

*Guía Ciudadana*

# Sostenibilidad de las finanzas públicas de Chile



## y el rol del Consejo Fiscal Autónomo

# Índice

---

<b>4</b>	<b>Presentación</b>
<b>6</b>	<b>Historia del Consejo Fiscal Autónomo</b>
<b>9</b>	<b>¿Cuál es el rol del Consejo Fiscal Autónomo?</b>
10	¿Cuándo y para qué se creó el Consejo Fiscal Autónomo?
11	¿Quiénes lo integran?
12	¿A quiénes se dirigen los informes del CFA?
13	¿Por qué es importante hoy el rol del Consejo Fiscal Autónomo?
<b>15</b>	<b>¿Qué significa que un país sea fiscalmente sostenible?</b>
16	¿Qué significa que un país sea fiscalmente sostenible?
17	¿Qué condición debe cumplir un país para ser fiscalmente sostenible?
18	¿Por qué es importante para los ciudadanos que un país sea fiscalmente sostenible?
19	¿Qué consecuencias negativas hay si un país no es fiscalmente sostenible?
<b>21</b>	<b>¿Chile es el único país que tiene un Consejo Fiscal Autónomo?</b>
22	¿Cuándo y para qué se creó el Consejo Fiscal Autónomo?
23	¿Qué son las Instituciones Fiscales Independientes?
24	¿Desde cuándo existen estas instituciones?
25	¿Por qué son importantes las IFIs?
<b>27</b>	<b>¿Por qué debiéramos preocuparnos de estabilizar la deuda pública?</b>
28	¿Cómo ha evolucionado la deuda pública en Chile durante las últimas décadas?
29	¿Por qué el CFA ha recomendado adoptar medidas para estabilizar la deuda pública?
30	¿Qué implicancias podría traernos continuar con un aumento sostenido de la deuda pública en el tiempo?
31	¿Cuál es la diferencia entre deuda bruta y deuda neta?
<b>33</b>	<b>¿Qué es la responsabilidad fiscal?</b>
34	¿A qué nos referimos, en simple, cuando hablamos de que un país debe ser responsable fiscalmente?
35	¿Tiene la responsabilidad fiscal un efecto directo en el bolsillo de las personas?
36	¿Podré percibir ese efecto inmediatamente o es algo que notaré como ciudadano muchos años después?
37	¿Qué implicancias ha tenido que hayamos sido fiscalmente responsables en décadas pasadas?

---

---

## **39**      **¿Qué es el Balance Estructural y por qué te debería importar?**

- 40      ¿Cómo se gestionan las finanzas públicas de Chile?
  - 41      ¿En qué consiste la regla de Balance Estructural en palabras simples?
  - 42      ¿Por qué es importante que cada gobierno deba establecer metas de Balance Estructural?
  - 43      ¿Cada gobierno debe fijar una meta de Balance Estructural cuando comienza su mandato?
  - 44      ¿Por qué te debería importar que se cumpla la regla de Balance Estructural?
- 

## **45**      **¿Qué es la deuda pública y cómo me afecta?**

- 46      ¿Qué es la deuda pública?
  - 47      ¿Cómo se mide?
  - 48      ¿Qué pasa en los países en que la deuda pública es demasiado elevada?
  - 49      ¿Qué implicancias tiene para los ciudadanos un nivel de deuda pública elevado?
- 

## **51**      **¿Cuáles son los informes que publica el Consejo Fiscal Autónomo?**

- 52      ¿En qué consiste el informe semestral que presenta el CFA ante el Congreso? ¿Qué tópicos aborda? ¿Cuándo se publica?
  - 53      En cada informe al Congreso, el CFA presenta proyecciones de su modelo de sostenibilidad fiscal. ¿Qué muestra este modelo?
  - 54      ¿Para qué sirven los informes de evaluación del Balance Estructural que realiza el CFA? ¿Con qué frecuencia se publican?
  - 55      ¿Por qué es importante que un organismo autónomo e independiente haga el seguimiento del estado de las finanzas públicas de forma trimestral?
- 

## **57**      **¿Qué es el riesgo país y por qué es relevante para los ciudadanos?**

- 58      ¿Qué es el riesgo país y por qué es relevante?
  - 59      ¿Cómo afecta el riesgo país en las capacidades de financiamiento del Estado, de las empresas y de los ciudadanos?
  - 60      ¿Quién mide el riesgo país y con qué metodología?
  - 61      ¿Qué relación tiene el riesgo país con el manejo responsable de las finanzas públicas?
- 

## **63**      **¿Qué son los fondos soberanos y para qué sirven?**

- 64      ¿Qué son los fondos soberanos, para qué sirven y cómo funcionan?
  - 65      ¿Cuántos fondos soberanos tenemos en Chile y cuáles son?
  - 66      ¿En qué situación se encuentran nuestros fondos soberanos después de la pandemia?
  - 67      ¿Qué recomendaciones ha formulado el CFA en materia de fondos soberanos?
-

# Presentación

El Consejo Fiscal Autónomo de Chile (CFA) se creó siguiendo buenas prácticas internacionales sobre instituciones fiscales independientes que contribuyen a la responsabilidad y sostenibilidad fiscal. Así, el CFA comenzó su labor con un amplio consenso para su creación legal, logrando un creciente nivel de incidencia en el tiempo.

Todos quienes conformamos esta institución, ciertamente, nos debemos a nuestro mandato legal y a las tareas técnicas propias que se nos encomendaron. Con todo, nuestro fin último es contribuir a evitar un manejo insostenible de las finanzas públicas que pudiera impactar negativamente a la población. Esto conlleva una enorme responsabilidad, pues tanto experiencias internacionales, como de Chile en su historia, muestran que cuando las finanzas públicas no son bien administradas, a la larga los principales afectados terminan siendo las personas y sus familias. Es decir, algo que en principio a la ciudadanía pudiera parecerle muy técnico, abstracto y lejano a su vida diaria, en realidad tiene impacto directo en su bienestar.

En efecto, la responsabilidad y sostenibilidad fiscal inciden positivamente en un crecimiento económico inclusivo y con baja volatilidad; una inflación baja y estable; una mayor capacidad de reacción de la política fiscal ante emergencias; el aumento y estabilidad del gasto social; el financiamiento consistente de derechos sociales; la reducción

de la pobreza y el acceso a mejores condiciones de endeudamiento para las familias y las empresas del país.

Por lo tanto, en el CFA consideramos que también es parte de nuestra tarea contribuir educando sobre la relevancia de estas temáticas, acercarlas a todo público, explicarlas con claridad, bajar los conceptos técnicos a ejemplos prácticos, simples y fáciles de entender para cualquier persona. Eso nos permitirá cumplir cabalmente nuestra labor desde una doble mirada: por un lado, la calidad técnica de nuestros informes y la capacidad de comunicarlos de manera simple y clara aumentará la probabilidad de que las autoridades consideren nuestras recomendaciones al momento de tomar sus decisiones. Y, por otro lado, ayudar a generar conciencia en la ciudadanía sobre la relevancia de la responsabilidad y sostenibilidad fiscal permitirá un mayor entendimiento por parte del público de las decisiones de las autoridades, a la vez que les dará herramientas para exigir mayor rendición de cuentas respecto de ellas.

Es por esto que, junto con la realización de nuestros informes y estudios técnicos sobre diversos aspectos de las finanzas públicas, nos hemos planteado el desafío de difundirlos al mundo académico, profesional y a la ciudadanía en general.

Para abordar este desafío, en noviembre de 2022, el CFA abrió una línea de trabajo que implicó la elaboración y difusión de láminas

informativas para redes sociales, que tienen por finalidad, precisamente, acercar los temas de responsabilidad y sostenibilidad fiscal de manera sencilla a un público no experto. Hemos recopilado este trabajo en un breve libro, dejándolo a disposición del público.

Este libro, en definitiva, constituye un nuevo esfuerzo por acercar la labor del CFA a la ciudadanía, contribuyendo a educar, explicar y transmitir la relevancia que tiene para cada uno, y para el país en general, un manejo responsable y sostenible de las finanzas públicas.

**Jorge Rodríguez Cabello**

*Presidente del CFA*

**Hermann González Bravo**

*Vicepresidente del CFA*

**Marcela Guzmán Salazar**

*Consejera*

**Aldo Lema Navarro**

*Consejero*

**Jeannette von Wolfersdorff**

*Consejera*

# Historia del Consejo Fiscal Autónomo

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) es un organismo público, independiente y de carácter técnico, que se creó por ley el 16 de febrero de 2019, reemplazando al antiguo Consejo Fiscal Asesor, y que comenzó a operar en junio de dicho año.

Su mandato legal es contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Entre sus principales funciones, el CFA evalúa la sostenibilidad de las finanzas públicas; monitorea los cálculos de los ingresos estructurales realizados por la Dirección de Presupuestos (Dipres); observa los procedimientos del Gobierno para recabar la opinión de expertos sobre los factores que determinan el nivel de tendencia de los ingresos y gastos fiscales; y propone al Ministerio de Hacienda perfeccionamientos metodológicos para el cálculo del Balance Estructural.

El CFA está integrado por cinco personas especialistas en materias fiscales y presupuestarias: un presidente, un vicepresidente y otros tres consejeros, quienes trabajan con un equipo técnico compuesto por una Gerencia de Estudios, una Secretaría Ejecutiva y una Unidad de Comunicaciones. Los consejeros son designados por el Presidente de la República, previo acuerdo de 2/3 de los miembros del Senado.

El Consejo desarrolla sus funciones, principalmente, mediante la publicación de estudios con recomendaciones de carácter no vinculante para el Ministerio de Hacienda, los que

se acuerdan en sesiones que los consejeros realizan semanalmente. En el último tiempo, además, el CFA ha profundizado su labor a través de la difusión de sus estudios en universidades, centros de estudios y en otras instancias, con el objetivo de relevar la importancia que tiene para el país un manejo responsable y sostenible de las finanzas públicas.

En este contexto, los principales estudios periódicos que publica el CFA son: un informe semestral sobre el ejercicio de sus funciones que se presenta al Congreso; y un documento trimestral sobre el análisis del cálculo del Balance Estructural. A ellos se suman otros documentos en los que se abordan temas de finanzas públicas emergentes, según prioridades identificadas por el propio Consejo. Así, por ejemplo, desde su creación, el CFA ha publicado estudios sobre los temas fiscales en la Constitución; cómo mejorar la regla fiscal chilena; las fuentes de financiamiento de la Pensión Garantizada Universal; y cómo manejar de forma responsable los mayores ingresos fiscales por litio en Chile, entre varias otras materias.

Estos y otros estudios, junto con más información sobre la labor del CFA, su composición actual e información sobre sus consejeros y equipo, la puedes encontrar en [cfachile.cl/](http://cfachile.cl/).



