

# **Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos en el marco de la regla dual de Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2022-2027**

6 de marzo de 2023

## **Mensaje**

En conformidad con la ley N° 21.148 de 2019, que crea el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) y establece sus funciones y atribuciones, este informe presenta los resultados de la evaluación y monitoreo del cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos para 2022-2027, realizados por la Dirección de Presupuestos (Dipres) en su Informe de Finanzas Públicas (IFP) del cuarto trimestre de 2022 (IFP4T22). Además, como parte del objetivo de contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central, y en consistencia con la regla dual vigente en el Decreto N°755 de 2022 del Ministerio de Hacienda, se verifica el cumplimiento del nivel prudente de deuda establecido para el mediano plazo.

### Evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y cumplimiento de la regla dual

- I. La revisión del CFA permite verificar que tanto la metodología como los procedimientos utilizados para el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos para el período 2022-2027, se ajustan a las normas establecidas, a las variables efectivas calculadas por la Dipres y a las elasticidades correspondientes, de acuerdo al Reglamento del Balance Estructural (BE)<sup>1</sup>.**
- II. El Consejo constata el cumplimiento de la regla dual por parte del Gobierno en el ejercicio 2022. Por un lado, se logró un sobrecumplimiento de la meta operacional de BE y, por el otro, la deuda bruta como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) se mantuvo por debajo del nivel prudente planteado por el Ministerio de Hacienda. El BE alcanzó un superávit de 0,2% del PIB, ubicándose por sobre la meta fijada mediante el Decreto de Política Fiscal<sup>2</sup>, de un déficit de 3,3% del PIB. En tanto, la deuda bruta**

---

<sup>1</sup> Decreto Exento N°218, de 2022, del Ministerio de Hacienda, que “Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del BE, en la forma que indica y deroga Decreto Exento N°416, de 14 de septiembre de 2021, del Ministerio de Hacienda”.

<sup>2</sup> Decreto N°755 del Ministerio de Hacienda, de 24 de mayo de 2022, que “Establece las bases de la política fiscal de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 1° de la Ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal”.

alcanzó a 37,3% del PIB, manteniéndose por debajo del nivel prudente planteado por el Ministerio de Hacienda de 45% del PIB<sup>3</sup>.

### Análisis de los resultados para el Balance Estructural

- III. **El CFA destaca el importante ajuste fiscal logrado en 2022 con una reducción de 23,1% real del gasto respecto del ejercicio anterior, lo que ratifica el compromiso del Gobierno con el proceso de consolidación fiscal.** El Consejo valora la transversalidad del consenso alcanzado en torno a la sostenibilidad fiscal como política de Estado en el marco del presupuesto 2022, que el Gobierno anterior propuso en el respectivo proyecto, el Congreso aprobó, y la actual administración ejecutó, revirtiendo parte importante del mayor gasto fiscal producto de las medidas extraordinarias implementadas en 2021 para enfrentar los efectos de la pandemia derivada del brote del Covid-19.
- IV. **El CFA constata que en 2022 se inició un necesario proceso de convergencia fiscal, pasando del déficit estructural de 10,7% del PIB de 2021 a un superávit de 0,2% del PIB en 2022.** Esto se debió, fundamentalmente, a la fuerte reversión del gasto fiscal extraordinario ejecutado para enfrentar la pandemia (-23,1% real respecto a 2021), así como también debido a los mayores ingresos estructurales registrados según la metodología vigente<sup>4</sup> (+17,4% real respecto a 2021)<sup>5</sup>.
- V. **Asimismo, para el periodo 2023-2027, se observa que la senda de convergencia del BE contemplada por el Ministerio de Hacienda<sup>6</sup> es compatible con la sostenibilidad de las finanzas públicas y con lo señalado en el Decreto de Política Fiscal.** Si bien el BE estimado para 2023 mostraría un retroceso a -2,1% del PIB, dicha cifra se mantiene dentro de la senda de convergencia originalmente trazada. Es decir, sería un retroceso sólo si se compara con el sobrecumplimiento de la meta lograda en 2022, impulsado por los ingresos extraordinarios provenientes del litio que no necesariamente se repetirán. En efecto, el Ministerio de Hacienda asume una reducción para los ingresos asociados a rentas de la propiedad (donde se contabiliza gran parte de los ingresos por

---

<sup>3</sup> El Decreto N°755, que establece las bases de la política fiscal de la presente administración, introduce la noción de una regla dual, lo que significa complementar la trayectoria de metas de BE con que la deuda bruta no supere un nivel prudente, fijado en 45% del PIB.

<sup>4</sup> Existen ciertos aspectos excepcionales que afectaron positivamente a la estimación del BE en 2022. Estos se detallan en la siguiente sección.

<sup>5</sup> El ajuste por el lado del gasto se explica principalmente por el retiro de las medidas fiscales de apoyo transitorio -como el pago del Ingreso Familiar de Emergencia Universal (IFE) y el Bono Clase Media- implementadas durante 2021. En tanto, el alza anotada por los ingresos estructurales se sustentó en el aumento en la categoría resto contribuyentes y a los mayores ingresos percibidos por rentas de la propiedad derivadas del mayor precio y producción del litio.

<sup>6</sup> La senda de convergencia para el BE presentada en el IFP4T22 es de -2,1% del PIB en 2023, -1,8% en 2024, -1,1% en 2025, -0,3% en 2026 y 0,0% del PIB en 2027.

litio) desde 1,4% del PIB en 2022, pasando por 0,8% en 2023, hasta su promedio histórico de 0,5% del PIB en 2026 y 2027.

- VI. **El Consejo advierte que el esfuerzo fiscal previsto a mediano plazo se concentraría hacia el final del horizonte de evaluación, con una trayectoria de convergencia fiscal que implica un aumento del gasto en 2024, seguido de recortes para los años posteriores hasta 2027, lo cual supone un desafío para su materialización.** Específicamente, el gasto compatible con la meta de BE registraría -de acuerdo a los cálculos realizados por la Dipres- un aumento de 7% real en 2024 respecto de la proyección de 2023. Dicho organismo señala que esto se explica por el incremento de 8,8% real que experimentarían los ingresos estructurales. Según la Dipres, el aumento de ingresos en 2024 estaría dado principalmente por la mayor recaudación tributaria efectiva del Impuesto Declaración Anual de Resto Contribuyentes (16,5% real)<sup>7</sup>. Luego de ello, el gasto compatible con la meta comenzaría a disminuir desde 2025 en adelante, a un ritmo promedio de 0,8% real anual.

#### Aspectos metodológicos respecto al cálculo del Balance Estructural en 2022

- VII. **El Consejo, sin desmerecer el ajuste del gasto realizado, hace notar que el superávit estructural alcanzado en 2022 está influido por aspectos metodológicos que no se repetirían, en particular, el tratamiento de la brecha del PIB y los ingresos extraordinarios provenientes del litio.** Ambos temas se detallan a continuación y es relevante que sean tomados en cuenta para efectos analíticos de comparabilidad de resultados y de evaluación de la senda de convergencia posible para 2023-2027. El Consejo releva que abordar estos desafíos permite avanzar en fortalecer la regla de BE como guía operacional para la política fiscal.
- VIII. **En cuanto a la brecha del producto<sup>8</sup>, la metodología vigente para 2022 determinó un valor de -0,9%. Esta cifra contrasta con el resultado obtenido a través de la nueva metodología aplicada en la última convocatoria del comité de expertos del PIB tendencial (+1,7%) y con la estimación reportada por el Banco Central de Chile (BCCh) en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre (+3,4% promedio).** Una brecha negativa implica que la economía está operando con holguras de capacidad y, consecuentemente, que el PIB efectivo se encuentra por debajo de su nivel de tendencia. Esto se traduce en un ajuste cíclico que impacta positivamente a los ingresos estructurales. Lo contrario ocurre con una brecha positiva, por lo que es fundamental

---

<sup>7</sup> Según la Dipres, esta mayor recaudación se explicaría por la diferencia en la estimación de las medidas tributarias del Acuerdo Covid entre 2023-2024. Estas son: (i) la rebaja del Impuesto de Primera Categoría para las empresas del régimen Pro-Pyme; y (ii) la depreciación instantánea del 100% del valor de adquisición de activos fijos.

<sup>8</sup> Medida como la diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el PIB tendencial.

una adecuada estimación de la misma. Con la entrada en vigencia de la nueva metodología a partir de 2023, se espera subsanar una serie de falencias de la metodología anterior y considerar de mejor manera la posición cíclica de la economía.

- IX. **Respecto a los ingresos por litio, se constata que en 2022 se registró un significativo aumento en las rentas de arrendamiento percibidas por la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo) asociadas al mayor precio y producción del mineral, las que se contabilizan como estructurales.** En efecto, acorde a la metodología vigente, como dichos ingresos pertenecen a la categoría rentas de la propiedad, no son sujetos de ajuste cíclico y, consiguientemente, son considerados en su totalidad como ingresos estructurales. A su vez, la mayor cotización del litio generó un aumento en la recaudación de ingresos tributarios, tanto por impuesto a la renta como por impuesto específico a la minería, los que presentan un ajuste que no corrige por el ciclo de dicho mineral, sino que por la brecha del PIB<sup>9</sup>. En este contexto, la Dipres anunció su voluntad de abordar esta materia e iniciar una agenda de trabajo conjunta con el CFA, que “se centraría, por una parte, en la significancia y magnitud de los ingresos fiscales provenientes del litio, y posteriormente en un análisis sobre el posible carácter estructural de estos, en caso que sea necesario”<sup>10</sup>.

