

ECONOMÍA Y MERCADOS

Ciclo presupuestario

Proceso legislativo de la Ley de Presupuestos

Según información publicada por la Dirección de Presupuestos del Gobierno de Chile, el ciclo presupuestario se podría resumir en las siguientes etapas:

- **Presentación del proyecto:** El Ejecutivo, a través del Ministerio de Hacienda (DIPRES), envía el proyecto de Ley de Presupuestos al Congreso alrededor del 30 de septiembre de cada año.
- **Primer análisis en subcomisiones mixtas:** En octubre, diversas Subcomisiones Mixtas (formadas por diputados y senadores) estudian detalladamente las partidas correspondientes a ministerios, servicios públicos y organismos autónomos.
- **Revisión en Comisión Mixta de Presupuestos:** Las conclusiones de las subcomisiones se reúnen en la Comisión Mixta de Presupuestos, que elabora un informe consolidado.
- **Votación por las Cámaras:** La Cámara de Diputados debate y vota primero. Luego, pasa al Senado para su discusión y votación.
- **Resolución de discrepancias:** Si hay diferencias entre ambas cámaras, vuelven a la Comisión Mixta para llegar a un acuerdo.
- **Aprobación final y promulgación:** Si se aprueba dentro de los 60 días posteriores a su ingreso, el presidente promulga la ley antes del 1 de enero.

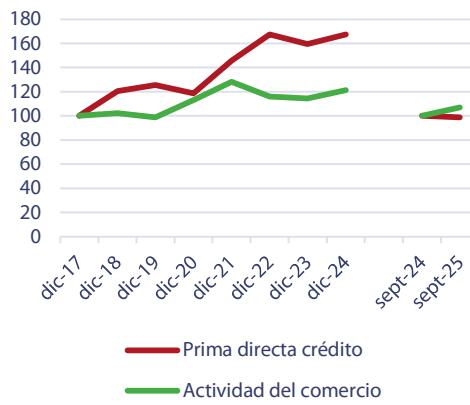
Contexto actual e implicancias en caso de no aprobación dentro de los 60 días

El 30 de septiembre de 2025, el Ejecutivo ingresó al Congreso el proyecto de Ley de Presupuestos para 2026. Durante la Comisión Especial Mixta, se rechazaron 29 partidas de 33. Posteriormente, en la Cámara de Diputados, se presentaron 89 indicaciones del Gobierno para reponer los recursos previamente rechazados. En las votaciones de los días 17 y 18 de noviembre, los diputados finalmente respaldaron 19 partidas, pero rechazaron otras 14. Sin embargo, el 26 de noviembre, el Congreso logró resolver las discrepancias (especialmente en seguridad, salud, cultura, sitios de memoria e Instituto Nacional de la Juventud) completando así el proceso legislativo (la fecha límite era el 29 de noviembre; en caso de que no se hubiere alcanzado acuerdo, se activa el mecanismo constitucional que obliga a promulgar la versión original enviada por el Ejecutivo sin modificaciones ni enmiendas del Congreso, cobrando vigencia el 1 de enero).

SECTOR / INDUSTRIA

Seguros de crédito: primaje y siniestralidad

Prima directa e indicador de actividad del comercio en base 100

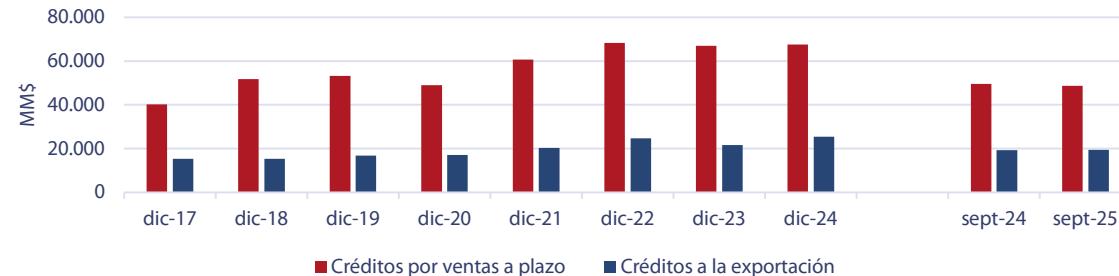


Las compañías de seguros de crédito y garantía tienen como giro exclusivo la comercialización de pólizas que cubren al asegurado contra el riesgo de impago por parte de sus deudores por ventas a crédito (seguros de créditos) o por incumplimiento de las obligaciones que una persona, natural o jurídica, tenga con terceros (seguros de fianza).

En relación con los seguros de crédito, se desglosan en ventas a plazo y en crédito a la exportación; las que en conjunto muestran un primaje que ha fluctuado entre los \$21,5 mil millones y \$25,3 mil millones en los últimos tres años.

El comportamiento en el primaje de las pólizas de crédito depende directamente del comportamiento de la actividad económica¹. Es posible observar que la industria ha exhibido un crecimiento mayor al mostrado por los indicadores de la actividad económica del país, reflejando así altos incrementos en momentos de recuperación económica.

Evolución prima directa



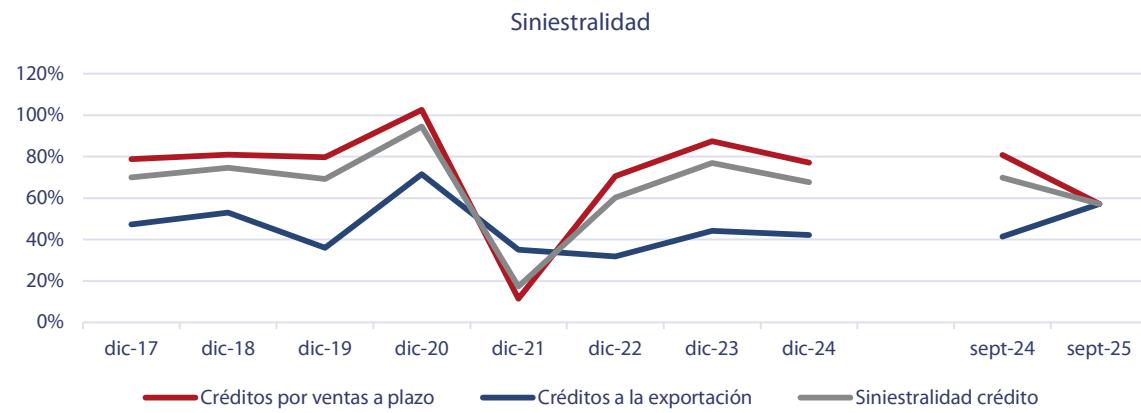
Según lo registrado en los primeros tres trimestres de 2025, el primaje del sector ha disminuido en un 1,18% interanual en términos nominales, alcanzando los \$68.013 millones, distribuyéndose en un 72% y 28% entre las pólizas de crédito por ventas a plazo y de crédito a la exportación, respectivamente.

¹ Indicador de actividad del comercio trimestral obtenido en BDE del Banco Central de Chile.

En términos de la siniestralidad del mercado de los seguros de crédito por ventas a plazo, a excepción de los cierres de 2020 y 2021, esta se ha mantenido en niveles entre 71% y 87%, cerrando el 2024 con un indicador de 77%. Al cierre de septiembre de 2025, la siniestralidad ha mostrado mejorías con respecto al mismo periodo en 2024, alcanzando un 57%.

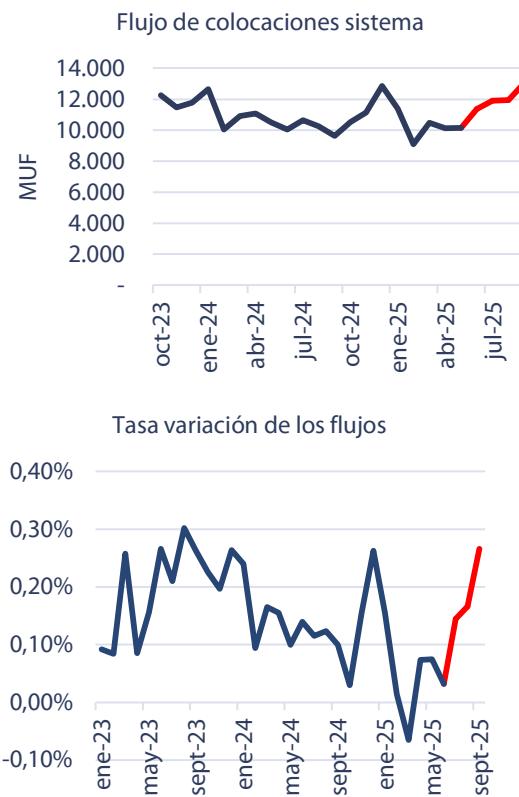
Por su parte, la siniestralidad de los créditos a la exportación ha presentado un comportamiento más estable, manteniéndose en niveles entre un 32% y 53%, excluyendo 2020 y 2021. Al cierre de septiembre de 2025, esta fue de un 57%, mayor a lo presentado a septiembre de 2024.

En conclusión, la industria de los seguros de crédito ha mostrado una tendencia al alza en los últimos años, estando directamente relacionado con los niveles de actividad económica. Los seguros de crédito por ventas a plazo tienen una mayor importancia relativa con respecto a los de crédito a la exportación; sin embargo, niveles más altos en la siniestralidad. El impacto real que los niveles de siniestralidad de la industria tengan en cada una de las compañías participantes dependerá de las propias estrategias de diversificación, retención de riesgos y políticas de reaseguros.



CONTINGENCIA NACIONAL

Subsidio hipotecario



En junio de 2025 se implementó un subsidio a la tasa hipotecaria orientado a estimular la demanda por vivienda y facilitar el acceso al financiamiento. La medida contempla una reducción de 60 puntos base por operación para viviendas de hasta UF 4.000, con un máximo de 50.000 unidades beneficiadas, junto con una garantía estatal equivalente al 50% del crédito.

De acuerdo con cifras del Banco Central, el flujo de créditos hipotecarios en términos reales muestra un alza progresiva posterior a la implementación del subsidio en junio de 2025, desde UF 10,1 millones en mayo de 2025 a UF 13,0 millones en septiembre del mismo año. Pese al dinamismo reciente, los niveles de flujo aún se mantienen por debajo de los observados en 2021 (periodo de alta liquidez en la población) aunque superiores a 2024 y primeros meses de 2025.

En cuanto al *stock* hipotecario, entre mayo y septiembre de 2025 pasó de UF 2.227 millones a UF 2.241 millones, manteniendo una trayectoria creciente, pero sin mostrar una aceleración relevante tras la implementación del subsidio. El crecimiento mensual posterior a junio (entre UF 0,001 y 0,004 millones) es similar a lo observado desde 2023, no obstante, mayor a lo observado los primeros meses de 2025. En este contexto, los recientes signos de mayor dinamismo podrían estar sugiriendo una incipiente recuperación, favorecida en cierta medida por condiciones financieras algo más favorables derivadas de tasas hipotecarias relativamente más bajas y, en parte, podría deberse al subsidio a la tasa hipotecaria implementado hace algunos meses.

MISCELÁNEOS

Bonos híbridos

SQM es la tercera empresa chilena en emitir bono híbrido en el mercado nacional; esta operación, siguiendo los pasos de CMPC y Arauco, recaudó UF 10.000.000. De acuerdo con el comunicado de la empresa, los ingresos de la colocación de bonos serán utilizados para fines corporativos generales como también para refinanciar deuda existente.

Fondos de pensiones

En noviembre los fondos de pensiones mostraron resultados mixtos: los fondos más riesgosos (A y B) apenas variaron, con -0,05% y 0,02%, respectivamente, mientras que el fondo moderado C subió cerca de 0,7%. Los fondos más conservadores D y E destacaron con ganancias superiores al 1,2%, impulsados principalmente por la caída de las tasas de interés en instrumentos locales de renta fija.

IPC noviembre

Según lo informado por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), el IPC de noviembre de 2025 presentó una variación mensual de 0,3%, con una inflación acumulada de 3,7% en el año y una variación interanual de 3,4%, manteniéndose estable en comparación con meses previos. Las mayores alzas provienen de sectores como vestuario y transporte.

Exportaciones en Chile

En noviembre, las exportaciones chilenas totalizaron US\$ 5.162 millones, aumentando de esta forma un 12,6% en doce meses. Los envíos de cobre alcanzaron US\$ 4.282 millones, con un alza de 4,6%, mientras que los sectores agropecuario, silvícola y pesquero destacaron con US\$ 556 millones, con un incremento de 60%, el mayor desde diciembre de 2024. En contraste, las exportaciones industriales sumaron US\$ 2.786 millones, registrando una caída interanual de 4,9%