SECCIÓN I

# ¿Cuál es el rol del Consejo Fiscal Autónomo?

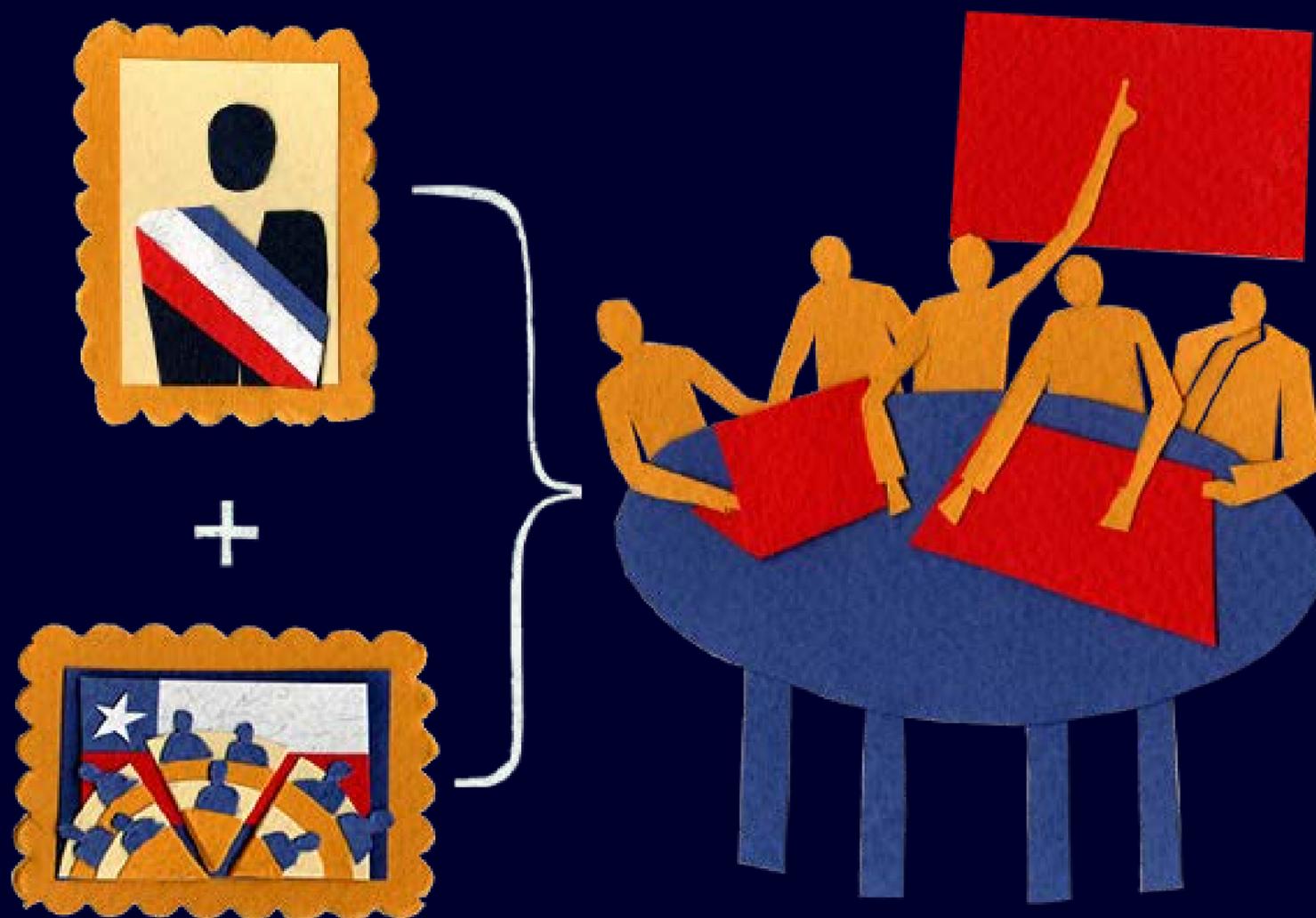
## ¿Cuándo y para qué se creó el Consejo Fiscal Autónomo?

El CFA es una institución de carácter público, autónomo, técnico y consultivo, creado por ley el año 2019 y que tiene como mandato contribuir al manejo responsable de las finanzas públicas de Chile.



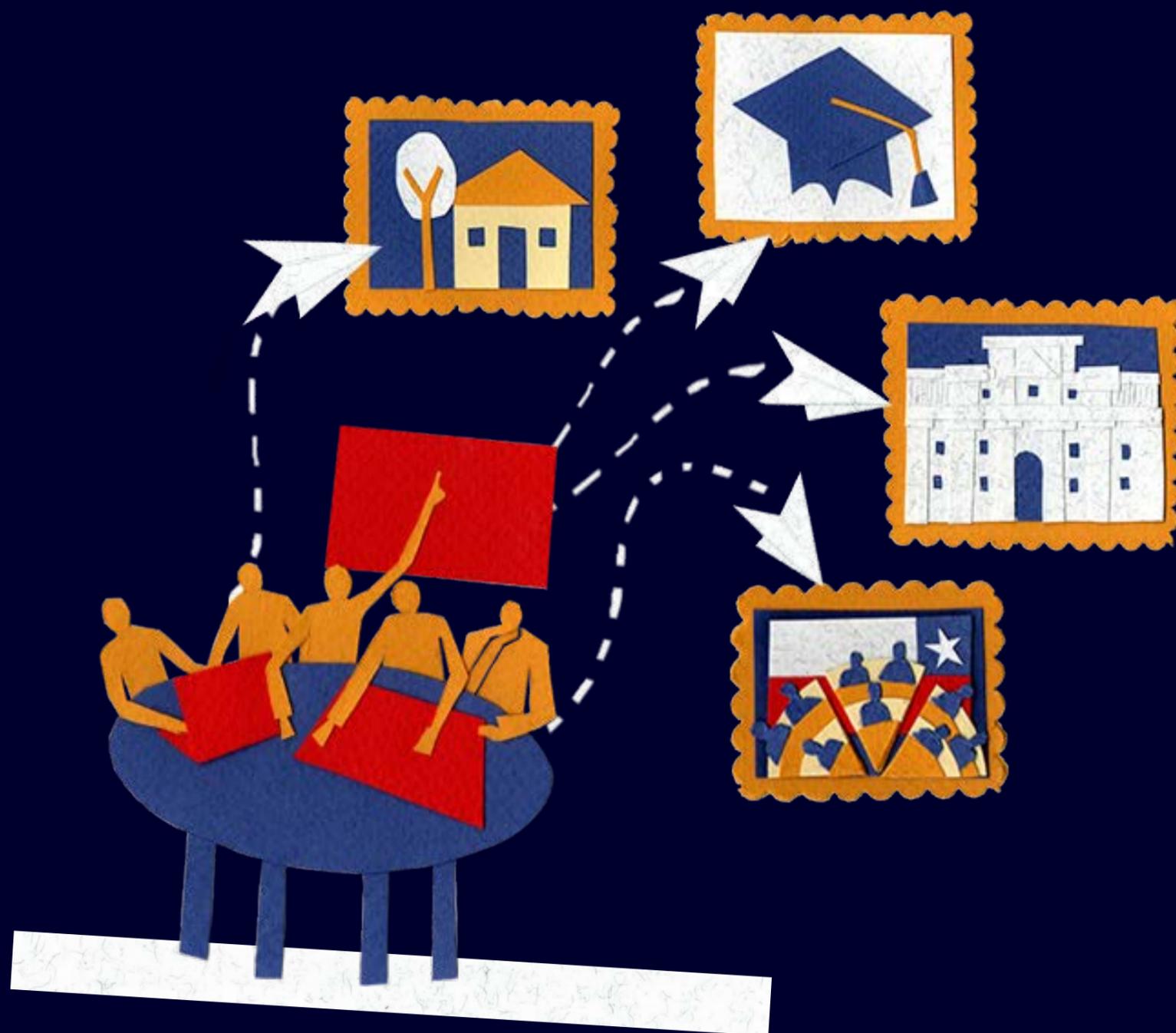
## ¿Quiénes lo integran?

Está compuesto por cinco miembros expertos en materias fiscales y presupuestarias, propuestos por el Presidente(a) de la República y ratificados por dos tercios del Senado.



## ¿A quiénes se dirigen los informes del CFA?

A autoridades de gobierno y a parlamentarios, a expertos en materias económicas y a la ciudadanía en general. El objetivo es mejorar los estándares de deliberación y escrutinio sobre la sostenibilidad y la responsabilidad de las finanzas públicas.



## ¿Por qué es importante hoy el rol del Consejo Fiscal Autónomo?

Porque el CFA entrega a las autoridades asesoría independiente sobre posibles desviaciones del cumplimiento de las metas fiscales, advierte sobre el surgimiento de riesgos fiscales y evalúa la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano y largo plazo, lo que ha cobrado especial importancia en medio del aumento de la deuda pública impulsado por la crisis de la pandemia de Covid-19.





# ¿Qué significa que un país sea fiscalmente sostenible?

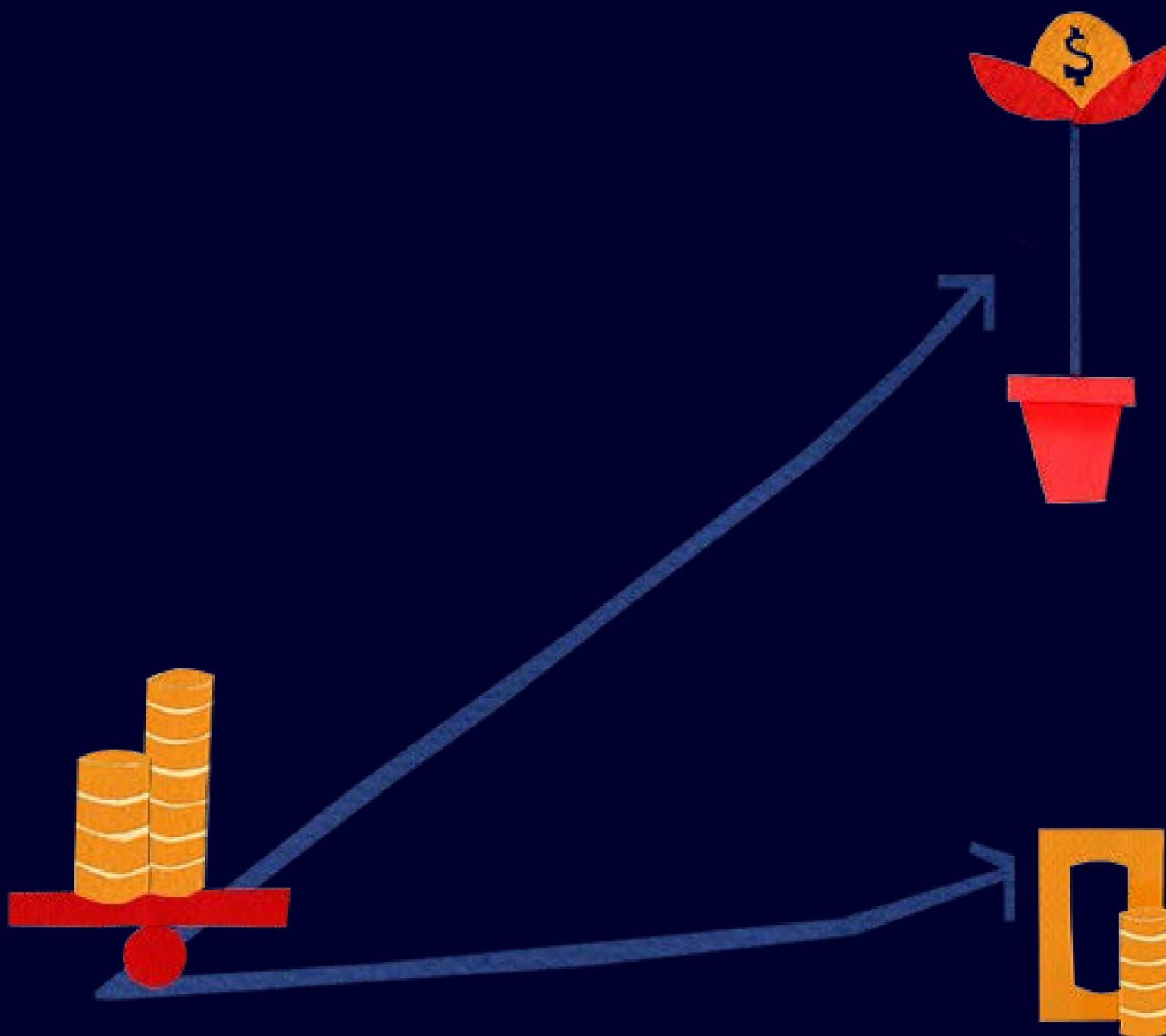
## ¿Qué significa que un país sea fiscalmente sostenible?

Este concepto se refiere al nivel de solvencia del sector público de un país, es decir, a la capacidad que tiene el Estado para pagar sus deudas en los plazos comprometidos, sin la necesidad de re-negociaciones, ni incumplimientos.



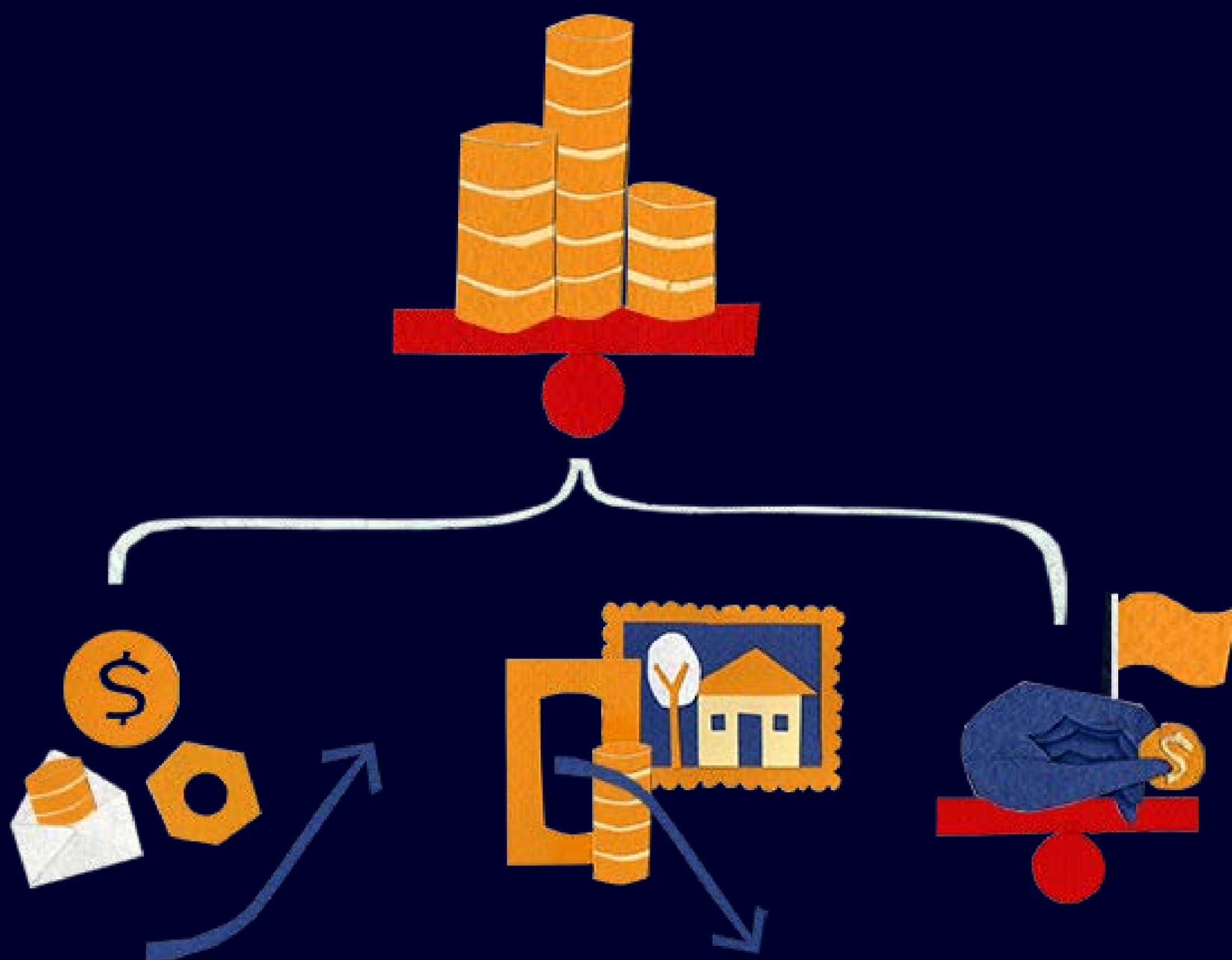
## ¿Qué condición debe cumplir un país para ser fiscalmente sostenible?

Para que un país sea fiscalmente sostenible, el ritmo al que crece su deuda pública debe ser menor que el crecimiento de sus ingresos y, por lo tanto, de la capacidad que tiene para pagar sus compromisos en el plazo indicado.



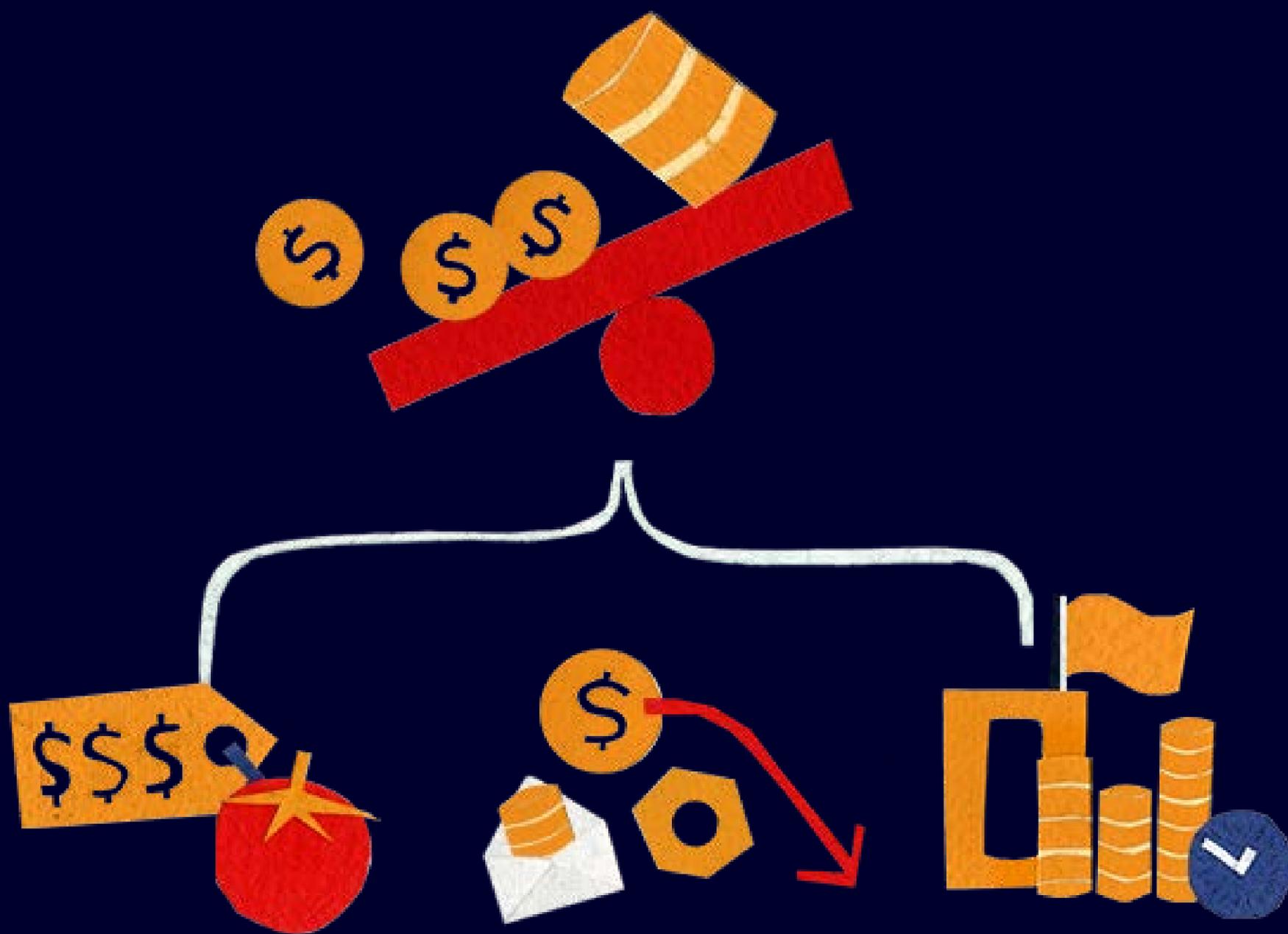
## ¿Por qué es importante para los ciudadanos que un país sea fiscalmente sostenible?

La sostenibilidad fiscal contribuye a un crecimiento estable de la economía, los empleos y las remuneraciones; reduce el costo de endeudamiento de los hogares y empresas; permite dar estabilidad al gasto público -por ejemplo, evitando recortes de gasto social- y mantener una inflación baja y estable.



## ¿Qué consecuencias negativas hay si un país no es fiscalmente sostenible?

Cuando un país deja de ser fiscalmente sostenible se restringe y encarece su acceso al financiamiento; aumenta la inestabilidad macroeconómica; aumenta el gasto en intereses, lo que reduce el espacio de gasto público para otras prioridades y puede implicar retrocesos en la provisión de servicios públicos; empeoran las condiciones de financiamiento para empresas y hogares.





# ¿Chile es el único país que tiene un Consejo Fiscal Autónomo?

## ¿Chile es el único país que tiene un Consejo Fiscal Autónomo?

Actualmente existen más de 30 países que cuentan con Instituciones Fiscales Independientes (IFIs). Algunos de ellos son: Brasil, Colombia, Francia, Alemania, México, Países Bajos, Perú, España, Reino Unido y Estados Unidos.



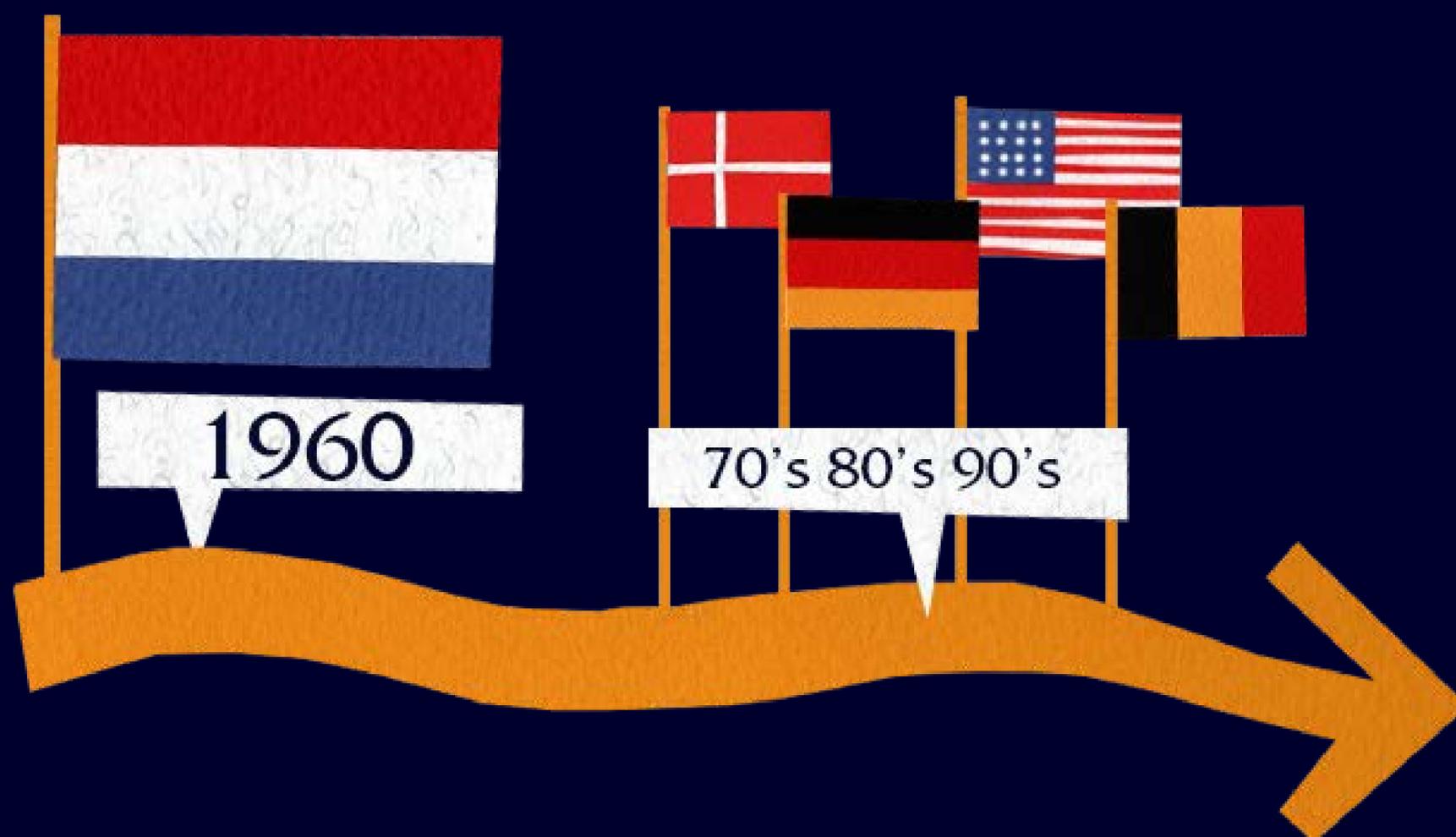
## ¿Qué son las Instituciones Fiscales Independientes?

Son entidades técnicas que tienen el mandato legal de evaluar pública e independientemente la política fiscal del gobierno, sus planes y su desempeño, y entregar recomendaciones al respecto.



## ¿Desde cuándo existen estas instituciones?

El desarrollo de este tipo de instituciones es relativamente reciente. En 1960, sólo Países Bajos contaba con un Consejo Fiscal y solo cuatro países -Dinamarca, Alemania, Estados Unidos y Bélgica- adoptaron estas instituciones durante las tres décadas siguientes. Luego, muchas IFI's se crearon en la última década.



## ¿Por qué son importantes las IFIs?

Las IFIs buscan influir de manera técnica e independiente en el debate público sobre el manejo responsable de la política fiscal. A través de sus informes (no vinculantes) aumentan la transparencia en el manejo de las finanzas públicas, los niveles de accountability de las autoridades responsables y mejoran la calidad de la información sobre los recursos fiscales. Al mismo tiempo, ayudan a detectar eventuales sesgos en las proyecciones económicas del gobierno y advertir las implicancias de los mismos.

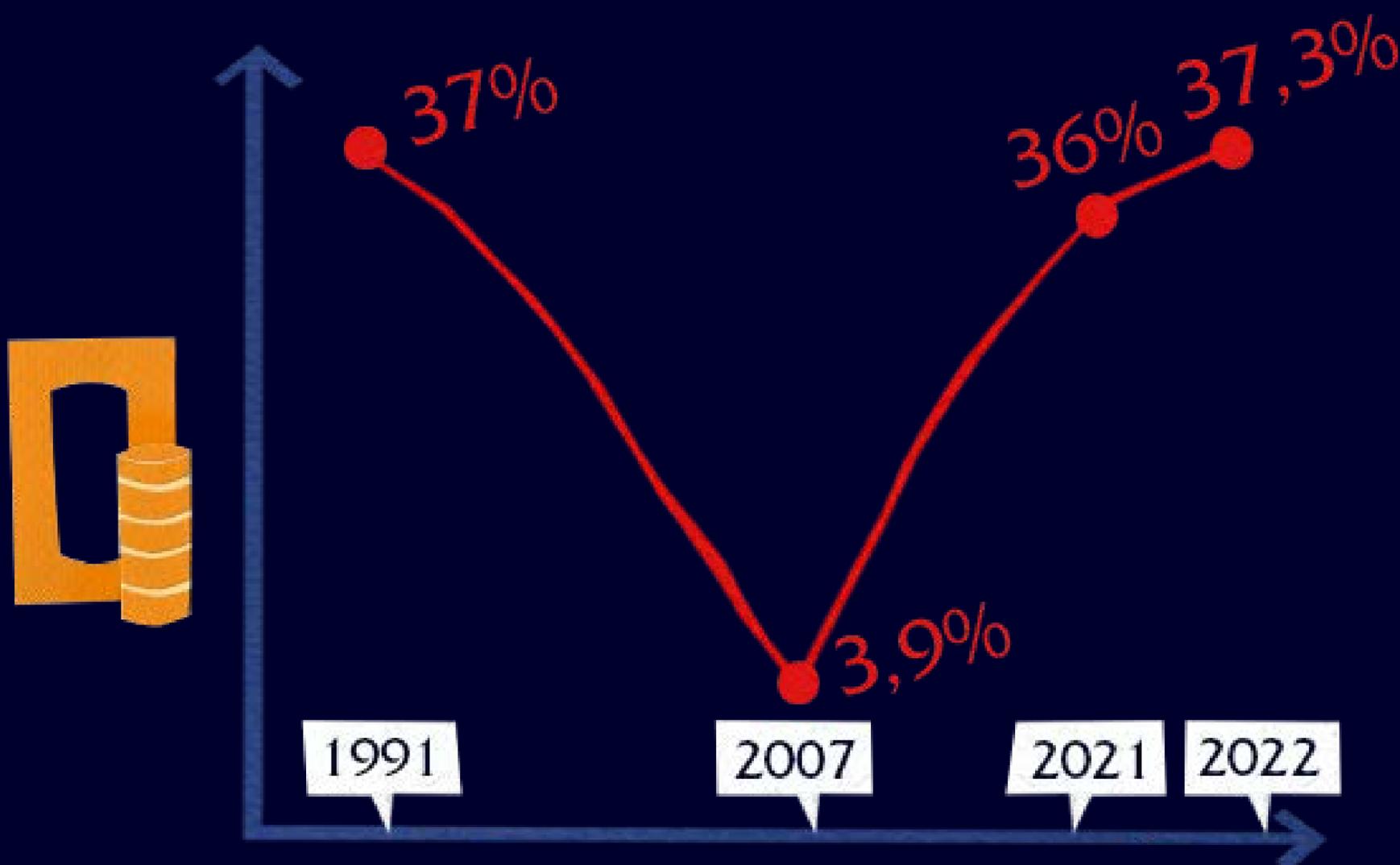




**¿Por qué debiéramos  
preocuparnos de estabilizar  
la deuda pública?**

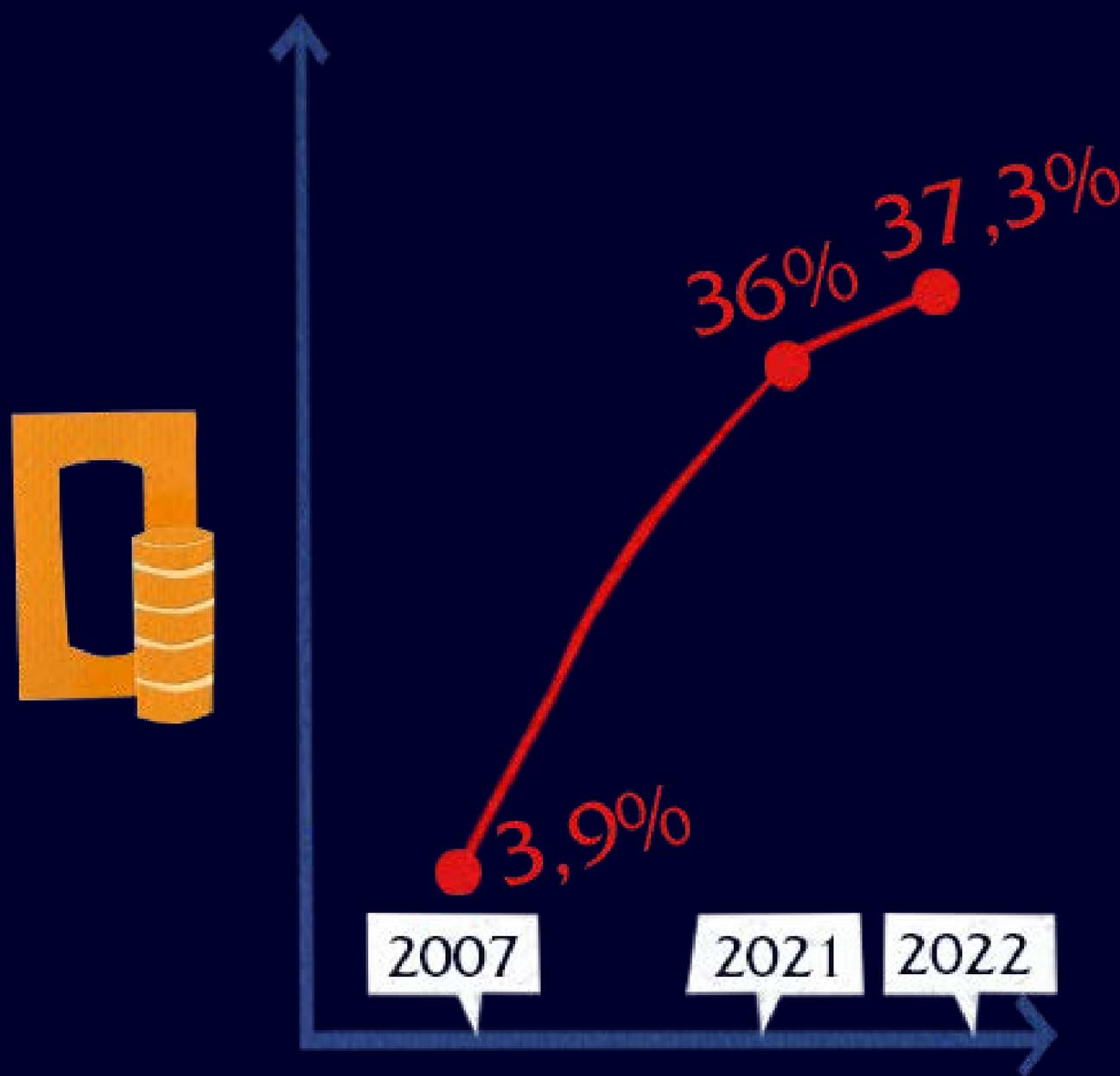
## ¿Cómo ha evolucionado la deuda pública en Chile durante las últimas décadas?

Desde comienzos de la década de 1990 Chile mejoró significativamente su posición fiscal, lo que se tradujo en que la deuda bruta bajó de 37% del PIB en 1991 a 3,9% del PIB en 2007. Luego de este punto mínimo, comenzó a aumentar sostenidamente hasta alcanzar un 37,3% del PIB en 2022.



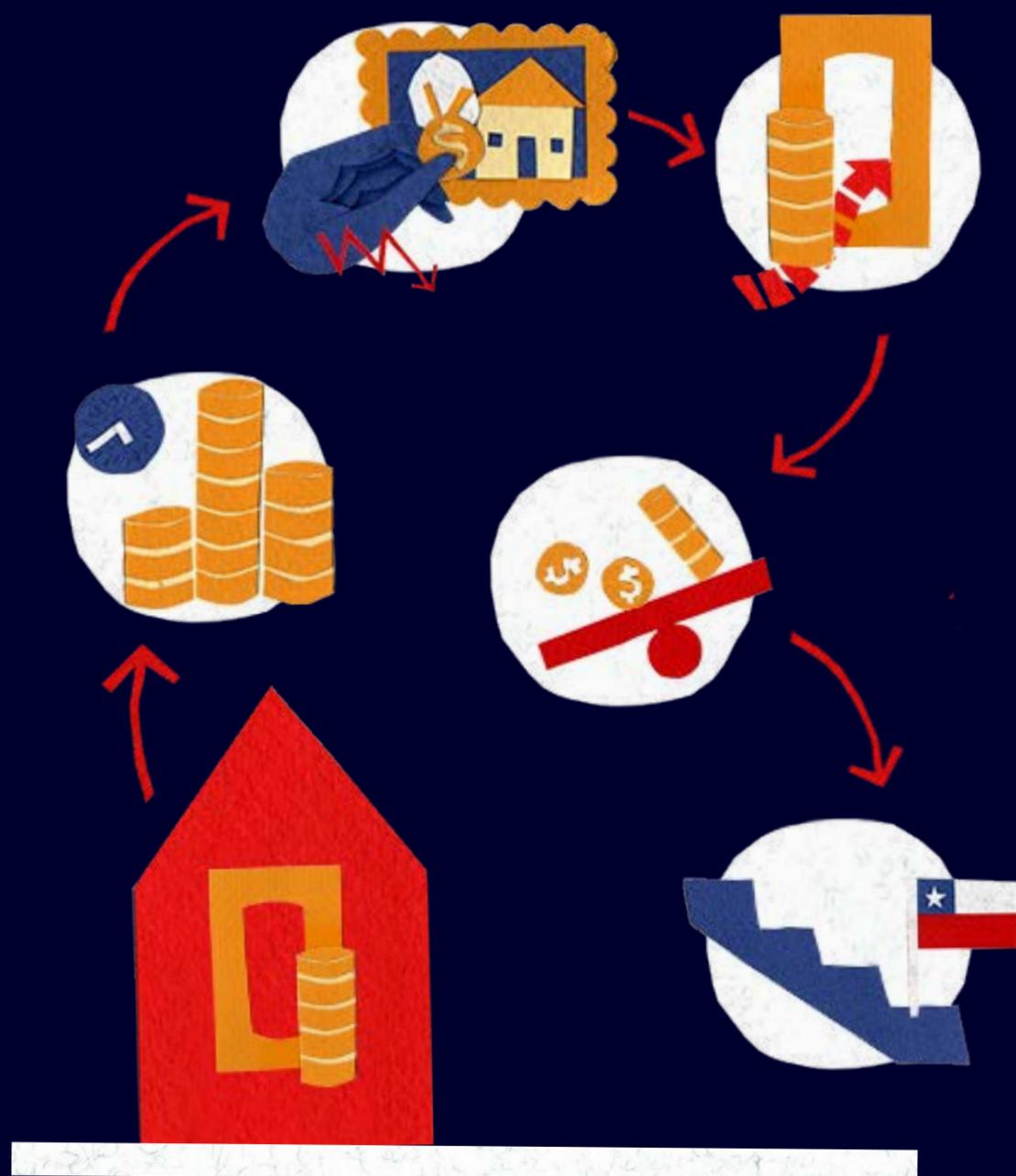
## ¿Por qué el CFA ha recomendado adoptar medidas para estabilizar la deuda pública?

Porque desde la crisis financiera global de 2008-2009, la deuda ha aumentado de forma sostenida y considerable. A raíz de ello, el Ministerio de Hacienda definió un 45% del PIB como el límite de deuda prudente para Chile, nivel que el CFA monitorea que no sea superado.



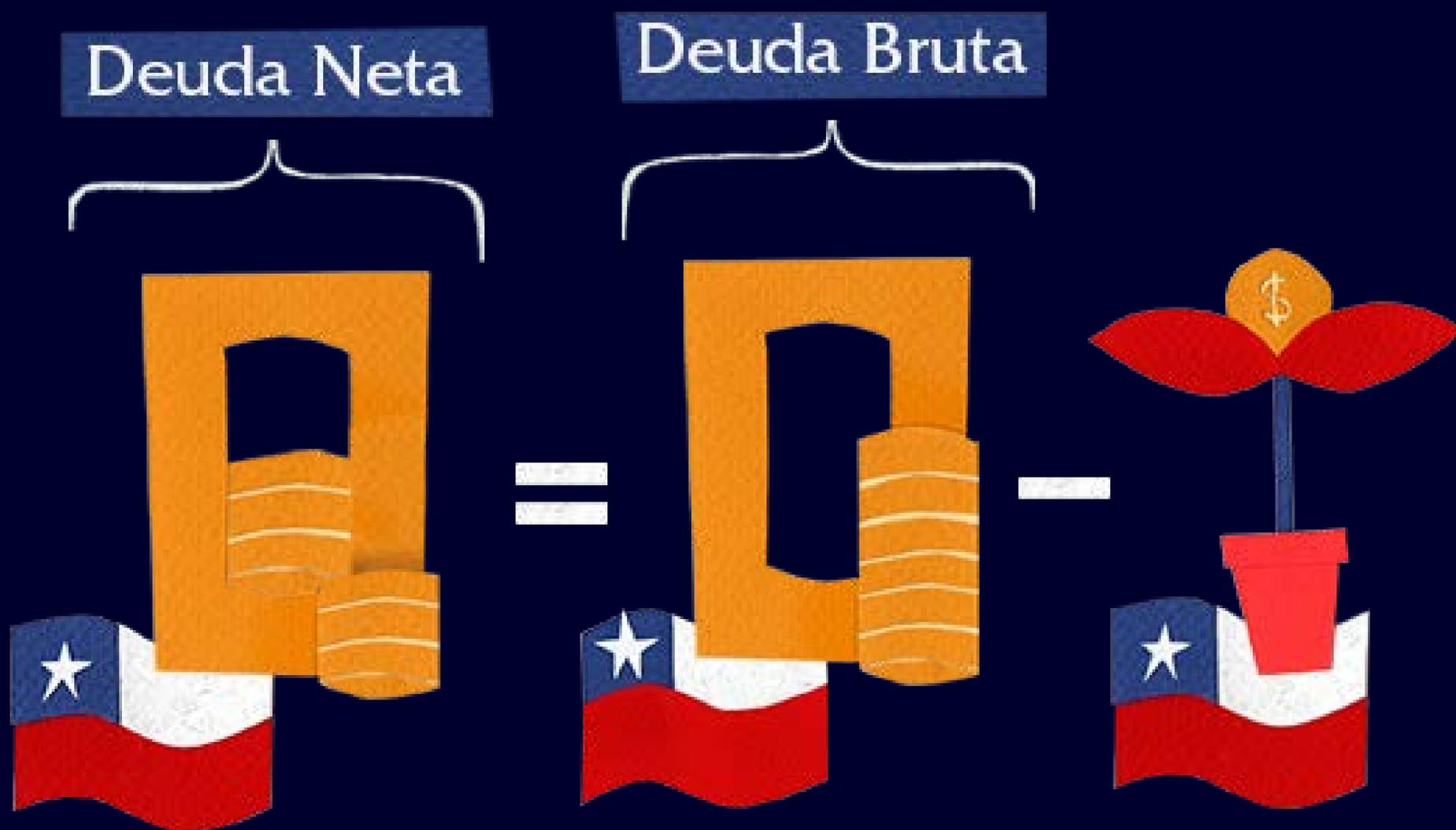
## ¿Qué implicancias podría traernos continuar con un aumento sostenido de la deuda pública en el tiempo?

Por una parte, aumenta el gasto en intereses y ello reduce el espacio de gasto para prioridades de política pública, como pensiones, salud y educación. Por otra parte, de superarse el nivel prudente de deuda, se reduce la probabilidad que tiene el Fisco de poder pagarla, lo que pone en riesgo la sostenibilidad fiscal e impacta negativamente la calificación crediticia del país.



## ¿Cuál es la diferencia entre deuda bruta y deuda neta?

La deuda pública corresponde a las obligaciones financieras que contrae el país a través de bonos y préstamos, cuyos montos deben ser restituidos con intereses en una fecha dada. Al hablar de deuda pública podemos utilizar los conceptos de deuda bruta (suma de las obligaciones mencionadas) o de deuda neta, que es la deuda bruta menos los activos financieros del país.

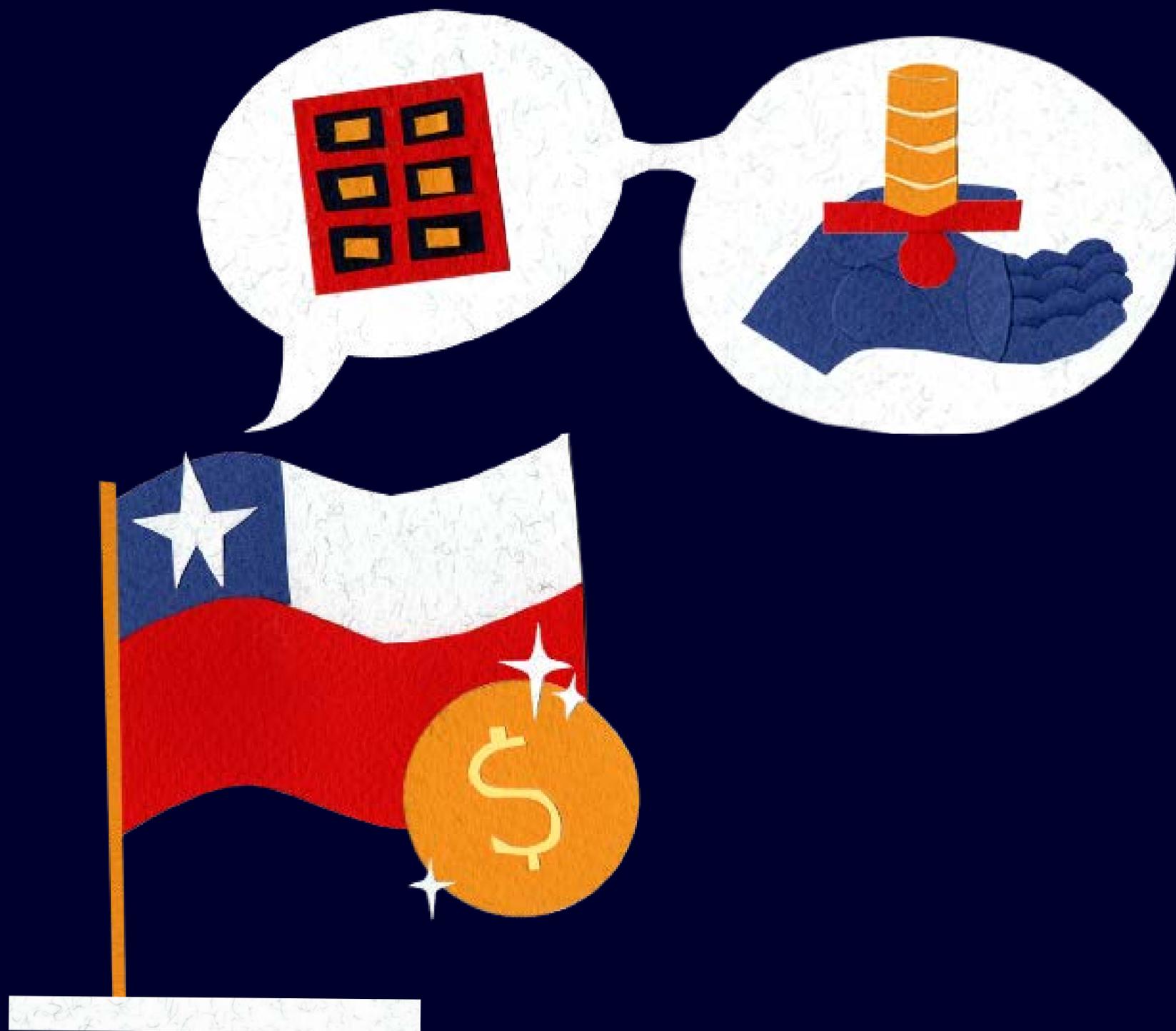




# ¿Qué es la responsabilidad fiscal?

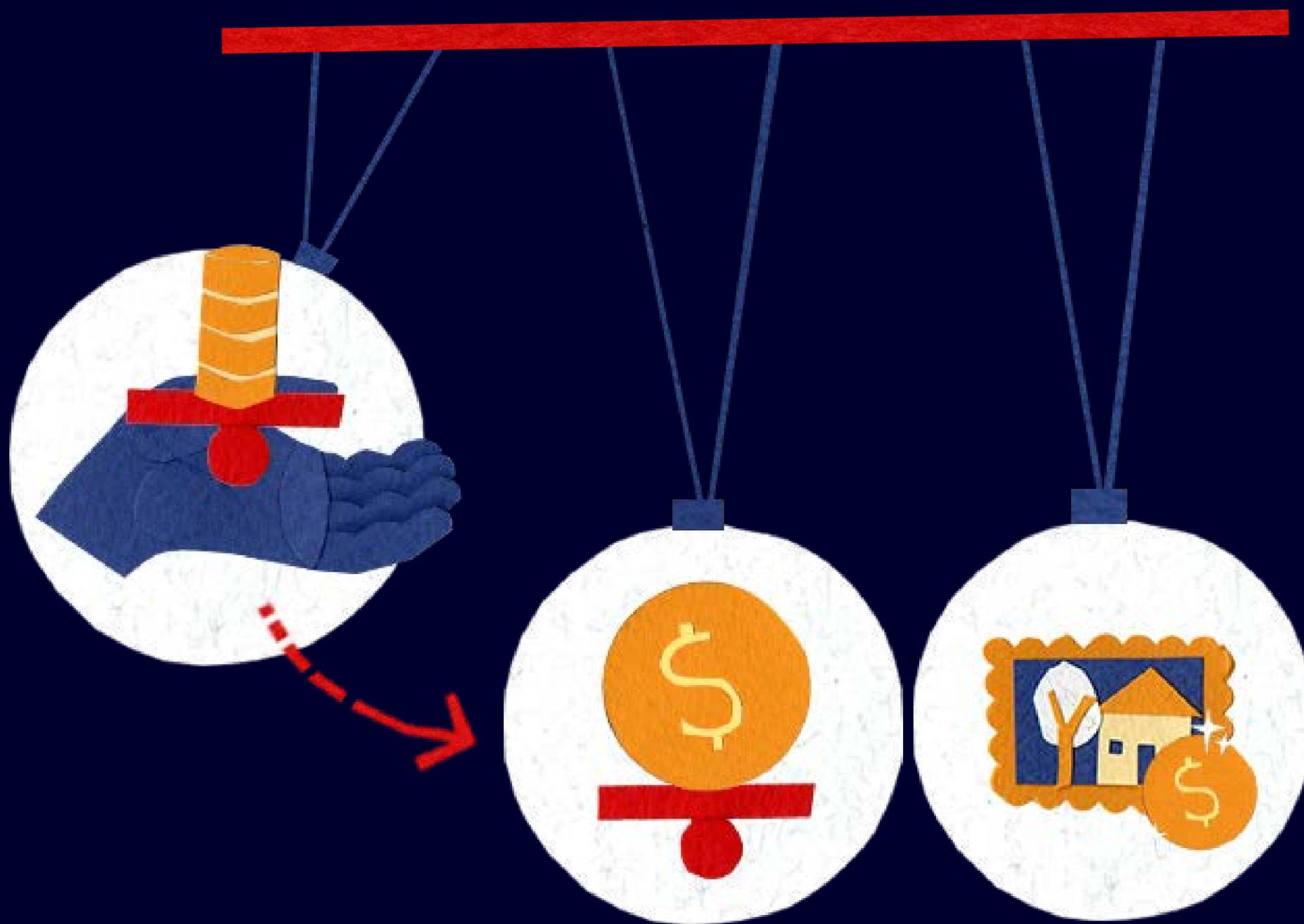
¿A qué nos referimos, en simple, cuando hablamos de que un país debe ser responsable fiscalmente?

Un país fiscalmente responsable es aquel que cuenta con un manejo ordenado de sus finanzas públicas. Esto se vincula con la sostenibilidad fiscal, y también con la eficacia, eficiencia, probidad, transparencia y rendición de cuentas en el uso de sus recursos.



## ¿Tiene la responsabilidad fiscal un efecto directo en el bolsillo de las personas?

La responsabilidad fiscal no solo contribuye a una mayor estabilidad macroeconómica. También tiene efectos sobre los hogares, ya que permite financiar el gasto social, reducir la pobreza y mejorar las condiciones de financiamiento de los hogares y las empresas.



¿Podré percibir ese efecto inmediatamente o es algo que notaré como ciudadano muchos años después?

Algunas de las implicancias positivas de una mayor responsabilidad fiscal se perciben como un efecto de largo plazo (reducción de la pobreza o el impacto de las políticas públicas), pero otras pueden tener impacto inmediato, como las condiciones de financiamiento que se observan al momento de pedir un crédito, especialmente uno de largo plazo.



¿Qué implicancias ha tenido que hayamos sido fiscalmente responsables en décadas pasadas?

Un ejemplo concreto es que la responsabilidad fiscal de Chile en el pasado hizo posible contar con un respaldo lo suficientemente amplio, traducido en ahorro y en acceso a financiamiento a bajo costo, para enfrentar las consecuencias sociales y económicas de la crisis financiera global de 2008-2009 y la pandemia del Covid-19.

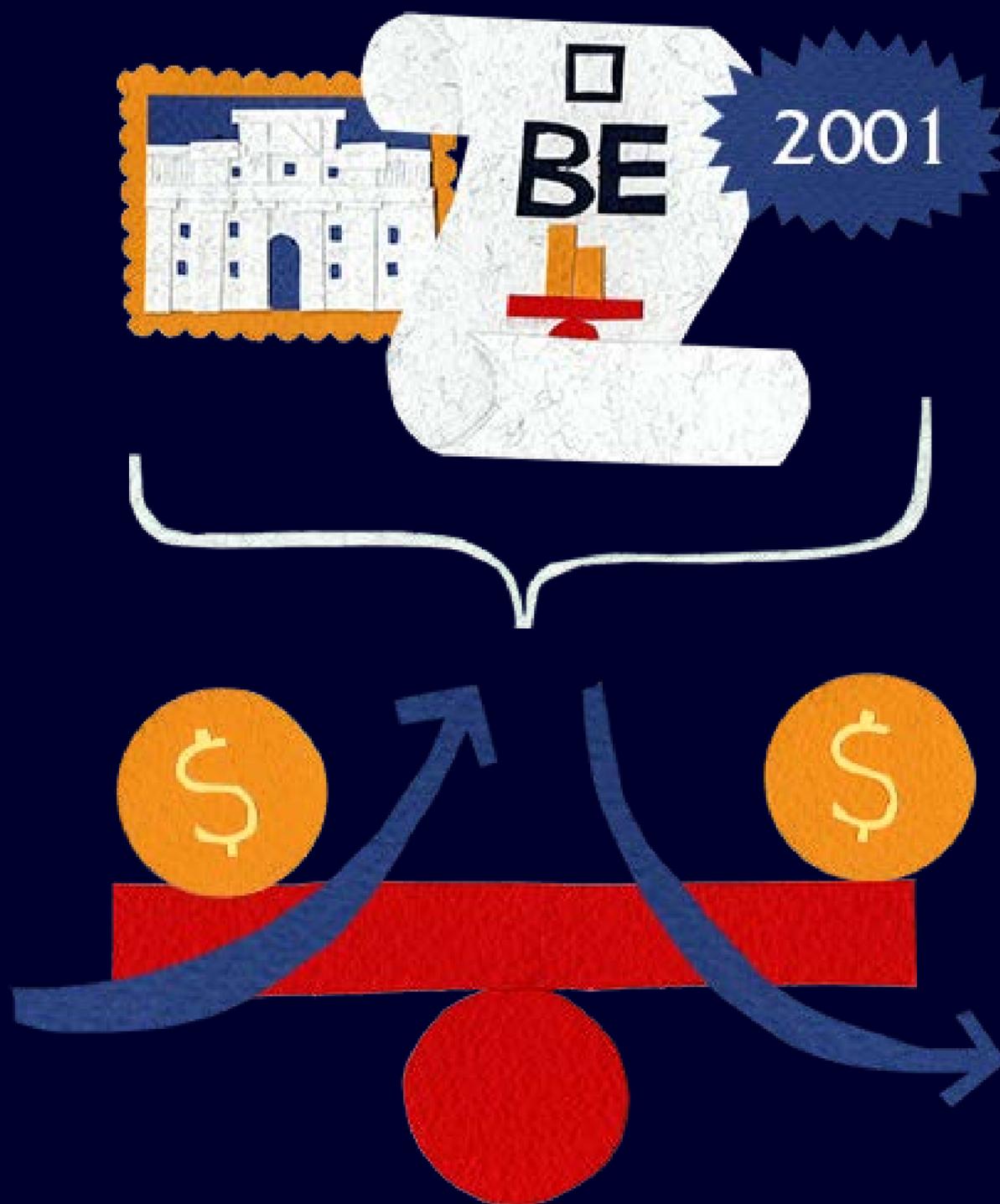




# ¿Qué es el Balance Estructural y por qué te debería importar?

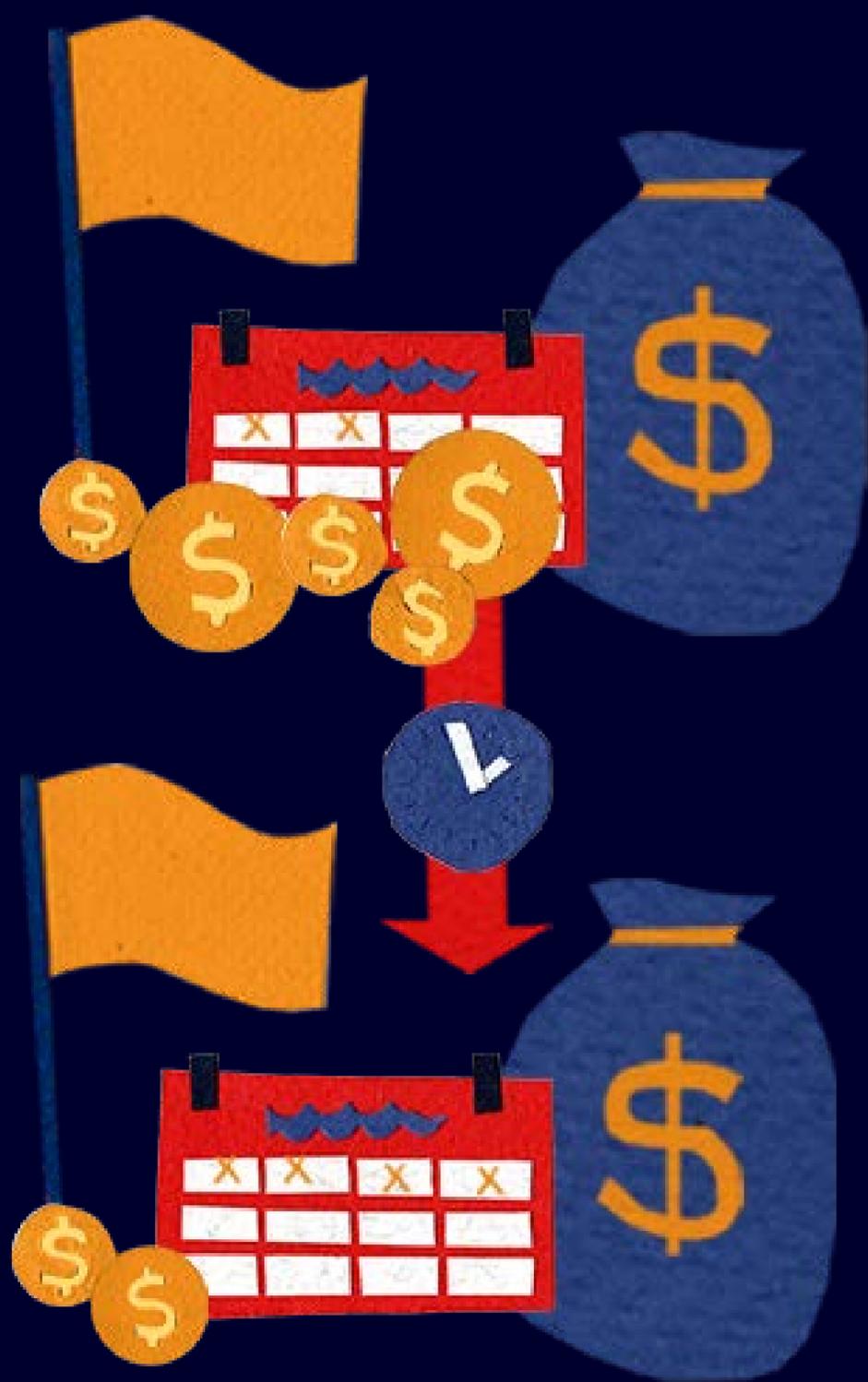
## ¿Cómo se gestionan las finanzas públicas de Chile?

Desde 2001 se implementa una regla de Balance Estructural (BE) por la que se tiene que regir el gobierno para mantener un equilibrio entre gastos e ingresos estructurales. De este modo, el nivel de gasto público queda determinado por los ingresos más permanentes del gobierno, velando por su sostenibilidad de largo plazo.



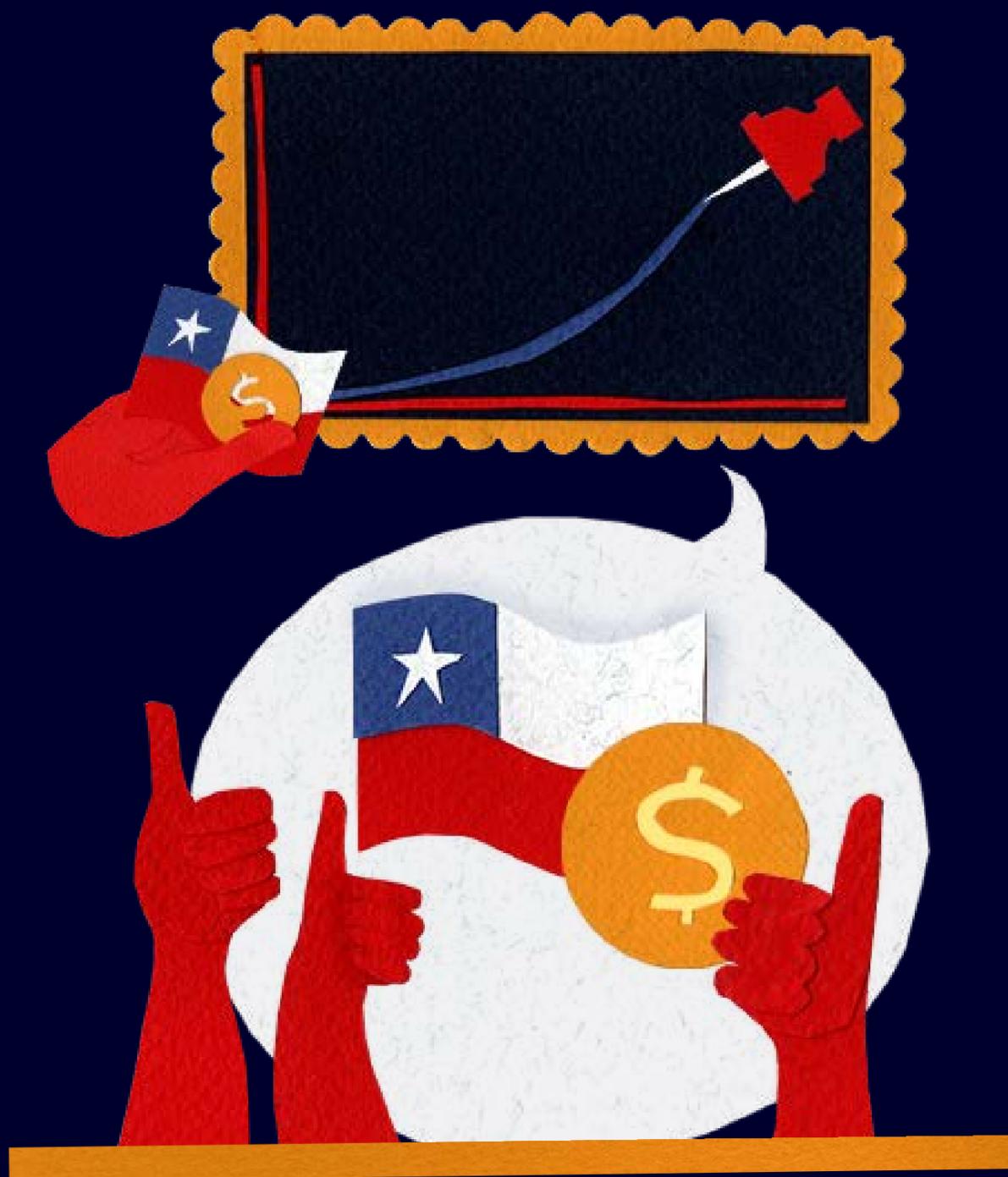
## ¿En qué consiste la regla de Balance Estructural en palabras simples?

La regla de Balance Estructural determina el nivel de gasto público que podrá ejecutar anualmente el gobierno. La idea es que ese nivel de gasto sea coherente con las proyecciones de ingresos del Fisco en el mediano plazo. Así, permite aislar el nivel de gasto público de las fluctuaciones asociadas a los ciclos económicos de los ingresos fiscales, mientras que contribuye a mantener una deuda pública sostenible. De esta forma, en años en que la economía tiene un buen desempeño se generarán ahorros para poder enfrentar años en que la economía se muestre estancada o en crisis.



## ¿Por qué es importante que cada gobierno deba establecer metas de Balance Estructural?

Porque refuerza la credibilidad económica del Fisco. Por eso la Ley sobre Responsabilidad Fiscal exige que cada gobierno haga públicos los efectos de la política fiscal sobre el Balance Estructural, y así mantener una política fiscal disciplinada, responsable y transparente.



¿Cada gobierno debe fijar una meta de Balance Estructural cuando comienza su mandato?

Sí. La Ley sobre Responsabilidad Fiscal establece que cada nuevo gobierno define las bases de política fiscal de su gobierno en los primeros 90 días de su mandato, es decir, las implicancias y efectos que tendrá su programa de gobierno en el Balance Estructural correspondiente al período de su administración.



## ¿Por qué te debería importar que se cumpla la regla de Balance Estructural?

El cumplimiento de la regla de Balance Estructural contribuye a la responsabilidad y sostenibilidad fiscal, lo que tiene implicancias macroeconómicas para el país y beneficios para los ciudadanos y las empresas. Por ejemplo, ayuda a tener una inflación baja, a acceder a menores tasas de interés y a tener un menor costo de financiamiento para las personas y las empresas.



# ¿Qué es la deuda pública y cómo me afecta?

## ¿Qué es la deuda pública?

La deuda es la obligación que alguien tiene de pagar el préstamo que otra persona o entidad le hizo, comúnmente expresada en dinero. Así, la deuda pública corresponde a las obligaciones financieras que adquiere la ciudadanía a través del gobierno, mediante bonos y préstamos, sobre los que el Estado paga intereses anuales, y cuyos montos debe restituir en una fecha determinada. Al hablar de deuda pública podemos utilizar los conceptos de deuda bruta (total de los préstamos mencionados) o de deuda neta, que es la deuda bruta menos los activos financieros o ahorros acumulados por el país.



## ¿Cómo se mide?

La deuda pública puede ser emitida en moneda local (pesos), Unidades de Fomento (UF), o moneda extranjera (dólares u otra). Para efectos de su medición, se suele presentar consolidada en millones de dólares o como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) del país. Esto último es de utilidad, pues permite comparar a nivel internacional.



Emitida

Medida



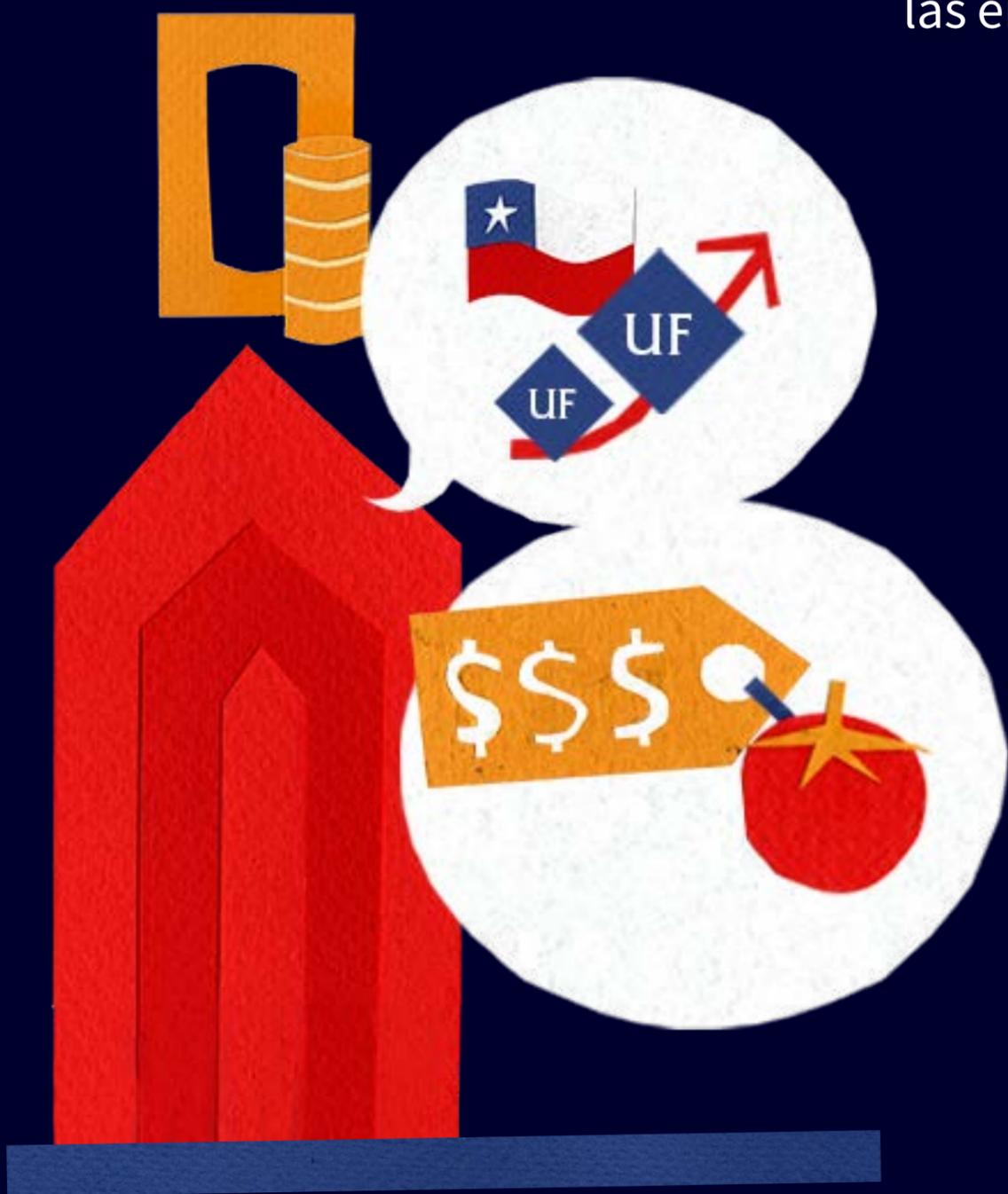
## ¿Qué pasa en los países en que la deuda pública es demasiado elevada?

Si la deuda pública es demasiado alta, o esta crece más rápido que los ingresos, los países pueden ver reducida su capacidad de pagarla. En esa situación, se dice que los países tienen una deuda fiscalmente insostenible.



## ¿Qué implicancias tiene para los ciudadanos un nivel de deuda pública elevado?

Un aumento de la deuda genera que el Fisco deba destinar más recursos al pago de intereses y menos al gasto público prioritario. En ocasiones, esto puede forzar a un país a recortar programas sociales, subsidios u otros beneficios para los ciudadanos. A su vez, puede reducir la calificación crediticia del país, afectando las posibilidades de financiamiento y las tasas de interés para los hogares y las empresas.





# ¿Cuáles son los informes que publica el Consejo Fiscal Autónomo?

¿En qué consiste el informe semestral que presenta el CFA ante el Congreso? ¿Qué tópicos aborda? ¿Cuándo se publica?

Es un informe en que el CFA da cuenta del trabajo realizado, analiza el escenario macroeconómico y fiscal y presenta sus proyecciones de la deuda pública en base a un modelo de sostenibilidad fiscal. Este informe se publica en abril y septiembre de cada año y se presenta ante los parlamentarios que integran la Comisión Especial Mixta de Presupuestos.



En cada informe al Congreso, el CFA presenta proyecciones de su modelo de sostenibilidad fiscal. ¿Qué muestra este modelo?

El modelo muestra proyecciones de la deuda pública, considerando diferentes posibles escenarios futuros de la economía. Estos ejercicios matemáticos permiten determinar la probabilidad de superar ciertos umbrales de deuda y estimar el nivel prudente de deuda del país.



¿Para qué sirven los informes de evaluación del Balance Estructural que realiza el CFA?  
¿Con qué frecuencia se publican?

Estos informes se elaboran para revisar -desde un enfoque técnico y autónomo- el cálculo del Balance Estructural realizado por la Dirección de Presupuestos (Dipres) que ayuda a determinar el nivel de gasto público de cada año. Además, el CFA hace un análisis de los datos y proyecciones que presenta el gobierno en sus Informes de Finanzas Públicas (IFP). Se publican cuatro veces al año, después de cada IFP.



¿Por qué es importante que un organismo autónomo e independiente haga el seguimiento del estado de las finanzas públicas de forma trimestral?

Porque ello permite informar a la ciudadanía, de una forma objetiva e imparcial, si la orientación de la política fiscal del gobierno es consistente con la responsabilidad y la sostenibilidad de las finanzas públicas del país.

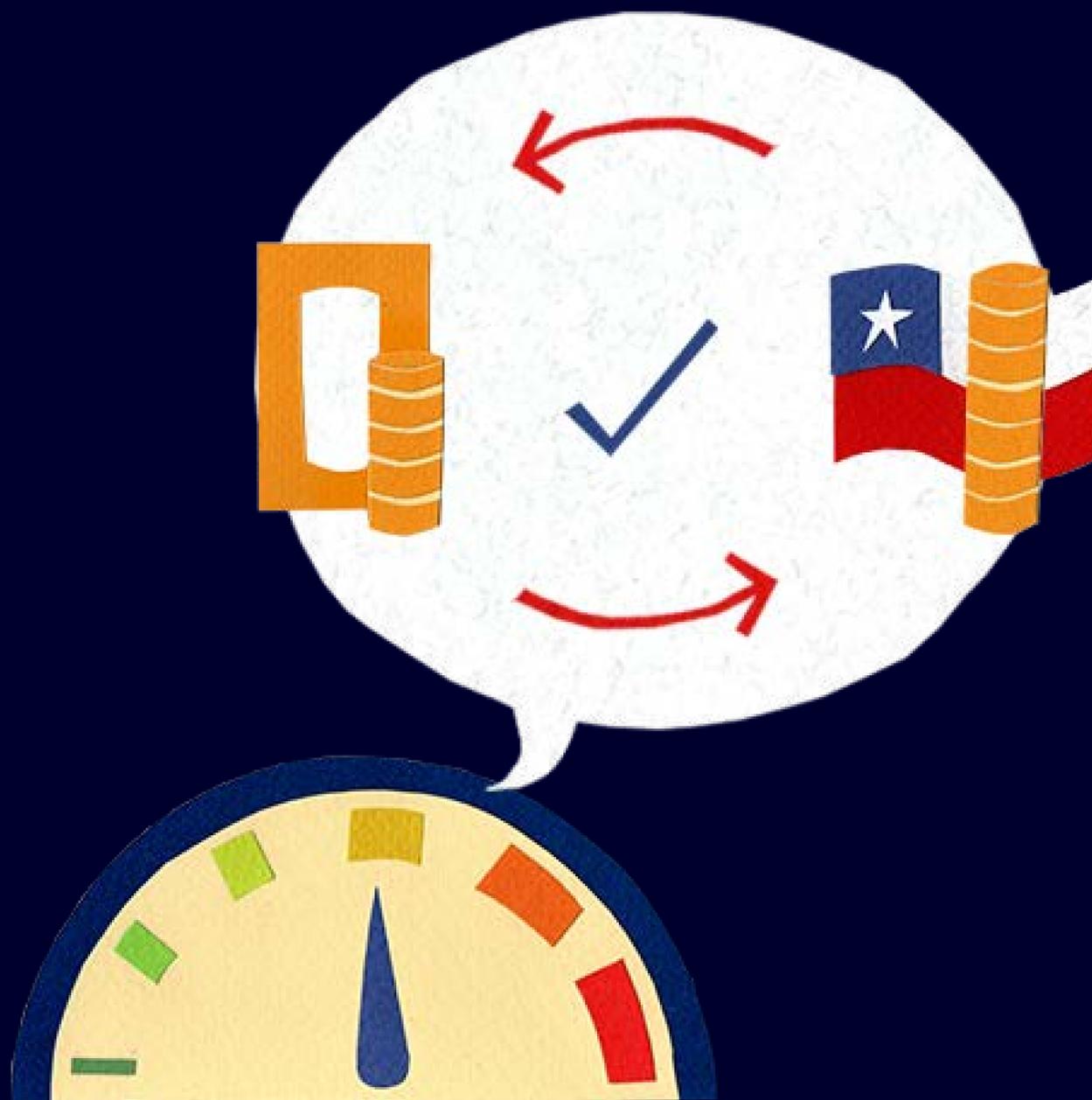




**¿Qué es el riesgo país y por qué es relevante para los ciudadanos?**

## ¿Qué es el riesgo país y por qué es relevante?

Los indicadores de riesgo soberano, o riesgo país, son el resultado de evaluaciones que hacen agencias calificadoras sobre la capacidad que tiene un Estado de pagar su deuda. Influyen en el comportamiento de los actores de los mercados financieros y en el costo de financiamiento del sector público.



**¿Cómo afecta el riesgo país en las capacidades de financiamiento del Estado, de las empresas y de los ciudadanos?**

Mientras mayor es el riesgo crediticio de un país, mayor será también el costo de financiamiento del Estado y del resto de los agentes económicos (personas, bancos y empresas). Eso, a su vez, tiende a disminuir la inversión, el consumo, el crecimiento económico y el empleo.



## ¿Quién mide el riesgo país y con qué metodología?

El riesgo país se mide mediante la clasificación de la deuda pública elaborada por agencias calificadoras de riesgo, las que analizan dimensiones económicas, institucionales, financieras y políticas de los países. Asimismo, las clasificaciones que otorgan estas agencias tienen implicancias en las tasas de interés a las que cada país puede acceder y permiten comparar el riesgo de los diferentes países.



## ¿Qué relación tiene el riesgo país con el manejo responsable de las finanzas públicas?

La estabilidad y responsabilidad en el manejo de la política fiscal es uno de los elementos considerados por las agencias para calificar la deuda pública de un país: a mayor responsabilidad fiscal, mejor es la evaluación de las agencias. La buena clasificación de riesgo de Chile se encuentra fuertemente influida por la forma responsable en que manejó sus finanzas públicas en décadas previas.





# ¿Qué son los fondos soberanos y para qué sirven?

## ¿Qué son los fondos soberanos, para qué sirven y cómo funcionan?

Son los fondos acumulados por el Estado en períodos de altos ingresos fiscales y se guardan para enfrentar compromisos en el largo plazo, ya sea en tiempos adversos, por menor disponibilidad de financiamiento, o por nuevas necesidades de gasto que aparezcan.



## ¿Cuántos fondos soberanos tenemos en Chile y cuáles son?

El Fondo de Estabilidad Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), creados a principios de 2007 y fines de 2006, respectivamente. El primero busca ser un colchón para enfrentar mayores necesidades de financiamiento y así cubrir necesidades sociales o lograr estabilizar la economía, y el segundo busca financiar obligaciones previsionales del Estado.



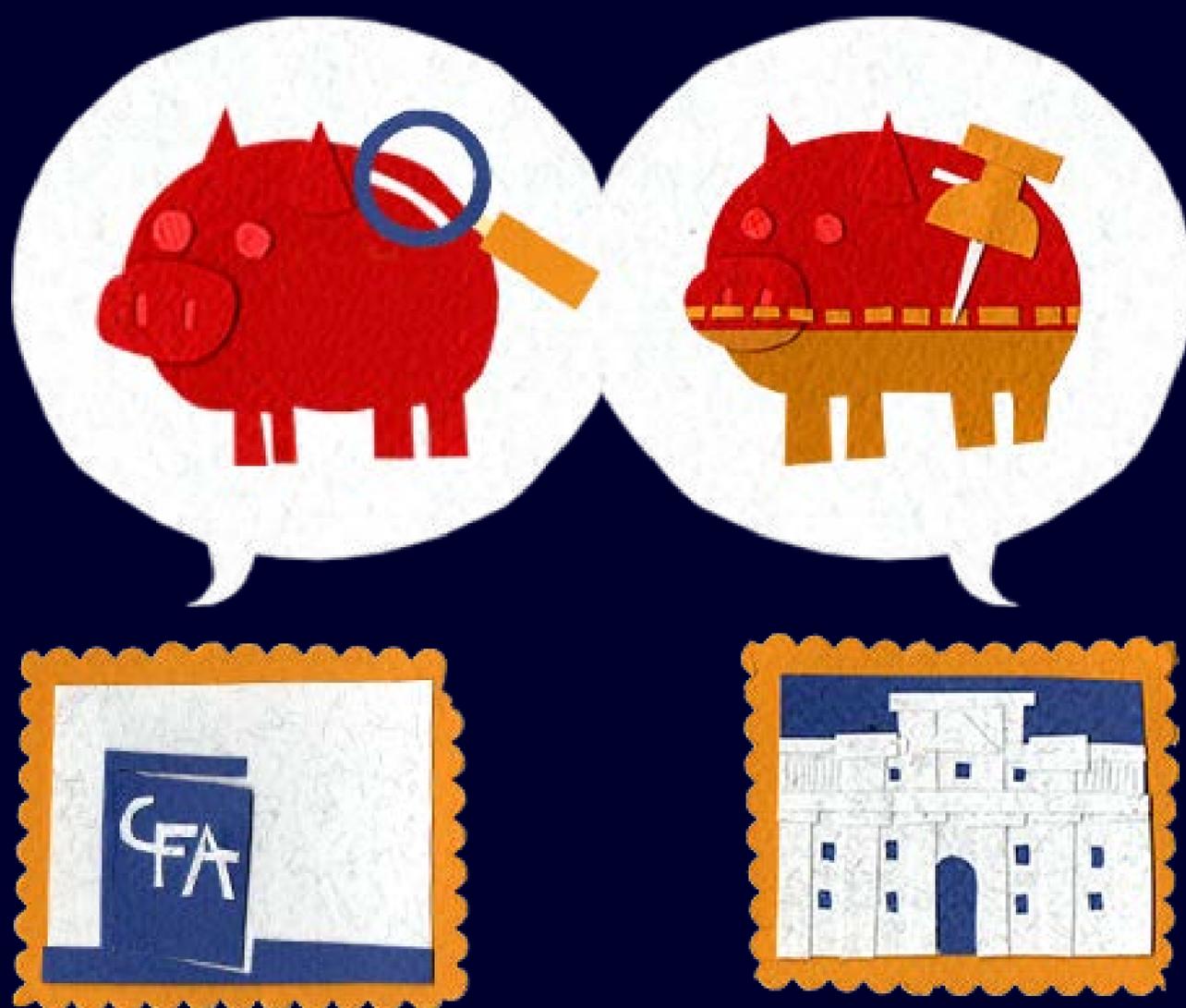
## ¿En qué situación se encuentran nuestros fondos soberanos después de la pandemia?

A fines de 2022, el FEES registraba un valor de activos equivalente a 2,57% del PIB (versus 4,6% del PIB pre-pandemia), mientras el FRP presentaba un total de activos valuados en 2,22% del PIB (versus 4,1% del PIB antes de la crisis sanitaria).



## ¿Qué recomendaciones ha formulado el CFA en materia de fondos soberanos?

El Consejo le ha recomendado al Ministerio de Hacienda: (i) elaborar un estudio sobre la sostenibilidad del FRP, es decir, evaluar qué tan suficiente es para financiar las obligaciones fiscales de pensiones futuras; (ii) realizar un estudio para estimar el nivel prudente del FEES, es decir, cuántos ahorros debe tener para asegurar liquidez para enfrentar futuras crisis; y (iii) conservar, al menos, el nivel mínimo de recursos en los fondos determinado por los estudios señalados.





Este libro y sus contenidos son de propiedad del Consejo Fiscal Autónomo y fue el resultado de un proyecto desarrollado para acercar los contenidos propios de la política fiscal a un lenguaje comprensible y cercano para la ciudadanía.

El diseño gráfico de las láminas informativas y de la diagramación del mismo estuvo a cargo de la diseñadora Francisca Balbontín Puig.

La inscripción de propiedad intelectual consta en el registro 2023-A-11813



**CFA** CONSEJO  
FISCAL  
AUTÓNOMO