#### Recomendaciones

- I. **Para reafirmar el compromiso con la consolidación fiscal, el CFA insiste en su sugerencia de que el Ministerio de Hacienda incorpore en un nuevo Decreto de Política Fiscal metas puntuales para cada año de la actual administración.** A la fecha, dicho decreto sólo establece un punto de partida en 2022 y uno de llegada en 2026 para el déficit estructural. Ante un eventual retroceso del BE en 2023, contar con metas explícitas para cada año resulta relevante para: (i) asegurar la gradualidad en el proceso de normalización de las finanzas públicas; (ii) otorgar mayor previsibilidad a la política fiscal, en un contexto de alta incertidumbre económica y política; (iii) contribuir a la credibilidad de la regla; y (iv) facilitar su monitoreo.
- II. **Respecto a la convergencia fiscal, el Consejo recomienda considerar una senda que permita que el mayor esfuerzo fiscal no se postergue hacia final del horizonte de evaluación.** Lo anterior moderaría el desafío de realizar recortes de gasto desde 2025 en adelante, en contraste con un aumento proyectado para 2024.

---

<sup>9</sup> Para un análisis en detalle sobre esta materia, ver la nota N°15 del CFA “Reflexiones sobre los desafíos fiscales del litio en Chile”, disponible en el siguiente enlace:

<https://cfachile.cl/noticias/cfa-plantea-ahorrar-un-componente-importante-de-los-mayores-ingresos-fiscales>

<sup>10</sup> Oficio Ordinario N°128, de 16 de enero de 2023, de la Dirección de Presupuestos.

- III. **Tomando en consideración que desde 2022 la política fiscal se rige por una regla dual con un nivel prudente de deuda, el Consejo estima necesario avanzar hacia mayores grados de transparencia respecto de los componentes que explican la evolución de la deuda pública.** Concretamente, se sugiere que la Dipres publique, al cierre de cada ejercicio, las contribuciones de cada componente detrás del cambio en la deuda bruta, en especial detallando aquellos elementos contenidos en lo que actualmente se conoce como “transacciones en activos financieros”.
- IV. **El Consejo sugiere a la Dipres que avance en la identificación y publicación detallada de los ingresos fiscales por litio, de forma tal que el proyecto de ley de presupuestos de 2024 pueda contar con una medición más exhaustiva de los ingresos estructurales provenientes de la explotación de dicho mineral.** Al mismo tiempo, se recomienda que la Dipres defina una metodología de ajuste cíclico para estos ingresos, con una fórmula que no implique un incremento significativo en la complejidad de la regla fiscal.
- V. **Mientras no se implemente lo señalado en el punto anterior, el Consejo recomienda que, a partir del Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2023 (IFP2T23), la Dipres incorpore un mecanismo simple para que la regla de BE considere un ajuste por los ingresos transitorios por litio.** En su más reciente informe, el CFA plantea el uso de una metodología simple en el corto plazo para que los ingresos por litio (como porcentaje del PIB) sean considerados transitorios una vez que superen cierto umbral. Esta metodología debiese materializarse a través de una modificación del reglamento del BE.
- VI. **Finalmente, el Consejo recomienda a la Dipres entregar mayor detalle de las proyecciones de los ingresos fiscales provenientes de la minería del cobre.** En particular, se recomienda publicar en los IFP trimestrales una descomposición de los cambios en las proyecciones de los ingresos fiscales de cobre bruto de la Corporación Nacional del Cobre (Codelco) y de la minería privada, que incluya la atribución de los efectos de variables como precios, volumen de ventas o producción, costos de producción y políticas de capitalización de Codelco.

## 2. Cierre macroeconómico y fiscal 2022

### 2.1. Cierre Macroeconómico 2022

Durante 2022, el escenario macroeconómico en Chile estuvo marcado por el proceso de ajuste tras los importantes desequilibrios acumulados en 2020-21. Esta corrección se ha caracterizado por una sostenida moderación del consumo privado, conforme empezó a disiparse el exceso de liquidez generado por el impulso monetario y fiscal, así como la desacumulación de ahorros previsionales. Por otra parte, la inversión mostró poco dinamismo durante el primer semestre, pese a que las cifras del tercer trimestre sorprendieron al alza. Esto último se debió al buen desempeño exhibido en la adquisición de maquinaria y equipos, lo que, paralelamente, ha repercutido en un aumento del déficit de cuenta corriente (9,9% del PIB en el último año móvil), siendo los desbalances de ahorro-gasto de empresas y hogares los más relevantes<sup>11</sup>.

En dicho contexto, la estimación de crecimiento del PIB para 2022 presentada por el Ministerio de Hacienda en el IFP4T22 asciende a 2,6%, levemente inferior al 2,7% sugerido por las cifras disponibles a diciembre para el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec). En el caso de la demanda interna, el Ministerio de Hacienda estima un crecimiento de 2,7% en 2022, por encima de su pronóstico previo de 2,0% (IFP3T22), y de la última estimación del BCCh de 2,5%.

Por su parte, la inflación cerró 2022 en 12,8%, tras alcanzar en agosto su mayor registro en tres décadas (14,1%). En tanto, la inflación promedio resultó en 11,6%. Durante 2021-22, las presiones inflacionarias internas ya mencionadas se conjugaron con una oferta global restringida por cadenas de suministro en proceso de normalización, tras su abrupta interrupción por la pandemia, y por la invasión de Rusia a Ucrania.

En cuanto a la brecha del producto, el BCCh estima que esta fue de +3,4% (promedio) durante 2022, y proyecta que pase a valores negativos a partir de 2023, lo que estaría en línea con un proceso de convergencia de la inflación<sup>12</sup>. En contraste, la estimación de brecha del producto para 2022 del Ministerio de Hacienda en el IFP4T22 fue -0,9%, la cual es utilizada para los cálculos oficiales del BE según la metodología vigente hasta el año pasado. Por su parte, la nueva metodología de PIB tendencial no minero del Ministerio de Hacienda sugiere una brecha de +1,7% en 2022. Esta nueva metodología, implementada para subsanar una serie de falencias de la metodología anterior y para considerar de mejor

---

<sup>11</sup> De acuerdo a cifras del BCCh, el saldo de la balanza de pagos en 2022 presentó un déficit de US\$9.201 millones.

<sup>12</sup> Si bien el dato de inflación de enero de 2023 sorprendió al alza, las expectativas a dos años han vuelto a anclarse a la meta del BCCh (el valor mediano reportado por la EEE de febrero para la inflación anual en diciembre de 2024 corresponde a 3,3%).

manera las características de la economía, se utiliza oficialmente para los cálculos del BE a partir de 2023.

En el caso del precio del cobre, tras cerrar 2021 con un promedio de 423 US\$/lb, el mayor promedio anual nominal desde que se llevan registros, su evolución en 2022 estuvo marcada por un importante debilitamiento en su cotización durante el segundo semestre, y su posterior apreciación hacia fines del año. Así, cerró 2022 anotando un promedio de 399 US\$/lb.

Finalmente, el tipo de cambio nominal promedió 873 pesos en 2022, anotando una depreciación cercana a 15% respecto de su cotización promedio en 2021. Este peor desempeño se dio en un contexto de apreciación global del dólar, cierta caída de los términos de intercambio, el déficit de cuenta corriente en Chile, la desaceleración de la actividad y la alta incertidumbre interna observadas a lo largo del año, especialmente durante el segundo semestre. A modo de resumen, en el cuadro 1 se presentan las cifras al cierre de año, además de una comparación con las estimaciones del Ministerio de Hacienda para 2022 del tercer y cuarto trimestre.

**Cuadro 1: Escenario macroeconómico para 2022<sup>a</sup>**

	IFP 3T22	IFP 4T22	Cierre 2022
<b>PIB</b> (var. %)	2,2	2,6	2,7*
<b>Demanda Interna</b> (var. %)	2,0	2,7	
<b>IPC</b> (var. % promedio)	11,7	11,6	11,6
<b>Tipo de Cambio</b> (\$/US\$, promedio, valor nominal)	864	873	873
<b>Precio de cobre</b> (US\$/lb, promedio, BML)	398	399	399

\* Cifra preliminar en base al Imacec de diciembre.

a: los espacios en blanco corresponden a cifras que aún no se encuentran disponibles.

Fuente: CFA en base al Banco Central, Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos y Cochilco.

## 2.2. Fondo Covid y medidas extraordinarias

El CFA, en el ejercicio de sus funciones, ha realizado un continuo seguimiento a los gastos comprometidos en el contexto de la crisis sanitaria, económica y social derivada de la pandemia del Covid-19, y a la evolución de su ejecución. El presente análisis corresponde a la última actualización de dicho seguimiento, y considera la reversión de las medidas que implicaron menores ingresos para el Fisco. Lo anterior se desprende de las más recientes actualizaciones de ejecución presupuestaria de la Dipres, que cuenta con información del Servicio de Impuestos Internos (SII). De esta manera, la reversión de las medidas cuyo efecto consistió en una reducción de ingresos fiscales debe ser entendida como un aumento de dichos ingresos.

El CFA constata que la ejecución (incluyendo mayores gastos, menores ingresos y movimientos bajo la línea) de las medidas anteriores a la creación del Fondo de Emergencia Transitorio para enfrentar la pandemia derivada del Covid-19 (Fondo Covid)<sup>13</sup> alcanzó un total de US\$2.997 millones entre 2020 y 2021; la asociada al Fondo Covid alcanzó US\$16.385 millones entre 2020 y 2022; mientras que las Otras Medidas Extraordinarias, anunciadas y aplicadas durante 2021 y parte de 2022, alcanzaron US\$32.951 millones. En suma, se tiene una ejecución total de US\$52.333 millones entre 2020 y 2022.

A modo de referencia, el monto total ejecutado en 2020 para los planes de emergencia alcanzó US\$11.380 millones, equivalentes a 4,5% del PIB respectivo. En el caso de 2021, el monto total ejecutado para estos planes fue de US\$33.594 millones, esto es, 10,6% del PIB del mismo año (algo menor que lo informado en el seguimiento anterior, por la reversión de las medidas de ingresos antes señaladas). Para 2022, se reporta una ejecución acumulada a diciembre equivalente a 2,4% del PIB 2022, lo que es consistente con el retiro de las medidas extraordinarias, en el marco del inicio de una senda de convergencia fiscal.

A continuación, en el cuadro 2 se presenta una actualización de dicho seguimiento, desagregando las medidas previas al Fondo Covid (PEE I y II), Fondo Covid y Medidas Extraordinarias Adicionales (actualizado al 30 de enero de 2023), separando 2020, 2021 y 2022.

---

<sup>13</sup> Esto es, antes del 10 de junio de 2020, también denominadas Plan Económico de Emergencia I y II.



**Cuadro 2: Medidas PEE I y II, Fondo Covid y Otras Medidas Extraordinarias (2020-2022)**

	2020		2021		2022		% Ejecución Total	
	MMUS\$ Potencial	MM\$ Ejecutado	MMUS\$ Ejecutado	MM\$ Ejecutado	MMUS\$ Ejecutado	MM\$ Ejecutado		
PEE I y II	7,100	3,708,910	4,684	1,280,532	1,687	0	0	42%
Mayores gastos	1,360	1,431,936	1,808	0	0	0	0	133%
Menores ingresos	240	1,603,974	2,026	1,356,432	1,787	0	0	100%
Bajo la línea	5,500	673,000	850	75,900	100	0	0	17%
Fondo Covid	17,962	5,304,139	6,696	4,037,168	5,319	3,811,528	4,370	91%
Mayores gastos	11,993	3,624,467	4,575	3,375,530	4,447	2,818,271	3,231	102%
Menores ingresos	4,996	737,901	932	661,638	872	993,257	1,139	59%
Bajo la línea	973	941,771	1,189	0	0	0	0	122%
OME	30,259	0	0	22,740,694	29,962	2,606,475	2,989	109%
Mayores gastos	28,757	0	0	21,540,550	28,380	2,658,335	3,049	109%
Menores ingresos	82	0	0	236,803	312	51,860	60	307%
Bajo la línea	1,420	0	0	963,341	1,270	0	0	89%
Total	55,321	9,013,049	11,380	25,497,330	33,594	6,418,003	7,359	95%
Mayores gastos	42,110	5,056,403	6,383	24,916,080	32,827	5,476,606	6,280	108%
Menores ingresos	5,318	2,341,875	2,958	-457,991	-603	941,397	1,079	65%
Bajo la línea	7,893	1,614,771	2,039	1,039,241	1,370	0	0	43%
Ejecución como % del PIB		2020	4.5%	2021	10.6%	2022	2.4%	

Notas: (1) Todos los montos se encuentran actualizados al 30 de enero de 2023. (2) TC 2020 = \$792 (cierre 2020, tipo de cambio promedio). (3) TC 2021 = \$759 (cierre 2021, tipo de cambio promedio).

Fuente: CFA en base a información de la Dipres.

### 2.3. Balance Estructural 2022<sup>14</sup>

El gasto del Gobierno Central para 2022 asciende a \$65.173.898 millones, equivalente a 24,4% del PIB. Dicha estimación representa una caída real de 23,1% respecto del año previo, explicada principalmente por el retiro de las medidas fiscales de apoyo transitorio implementadas durante 2021, como el pago del Ingreso Familiar de Emergencia Universal (IFE), Bono Clase Media, Bono de Cargo Fiscal para Afiliados a AFP y otros subsidios de apoyo por la pandemia.

En el IFP3T22, por su parte, se había estimado un gasto de 24,0% del PIB para 2022 (\$63.957.492). Este aumento de 0,4 pp se explica por el incremento del gasto en la Pensión Garantizada Universal (PGU), el reajuste salarial al sector público y, en menor medida, por el mayor gasto asociado a la inflación.

Es importante mencionar que el gasto de 2022 representa una sobreejecución de 7,4% respecto al Proyecto de Ley de Presupuestos 2022 incluido el Fondo Covid (cuadro 3). Si bien esta cifra es significativamente menor que la sobreejecución de 35,4% de 2021, es mayor al 6,5% registrado en 2020 y al 0,3% de 2019.

<sup>14</sup> Las cifras monetarias se expresan en pesos del año respectivo.

**Cuadro 3. Evolución del gasto proyectado para 2022**

<b>Proyección gasto 2022</b>	<b>MM\$ 2022</b>	<b>Diferencia</b>
IFP3T21 - Proyecto de Ley de Presupuestos 2022	60.698.005	-
IFP4T21	61.002.334	304.329 <sup>(1)</sup>
IFP1T22	61.823.200	820.866 <sup>(2)</sup>
IFP2T22	63.999.214	2.176.014 <sup>(3)</sup>
IFP3T22	63.957.492	-41.722 <sup>(4)</sup>
IFP4T22	65.173.898	1.216.406
<b>Var. gasto proy. 2022/Proyecto de Ley de Presupuestos 2022</b>	<b>7,4%</b>	

Notas: (1) Ajustes realizados durante la tramitación de la ley de presupuestos para el sector público en el Congreso, y producto de la aprobación de nuevos proyectos de ley entre septiembre y diciembre de 2021, junto con la adición del gasto incremental en 2022 asociado a la PGU (Ley N° 21.419). (2) Extensión de abril a junio del IFE laboral (\$208.663 millones); implementación de la PGU (\$539.851 millones); y recálculo de intereses de la deuda (\$72.351 millones); (3) Mantención de medidas para enfrentar la crisis sanitaria, medidas de apoyo social transitorio y mayor gasto por inflación (\$2.150.220 millones); variación por menores gastos en intereses (-\$ 8.032 millones); y variación por actualización del tipo de cambio (\$33.827 millones); y (4) Menor gasto por intereses asociados a la actualización a la baja del nivel de stock de deuda bruta.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

A diciembre de 2022, el gasto corriente tuvo una sobrejecución de 11,9%, principalmente en los subtítulos “prestaciones previsionales” (33,6%), “bienes y servicios de consumo y producción” (18,4%) e “intereses” (10,2%). Por otro lado, el gasto de capital mostró una subejecución de 13,7%, siendo el subtítulo “inversión” el de mayor subejecución (24,8%)<sup>15</sup>. Según la Dipres, esto se explica por el retraso en la ejecución de diversos proyectos de inversión, incidido por la escasez de materiales y el alza de sus precios.

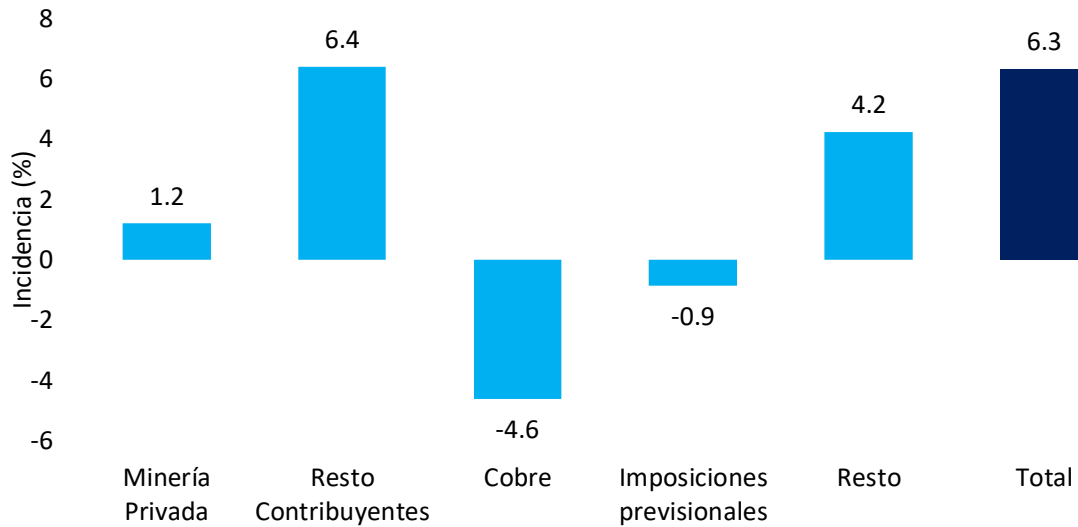
Por su parte, los ingresos efectivos para 2022 fueron \$68.133.281 millones, equivalentes a 25,5% del PIB y a un incremento anual real de 6,3% respecto a 2021 (figura 1). Al respecto, destaca especialmente el alza de los ingresos asociados al Impuesto Declaración Anual de Resto Contribuyentes (variación interanual de 52,7% real, equivalente a 1,7% del PIB), lo que se debe a los mayores ingresos percibidos de la Operación Renta 2022. Destaca también el aumento de Rentas de la Propiedad de la categoría “Resto” (variación interanual de 503,0% real, equivalente a 1,1% del PIB), a raíz del aumento en los ingresos por las comisiones percibidas por Corfo por sus contratos asociados a la explotación de litio. Estas últimas, a su vez, están asociadas al incremento del precio y de la producción de litio.

En contraposición, los ingresos provenientes del cobre bruto presentaron una disminución de 60,1% real entre 2021-2022, equivalente a 1,1% del PIB. Esto es consistente con la reducción del precio promedio del cobre (de 423 US\$/lb a 399 US\$/lb), la disminución

<sup>15</sup> Informe de ejecución del Gobierno Central, cuarto trimestre de 2022, Dipres.

de las ventas totales de cobre por parte de Codelco (de 1.596 MTMF a 1.399 MTMF) y el cambio en la política de dividendos de Codelco, consistente en una reinversión promedio de 30% de las utilidades para el cuatrienio 2021-2024.

**Figura 1. Incidencia por categoría en la variación de los ingresos efectivos 2022**



Nota: La incidencia se calcula como el peso relativo que tiene la categoría en 2021 multiplicado por su variación real anual en 2022.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

Los ingresos efectivos alcanzados en 2022 son apenas 0,1 pp menores que la estimación del IFP3T22 para el mismo año (25,6% del PIB). Específicamente, entre ambos IFPs se registra una disminución de 3,0% real de la estimación de los ingresos tributarios (0,6% del PIB), que es casi completamente compensada por el aumento de 24,2% real de los ingresos de la categoría “Resto” (0,6% del PIB), impulsados por un incremento de 35,1% real en los ingresos por rentas de la propiedad (0,4% del PIB), donde se incluyen los ya mencionados ingresos de Corfo asociados al litio.

La caída de la estimación de los ingresos tributarios entre el IFP3T22 y el IFP4T22 se explica, casi en su totalidad, por la disminución de 2,8% real de la categoría “Resto Contribuyentes”, equivalente a 0,6% del PIB<sup>16</sup>. En particular, destaca la disminución de las siguientes categorías: (i) un 16,5% real de Declaración Mensual (0,6% del PIB), que se explica mayoritariamente por la menor recaudación asociada al Impuesto de Segunda Categoría y, en menor cuantía, por el Impuesto Adicional sobre remesas de utilidades; y (ii) un 4,9% real en la recaudación por impuestos indirectos (0,5% del PIB), explicada principalmente por la menor tributación por IVA Declarado, que disminuye un 2,3% real

<sup>16</sup> Se registra también una disminución de 5,0% real de los ingresos tributarios de la minería privada (0,1% del PIB), explicada mayoritariamente por la menor recaudación del Impuesto de Primera Categoría.

entre IFPs (0,3% del PIB), a pesar de que la proyección de demanda interna para 2022 fue actualizada al alza, pasando de una variación anual de 2,0% a 2,7%.

Los ingresos del cobre bruto presentan una disminución de 4,3% entre IFPs, equivalente a 0,03% del PIB. Esta variación es consistente con la disminución de 5,1% en el volumen de ventas de cobre por parte de Codelco, que más que compensa el muy leve aumento del precio del cobre promedio estimado para 2022, el que pasó de 398 US\$/lb en el IFP3T22 a 399 US\$/lb en el IFP4T22.

Adicionalmente, se estima que la reversión de las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (MTTRA) -implementadas durante 2020 y 2021- habría generado mayores ingresos por \$57.404 millones en 2022, equivalente a 0,02% del PIB (lo que se compara con un 0,1% del PIB en el IFP3T22). Esto considera la reversión de las MTTRA provenientes de: (i) la postergación de IVA por el Plan Económico de Emergencia (PEE) y Acuerdo Covid (\$4.616 millones); (ii) devolución de remanente IVA por Acuerdo Covid (\$928 millones); (iii) devolución de remanente IVA por nuevas medidas tributarias para apoyar a empresas afectadas durante la crisis sanitaria (\$27.600 millones)<sup>17</sup>; y (iv) postergación de IVA por nuevas facultades en materias de índole tributaria para apoyar a familias y empresas (\$24.261 millones)<sup>18</sup>.

Es importante destacar que sólo un 11% de las MTTRA asociadas a la devolución de remanente IVA habrían sido efectivamente revertidas en 2022, mientras que los \$221.210 millones restantes serán postergados hasta 2023 (0,1% del PIB). Esto difiere de lo establecido en el IFP3T22, que originalmente preveía que toda la reversión se realizaría en 2022.

En consecuencia, el balance efectivo alcanzó un superávit de 1,1% del PIB en 2022, el primero desde 2012. Esta cifra representa una disminución de 0,5 pp respecto a la estimación del IFP3T22 (1,6% del PIB), que se explica -como se mencionó previamente- por un aumento del gasto de 0,4 pp y una reducción de los ingresos efectivos de 0,1 pp.

El ajuste cíclico de los ingresos efectivos ascendió a 0,9% del PIB en 2022, cifra 0,2 pp mayor que la estimación del IFP3T22 (0,7% del PIB). Dicho aumento se explica mayoritariamente por el ajuste cíclico de los ingresos del cobre, que pasó de 0,9% del PIB en el IFP3T22 a 1,2% del PIB en el IFP4T22, de forma consistente con el leve aumento en la estimación del precio del cobre promedio para 2022 (de 398 US\$/lb a 399 US\$/lb

---

<sup>17</sup> Ley N°21.353, de junio de 2021, que “Establece nuevas medidas tributarias para apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas, por la crisis generada por la enfermedad Covid-19”.

<sup>18</sup> Decreto N°611 del Ministerio de Hacienda, de abril de 2021, que “Otorga facultades en materias de índole tributaria a los organismos que indica, para apoyar a las familias y a las micro, pequeñas y medianas empresas”.

entre IFPs). Con ello, los ingresos estructurales alcanzaron 24,6% del PIB en 2022 y representaron un crecimiento real anual de 17,4% respecto a 2021. Esta cifra se ubica 0,3 pp por debajo de la estimación del IFP3T22 para el mismo año (24,9% del PIB).

Por lo tanto, el BE registró un superávit de 0,2% del PIB en 2022, el primero en siete años. Este resultado es 0,7 pp menor a la estimación del IFP3T22 (0,9% del PIB), pero de todas maneras refleja un sobrecumplimiento de la meta fijada mediante el Decreto de Política Fiscal para el mismo año (-3,3% del PIB)<sup>19</sup>.

A juicio del CFA, el resultado estructural de 2022 representa el inicio de un necesario proceso de convergencia fiscal, pasando del déficit estructural de 10,7% del PIB de 2021 a un superávit de 0,2% del PIB en 2022. Esto se debió, fundamentalmente, a la fuerte disminución del gasto fiscal extraordinario originado por la pandemia (23,1% real respecto a 2021), así como también por el aumento de los ingresos estructurales según la metodología vigente (17,4% real respecto a 2021).

Asimismo, el importante ajuste del gasto logrado en 2022 ratifica el compromiso del Gobierno con el proceso de consolidación fiscal. En este sentido, el Consejo valora la transversalidad del consenso alcanzado en torno a la sostenibilidad fiscal como política de Estado en el marco del presupuesto 2022, que el Gobierno anterior propuso en el respectivo proyecto, el Congreso aprobó, y la actual administración ejecutó, revirtiendo parte importante del mayor gasto fiscal producto de las medidas extraordinarias implementadas en 2021 para enfrentar los efectos de la pandemia.

Sin desmerecer el señalado ajuste del gasto en 2022, el CFA hace notar que el superávit estructural alcanzado el año pasado está influido por aspectos metodológicos que no se repetirán, en particular, el tratamiento de la brecha del PIB y los ingresos extraordinarios provenientes del litio.

En cuanto a la brecha del producto, la metodología vigente para 2022 determinó un valor de -0,9%. Esta cifra contrasta con la obtenida a través de la nueva metodología definida por el Ministerio de Hacienda y aplicada por el comité de expertos del PIB tendencial en la última convocatoria (+1,7%) y con la estimación reportada por el BCCh en el IPoM de diciembre (+3,4% promedio). Cabe destacar que una brecha negativa implica que la economía está operando con holguras de capacidad y, consecuentemente, que el PIB efectivo se encuentra por debajo de su nivel de tendencia. Esto se traduce en un ajuste cíclico que impacta positivamente a los ingresos estructurales. Lo contrario ocurre con una brecha positiva, por lo que es fundamental una adecuada estimación de la misma. Con la

---

<sup>19</sup> Decreto N°755 del Ministerio de Hacienda, de mayo de 2022.

entrada en vigencia de la nueva metodología a partir de 2023, se espera subsanar una serie de falencias de la metodología anterior y considerar de mejor manera la posición cíclica de la economía.

Con respecto a los ingresos por litio, en 2022 se registró un significativo aumento en las rentas de arrendamiento percibidas por Corfo, asociadas al mayor precio y producción del mineral. Acorde a la metodología vigente, como dichos ingresos pertenecen a la categoría rentas de la propiedad, no presentan ajuste cíclico y, consiguientemente, son considerados en su totalidad como ingresos estructurales. A su vez, la mayor cotización del litio generó un aumento en la recaudación a través de ingresos tributarios, tanto por impuesto a la renta como por impuesto específico a la minería, los que presentan un ajuste que no corrige por el ciclo de dicho mineral, sino que por la brecha del PIB. En este contexto, la Dipres anunció su voluntad de abordar esta materia e iniciar una agenda de trabajo conjunta con el CFA, que “se centraría, por una parte, en la significancia y magnitud de los ingresos fiscales provenientes del litio, y posteriormente en un análisis sobre el posible carácter estructural de estos, en caso que sea necesario”<sup>20</sup>.

En cuanto a la deuda bruta, ésta llegó a 37,3% del PIB en 2022, cifra mayor que el cierre 2021 (36,3%) y que la estimación del IFP3T22 para 2022 (36,0%), pero en todo caso, por debajo del nivel prudente establecido por la administración actual, de 45% del PIB.

Como muestra el cuadro 4, el incremento interanual de la deuda bruta en 2022 se explicó, en gran medida, a gastos en intereses (1,0% del PIB) y al aporte del “resto de transacciones en activos financieros” (1,3% del PIB). Lo anterior se vio parcialmente compensado por el superávit primario (2,1% del PIB).

Cabe mencionar que el Decreto de Política Fiscal de la presente administración introduce la noción de una regla dual, lo que significa complementar la trayectoria de metas de BE con que la deuda bruta no supere un nivel prudente (estimado por el Ministerio de Hacienda en 45% del PIB). En este sentido, el Consejo constata el cumplimiento de la regla dual por parte del Gobierno en el ejercicio 2022.

---

<sup>20</sup> Ver nota 10.

**Cuadro 4. Deuda bruta del Gobierno Central 2022**

	MM\$ 2022	% del PIB
<b>Deuda bruta saldo ejercicio anterior <sup>(1)</sup></b>	<b>97.422.472</b>	<b>36,5%</b>
Déficit primario <sup>(2)</sup>	-5.598.991	-2,1%
Gasto en intereses	2.639.607	1,0%
Transacciones en activos del Tesoro Público <sup>(3)</sup>	1.915.285	0,7%
Resto de transacciones en activos financieros	3.342.714	1,3%
<b>Deuda bruta saldo final</b>	<b>99.721.087</b>	<b>37,3%</b>

(1) El saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se expresa en precios de 2022, por lo que existe una diferencia con el valor sin ajuste por precio, que equivale a 36,3% del PIB.

(2) El déficit primario corresponde a déficit fiscal neto de gastos en intereses. El déficit con signo negativo corresponde a un superávit.

(3) La suma entre “transacciones en activos del Tesoro Público” y “resto de transacciones en activos financieros” corresponde a lo que Dipres denomina “transacciones en activos financieros”.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

### 3. Escenario macroeconómico y fiscal 2023

#### 3.1. Escenario Macroeconómico 2023

El escenario macroeconómico proyectado por el Ministerio de Hacienda para 2023 considera una variación interanual del PIB de -0,7%, ubicándose por debajo de la proyección previa de -0,5% (IFP3T22), pero resultando superior a la mediana reportada en la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de febrero (equivalente a -1,5%) y al techo del rango reportado por el BCCh en el IPoM de diciembre [-1,75%, -0,75%]. En tanto, durante noviembre de 2022, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) actualizó su estimación en -0,5% (la cual contrasta con el 0,1% en su estimación de junio). De forma similar, durante el primer trimestre del presente año el Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) rebajaron sus estimaciones de crecimiento (de -0,5% a -0,9% y de -1% a -1,5%, respectivamente). Estos antecedentes sugieren que las estimaciones del Ministerio de Hacienda se ubican sobre el consenso de las recientes estimaciones de entidades nacionales e internacionales.

La diferencia en las proyecciones para 2023 también se presenta en el caso de la demanda interna. Mientras que la estimación del Ministerio de Hacienda muestra una contracción de 3,7% (inferior a la caída de 4,1% estimada en el IFP3T22), la más reciente proyección del BCCh considera una disminución en la demanda interna de 5,3%.

En el caso de la inflación promedio para este año, también se observa una mayor proyección del Ministerio de Hacienda respecto de otras entidades y organismos internacionales. Concretamente, esta asciende a 7,3%, superior a la proyección previa

publicada en el IFP3T22 (6,3%), la proyección presentada por el BCCh en el IPoM de diciembre (6,6%), y las actualizaciones en las proyecciones realizadas en noviembre de 2022 por la OCDE (6,7%) y en febrero de 2023 por el FMI (5%).

Para el tipo de cambio promedio en 2023, la autoridad fiscal prevé un nivel de \$850, por debajo de la proyección previa de \$868. Finalmente, respecto al precio del cobre en 2023, el Ministerio de Hacienda estima un valor promedio de 374 US\$/lb, ubicándose por encima de la proyección previa de 362 US\$/lb y de la proyección de 355 US\$/lb presentada por el BCCh en el IPoM de diciembre, pero inferior a la más reciente estimación de Cochilco (enero de 2023) de 385 US\$/lb.

En el cuadro 5 se resume la actualización del escenario macroeconómico para 2023 proyectado por el Ministerio de Hacienda, comparándolo con la estimación presentada en el IFP3T22, las estimaciones del BCCh y las proyecciones elaboradas por otros organismos nacionales e internacionales.

**Cuadro 5: Escenario macroeconómico para 2023<sup>a</sup>**

	IFP 3T22	BCCh 4T22	IFP 4T22	EEE feb-23	FMI feb-23	OCDE nov-22	BM ene-23	CEPAL dic-22	Cochilco
<b>PIB</b> (var. %)	-0,5	-1,75/ - 0,75	-0,7	-1,5	-1,5	-0,5	-0,9	-1,1	
<b>Demanda Interna</b> (var. %)	-4,1	-5,3	-3,7						
<b>IPC</b> (var. % promedio)	6,3	6,6	7,3	*5,3	5,0	6,7			
<b>Tipo de Cambio</b> (\$/US\$, promedio, valor nominal)	868		850						
<b>Precio de cobre</b> (US\$/lb, promedio, BML)	362	355	374						385

\*Corresponde a la variación a 12 meses a diciembre de 2022.

a: los espacios en blanco corresponden a cifras que aún no se encuentran disponibles.

Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, Banco Central de Chile, OCDE, FMI, Banco Mundial, Cepal y Cochilco.

Respecto a los parámetros estructurales, en agosto de 2022 el Ministerio de Hacienda realizó la consulta anual al Comité Consultivo de Expertos del PIB Tendencial. En esta instancia, se presentaron los cambios a la metodología y procedimiento del cálculo, junto



con las razones que lo justifican<sup>21</sup>. A partir de las estimaciones entregadas por el comité de expertos, se obtuvo una tasa de crecimiento para el PIB no minero tendencial en 2023 de 1,9%. Esto resultó en una brecha del producto de -1,9%, mayor al valor de -0,9% estimado para 2022 (en base a la metodología vigente hasta dicho año). Por su parte, el precio de referencia del cobre para 2023 se estimó en 374 US\$/lb, superior a los 331 US\$/lb estimados para 2022.

### **3.2. Balance Estructural 2023<sup>22</sup>**

La estimación del gasto del Gobierno Central para 2023 es de \$70.750.455 millones, equivalentes a 25,0% del PIB (0,3 pp por debajo de la estimación del IFP3T22) y a un incremento de 1,2% real respecto del gasto efectivo de 2022.

Por otro lado, se prevé que los ingresos efectivos alcanzarán \$63.959.433 millones en 2023, equivalentes a 22,6% del PIB. Esta cifra es prácticamente coincidente con la estimación del IFP3T22 (apenas 0,02 pp más baja) y representa una disminución de 12,5% real respecto a los ingresos efectivos de 2022 (figura 2).

Entre las categorías de ingresos, destacan las siguientes disminuciones interanuales: (i) 30,6% real en Declaración Mensual de Resto Contribuyentes (1,0% del PIB), explicado por una disminución en la proyección del impuesto de primera categoría mensual producto del ISFUT<sup>23</sup>, que aplicó sobre las bases imponibles 2019-2021; (ii) 20,9% en Sistema de Pago de Resto Contribuyentes (0,9% del PIB), atribuible a una mayor proyección de créditos derivados de la declaración anual de renta, y a un aumento en la proyección del gasto por devoluciones de renta, en línea con la Operación Renta efectiva de 2022; y (iii) 41,7% en rentas de la propiedad de “Resto” (0,6% del PIB), explicado principalmente por la alta base de comparación respecto a 2022, que se originó por la recaudación de Corfo por las ventas de litio contempladas en los contratos de explotación vigentes con SQM y Albermarle.

---

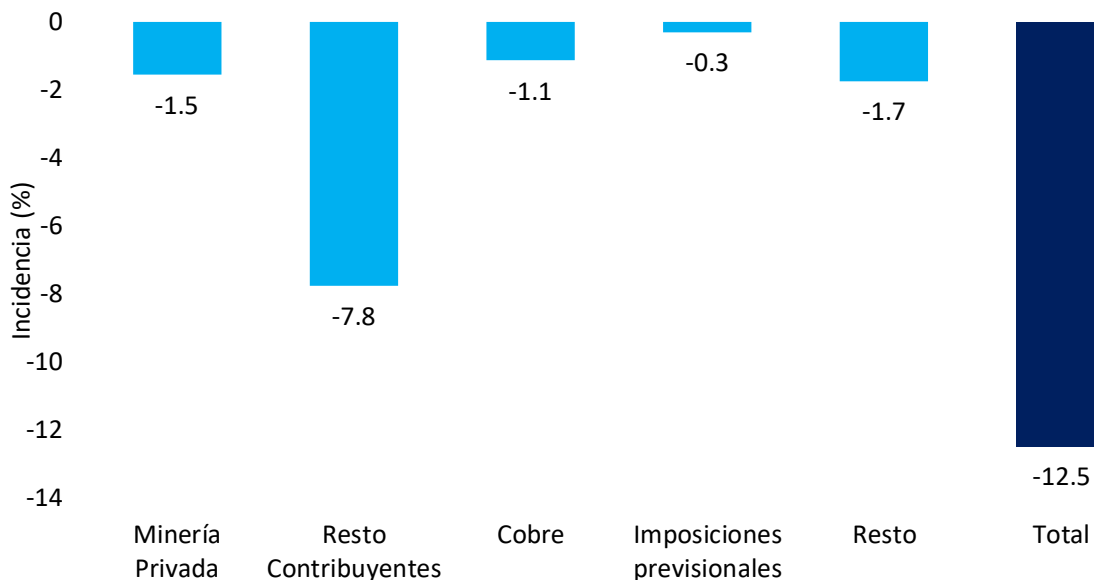
<sup>21</sup> El acta de dicha sesión, las tablas con los resultados y los códigos para replicar la estimación se encuentran disponible en el siguiente enlace:

<http://www.dipres.cl/598/w3-propertyvalue-23765.html>

<sup>22</sup> Las cifras monetarias se expresan en pesos del año respectivo.

<sup>23</sup> Impuesto Sustitutivo de Rentas Acumuladas en el Fondo de Utilidades Tributables.

**Figura 2. Incidencia por categoría en la variación esperada de los ingresos efectivos 2023**



Nota: La incidencia se calcula como el peso relativo que tiene la categoría en 2022 multiplicado por su variación real anual en 2023.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

A pesar de que la estimación de ingresos efectivos totales para 2023 no presenta diferencias significativas entre IFPs, destacan las variaciones de las siguientes categorías: (i) disminución de 25,8% real de Declaración Mensual de Resto Contribuyentes (0,8% del PIB); (ii) aumento de 15,5% real de cobre bruto (0,1% del PIB); y (iii) aumento de 67,7% real de rentas de la propiedad de “Resto” (0,3% del PIB).

La disminución de los ingresos de Declaración Mensual va en línea con el deterioro de las expectativas de actividad para 2023, específicamente del PIB no minero, que pasó de una variación anual estimada de -1,3% en el IFP3T22 a -1,7% en el IFP4T22. A esto se suma que el tipo de cambio promedio para 2023 fue corregido a la baja, de \$868 a \$850 entre IFPs.

El aumento de los ingresos provenientes del cobre bruto es consistente con el alza del precio promedio de dicho metal para 2023, el que pasó de 362 US\$/lb en el IFP3T22 a 374 US\$/lb en el IFP4T22. Este efecto compensa ampliamente la disminución en las ventas totales de cobre proyectadas por parte de Codelco, que pasaron de 1.403 MTMF a 1.370 MTMF entre IFPs.

Asimismo, el aumento de los ingresos de rentas de la propiedad responde a la proyección de mayores ingresos de pertenencias mineras por parte de Corfo, provenientes de los contratos de explotación de litio.

Por consiguiente, el balance efectivo alcanzaría un déficit de 2,4% del PIB en 2023, lo que supone una reducción de 0,3 pp respecto a la estimación del IFP3T22 (déficit de 2,7% del PIB). Como ya se mencionó, dicha reducción está dada fundamentalmente por el ajuste a la baja del gasto entre IFPs (0,3 pp).

Adicionalmente, se estima que el ajuste cíclico a los ingresos efectivos será de -0,3% del PIB en 2023 (frente al -0,6% del PIB del IFP3T22). En consecuencia, los ingresos estructurales llegarían a 22,9% del PIB, lo que representa una reducción de 0,3 pp respecto a lo estimado en el IFP3T22 (23,2% del PIB) y una variación anual real de -8,0% en comparación con 2022.

Por lo tanto, el BE alcanzaría un déficit de 2,1% del PIB en 2023 (apenas 0,01 más bajo que la estimación del IFP3T22). Es importante señalar que, aunque este resultado implica un retroceso en comparación con el superávit de 0,2% del PIB alcanzado en 2022, aún se encuentra dentro de la senda de convergencia originalmente establecida. Es decir, sería un retroceso sólo si se compara con el sobrecumplimiento de la meta lograda en 2022, impulsado por los ingresos extraordinarios provenientes del litio que no necesariamente se repetirán. En efecto, el Ministerio de Hacienda asume una reducción para los ingresos asociados a rentas de la propiedad (donde se contabiliza gran parte de los ingresos por litio) desde 1,4% del PIB en 2022 a 0,8% en 2023.

El cuadro 6 resume las cifras de BE para 2022 y 2023, tanto del IFP3T22 como del IFP4T22. Asimismo, la figura 3 muestra la evolución del BE -descompuesto entre balance efectivo y ajuste cíclico a los ingresos- durante las últimas dos décadas, incluyendo el cierre 2022 y la estimación para 2023 realizada en el IFP4T22.

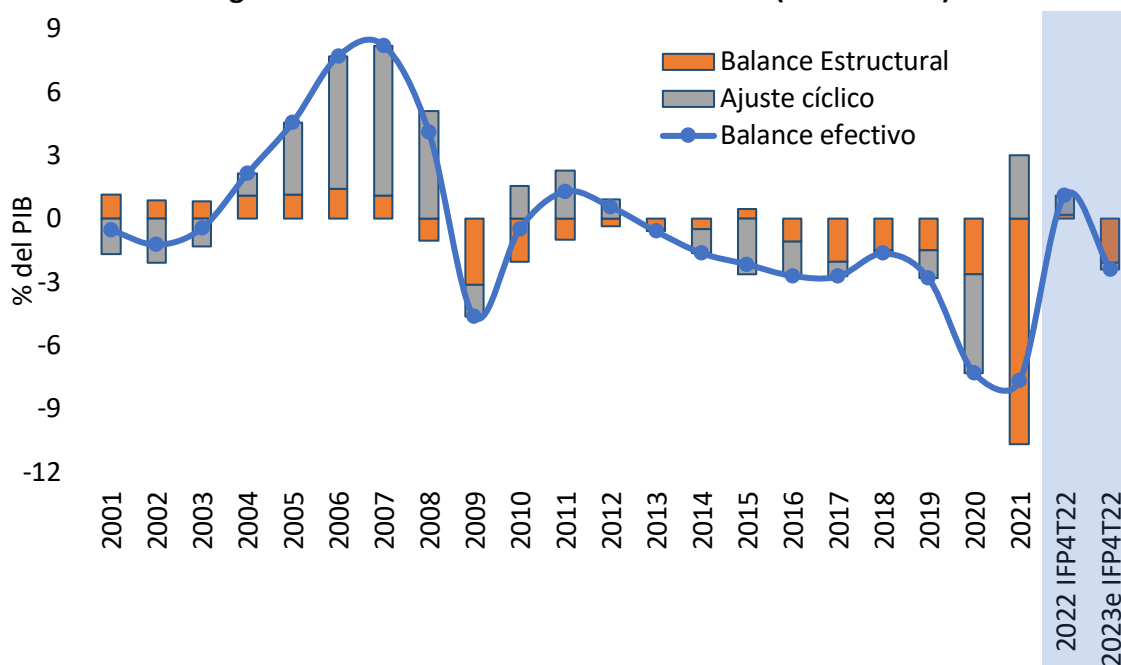
**Cuadro 6. Balance Estructural (2022-2023e)<sup>(\*)</sup>**

	2022			2023e		
	IFP3T22	IFP4T22	Dif.	IFP3T22	IFP4T22	Dif.
Ingresos efectivos	25,6	25,5	-0,1	22,6	22,6	0,0
Ajustes cíclicos a los ingresos	0,7	0,9	0,3	-0,6	-0,3	0,3
Ingresos tributarios no mineros	-0,2	-0,2	0,0	-0,7	-0,5	0,1
Imposiciones previsionales salud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingresos cobre	0,9	1,2	0,2	0,1	0,2	0,2
Ingresos estructurales	24,9	24,6	-0,4	23,2	22,9	-0,3
Gasto	24,0	24,4	0,4	25,4	25,0	-0,3
Balance efectivo	1,6	1,1	-0,5	-2,7	-2,4	0,3
<b>Balance Estructural</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,0</b>

(\*) Cifras expresadas como porcentaje del PIB y redondeadas al primer decimal.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

**Figura 3. Evolución del Balance Estructural (2001-2023e)**



Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

Por último, la deuda bruta llegaría a 38,7% del PIB en 2023, equivalente a la estimación del IFP3T22 e inferior al nivel prudente establecido por la actual administración (45% del PIB). El cuadro 7 muestra que el incremento de la deuda bruta en 2023 se explicaría principalmente por un déficit primario (1,4% del PIB) y gastos en intereses (1% del PIB), mientras que las “Transacciones de activos financieros” mostrarían un aporte negativo.

**Cuadro 7. Deuda bruta del Gobierno Central 2023**

	MM\$ 2023	% del PIB
<b>Deuda bruta saldo ejercicio anterior<sup>(1)</sup></b>	<b>106.968.495</b>	<b>37,8%</b>
Déficit primario <sup>(2)</sup>	3.952.506	1,4%
Gasto en intereses	2.838.516	1,0%
Transacciones en activos del Tesoro Público <sup>(3)</sup>	-2.341.992	-0,8%
Resto de transacciones en activos financieros	-1.974.206	-0,7%
<b>Deuda bruta saldo final</b>	<b>109.443.319</b>	<b>38,7%</b>

(1) El saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se expresa en precios de 2023, por lo que existe una diferencia con el valor sin ajuste por precio que equivale a 37,3% del PIB.

(2) El déficit primario corresponde a déficit fiscal neto de gastos en intereses.

(3) La suma entre “transacciones en activos del Tesoro Público” y “resto de transacciones en activos financieros” corresponde a lo que Dipres denomina “transacciones en activos financieros”.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

## 4. Escenario macroeconómico y fiscal 2024-2027

### 4.1. Escenario macroeconómico 2024-2027

#### Escenario base

El escenario base del Ministerio de Hacienda toma como punto de inicio una contracción del producto de 0,5% en 2023, y supone una senda de normalización con expansiones de 2,9% en 2024 y 2025, de 2,8% en 2026, y de 2,4% hacia el horizonte de programación de mediano plazo (2027). Esta trayectoria difiere levemente de aquella publicada en el IFP3T22, cuyo escenario base consideraba expansiones de 3,2% y 3,1% para 2024 y 2025, respectivamente, manteniéndose sin cambios durante el resto del horizonte de proyección.

El componente no minero del producto crecería a tasas algo inferiores que las del PIB total, lo que da cuenta de un impulso positivo de la actividad minera. Así, el PIB no minero exhibiría un crecimiento de 2,8% en 2024 y 2025, para luego iniciar su convergencia hacia su nivel de largo plazo, registrando expansiones de 2,7% en 2026 y de 2,3% en 2027. Es decir, el producto no minero exhibiría un desempeño menor, en torno a 1 pp por año, que la economía en su conjunto.

Para la inflación promedio se espera que las cifras tiendan a aproximarse a la meta de 3%, fijada por el BCCh, entre 2024 y 2025, lo cual es proyectado tanto por el gobierno como por otros organismos de referencia. De esta manera, a partir del 7,3% estimado para 2023, el Ministerio de Hacienda espera que la inflación descienda hasta la meta y se mantenga estable en dicho nivel durante todo el horizonte de proyección. De manera similar, el BCCh estima que esta caería a 3,2% hacia 2024, tras pasar por 6,6% en 2023, mientras que el FMI proyecta una senda que transita desde 5% en 2023 a 4,1% en 2024, antes de converger a la meta de 3% hacia 2025.

Por otro lado, mientras que la senda de mediano plazo del tipo de cambio muestra un escenario de mayor depreciación que el estimado en el IFP3T22, la trayectoria del precio del cobre no presenta modificaciones respecto a la última proyección. Así, el precio del dólar bajaría de los \$800 recién hacia fines del horizonte de proyección (2026 y 2027). Por el lado del precio del cobre, de acuerdo a lo señalado por el IFP4T22, las positivas perspectivas de demanda mundial de cobre para el mediano plazo continuarán estando influenciadas por la transición mundial hacia una economía más verde y la electromovilidad, así como también por una oferta con menor capacidad de respuesta. Estos factores apoyarían que el valor se ubique en 407 USc\$/lb hacia el fin del horizonte de proyección<sup>24</sup>. En tanto, la estimación más reciente para el precio del cobre elaborada por Cochilco exhibe una trayectoria de mayor depreciación en el periodo 2022-2024,

---

<sup>24</sup> El promedio de las proyecciones del último comité de expertos para 2027 equivale a 380,1 USc\$/lb.

pasando por 399 USc\$/lb (valor efectivo), 385 USc\$/lb y 365 USc\$/lb en 2022, 2023 y 2024, respectivamente.

En lo que respecta a la brecha del PIB no minero, esta se mantiene negativa y exhibe una trayectoria monótona y decreciente a lo largo del horizonte de proyección. Así, partiendo de -1,9% en 2023<sup>25</sup>, las holguras de capacidad irían reduciéndose a un ritmo promedio de 0,34% por año hasta llegar a -0,5% en 2027.

Finalmente, la brecha del precio del cobre (estimada a partir del precio de largo plazo entregado por el respectivo comité de expertos) no presenta variaciones en relación a la trayectoria reportada en el IFP3T22. Lo anterior responde a que tanto el precio de largo plazo como el efectivo se mantienen sin cambios respecto a la estimación de septiembre.

El cuadro 8 resume el escenario base de mediano plazo elaborado por el Ministerio de Hacienda, junto con la proyección del BCCh para 2024.

**Cuadro 8: Escenario macroeconómico base 2024-2027**

	2024		2025	2026	2027
	IFP	BCCh	IFP	IFP	IFP
<b>PIB</b> (var. %)	2,9	2,0-3,0	2,9	2,8	2,4
<b>PIB no minero</b> (var. %)	2,8		2,8	2,7	2,3
<b>IPC</b> (var. % promedio)	3,0	3,2	3,0	3,0	3,0
<b>Tipo de Cambio</b> (\$/US\$, prom., nominal)	838		819	799	792
<b>Precio de cobre</b> (USc\$/lb, prom., BML)	380	345	388	394	407
<b>PIB no minero tend.</b> (var. %)	2,3		2,3	2,3	2,3
<b>Precio cobre de LP</b> (USc\$/lb, prom., BML)	374		374	374	374
<b>Brecha PIB no min.</b> (% del PIB Tend.no min.)	-1,4		-1,0	-0,6	-0,5
<b>Brecha precio cobre</b> (USc\$/lb)	6		14	20	33

a: los espacios en blanco corresponden a cifras que aún no se encuentran disponibles.

Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, Banco Central de Chile y FMI.

<sup>25</sup> El valor reportado en el IFP3T22 fue de -2,1%.

## Escenarios alternativos

Con respecto a los escenarios alternativos, el escenario pesimista es aquel en donde el producto (total y no minero) se contrae de manera más pronunciada en 2023 y, posteriormente, retoma de forma más acelerada su convergencia hacia el crecimiento tendencial. En efecto, de acuerdo al IFP4T22, en este escenario los factores de riesgo externo se concentran en 2023 y 2024, en que las perspectivas de crecimiento global intensifican la depreciación cambiaria e impactan a la baja el precio del cobre. A nivel interno, este escenario generaría un deterioro más pronunciado y persistente, tanto del consumo privado como la inversión. Paralelamente, se tiene que la senda inflacionaria promedio convergería a la meta de 3% a partir de 2025, mientras que la brecha del producto se cerraría a partir de 2026.

El escenario optimista es aquel en donde el producto (total y no minero) se deteriora menos en 2023 y crece más en 2024. Hacia 2025 se observa una convergencia gradual y decreciente hacia el crecimiento tendencial a medida que la brecha del producto comienza a cerrarse. En tanto, el tipo de cambio cae por debajo de \$800 hacia 2026, mientras que el cobre se aprecia de manera gradual pero persistente. De acuerdo al IFP4T22, en este escenario los factores internos predominan fundamentalmente por medio de un dinamismo más alto que el asumido en el escenario base en las partidas de consumo privado e inversión, de la mano de la Agenda Pro-Inversión anunciada por el gobierno.

Cabe notar que los escenarios alternativos no muestran diferencias considerables entre ellos. En particular, la senda inflacionaria promedio es idéntica para los tres escenarios a partir de 2025, mientras que en 2024 los escenarios optimista y pesimista difieren en únicamente 0,3 pp del escenario base. Una situación análoga se observa para el caso del precio del cobre. Los cuadros 9 y 10 resumen los escenarios alternativos para 2023-2027 considerados por el Ministerio de Hacienda.

**Cuadro 9: Escenario macroeconómico pesimista 2024-2027**

	2023	2024	2025	2026	2027
<b>PIB</b> (var. %)	-1,3	2,6	3,4	3,2	2,4
<b>PIB no minero</b> (var. %)	-2,4	3,4	3,4	3,3	2,3
<b>IPC</b> (var. % promedio)	2,7	3,0	3,0	3,0	3,0
<b>Tipo de Cambio</b> (\$/US\$, prom., nominal)	862	851	825	801	797
<b>Precio de cobre</b> (USc\$/lb, prom., BML)	366	372	388	394	407
<b>PIB no minero tend.</b> (var. %)	1,9	2,3	2,3	2,3	2,3
<b>Precio cobre de LP</b> (USc\$/lb, prom., BML)	374	374	374	374	374
<b>Brecha PIB no min.</b> (% del PIB Tend.no min.)	-8	-2	14	20	33
<b>Brecha precio cobre</b> (USc\$/lb)	-1,4	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5

Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuestos.



**Cuadro 10: Escenario macroeconómico optimista 2024-2027**

	2023	2024	2025	2026	2027
<b>PIB</b> (var. %)	-0,2	3,1	2,6	2,5	2,4
<b>PIB no minero</b> (var. %)	-1,2	3,0	2,4	2,4	2,4
<b>IPC</b> (var. % promedio)	6,6	3,3	3,0	3,0	3,0
<b>Tipo de Cambio</b> (\$/US\$, prom., nominal)	833	823	805	791	786
<b>Precio de cobre</b> (USc\$/lb, prom., BML)	385	386	388	394	407
<b>PIB no minero tend.</b> (var. %)	1,9	2,3	2,3	2,3	2,3
<b>Precio cobre de LP</b> (USc\$/lb, prom., BML)	374	374	374	374	374
<b>Brecha PIB no min.</b> (% del PIB Tend.no min.)	-1.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5
<b>Brecha precio cobre</b> (USc\$/lb)	0	6	14	20	33

Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuestos.

## 4.2. Balance Estructural 2024-2027

### Escenario base

Entre 2024-2027, los ingresos efectivos seguirían una senda de crecimiento positivo, con un crecimiento promedio de 3,9% real anual. Los ingresos tributarios de la minería privada y por cobre bruto aumentarían, en promedio, 0,9% y 16,5% real anual, respectivamente, en línea con un precio efectivo del cobre que crecería sostenidamente (en promedio, 2,2% real anual). Asimismo, los ingresos tributarios de Resto Contribuyentes aumentarían, en promedio, 5,1% real anual, de forma consistente con una senda de crecimiento positivo del PIB no minero efectivo (en promedio, 2,8% real anual).

Destaca particularmente el aumento de 8,5% real que tendrían los ingresos efectivos en 2024. Este aumento se debería principalmente al incremento de los ingresos tributarios

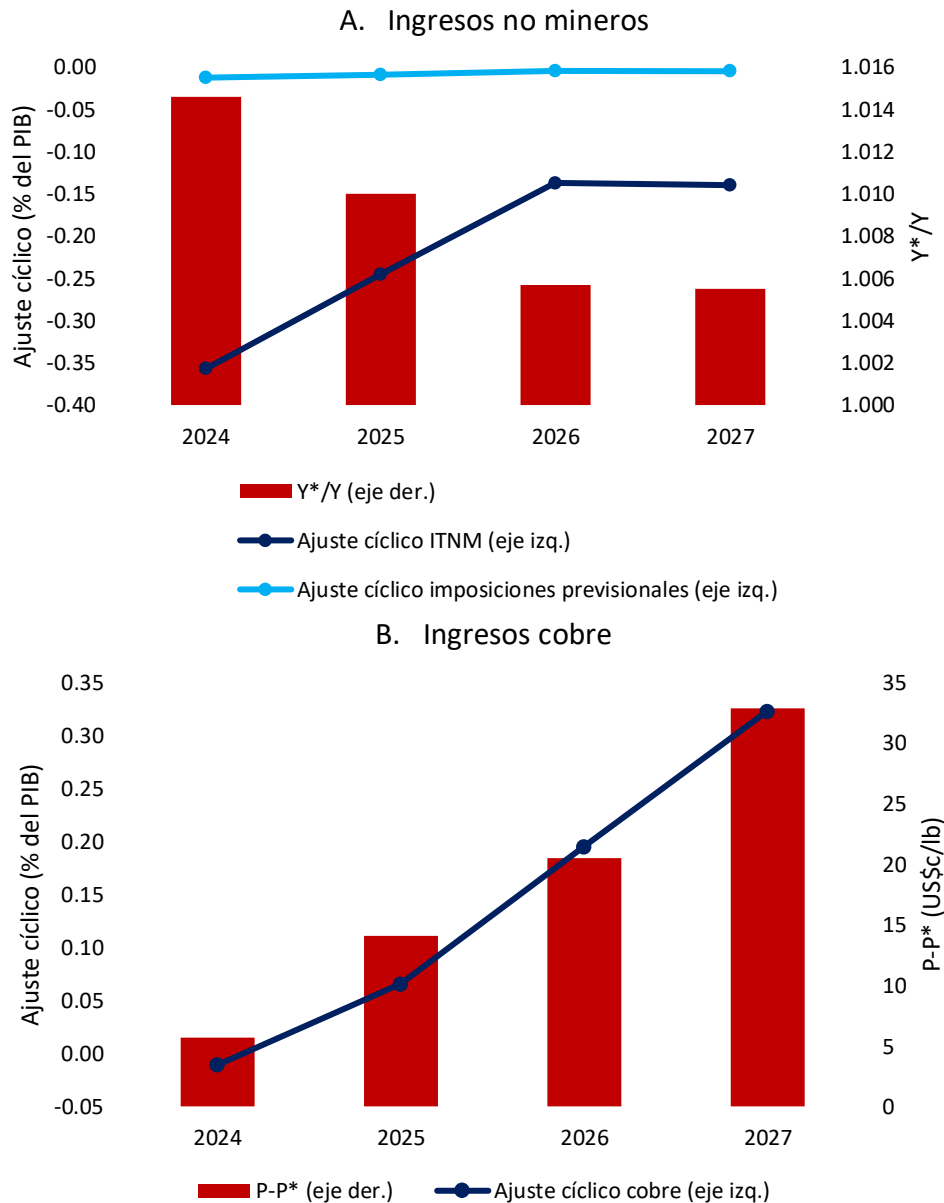
de Resto Contribuyentes, en particular, del Impuesto Declaración Anual (variación interanual de 16,5%, equivalente a 0,8% del PIB) y de Impuestos Indirectos (variación interanual de 4,0%, equivalente a 0,4% del PIB), explicado en gran medida por la mayor recaudación del IVA Declarado.

Según la Dipres, la mayor recaudación del Impuesto Declaración Anual se explicaría por la diferencia en la estimación de las medidas tributarias del Acuerdo Covid entre 2023-2024. Estas son: (i) la rebaja del Impuesto de Primera Categoría para las empresas del régimen Pro-Pyme; y (ii) la depreciación instantánea del 100% del valor de adquisición de activos fijos.

De forma similar, los ingresos estructurales aumentarían progresivamente entre 2024-2027, a un ritmo promedio de 3,4% real anual. Es importante mencionar que los ingresos estructurales presentarían un crecimiento interanual de 8,8% real en 2024, explicado principalmente por la mayor recaudación tributaria efectiva de Impuesto Declaración Anual de Resto Contribuyentes, equivalente a 16,5% real anual.

El ajuste cíclico de los Ingresos Tributarios No Mineros (ITNM) e imposiciones previsionales tenderían a valores cercanos a cero hacia 2027, consistentemente con niveles del PIB no minero efectivo que se acercarían -por debajo- a su nivel de tendencia. Por el contrario, el ajuste cíclico de los ingresos del cobre aumentaría sostenidamente entre 2024-2027, en línea con precios efectivos del cobre crecientes por sobre el precio de referencia (figura 4).

**Figura 4. Ajuste cíclico estimado a los ingresos efectivos (2024-2027)**



Nota: Y := PIB no minero efectivo; Y\* := PIB no minero tendencial; Y\*/Y := brecha del PIB no minero (definición metodológica para el cálculo del BE); P := precio efectivo del cobre; P\* := precio de referencia del cobre; P-P\* := brecha del precio del cobre.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

Por otro lado, el Ministerio de Hacienda proyecta las siguientes metas de BE para 2024-2027<sup>26</sup>: -1,8% del PIB en 2024; -1,1% del PIB en 2025; -0,3% del PIB en 2026; y 0,0% del PIB

<sup>26</sup> “Senda de metas anuales de Balance Cíclicamente Ajustado”, según definición del IFP4T22. Cabe recordar que el Decreto de Política Fiscal contempla metas anuales para el BE solo para los extremos del período de proyección (-3,3% del PIB en 2022 y -0,3% en 2026); no obstante, para efectos analíticos, en esta sección se consideran las metas establecidas en el IFP4T22 como tales.

en 2027. Es importante señalar que esta senda de convergencia del BE es compatible con la sostenibilidad de las finanzas públicas y con lo señalado en el Decreto de Política Fiscal.

Así, el esfuerzo fiscal previsto por la Dipres -medido como la variación en las metas de BE entre dos años consecutivos- es de 0,3 pp en 2024, de 0,8 pp en 2025 y 2026, y de 0,3 pp en 2027, lo que da cuenta de una convergencia hacia una posición de equilibrio estructural en el mediano plazo. Cabe mencionar que dichas metas coinciden con las presentadas en el IFP3T22 para el período 2024-2026.

En consideración del escenario base, el Consejo advierte que el esfuerzo fiscal previsto se concentraría hacia el final del horizonte de evaluación, con una trayectoria de convergencia fiscal que implica un aumento del gasto en 2024, seguido de recortes para los años posteriores hasta 2027, lo cual supone un desafío para su materialización. Como muestra el cuadro 11, el gasto compatible anotaría un aumento interanual de 7,0% real en 2024, lo que se explica por el incremento de 8,8% real que experimentarían los ingresos estructurales. Luego, el gasto compatible con la meta comenzaría a disminuir desde 2025 en adelante, a un ritmo promedio de 0,8% real por año.

**Cuadro 11. Balance del Gobierno Central estimado, escenario base (2024-2027)**

	2024	2025	2026	2027
Ingresos efectivos	69.379.001	72.004.768	73.611.245	74.545.218
Gasto comprometido	72.367.874	73.123.061	73.860.856	74.247.439
Ingresos estructurales	70.480.830	72.566.737	73.449.487	73.985.948
<b>Meta Balance Estructural (% del PIB)</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
Gasto compatible	75.726.989	75.723.401	74.395.041	73.985.948
Var. real anual gasto compatible (%)	7,0	0,0	-1,8	-0,5
Holgura	3.359.115	2.600.340	534.185	-261.492
<b>Balance efectivo compatible (% del PIB)</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>

Nota: Valores monetarios expresados en millones de pesos de 2023.

Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.

La actual estimación de gasto compatible es levemente superior a la del IFP3T22 (0,1%, en promedio anual). Lo anterior es consistente con el ajuste al alza en la estimación de los ingresos estructurales entre IFPs (0,1%, en promedio anual), para las mismas metas de BE.

Por último, los balances efectivos que resultan de considerar el gasto compatible con las metas de BE son: -2,2% en 2024; -1,2% en 2025; -0,3% en 2026; y 0,2% del PIB en 2027. De esta forma, el balance efectivo proyectado disminuiría, en promedio, 0,8 pp por año, lo que coincide con la estimación del IFP3T22.

### Escenarios alternativos

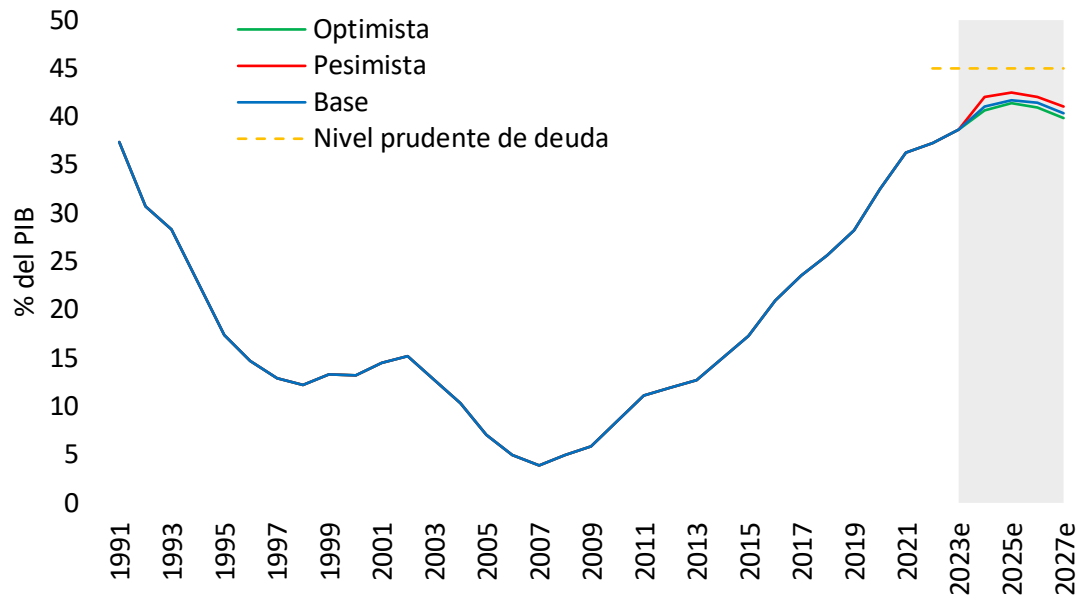
Los ingresos efectivos entre 2024-2027 serían, en promedio, 0,3% más altos en el escenario optimista y 0,4% más bajos en el escenario pesimista, respecto al escenario base (0,8% y 0,2% en el IFP3T22, respectivamente).

En el caso de los ingresos estructurales, estos serían, en promedio, 0,1% más bajos en el escenario optimista y 0,1% más altos en el escenario pesimista, respecto al escenario base (0,0% y 0,8% en el IFP3T22, respectivamente). Lo anterior da cuenta de que prevalece el efecto de una menor brecha del PIB en el escenario optimista y de una mayor en el escenario pesimista, dada la dinámica de los ingresos efectivos en cada escenario alternativo.

El balance efectivo mejoraría, en promedio, 0,1 pp en el escenario optimista y empeoraría 0,1 pp en el escenario pesimista, en comparación al escenario base (0,2 pp y -0,2 pp en el IFP3T22, respectivamente). Ahora bien, la materialización de los escenarios alternativos - tanto el optimista como el pesimista- no generan cambios significativos en el BE, pues éste, por construcción, busca aislar las fluctuaciones cíclicas del PIB y del precio del cobre sobre los ingresos fiscales.

Finalmente, las proyecciones de mediano plazo indican que la deuda bruta se ubicaría por debajo del umbral de 45% del PIB durante todo el período 2024-2027, tanto en el escenario base como en los alternativos. En 2027, la deuda bruta llegaría a representar 40,4% del PIB en el escenario base, 39,9% del PIB en el escenario optimista y 41,0% del PIB en el escenario pesimista (figura 5). Estos valores son mayores respecto a las estimaciones del IFP3T22 (38,9% del PIB, 37,7% del PIB y 40,3% del PIB, respectivamente), pero se mantienen por debajo del nivel prudente.

**Figura 5. Deuda Bruta del Gobierno Central (1991-2027)**



Fuente: Elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres.