambio y recompra de bonos. Dicha estrategia se ha utilizado con la finalidad de reducir costos, mejorar la estructura de capital de la deuda soberana, así como mejorar el perfil de vencimientos de los bonos.

El Gráfico 3.8 muestra la evolución de las amortizaciones de deuda interna y externa. En este, se puede apreciar como en términos relativos, la amortización externa es bastante más acotada que la nacional, y a la vez algo más estable.

En particular, la amortización interna tiene un fuerte aumento en el año 2016 producto del programa de intercambio realizado en ese año. Este tipo de programas también se ha implementado en los años 2018 y 2020, lo que incidió en el alza de las amortizaciones. En lo reciente, las amortizaciones se explican por amortizaciones regulares, así como por programa de intercambio.

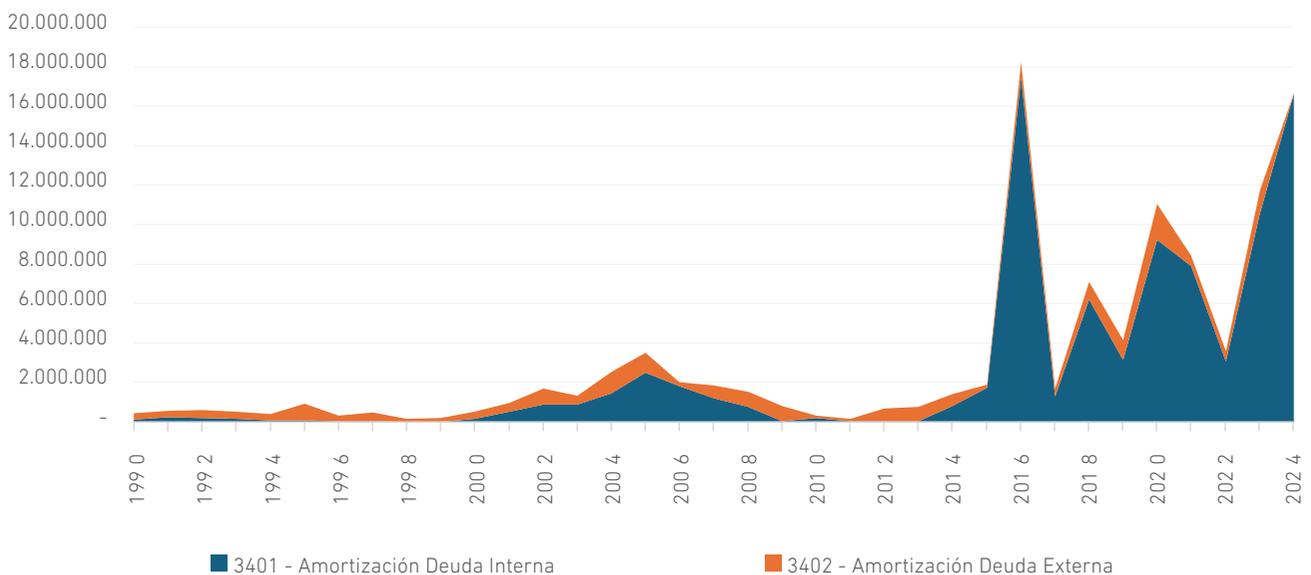
Gráfico 3.8
Amortización de la Deuda Interna
(millones de pesos 2024)



Fuente: Dipres.

En los gráficos presentados a continuación, se detallan los distintos componentes del Subtítulo 34, correspondiente al Servicio de la Deuda. En lo que respecta a la amortización de la deuda interna (Gráfico 3.9), se observa un cambio significativo a partir de 2016, año en que este componente alcanza su punto más alto con aproximadamente \$17.500.000 millones. Posteriormente, en 2024 se registra un nuevo aumento importante, superando los \$16.500.000 millones. Este incremento se explica principalmente por las operaciones de intercambio de deuda realizadas con el fin de mejorar el perfil de vencimientos y reducir riesgos asociados a concentraciones de pago, optimizando la gestión de pasivos del Estado. Por su parte, la amortización de la deuda externa se ha mantenido en un nivel más bajo, alcanzando un máximo de \$1.800.000 millones en el 2020.

Gráfico 3.9
Subtítulo 34 Servicio de la Deuda
Amortización Deuda Externa y Amortización Deuda Interna
(millones de pesos 2024)



Fuente: Dipres.

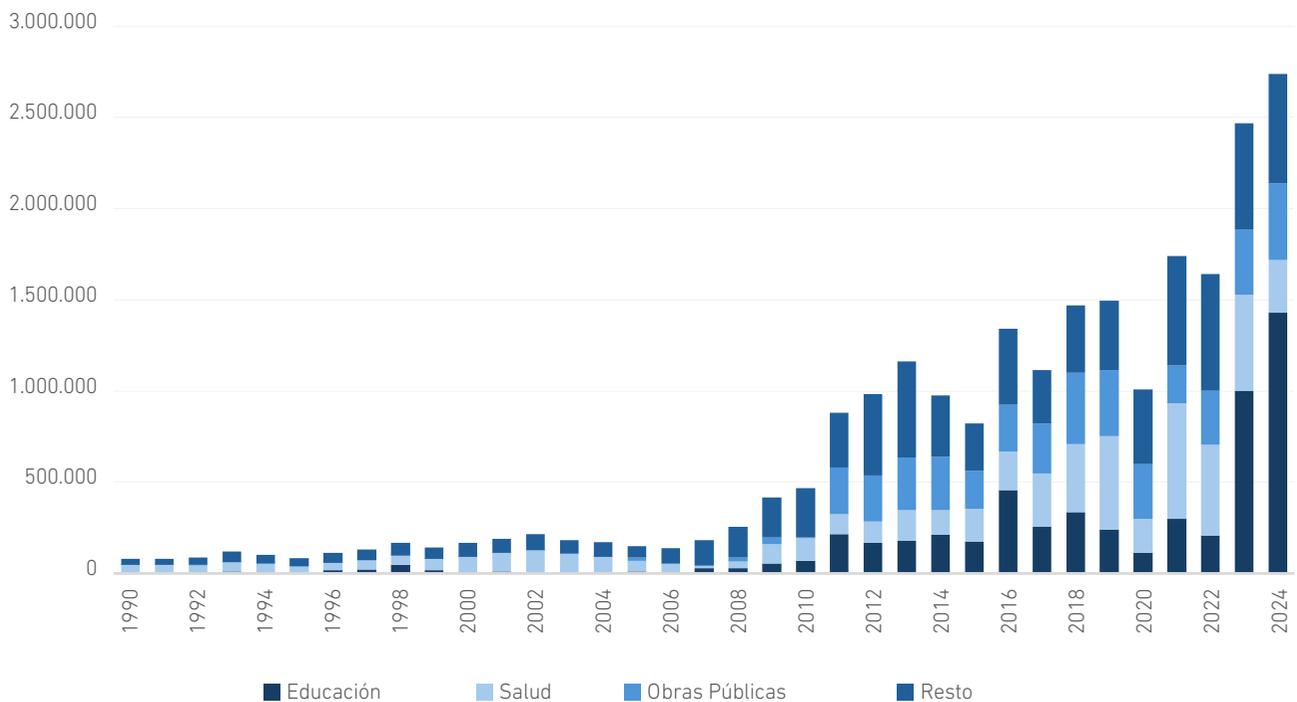
En conjunto, la evolución de los ítems de amortización evidencia una creciente presión sobre el presupuesto nacional debido al servicio de la deuda, particularmente por la vía del endeudamiento interno, mientras que por el lado de otras deudas que conforman el pasivo del Balance, también se observa un crecimiento en el ítem de la deuda flotante asociado al reconocimiento presupuestario de la obligación financiera de pago respecto de los compromisos pendientes del año anterior, del cual se observa ha venido creciendo a partir de 2018. En particular, el incremento en los últimos años se explica principalmente por el Ministerio de Educación, debido a una modificación en el procedimiento de registro contable del devengo y pago de proveedores que prestan servicios en el Programa de Alimentación Escolar, de acorde con lo autorizado por la Contraloría General de la República mediante documento N°920.732/22 (Gráfico 3.10).

En este contexto cabe señalar que mientras los conceptos de amortización se relacionan con la Deuda Pública entendida como el conjunto de obligaciones pendientes de pago que mantiene el Sector Público, a una determinada fecha, frente a sus acreedores de deuda, asociado a una forma de obtener recursos financieros por parte del Estado que se materializa normalmente mediante emisiones de títulos de valores en los mercados locales o internacionales y, a través de préstamos directos de entidades como organismos multilaterales, gobiernos, etc. La Deuda Flotante por su parte, no se enmarca en tal definición, ya que corresponde a un tipo de créditos asociado a Otras Cuentas por Cobrar/Pagar acorde al MEFP, las que más que reflejar una categoría de

deuda en sí misma, refleja diferencias temporales al momento del registro de transacciones, producidas en el marco de las relaciones comerciales de intercambio caracterizadas por el desfase entre el instante del devengo y el instante del pago que forma parte de las práctica comercial habitual, lo cual se encuentra avalado por el artículo 2 de la ley N° 19.983, como también por directrices emanadas por el mismo Ministerio de Hacienda, en el sentido de la existencia de plazos para el pago de las facturas a proveedores, las cuales producen saldos de deuda que no corresponden a operaciones tendientes a la obtención de recursos, sino que a compromisos de pago derivados de operaciones autorizadas y devengadas que no se alcanzan a liquidar. De esta forma, la deuda flotante, corresponden a los compromisos de pago por transacciones económicas ordinarias en el sector público contraídas, devengadas y autorizadas dentro de las asignaciones presupuestarias vigentes en un periodo, que no se alcanzaron a liquidar al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, transfiriendo la obligación del pago al periodo siguiente, derivado del inevitable desfase entre el momento del devengo y el pago correspondiente.

Gráfico 3.10
Subtítulo 34 Servicio de la Deuda
(Deuda Flotante)

(millones de pesos 2024)



Fuente: Dipres.

4. AVANCES EN TRANSPARENCIA

4.1. INFORMES DE EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA

A partir de enero del 2025, los [Informes Mensuales de Ejecución Presupuestaria](#) que publica la Dirección de Presupuestos incorporan de manera sistematizada la información sobre las transacciones “bajo la línea” de resultados, según los compromisos asumidos por el Ejecutivo en el Acuerdo Marco para la discusión del proyecto de la ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2025 suscrito el 7 de noviembre de 2024

En estos informes, se reportan mensualmente en un formato accesible al público general, los flujos asociados a los subtítulos 30 "Adquisición de Activos Financieros" y 32 "Préstamos", reflejando operaciones que no constituyen gasto corriente pero sí afectan la situación financiera del Estado, al representar inversiones financieras o préstamos entregados. Según el Clasificador Presupuestario, el subtítulo 30 contempla la adquisición de activos financieros como la compra de valores mobiliarios e instrumentos financieros que no se liquiden, vendan o rescaten antes del 31 de diciembre del año en curso. Por su parte, el subtítulo 32 agrupa los préstamos entregados por el Estado, que pueden corresponder a diversas finalidades como asistencia social, préstamos hipotecarios, médicos, de fomento, pignoratícios, anticipos a contratistas, cambio de residencia y ventas a plazo. Para reflejar exclusivamente las necesidades netas de financiamiento, se excluyen del subtítulo 30 las compras de títulos y valores del ítem 01 de la Partida 50 del Tesoro Público, ya que representan una fuente de financiamiento.

Adicionalmente, se incluyen registros de otras transacciones bajo la línea que no se habían reportado con esta sistematicidad anteriormente, como la asignación 003 "Bono de Reconocimiento" del ítem 01 del subtítulo 23 "Prestaciones de Seguridad Social", y las amortizaciones de deuda pública registradas en los ítems 01 y 02 del subtítulo 34 "Servicio de la Deuda".

Se estima que dos tercios del endeudamiento requerido se destinan a cubrir estas necesidades bajo la línea. La disponibilidad mensual de esta información contable y financiera, basada en datos públicos disponibles hace más de una década, representa un avance significativo en materia de transparencia fiscal, alineándose con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional, del Consejo Fiscal Autónomo y de la Comisión Especial Mixta de Presupuestos del Congreso Nacional.

En conjunto, estas medidas fortalecen la rendición de cuentas, el monitoreo fiscal y la toma de decisiones públicas informadas, ampliando sustantivamente la visibilidad sobre la gestión de los recursos del Estado. Su registro permite evaluar de forma más completa y precisa las necesidades de financiamiento del sector público, mejorando así la capacidad de monitoreo, análisis y toma de decisiones fiscales. En suma, esta incorporación fortalece la rendición de cuentas y la transparencia en la gestión de los recursos públicos.

4.2. INFORMES DE FINANZAS PÚBLICAS

Desde el Informe de Finanzas Públicas del primer trimestre de 2024, se han incorporado avances significativos en la presentación de las necesidades de financiamiento del Gobierno Central. Uno de estos avances ha sido el desglose del componente denominado "Transacciones en activos financieros", usualmente reportado en forma agregada en los balances fiscales.

Este componente corresponde al uso de recursos por parte del Gobierno que deben ser financiados pero no impactan el patrimonio neto del sector público, ya que no constituyen gasto corriente ni inversión directa. Se trata de operaciones que no afectan el resultado del Balance del Estado de Operaciones, pero que sí influyen en el requerimiento financiero total del Gobierno. Esta desagregación permite identificar con mayor precisión las fuentes y usos de recursos que no alteran el patrimonio, lo que fortalece el análisis de sostenibilidad fiscal y mejora la toma de decisiones de política financiera.

En los ejercicios recientes, este tipo de transacciones ha incluido:

- Capitalización de empresas públicas, tales como Metro, BancoEstado, Empresa Nacional del Petróleo (ENAP) y Empresa Nacional de Minería (ENAMI);
- Aportes mandatados por ley a fondos especiales como el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), el Crédito con Aval del Estado (CAE), el Fondo Plurianual y el Fondo de Tratamientos de Alto Costo (TAC);
- Compra de acciones en organismos multilaterales como la CAF y el Banco Mundial;
- Otorgamiento de préstamos;
- y Pago de Bonos de Reconocimiento, entre otros.

Junto con esta desagregación, se ha avanzado también en la presentación del *stock* de deuda pública, incluyendo información del saldo acumulado en moneda nominal al cierre del ejercicio anterior, lo que permite contextualizar mejor su evolución. Además, se ha separado de forma explícita la línea correspondiente a amortizaciones de deuda, facilitando así la comprensión de los determinantes del *stock* de deuda del Gobierno Central.

Estos avances han contribuido de forma concreta a mejorar la transparencia fiscal, permitiendo una lectura más detallada de los flujos financieros del Estado y fortaleciendo la rendición de cuentas ante la ciudadanía y los actores institucionales.

5. REFLEXIONES FINALES Y DESAFÍOS PENDIENTES

Las transacciones bajo la línea representan un componente cada vez más relevante para la sostenibilidad de las finanzas públicas. Si bien no inciden directamente en el balance estructural, sí constituyen presiones reales sobre el endeudamiento neto, el espacio fiscal disponible y la credibilidad del marco macro fiscal. Su identificación, seguimiento y valoración resulta indispensable en un contexto en que la regla fiscal vigente, fortalecida por la Ley de Responsabilidad Fiscal, incorpora un ancla de deuda bruta como porcentaje del PIB.

Estas transacciones pueden traducirse en incrementos del endeudamiento total del Estado, afectando la posición financiera neta. Asimismo, pueden erosionar el margen fiscal disponible para políticas públicas prioritarias, encarecer el costo del financiamiento y tensionar las metas de déficit estructural. La publicación regular de estas transacciones mejora sustancialmente la transparencia fiscal, permitiendo una evaluación más integral de la salud financiera del Estado y fortaleciendo la rendición de cuentas ante la ciudadanía y los organismos fiscalizadores.

Uno de los principales desafíos es visibilizar y gestionar adecuadamente estas operaciones, asegurando que su impacto financiero sea considerado de manera explícita en la formulación, seguimiento y evaluación de la política fiscal. En particular, es necesario mejorar los mecanismos de rendición de cuentas y fortalecer la transparencia respecto del uso y la naturaleza de estas transacciones, diferenciando claramente entre aquellas motivadas por objetivos de política pública y aquellas vinculadas a la gestión de liquidez del Estado.

En este sentido, un avance relevante en materia de transparencia es la incorporación a partir de enero de 2025, de la información detallada y sistematizada sobre estas transacciones en los informes mensuales de ejecución presupuestaria de la Dipres, en línea con las recomendaciones del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI. Esta medida permite monitorear de manera más integral la posición financiera del Gobierno Central, reflejar compromisos contingentes y facilitar el cumplimiento de las nuevas reglas fiscales.

De esta forma, pese a su creciente importancia, la literatura técnica y académica sobre las transacciones bajo la línea sigue siendo escasa, tanto a nivel nacional como internacional. En este contexto, el presente estudio constituye un aporte relevante al sistematizar, caracterizar y analizar estas operaciones desde una perspectiva normativa, contable y empírica, ofreciendo una base sólida para futuras investigaciones, evaluaciones de política y mejoras institucionales.

Otro desafío relevante es la valoración adecuada de los activos financieros, en particular la correcta estimación del valor de mercado de los activos financieros sigue siendo un reto, especialmente en contextos de alta volatilidad. Casos como el Crédito con Aval del Estado (CAE) revelan la necesidad de contar con metodologías más robustas y actualizadas para estimar su impacto fiscal esperado.

Asimismo, la creciente exposición del Estado a riesgos financieros, de mercado, liquidez y crédito, asociados a estas operaciones exige fortalecer las capacidades institucionales de gestión de riesgos. Ello implica desarrollar marcos normativos y operativos que aseguren una administración prudente y estratégica de los flujos financieros derivados de estas transacciones.

Por último, persiste el desafío de equilibrar decisiones de política pública con los principios de sostenibilidad fiscal, especialmente cuando se recurre a instrumentos no tradicionales, como aportes de capital, operaciones de financiamiento indirecto o activación de garantías. Es fundamental que estas decisiones sean evaluadas no solo en función de su mérito técnico, sino también considerando sus efectos sobre el perfil de deuda, la estructura de incentivos y la salud fiscal de largo plazo.

En síntesis, este estudio busca contribuir a caracterizar, cuantificar y analizar las transacciones bajo la línea desde una perspectiva normativa, contable e histórica. Al hacerlo, ha reafirmado la importancia de integrarlas plenamente en el análisis fiscal, como condición necesaria para una planificación financiera más transparente, responsable y alineada con los objetivos de sostenibilidad de mediano y largo plazo.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Acuerdo Marco para la discusión del proyecto de la ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2025, 7 de noviembre de 2024.
- Decreto N° 854. Determina clasificaciones presupuestarias, 2 de diciembre de 2004, Diario Oficial.
- Dirección de Presupuestos (2005). Anuario de Estadísticas de las Finanzas Públicas 1995-2004.
- Dirección de Presupuestos (2025). Anuario de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2015-2024.
- Fondo Monetario Internacional. (1986). Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas.
- Fondo Monetario Internacional. (2001). Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas.
- Fondo Monetario Internacional. (2014). Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas.
- Ley N° 20.128. Sobre Responsabilidad Fiscal, 30 de septiembre de 2006, Diario Oficial.
- Ley N° 21.683. Promueve la responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado, 14 de agosto de 2024, Diario Oficial.

ANEXOS

ANEXO I: MODIFICACIONES AL DECRETO N°854, DEL MINISTERIO DE HACIENDA

A continuación, se presentan las modificaciones al Decreto N°854 que determina las clasificaciones presupuestarias:

1. Decreto N° 161, del Ministerio de Hacienda de 2005
2. Decreto N° 1.403, del Ministerio de Hacienda de 2005
3. Decreto N° 1.107, del Ministerio de Hacienda de 2005
4. Decreto N° 1.299, del Ministerio de Hacienda de 2007
5. Decreto N° 324, del Ministerio de Hacienda de 2008
6. Decreto N° 1.186, del Ministerio de Hacienda de 2008
7. Decreto N° 885, del Ministerio de Hacienda de 2009.
8. Decreto N° 879, del Ministerio de Hacienda de 2010.
9. Decreto N° 652, del Ministerio de Hacienda de 2014.
10. Decreto N° 1.144, del Ministerio de Hacienda de 2014.
11. Decreto N° 390, del Ministerio de Hacienda de 2019.
12. Decreto N° 1.459, del Ministerio de Hacienda de 2021.
13. Decreto N° 3, del Ministerio de Hacienda de 2023.
14. Decreto N° 711, del Ministerio de Hacienda de 2023.
15. Decreto N° 1.566, del Ministerio de Hacienda de 2023.
16. Decreto N° 1.227, del Ministerio de Hacienda de 2024.

ANEXO II: SUBTÍTULO 30 ADQUISICIÓN ACTIVOS FINANCIEROS CONSIDERANDO EL TESORO PÚBLICO EN LA COMPRA DE TÍTULOS Y VALORES

A continuación, se presenta un breve análisis de la Adquisición de Activos Financieros considerando la Partida 50 de Tesoro Público en la Compra de Títulos y Valores (ítem 01). En el Gráfico A.II.1 se observa el gasto ejecutado anual correspondiente. Por su parte, en el Gráfico A.II.2, se muestran la serie total y la serie presentada en el documento, donde se observa que la mayor incidencia se encuentra en los datos excluidos.

Como se explicó, no se considera en el análisis presentado debido a que, en este caso en particular, al relacionarse funcionalmente con la gestión de liquidez del Sector Público, no constituye una necesidad de financiamiento, sino que un vehículo de administración financiera de los flujos relacionados con tal financiamiento.

Entre 1990 y 2004, los montos ejecutados en esta categoría fueron relativamente bajos y estables. A partir de 2005, se observa un aumento muy abrupto y significativo, alcanzando un máximo histórico en 2007 con más de \$24.000.000 millones.

En particular, dicho aumento se asocia a decisiones de inversión del Estado, relacionadas con la creación o fortalecimiento de fondos soberanos, como el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)¹⁶ y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)¹⁷ o aportes de capital relevantes a instituciones públicas. Lo anterior, en un contexto de superávits estructurales y niveles de deuda bruta históricamente bajos, por los mayores ingresos del Estado durante el superciclo del cobre, junto con el fortalecimiento de las finanzas públicas mediante la promulgación de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Aumentos de menor magnitud se pueden asociar a períodos en los que más bien se requiere del uso de dichos recursos, particularmente del FEES, en períodos de crisis o recesiones, tal como ocurrió en 2009 con la crisis subprime, y en 2020 y 2021 por la pandemia del Covid-19. Esta dinámica se puede observar en el Gráfico A.II.3, que detalla el valor de mercado del fondo. Cabe destacar que los aportes a este fondo corresponden a un monto anual equivalente al saldo que resulte de restar al superávit efectivo¹⁸, el aporte al FRP; y con otros aportes extraordinarios provenientes de la venta de activos o de emisiones de deuda; así como los demás recursos que autoricen otras leyes.

En el caso del FRP, en su creación, el aporte al fondo era equivalente al superávit efectivo con un tope del 0,5% del PIB del año anterior. Si monto resultante del aporte anual señalado en el párrafo anterior fuese inferior al 0,2% del PIB del año anterior, deberá enterarse un aporte anual que permita alcanzar un aporte total anual del 0,2% del PIB del año anterior¹⁹, hasta que se alcance un total 900.000.000 de unidades de fomento de recursos acumulados.

16 La constitución del FEES se oficializó el día 6 de marzo de 2007, en conformidad a lo dispuesto en el [Decreto con Fuerza de Ley N° 1, de 2006, del Ministerio de Hacienda](#). De acuerdo con la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, su principal objetivo 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".

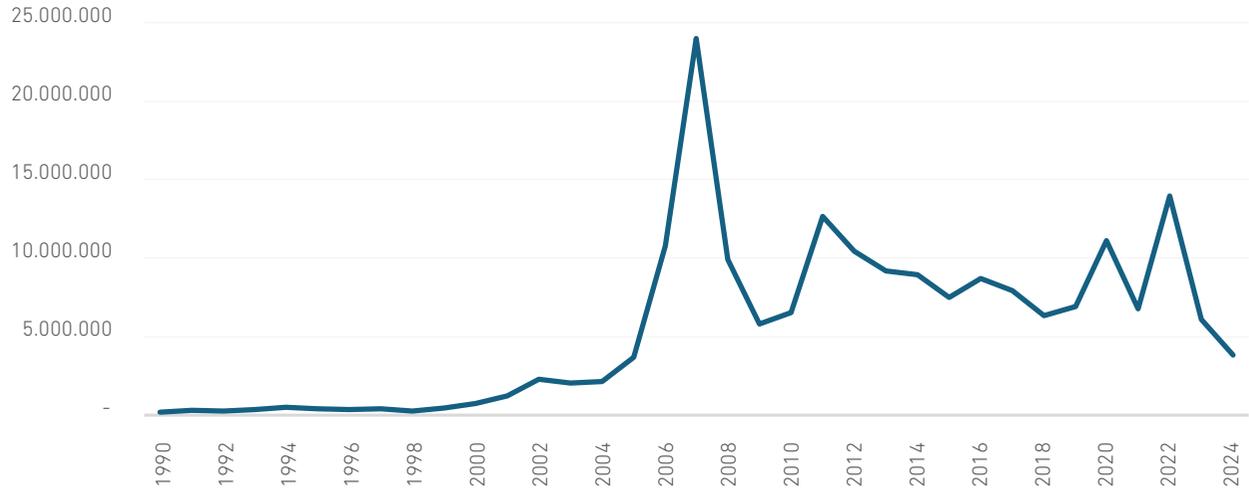
17 El FRP fue creado con la entrada en vigencia de la Ley N° 20.128, promulgada en 2006. Dicha ley establece que este Fondo se crea con el objetivo de "complementar el financiamiento de obligaciones fiscales derivadas de la garantía estatal de pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia, regulada en el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, y de las pensiones asistenciales reguladas en el Decreto Ley N° 869, de 1975". Actualmente su objetivo es "complementar el financiamiento de obligaciones fiscales derivadas de la Pensión Garantizada Universal, la pensión básica solidaria de invalidez y el aporte previsional solidario de invalidez". El primer aporte se efectuó el 28 de diciembre de 2006.

18 En la modificación a la Ley de Responsabilidad Fiscal, mediante la Ley N° 21.683, se incorporó que "con todo, en aquellos casos en que el superávit efectivo sea menor al Balance Estructural, el aporte del saldo mencionado anteriormente será meramente facultativo".

19 En los años 2020 y 2021 se suspendió el aporte obligatorio al FRP debido a la pandemia del Covid (Ley N° 21.225). Luego, con la modificación a la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley N° 21.683), el aporte obligatorio se estableció exclusivamente en caso de superávit efectivo.

Gráfico A.II.1 Subtítulo 30 Adquisición de Activos Financieros

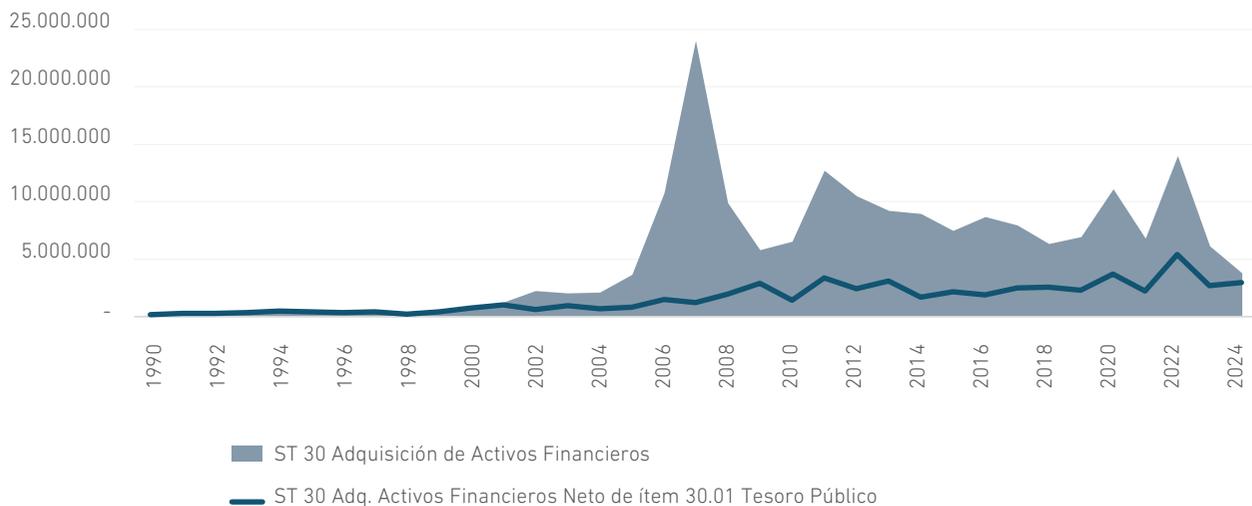
(millones de pesos 2024)



Fuente: Dipres.

Gráfico A.II.2 Subtítulo 30 Adquisición de Activos Financieros total y Neto de Compra de Títulos y Valores en la Partida del Tesoro Público

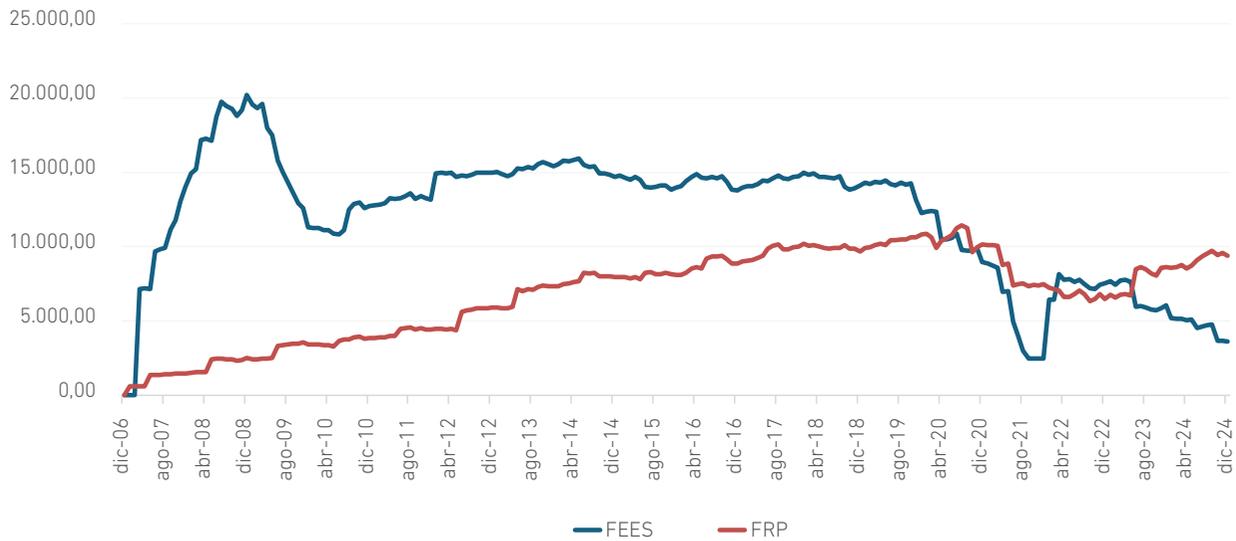
(millones de pesos 2024)



Fuente: Dipres.

Gráfico A.II.3 Valor de mercado del FEES y del FRP

(millones de dólares)

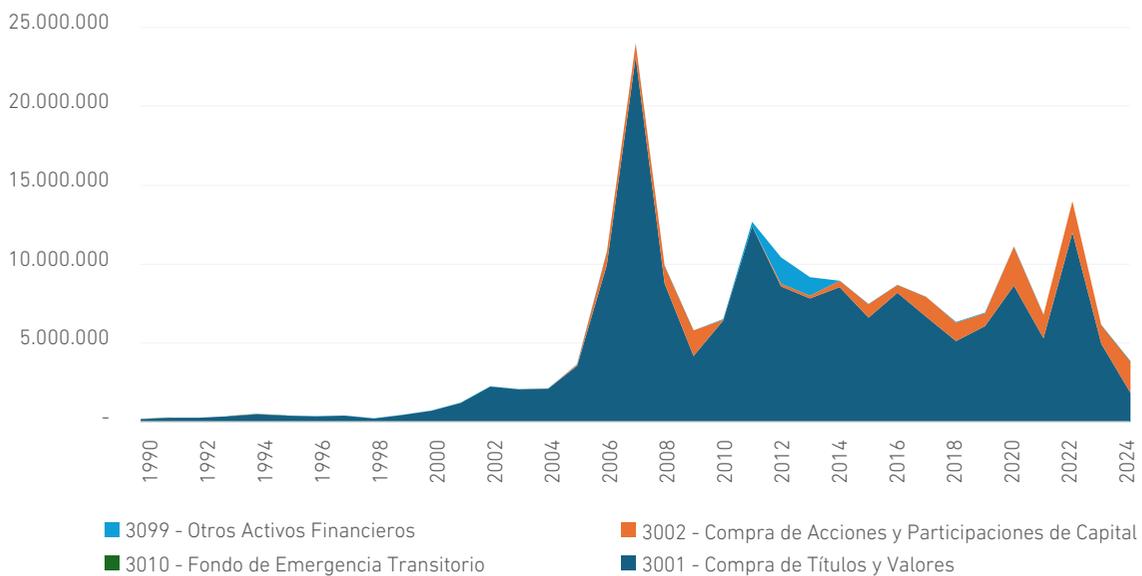


Fuente: Ministerio de Hacienda.

Como se observa en el Gráfico A.II.4, la mayor parte del gasto en adquisición de activos financieros se concentra en el ítem 30.01 - Compra de Títulos y Valores en todos los años analizados al incluir el Tesoro Público.

Gráfico A.II.4 Composición por ítem de las Transacciones de Adquisición de Activos Financieros

(millones de pesos 2024)



Nota: El Fondo de Emergencia Transitorio se crea en la ley inicial en el ítem 30.10, para luego ser distribuido durante el año para su ejecución a través de los subtítulos correspondientes (ST 21, 22, 31, entre otros).

Fuente: Dipres.

ANEXO III: SUBTÍTULO 25 INTEGROS AL FISCO

Los integros al fisco, clasificados en el Subtítulo 25 del Clasificador Presupuestario, se consideran como gastos bajo la línea en el Estado de Operaciones. Se detallan en el presente Anexo, ya que han sido relevantes en los últimos años, sin embargo, se diferencia de los otros gastos bajo la línea ya que consisten en transferencias consolidables entre organismos del Gobierno Central. Esta categoría incluye los ítems:

- 02 Anticipos y/o Utilidades,
- 03 Excedentes de Caja, y
- 99 Otros Integros al Fisco.

Estos ítems corresponden a desembolsos efectuados por servicios o instituciones públicas que se destinan al Fisco ingresándolos al Tesoro Público como un traspaso de recursos a Rentas Generales de la Nación. Entre ellos se incluyen el traspaso de utilidades netas resultantes de los balances patrimoniales anuales de instituciones o empresas del Estado, los anticipos de dichas utilidades y los excedentes estacionales de caja de entidades del sector público incluidas en la Ley de Presupuestos.

Estos integros, en tanto clasificados como gasto, se sitúan bajo la línea porque corresponden a transacciones recíprocas que reflejan el traspaso de recursos financieros entre unidades del Sector Público, específicamente desde las instituciones públicas del gobierno central al Tesoro Público, las cuales no generan ingresos operativos para este último ni tampoco implican una variación del patrimonio neto por su efecto, constituyendo de esta forma, transacciones de financiamiento. En este sentido, el traspaso de fondos representado por estas operaciones es representativo de cambios en las tenencias de activos financieros del Balance General del Estado.

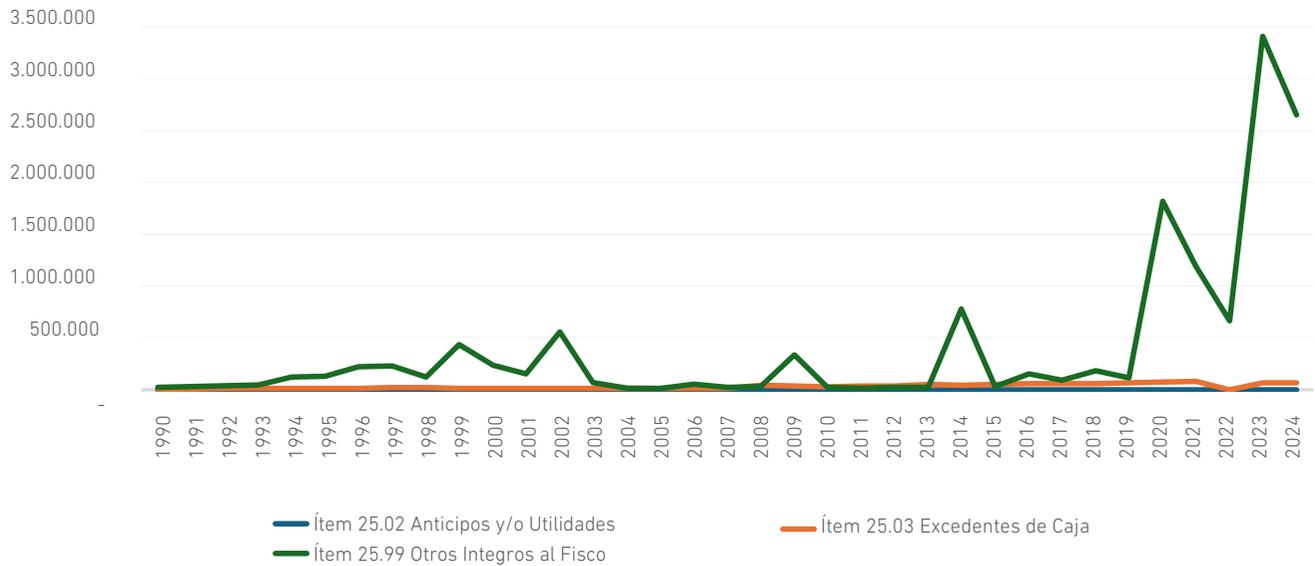
Cabe hacer notar que operacionalmente las transacciones de estos rubros tienen algún grado de similitud con las transferencias consolidables del Sector Público, en el sentido que al corresponder al traspaso de una tenencia financiera entre instituciones que componen el Gobierno Central, atendida la estructura institucional del sector público chileno, implican la necesidad de aplicar un proceso de consolidación con el fin de evitar su doble contabilización, ya que en su origen, los recursos traspasados al Fisco suelen provenir de ingresos previamente realizados por las instituciones que canalizan tales traspasos, mismos que a su vez, no podrían considerarse como ingresos operativos ni tributarios al ser percibidos en el Tesoro Público producto del íntegro sin que ello implique duplicar su efecto, haciendo por tanto pertinente el proceso de neteo asociado a la consolidación de tales traspasos. De esta manera, estas transacciones suponen transferencias donde el Tesoro como parte recipiente de los fondos, no entrega nada a cambio, pues no existe una contraprestación que implique un intercambio de por medio, constituyendo de esta forma una operación de financiamiento.

Respecto a la serie histórica, el Gráfico A.III.1 evidencia la evolución de los montos ejecutados bajo el Subtítulo 25 "Integros al Fisco", que agrupa los ítems 25.02 (Anticipos y/o Utilidades), 25.03 (Excedentes de Caja) y 25.99 (Otros Íntegros al Fisco).

A lo largo de todo el período revisado, los montos asociados a Excedentes de Caja se mantuvieron en niveles bajos y estables. Por su parte, los gastos asociados a Otros Integros al Fisco se mantuvieron relativamente bajos hasta el 2019, con algunas alzas esporádicas. A partir de 2019 se observa un punto de inflexión, con un alza significativa y sostenida en el ítem alcanzando su máximo en 2023 con más de \$3.400.000 millones, para luego decrecer levemente en 2024, aunque manteniéndose en niveles históricamente elevados.

Gráfico A.III.1
Subtítulo 25 Integros al Fisco^(*)

(millones de pesos 2024)

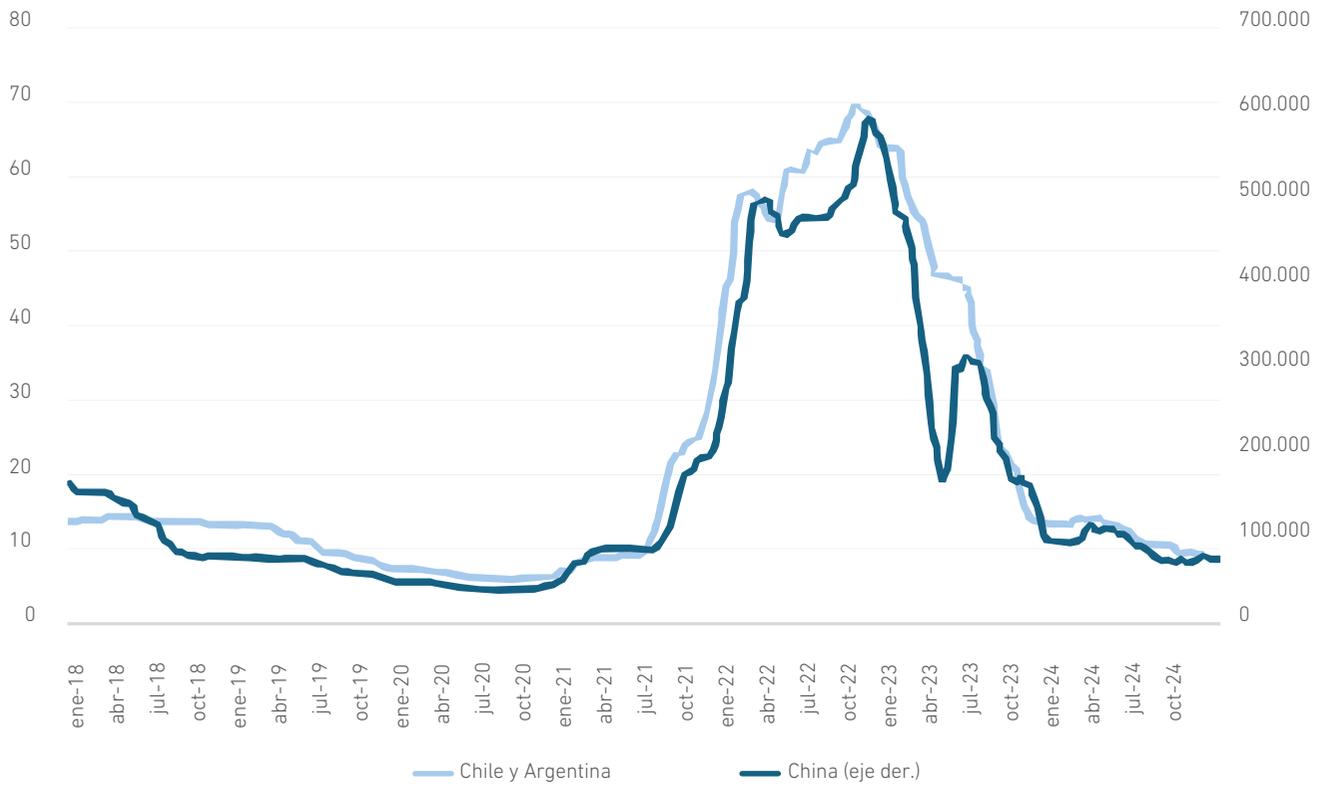


(*) Corresponde a la suma del gasto ejecutado a nivel de Partidas Presupuestarias en los ítems respectivos.
Fuente: Dipres.

Un factor que explica el importante incremento observado en los últimos años se debe a los montos traspasados al Fisco, por parte de Corfo, por los mayores ingresos del litio provenientes de la explotación de las pertenencias mineras en el Salar de Atacama, solicitados por el Ministerio de Hacienda, en el uso de las facultades que le otorga el [Decreto Ley N° 1.263, de 1975, sobre la Administración Financiera del Estado](#). Lo anterior, en el contexto del significativo aumento en el precio del litio en los mercados internacionales (Gráfico A.III.2).

Gráfico A.III.2 Precio del litio 2021-2024

(precio carbonato de litio de China, Chile y Argentina, dólares por kilogramo y yen por tonelada)



Fuente: Bloomberg.

ANEXO IV: DATOS

Cuadro A.IV.1 Gastos bajo la línea por subtítulo

(millones de pesos 2024)

AÑO	ST 23 PRESTACIONES DE SEGURIDAD SOCIAL ⁽¹⁾	ST 30 ADQUISICIÓN ACTIVOS FINANCIEROS ⁽²⁾	ST 32 PRÉSTAMOS ⁽³⁾	ST 34 SERVICIO DE LA DEUDA ⁽⁴⁾
1990	275.684	172.209	326.536	526.108
1991	260.461	270.594	351.638	622.260
1992	318.581	265.961	505.243	694.369
1993	417.440	334.933	389.101	627.164
1994	483.014	469.511	387.115	480.247
1995	557.793	409.544	361.265	1.015.706
1996	610.996	339.172	402.513	437.922
1997	711.307	397.319	473.452	605.317
1998	791.092	239.221	487.338	332.054
1999	928.904	437.355	355.190	322.666
2000	1.009.106	722.375	483.912	701.435
2001	1.156.140	1.039.947	403.889	1.147.418
2002	1.115.077	649.862	402.938	1.887.160
2003	1.274.776	984.041	389.099	1.514.150
2004	1.431.007	697.735	373.951	2.690.583
2005	1.535.195	796.178	390.684	3.636.036
2006	1.659.384	1.468.557	377.177	2.155.144
2007	1.713.120	1.195.172	713.709	2.015.872
2008	1.573.164	1.971.393	875.390	1.763.482
2009	1.773.491	2.871.592	844.896	1.209.683
2010	1.817.655	1.429.443	618.930	776.969
2011	1.745.479	3.338.105	355.322	1.045.964
2012	1.698.198	2.415.168	362.767	1.685.149
2013	1.643.927	3.126.629	305.439	1.935.448
2014	1.466.273	1.673.968	319.727	2.401.755
2015	1.305.407	2.171.708	601.773	2.717.506
2016	1.177.156	1.866.707	470.117	19.590.678
2017	1.021.053	2.528.057	1.091.836	2.823.301
2018	882.868	2.556.536	1.125.672	8.576.611
2019	701.515	2.305.183	1.320.925	5.637.643
2020	562.022	3.688.330	2.850.886	12.057.165
2021	443.772	2.219.285	2.409.037	10.155.469
2022	368.420	5.410.339	1.126.586	5.216.760
2023	300.264	2.690.228	1.544.859	14.195.431
2024	201.419	2.998.482	1.903.058	19.408.860

Notas: (1) Corresponde a la ejecución acumulada anual de la asignación 23.01.003 Bonos de Reconocimiento.

(2) Suma del gasto acumulado anual en los ítems comprendidos en el subtítulo de Adquisición de Activos Financieros excluido el ítem 30.01 Compra de Títulos y Valores correspondiente al Tesoro Público.

(3) Comprendido por la suma del gasto acumulado anual por concepto de otorgamiento de préstamos clasificados en los ítems del ST 32.

(4) Suma del gasto acumulado anual en los ítems 34.01 y 34.02 correspondientes al gasto por Amortizaciones de Deuda Interna y Externa respectivamente, más el gasto de deuda flotante ejecutado en cada periodo.

Fuente: Dipres.



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS