

# Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos: estimaciones 2022-2027

23 de mayo de 2022

## 1. Mensaje

El presente informe expone los resultados de la evaluación y monitoreo del Consejo Fiscal Autónomo (CFA) sobre el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos para el período 2022-2027, realizado por la Dirección de Presupuestos (Dipres) en su Informe de Finanzas Públicas (IFP) del primer trimestre de 2023 (IFP1T23).

i) Evaluación y monitoreo del correcto cálculo del Balance Estructural y cumplimiento de la regla dual

**La revisión del CFA permite verificar que tanto la metodología como los procedimientos utilizados para el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos estimados por la Dipres para el período 2022-2027, se ajustan a las normas establecidas, a los valores de los parámetros estructurales del precio de referencia del cobre y el PIB tendencial, y a las elasticidades correspondientes, de acuerdo al Decreto Exento N° 218, de 2022, del Ministerio de Hacienda. El CFA también constata la correcta aplicación de la metodología para los escenarios macroeconómicos alternativos planteados por la Dipres<sup>1</sup>.**

**Asimismo, el Consejo constata que el Gobierno cumplió con la regla dual para los resultados efectivos de 2022.** Por un lado, se logró un sobrecumplimiento de la meta operacional de Balance Estructural (BE). El BE alcanzó un superávit de 0,2% del PIB, ubicándose por sobre la meta fijada en el Decreto de Política Fiscal N° 755 de 2022 del Ministerio de Hacienda, de un déficit de 3,3% del PIB. Por otro lado, se verifica que no se superó el nivel prudente de deuda de 45% del PIB establecido en dicho decreto, con un cierre en 2022 para la deuda bruta de 38% del PIB. Adicionalmente, para el periodo de proyección 2023-2027, de acuerdo a los datos de Dipres, se verifica que la deuda no superaría el nivel prudente de 45% del PIB.

ii) Evaluación de los resultados para el Balance Estructural y la regla dual

**El Consejo valora la convergencia fiscal iniciada en 2022, pero resalta que ella debe continuar y que deben monitorearse los riesgos que la puedan dificultar.**

**En ese sentido, el Consejo advierte que el esfuerzo fiscal previsto a mediano plazo se concentraría hacia el final de la presente administración, con una trayectoria de**

---

<sup>1</sup> El Consejo deja constancia que para la verificación de la aplicación de la metodología del ajuste cíclico para el período 2023-2027 se han considerado los ingresos efectivos estimados por la Dipres, tanto para el escenario base como para los alternativos.

convergencia fiscal que implica un aumento del gasto en 2024, seguido de expansiones bajas o incluso recortes en el período 2025-2027. Al respecto, el Consejo insiste en que el Gobierno considere una senda que permita que el mayor esfuerzo fiscal no se postergue hacia fines de la presente administración.

**Para reafirmar el compromiso con la consolidación fiscal, el CFA insiste<sup>2</sup> en su sugerencia de que el Ministerio de Hacienda incorpore metas de BE puntuales para cada año de la actual administración en un nuevo Decreto de Política Fiscal.** A la fecha, dicho decreto sólo establece un punto de partida en 2022 y uno de llegada en 2026 para el déficit estructural. Ante el deterioro previsto para el BE en 2023, contar con metas explícitas para cada año resulta relevante en tanto permite: (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.

**El Consejo reitera la necesidad de que la Dipres avance hacia una mayor transparencia acerca de los “otros requerimientos de capital” y sus proyecciones, para así poder realizar un adecuado monitoreo y estimaciones de los mismos, así como de sus efectos en la deuda.** Cabe destacar la importancia de contar con información detallada de los “otros requerimientos de capital”, ya que ellos también inciden en la trayectoria de la deuda pública. La información disponible en los IFP es insuficiente para hacer este seguimiento, ya que no existe una apertura de las llamadas “transacciones en activos financieros”. Entre los “otros requerimientos de capital” se incluyen, por ejemplo, la capitalización a empresas del Estado, el pago de bonos de reconocimiento, la compra de cartera del Crédito con Aval del Estado (CAE) y aportes al Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape). Al respecto, el CFA ha sugerido al Ministerio de Hacienda elaborar estadísticas históricas detalladas y un informe público periódico de frecuencia trimestral, que incluya proyecciones de corto y mediano plazo. Ello es especialmente relevante, dado que una parte importante de los recursos fiscales provenientes del litio podría invertirse en activos financieros distintos a los del Tesoro Público, lo que aumenta la importancia de avanzar hacia un estándar de transparencia más alto.

### iii) Ajuste prudencial por litio

**El Consejo valora que en su último IFP la Dipres haya propuesto una modificación a la metodología del BE para calcular un ajuste prudencial por litio desde 2023, en tanto constituye un avance para abordar los desafíos planteados por el CFA sobre el posible carácter transitorio de parte de dichos ingresos.** Asimismo, el Consejo valora la prontitud de dicha propuesta. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo advierte que algunas de sus recomendaciones sobre la materia no han sido acogidas. En consecuencia, la propuesta presentada por la Dipres solo aminoraría el riesgo de comprometer gastos permanentes con cargo a ingresos que podrían no serlo, sin eliminarlo por completo. Entre las

---

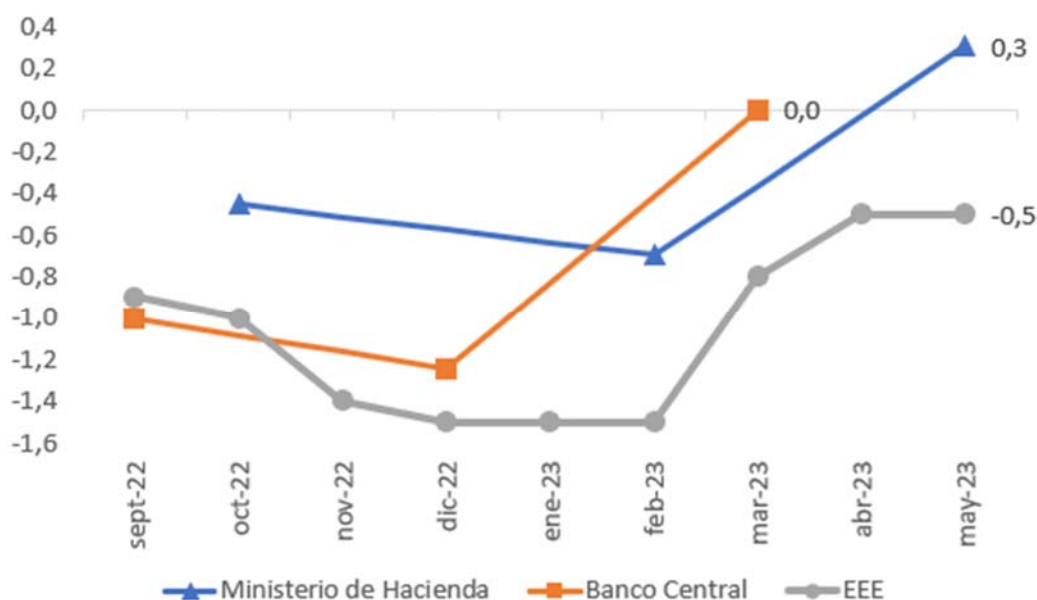
<sup>2</sup> La primera sugerencia formal fue el 30/06/2022 (en el informe "Análisis de las bases de la política fiscal"), luego se insistió el 27/09/2022 (en el Informe al Congreso), y finalmente otra insistencia formal se hizo el 26/04/2023 (en el más reciente Informe al Congreso).

recomendaciones pendientes se destaca que: el ajuste prudencial se debería aplicar a la totalidad de los ingresos fiscales por litio y no únicamente a una parte de ellos (los recibidos por Corfo, que en 2022 constituyeron un 66,5% de los ingresos fiscales por litio); y que el promedio móvil de los ingresos por litio que sirve como umbral para el ajuste prudencial sea mayor (entre 7 y 10 años, versus los 5 planteados por la Dipres). Ambos temas son abordados con mayor detalle en la sección 3.

## 2. Aspectos destacados del Informe de Finanzas Públicas del primer trimestre de 2023

Las proyecciones de crecimiento económico del Ministerio de Hacienda para 2023 se encuentran en el rango del último Informe de Política Monetaria (IPoM) del Banco Central y en el decil más alto de la última Encuesta de Expectativas Económicas (EEE). En particular, el Ministerio de Hacienda proyecta un crecimiento real anual del PIB de 0,3%, lo cual se ubica dentro de las proyecciones del IPoM del primer trimestre en el rango -0,5 a 0,5%, pero por encima de la mediana de la última EEE del Banco Central de mayo, de -0,5%. No obstante, a comienzos de año dicha encuesta apuntaba a una contracción de 1,5% para 2023 y se ha venido ajustando paulatinamente al alza. En el gráfico 1, se muestra la evolución de las proyecciones del Ministerio de Hacienda, del IPoM y de la EEE en los últimos meses y trimestres.

**Gráfico 1: Proyecciones de crecimiento económico para 2023 (desde septiembre de 2022 a mayo 2023); porcentaje de variación anual**



Nota: para las proyecciones del Banco Central de Chile se considera el punto medio del rango de proyección.  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dipres y el Banco Central.

**Los ingresos fiscales proyectados para 2023 en el IFP1T23 aumentaron en 3,6% respecto al IFP del cuarto trimestre de 2022 (IFP4T22), lo cual se explica principalmente por una mayor contribución de los impuestos indirectos y rentas de la propiedad.** Respecto a los impuestos indirectos, la mayor contribución se explica por el impuesto a productos específicos e IVA. Para los productos específicos, según información proporcionada por Dipres al CFA, destaca la mayor recaudación por impuesto a los combustibles, en particular por las mayores tasas de impuesto variable para gasolinas y diesel. Por su parte, en el caso de la mejora en las proyecciones del IVA, de acuerdo a información proporcionada por Dipres al CFA, esta se explica por (i) el efecto del cambio en el nivel de demanda interna nominal para el año 2022, que es base para la proyección 2023, y (ii) un supuesto más optimista respecto de la proporción que representa la recaudación neta del IVA sobre la demanda interna.

En el caso de las rentas de la propiedad, según la información aportada por la Dipres al CFA, el aumento radica en la corrección al alza de los aportes provenientes de los contratos de litio de Corfo. Es importante señalar que la corrección al alza de rentas de la propiedad se debe a que en el IFP1T23 la Dipres hace un reconocimiento del 100% de los ingresos de litio por parte de Corfo, mientras que en el IFP4T22 la Dipres tomó un enfoque prudencial, considerando solo el 33,8% de la proyección de dichos ingresos. Se debe señalar que la decisión de Dipres en el informe anterior de utilizar sólo una fracción de los ingresos por rentas de arrendamiento de Corfo se dió por cautela, al no contar en aquel entonces con una propuesta metodológica para un ajuste prudencial para dichos ingresos. Sin embargo, al disponer de una propuesta metodológica de ajuste prudencial para los ingresos por rentas de arrendamiento de Corfo, lo óptimo es reconocer dichos ingresos en su totalidad y que se realice el ajuste. Para más detalles sobre la propuesta de ajuste prudencial por litio de Dipres ver sección 3. En el cuadro 1 se presenta un resumen de los montos, variaciones y aporte de la variación de los ingresos fiscales de 2023.

**Cuadro 1: Estimaciones de Ingresos del Gobierno Central 2023 de la Dipres**

	IFP4T22 (\$2023 millones)	IFPT23 (\$2023 millones)	Variación (IFP1T23/IFP4T22)	Aporte de la variación
<b>Tributarios</b>	<b>52.635.204</b>	<b>53.636.478</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Minería Privada</b>	<b>3.133.301</b>	<b>3.173.580</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,1%</b>
Impuesto Específico	600.680	692.249	15,2%	0,1%
Primera Categoría	2.166.145	2.185.962	0,9%	0,0%
Adicional	366.476	295.370	-19,4%	-0,1%
<b>Resto Contribuyentes</b>	<b>49.501.903</b>	<b>50.462.898</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,5%</b>
Impuesto Declaración Anual	14.178.957	14.293.938	0,8%	0,2%
Sistema de Pago	- 15.113.698	- 15.708.386	3,9%	-0,9%
Declaración Mensual	6.189.063	6.352.864	2,6%	0,3%
PPM	13.701.531	14.008.209	2,2%	0,5%
Indirectos	30.126.049	31.094.952	3,2%	1,5%
Otros	420.001	421.321	0,3%	0,0%
<b>Cobre</b>	<b>1.271.973</b>	<b>1.279.693</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Imposiciones previsionales</b>	<b>2.550.554</b>	<b>2.881.057</b>	<b>13,0%</b>	<b>0,5%</b>
Cotizaciones de Salud	2.022.321	2.284.375	13,0%	0,4%
Previsión	528.233	596.682	13,0%	0,1%
<b>Resto</b>	<b>7.501.703</b>	<b>8.456.328</b>	<b>12,7%</b>	<b>1,5%</b>
donaciones	136.796	123.676	-9,6%	0,0%
rentas de la propiedad	2.278.222	3.058.015	34,2%	1,2%
ingresos de operación	1.334.797	1.356.862	1,7%	0,0%
otros ingresos	3.741.380	3.907.273	4,4%	0,3%
ventas de activos físicos	10.508	10.503	-0,1%	0,0%
<b>Ingresos Efectivos</b>	<b>63.959.433</b>	<b>66.253.556</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,6%</b>

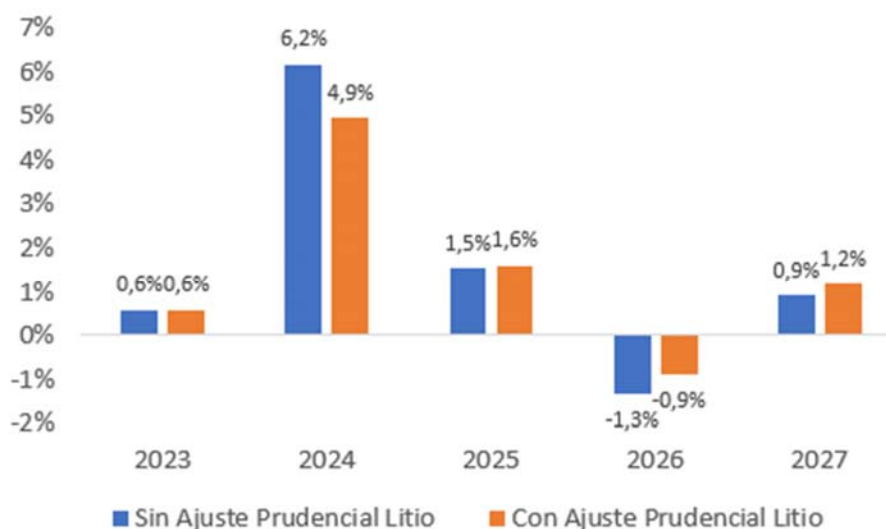
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dipres.

**Como ha advertido el CFA en ocasiones anteriores, el gasto compatible con la meta de BE muestra un fuerte crecimiento en 2024, pero en los años siguientes presenta expansiones bajas o incluso disminuciones.** Es importante señalar que en este IFP la Dipres mantuvo su escenario base para el BE del período 2024-2026, pero mejoró la estimación para 2023 desde -2,1% a -1,9% del PIB, mientras que para 2027 la redujo desde 0% a -0,3% del PIB. Para los años 2024, 2025 y 2026, el escenario es de un BE de -1,8%, -1,1% y -0,3% del PIB, respectivamente. Si bien, lo anterior está en línea con el punto de llegada en 2026 para la meta de BE del Decreto N° 755 de 2022 del Ministerio de Hacienda, a juicio del CFA, representa un desafío, ya que gran parte del ajuste se está postergando para fines del periodo de la presente administración, mientras que el ajuste en 2024 sería muy leve.

Así, tras un crecimiento real esperado del gasto en 2023 de 0,6%, en 2024 la expansión sería de 6,2%, en 2025 de 1,5%, en 2026 una contracción de 1,3% y en 2027 un aumento de 0,9%. Es importante destacar que estas cifras fueron construidas considerando la actual

metodología de cálculo del BE, la cual debiese cambiar según la propuesta de la Dipres que incorpora un ajuste prudencial a los ingresos por litio<sup>3</sup>. En el gráfico 2, se presenta la proyección de la Dipres de crecimiento real del gasto público para el período 2022-2027, comparando las proyecciones para la metodología de BE vigente con las que resultan de aplicar la propuesta de la Dipres sobre ajuste prudencial a los ingresos por litio.

**Gráfico 2: Estimaciones de la Dipres para el crecimiento real del gasto del Gobierno Central 2023**



Fuente: Dipres.

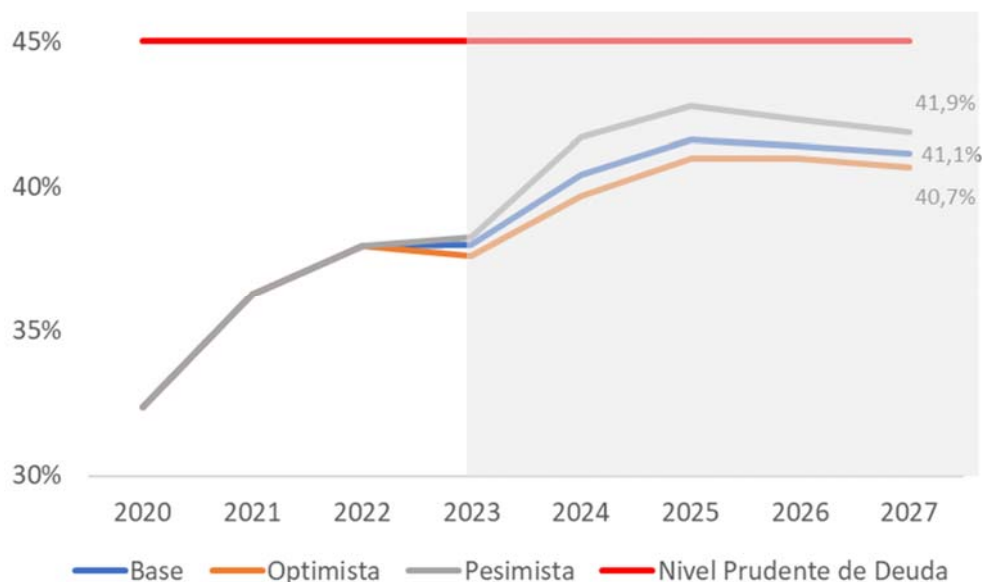
**En cuanto a las proyecciones de deuda, se observa que, tanto en los escenarios base como alternativos elaborados por la Dipres, esta se mantiene por debajo del nivel prudente (45% del PIB) para todo el período de proyección (2023-2027)<sup>4</sup>.** En el escenario base de la Dipres, la deuda bruta se estabiliza hacia fines del horizonte de proyección (2027), llegando a 41,1% del PIB. Lo mismo ocurre en el escenario optimista y pesimista, al estabilizarse en 40,7% y 41,9% del PIB, respectivamente. Cabe destacar que la estabilización de la deuda bruta por debajo del nivel prudente en el mediano plazo está en línea con las proyecciones del escenario base del CFA publicadas en su informe al Congreso de abril de 2023, donde, en todo caso, se presentan también escenarios de riesgo en los cuales dicho umbral se superaría<sup>5</sup>. En el gráfico 3 se presenta la trayectoria de la deuda bruta según las proyecciones de la Dipres para el escenario base, optimista y pesimista.

<sup>3</sup> Considerando la propuesta metodológica de ajuste prudencial por litio el desafío sigue presente, aunque se mitiga en cierta medida, como se muestra en el gráfico 2.

<sup>4</sup> El Consejo deja constancia que la proyección de la deuda para el período 2023-2027 que se muestra en este informe es aquella elaborada por la Dipres, tanto para el escenario base como para los alternativos.

<sup>5</sup> El informe al Congreso del CFA de abril está disponible en:

**Gráfico 3: Deuda Bruta del Gobierno Central 2020-2027 proyectada por la Dipres (% del PIB)**



Fuente: Dipres.

**En la estabilización proyectada de la deuda influye en gran medida una reducción del déficit primario, el cual llegaría a un nivel superavitario hacia 2026.** Por su parte, el pago de intereses y el “resto de transacciones en activos financieros”, los que incluyen a los “otros requerimientos de capital”, muestran una incidencia positiva en la evolución de la deuda. Cabe destacar que dicha cifra fue construida por el CFA en base a información aportada por la Dipres, pero sin contar con el detalle para hacer un seguimiento de dichos requerimientos de capital. En el cuadro 2, se muestra la evolución de la deuda bruta para el período 2023-2027.

**Cuadro 2: Deuda bruta del Gobierno Central 2023-2027 proyectada en escenario base de la Dipres (% del PIB)**

	2023	2024	2025	2026	2027
Deuda bruta saldo ejercicio anterior <sup>(1)</sup>	38,0%	37,1%	39,4%	40,8%	40,4%
Déficit primario <sup>(2)</sup>	0,6%	0,7%	-0,1%	-1,0%	-1,2%
Gasto en intereses	1,0%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%
Transacciones en activos del Tesoro Público	-0,5%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%
Resto de transacciones en activos financieros	-1,1%	1,5%	1,2%	0,6%	0,8%
<b>Deuda bruta saldo final</b>	<b>38,0%</b>	<b>40,4%</b>	<b>41,6%</b>	<b>41,4%</b>	<b>41,1%</b>

(1) El saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se expresa en precios del año corriente.

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

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

### 3. Ajuste prudencial por litio

El Consejo valora que en su último IFP la Dipres haya propuesto una modificación a la metodología del BE para calcular un ajuste prudencial por litio desde 2023, en tanto constituye un avance para abordar los desafíos planteados por el CFA sobre el posible carácter transitorio de parte de dichos ingresos. Se valora que la propuesta de ajuste presentada por la Dipres tenga un componente asimétrico. En particular, la metodología implica ahorrar recursos por litio en períodos de altos ingresos, pero no permite gastar por sobre lo recaudado en los casos contrarios. Esto es consistente dado que la metodología planteada es un ajuste prudencial, y no un ajuste cíclico propiamente tal.

Sin desmedro de lo anterior, el Consejo hace notar que la propuesta de ajuste prudencial por litio de la Dipres no considera algunos aspectos importantes de sus recomendaciones. En este sentido, el Consejo entiende que la propuesta de la Dipres es una metodología preliminar y parcial, susceptible de ser perfeccionada, antes que sea oficializada en el respectivo reglamento de cálculo del BE. Al respecto, cabe destacar que la Dipres se comprometió a realizar una consulta pública sobre el ajuste prudencial por litio, en el contexto de la presentación del IFP1T23 que realizó ante la H. Comisión de Hacienda del Senado.

De las recomendaciones del CFA no acogidas, en primer lugar, se enfatiza que la metodología propuesta no aplica a la totalidad de los ingresos fiscales por litio. Según lo informado por la Dipres, las restricciones de acceso a información tributaria de las empresas que operan los contratos de arrendamiento para la explotación del litio, implican poder considerar solamente un ajuste prudencial para las rentas de arrendamiento pagadas a Corfo, las que, de acuerdo a estimaciones del CFA en base a cifras de dicha entidad, en 2022 representaron un 66,5% de los ingresos fiscales por litio. En consecuencia, si bien el mecanismo propuesto mitigaría, no eliminaría el riesgo de comprometer recursos potencialmente transitorios para gastos permanentes.

Por lo tanto, y sin desmedro del ajuste prudencial que se aplique en 2023 a una parte de los ingresos por litio, el Consejo recomienda a la Dipres seguir explorando opciones para contar



con información publicable sobre la totalidad de los ingresos fiscales por este mineral, o buscar otro mecanismo alternativo para asegurar un ajuste prudente a la totalidad de dichos ingresos. Entre las opciones se cuenta solicitar al Servicio de Impuestos Internos (SII) que evalúe alternativas para poder entregar la información de los ingresos tributarios de las dos mineras privadas que operan en el Salar de Atacama, solicitar información a las propias empresas privadas quienes pudieran entregarla como buena práctica o, en su defecto, analizar la posibilidad de desarrollar una metodología de estimación para la fracción de ingresos faltante (por ejemplo, mediante un factor de expansión variable para la parte de ingresos que es conocida).

**En segundo lugar, el Consejo observa que sería conveniente considerar un mayor horizonte temporal de datos históricos para estimar el umbral del ajuste prudencial que el propuesto por la Dipres<sup>6</sup>.** En particular, el Consejo recomienda considerar un promedio móvil de entre 7 a 10 años hacia atrás como umbral prudencial para los ingresos fiscales por litio provenientes de Corfo<sup>7</sup>, mientras que la Dipres plantea un promedio móvil de cuatro años para 2023 y de cinco años desde 2024 en adelante. Lo anterior tiene un efecto importante en la magnitud del ajuste prudencial. Para mostrar el efecto, el cuadro 3 se presenta un ejercicio realizado por el CFA, en que se simula el ajuste prudencial de los ingresos fiscales por litio, como porcentaje de los ingresos por litio de Corfo, y como porcentaje del PIB. El ejercicio considera únicamente las rentas de arrendamiento a Corfo, tomando un conjunto de ventanas de tiempo para el cálculo del promedio histórico, las cuales incluyen el período inmediatamente anterior. Los datos muestran que mientras mayor es la cantidad de años considerada, mayor resulta el ajuste prudencial, dado que para el cálculo se agregan años previos al período de altos precios del mineral.

---

<sup>6</sup> El CFA hizo llegar a Dipres el 14 de abril de 2023 una minuta con comentarios y recomendaciones acerca de una propuesta metodológica preliminar de dicha institución para el ajuste prudencial por litio.

<sup>7</sup> Si bien en el caso del litio no se cuenta con un estudio ad hoc, existe evidencia empírica para el caso del cobre de que el precio se mueve por “super ciclos”, cada uno de los cuales podría abarcar décadas (Borensztein, E., B. Piedrabuena, S. Miller y R. Ossowski, 2010, El manejo de los ingresos fiscales del cobre en Chile -1era y 2da parte-, Banco Interamericano de Desarrollo). En ese sentido, sería conveniente considerar períodos más bien largos para capturar un ciclo completo. Como antecedente, en el caso del precio referencial del cobre se utiliza un promedio de los próximos 10 años, de acuerdo a las proyecciones del respectivo Comité de Expertos. Por su parte, en el caso del molibdeno, que actualmente no es parte de la metodología, en un comienzo (año 2005) se utilizó un promedio móvil histórico de los últimos cuatro años, lo cual a criterio del Comité Asesor para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile de 2011, no era la alternativa más adecuada. Así, para la Ley de Presupuesto de 2012, considerando sugerencias de Cochilco y en base a test estadísticos, en el IFP de octubre de 2011 se formalizó el uso de un promedio móvil histórico de siete años. Finalmente, en 2015, se dejó de corregir cíclicamente los ingresos por molibdeno, por haber disminuido su peso relativo dentro de los ingresos fiscales totales a menos del 1%.

**Cuadro 3: Simulaciones de ajuste prudencial de ingresos por litio de las rentas de arrendamiento a Corfo, según distinta cantidad de años a considerar en el promedio histórico**

ventana	Ajuste prudencial de ingresos por litio Corfo (% de los ingresos litio Corfo)				
	2023	2024	2025	2026	2027
4 años	43,17%	12,52%	0,00%	0,00%	0,00%
5 años	52,05%	27,55%	6,98%	0,00%	0,00%
6 años	59,24%	37,33%	20,36%	0,00%	0,00%
7 años	64,68%	45,52%	29,70%	0,00%	0,00%
8 años	68,88%	51,96%	37,80%	8,73%	0,00%
9 años	72,18%	57,09%	44,37%	18,12%	0,00%
10 años	74,82%	61,22%	49,74%	25,92%	3,27%

ventana	Ajuste prudencial de ingresos por litio Corfo (% del PIB)				
	2023	2024	2025	2026	2027
4 años	0,27%	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%
5 años	0,33%	0,16%	0,04%	0,00%	0,00%
6 años	0,37%	0,21%	0,11%	0,00%	0,00%
7 años	0,40%	0,26%	0,16%	0,00%	0,00%
8 años	0,43%	0,29%	0,21%	0,04%	0,00%
9 años	0,45%	0,32%	0,24%	0,08%	0,00%
10 años	0,47%	0,35%	0,27%	0,11%	0,01%

Fuente: CFA en base a información de Corfo.

**Finalmente, independientemente de las recomendaciones planteadas, considerando la propuesta de ajuste prudencial de la Dipres, el CFA corrobora la correcta aplicación de dicha metodología en las cifras publicadas en el IFP1T23 para el período 2023-2027 para los ingresos por rentas de arrendamiento de Corfo por litio (si bien dicha metodología no es oficial, por no haberse incorporado aún al reglamento de cálculo del BE).**