

29.01.24

ORD. 3

MAT.: Acompaña informe denominado “Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026”.

Santiago, 29 de enero de 2024.

**A: MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA**

**DE: JORGE RODRÍGUEZ CABELLO
PRESIDENTE CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO**

De nuestra consideración:

El Consejo Fiscal Autónomo (“CFA” o “el Consejo”), en virtud de lo dispuesto en el inciso primero del artículo 2 de la Ley 21.148, que lo crea, elaboró su “Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026”.

Esperamos que el informe mencionado, que acompañamos para su registro y demás fines pertinentes, resulte de vuestro interés.

Se despide muy atentamente,

**JORGE
CRISTIAN
RODRIGUEZ
CABELLO**

Firmado digitalmente
por JORGE CRISTIAN
RODRIGUEZ CABELLO
Fecha: 2024.01.29
15:11:03 -03'00'

JORGE RODRÍGUEZ CABELLO
Presidente del Consejo Fiscal Autónomo

Distribución:

-Sra. Javiera Martínez Fariña, Directora de Presupuestos.

CONSEJO
FISCAL
AUTÓNOMO

1/2024

Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026

Decreto Supremo N°1.387 de
2023, del Ministerio de Hacienda

CFA

Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026

El Ministerio de Hacienda actualizó recientemente el decreto que establece las bases de la política fiscal de su período, incluyendo metas anuales para el Balance Estructural (BE) y manteniendo el nivel prudente de deuda bruta en 45% del PIB.

De esta manera, se acogió la recomendación del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), hecha por primera vez en junio de 2022 y en la que se insistió posteriormente, referida a la necesidad de que el Ministerio de Hacienda estableciera metas anuales de BE para reducir la incertidumbre, fortalecer la regla y facilitar el análisis y rendición de cuentas de la política fiscal.

Si bien el CFA valora la fijación de metas anuales, advierte un deterioro en el punto de llegada para el BE de 2026 (-0,5% del PIB en el nuevo decreto, en contraste con el -0,3% del PIB del decreto anterior), lo que, de mantenerse en los años siguientes, no garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas, y podría generar que la deuda pública sobrepase su nivel prudente en la próxima década. Cabe notar que el CFA, a diferencia de la Dipres, estima que la consolidación fiscal se da con un BE en equilibrio -es decir, en 0% del PIB- en el mediano y largo plazo, por lo que recomienda que se logre dicha meta en el futuro. Más aún, incluso con un BE en equilibrio, para que exista una estabilización de la deuda neta se suma el desafío de disminuir los “otros requerimientos de capital” como, por ejemplo, la capitalización de empresas públicas, y reconstruir los activos financieros del Tesoro Público.

Por otra parte, el Consejo insiste en su recomendación de que a futuro se considere un nivel prudente de deuda neta, en vez de deuda bruta. A juicio del CFA, esta obligación, junto con la de establecer metas anuales de BE debidamente fundamentadas en el contexto macrofiscal, debería quedar establecida en el proyecto de ley sobre Responsabilidad Fiscal actualmente en trámite. En el caso de que el Ministerio de Hacienda decida continuar usando el concepto de nivel prudente de deuda bruta, de todas maneras, el Consejo recomienda que las metas de BE consideren reconstruir los activos del Tesoro Público en un nivel tal que permita hacer frente a eventuales crisis.

Complementariamente, se sugiere que el Ministerio de Hacienda realice un estudio para evaluar los conceptos de activos y pasivos pertinentes a incluir en la regla fiscal y/o en las bases de su política fiscal, tales como el endeudamiento de las empresas públicas, la deuda con proveedores y los pasivos contingentes. Sin desmedro de lo anterior, estos temas están siendo estudiados por el CFA, con el objetivo de tener una mirada más completa de la sostenibilidad fiscal.

El 6 de enero de 2024, se publicó en el Diario Oficial el Decreto Supremo N°1.387 de 2023, del Ministerio de Hacienda, que “modifica el Decreto Supremo N°755, de 2022, del Ministerio de Hacienda, 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”¹. En la presente nota el CFA analiza el contenido de este nuevo decreto, lo compara con el anterior, da cuenta de las recomendaciones que había planteado con anterioridad sobre la materia, y plantea nuevas sugerencias.

En concreto, el nuevo decreto establece nuevas metas anuales de BE para los años 2024 a 2026, y mantiene el nivel prudente de deuda bruta en 45% del PIB. Así, el nuevo decreto

¹ El Decreto N°1.387 de 2023, del Ministerio de Hacienda, está disponible en:

<https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=1199885&idParte=10484357&idVersion=2024-01-06>

señala que “la meta fiscal de la presente administración, dado un nivel prudente de deuda del 45% del PIB y el mandato para la implementación del Programa de Gobierno, será alcanzar un déficit estructural de 1,9% del PIB en 2024, pasando a un déficit estructural de 1,1% del PIB en 2025, para llegar a un déficit estructural de 0,5% del PIB en el año 2026”.

A juicio del Consejo, el nuevo decreto reafirma que la política fiscal se guía por una regla dual, compuesta por un BE y un nivel prudente de deuda, lo que está en línea con la recomendación presentada por el CFA en 2021 para el fortalecimiento de la regla fiscal².

En el decreto anterior (Decreto Supremo N°755 de 2022, del Ministerio de Hacienda), el Gobierno no se autoimpuso metas anuales de BE para todo su período, pues sólo fijó un punto de partida para el BE de -3,3% del PIB en 2022 y un punto de llegada de -0,3 del PIB en 2026. Al respecto, el Consejo recomendó en reiteradas ocasiones que el Gobierno estableciera metas puntuales de BE para cada año³, lo que efectivamente se materializa en el nuevo decreto. Esta recomendación del CFA apunta a reducir la incertidumbre, fortalecer la regla y facilitar el análisis y rendición de cuentas de la política fiscal.

Si bien el CFA valora la fijación de metas anuales, advierte un deterioro en el punto de llegada para el BE de 2026 (-0,5% del PIB, en contraste con el -0,3% del PIB del decreto anterior), lo que, de mantenerse en los años siguientes, no garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas, y podría generar que la deuda pública sobrepase su nivel prudente en la próxima década. Este nivel fue fijado por el Ministerio de Hacienda en 2022 (Decreto N° 755) en un 45% del PIB para la deuda bruta del gobierno central, cifra que se mantiene en el nuevo decreto.

Al respecto, cabe notar que, al elaborarse el primer decreto, la Dipres esperaba pasar de una deuda bruta de 38% del PIB en 2022 a 43,1% del PIB en 2026. En cambio, al elaborarse el nuevo decreto, espera que la deuda bruta se eleve desde 38,2% del PIB en 2023 a 41,3% del PIB en 2026. Si bien, en las estimaciones de la Dipres, la deuda bruta no supera el nivel prudente de deuda y logra estabilizarse en 2026, la deuda neta muestra una tendencia al alza.

Es importante señalar que estas nuevas proyecciones corresponden a las del Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2023 (IFP3T23), las cuales se realizaron previamente a la aprobación de la Ley de Presupuestos para 2024. Como durante la

² No obstante, la recomendación del CFA era considerar un nivel prudente de deuda neta en vez de deuda bruta. Ver “Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección.” de 2021, disponible en:

<https://cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/informes-tecnicos-del-cfa/informe-tecnico-del-cfa-n-3-informe-para-el-fortalecimiento-de-la-regla-fiscal>

³ El Consejo recomendó establecer metas anuales de BE una vez que se publicó el Decreto N°755 de 2022, del Ministerio de Hacienda. Véase el informe “Análisis de las bases de la política fiscal 2022-2026”, disponible en: <https://www.cfachile.cl/publicaciones-del-cfa/informes-del-consejo/informes-sobre-las-bases-de-la-politica-fiscal/analisis-de-las-bases-de-la-politica-fiscal-2022-2026>. Dicha recomendación fue reiterada en otros seis reportes, siendo el más reciente el informe sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones, de septiembre de 2023, disponible en:

<https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes/informes-al-congreso/informe-al-congreso-n-9-informe-del-consejo-fiscal-autonomo-sobre-el-ejercicio>.

tramitación legislativa del presupuesto se produjeron modificaciones a las fuentes de financiamiento (disminuyó la autorización de endeudamiento desde US\$19.500 millones hasta US\$16.500 millones y la Dipres señaló que reemplazaría parcialmente dichas necesidades por el uso del FEES por un monto de US\$1.471 millones), estas proyecciones deben ser actualizadas. Dada la importancia de esta materia, por transparencia el Consejo considera que la Dipres debió haber realizado un addendum al IFP3T23, o bien, actualizarlo en el IFP del cuarto trimestre (IFP4T23).

En el cuadro 1 se presenta un resumen de las metas de BE del nuevo y el anterior decreto que sienta las bases de la política fiscal de la presente administración. También se muestra el contexto y proyecciones de la deuda bruta y neta, y de los activos financieros del Tesoro Público, en las fechas respectivas cuando el Ministerio de Hacienda elaboró cada decreto.

Cuadro 1: Metas de Balance Estructural, deuda bruta y neta, y activos del Tesoro Público 2022-2026 (% del PIB)

		Fuente	2022	2023	2024	2025	2026
Proyecciones	Meta de Balance estructural	D.755, 22	-3,3%	n.d.	n.d.	n.d.	-0,3%
		D. 1387, 23	-3,3%	n.d.	-1,9%	-1,1%	-0,5%
	Deuda Bruta	IFP22T2	38,0%	40,4%	41,7%	42,7%	43,1%
		IFP23T3	38,0%	38,2%	41,1%	41,4%	41,3%
	Deuda Neta	IFP22T2	31,5%	34,8%	36,7%	38,1%	38,8%
		IFP23T3	31,9%	34,2%	36,9%	37,5%	37,6%
	Activos del tesoro público	IFP22T2	6,5%	5,6%	5,0%	4,6%	4,3%
		IFP23T3	6,1%	4,0%	4,1%	3,9%	3,7%

Notas: (1) en color verde se ponen las cifras efectivas. (2) las nuevas proyecciones corresponden a las del IFP3T23, las cuales no consideran los cambios de las fuentes de financiamiento introducidos durante la tramitación presupuestaria, por lo que debieran ser actualizadas por la Dipres. (3) D.755, 22: Decreto Supremo N°755, de 2022, del Ministerio de Hacienda; D.1387, 23: Decreto Supremo N°1.387, de 2023, del Ministerio de Hacienda.

Fuente: Dipres.

De acuerdo a la Dipres, la Ley de Presupuestos para 2024 es consistente con un déficit estructural de 1,9% del PIB. Esto implica que con las nuevas metas en 2024 se avanzaría en reducir el déficit estructural respecto de 2023, ya que, según estimaciones de dicha institución en su IFP3T23, el año 2023 habría cerrado con un déficit estructural de 2,6% del PIB. Sin embargo, esta cifra de déficit estructural, de acuerdo a estimaciones del CFA⁴, sería en torno a 3% del PIB si se aplicase la metodología comparable con 2024 que reconoce que parte de los ingresos por litio son extraordinarios.

Cabe hacer notar que, el déficit estructural deberá seguir disminuyendo en los años 2025 y 2026 para cumplir las metas establecidas por el Ministerio de Hacienda. Así, las nuevas metas requieren una reducción del déficit estructural en 2025 y 2026 de 0,8 y 0,6 puntos

⁴ Dichas estimaciones corresponden a información del CFA al mes de octubre de 2023, en su “Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028”, el cual no considera las últimas cifras de ejecución presupuestaria.

del PIB, respectivamente, para concluir el último presupuesto elaborado por la actual administración con un déficit estructural de 0,5% del PIB, el que deberá ser gestionado por el siguiente Gobierno.

Como fue señalado por el CFA en su informe de evaluación del BE de octubre de 2023⁵, las proyecciones de la Dipres (IFP3T23) muestran que el Gobierno plantea hacer un esfuerzo sustantivo en términos de control del gasto desde 2025 en adelante. En efecto, el gasto compatible con las metas de BE para 2025-2028 crecería sólo en 0,9% promedio anual en dicho período, mientras que en 2024 el gasto crecería 3,7% respecto a la ejecución proyectada para 2023⁶. En particular, en lo que resta de la presente administración, el gasto público compatible con las metas de BE crecería 1,7% en 2025 y caería 0,2% en 2026. Esto implica un desafío importante si se compara con las cifras históricas de crecimiento del gasto, descontando el significativo ajuste realizado en 2022 por la reversión de los gastos transitorios de la pandemia. Por ejemplo, el crecimiento real anual promedio del gasto entre 2010 y 2019 (década previa a la pandemia) fue de 4,9%. Además, al comparar el gasto público compatible con las metas de BE con los gastos comprometidos, se observa que prácticamente no quedan holguras para nuevos gastos, las que para 2025 y 2026 serían de 0,1% del PIB y 0%, respectivamente.

Considerando, además, que por metodología de cálculo los gastos comprometidos no incluyen ciertos gastos probables⁷ como, por ejemplo, reajustes reales de remuneraciones del sector público, el Consejo hace notar que no existen espacios para nuevos gastos permanentes en los próximos años si no se aumentan fuentes de recursos también permanentes las que, como el CFA ha señalado en informes previos, pueden provenir de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, menor evasión o elusión tributaria, reasignaciones o mayor eficiencia del gasto⁸.

El Consejo, adicionalmente, alerta que la meta de déficit estructural de 0,5% del PIB en 2026, acorde a sus estimaciones no garantiza la sostenibilidad fiscal de largo plazo, dadas las tasas de interés y el crecimiento económico que muestra actualmente la economía, así

⁵ Disponible en:

<https://www.cfachile.cl/balance-estructural/informes-sobre-balance-estructural/informe-sobre-balance-estructural-n-17-informe-de-evaluacion-y-monitoreo-del>

⁶ La Dipres informó un crecimiento de 3,5% anual, que se diferencia del 3,7% por la base de comparación. En el caso de lo informado por la Dipres, se compara con la suma de la ley inicial, reajustes y leyes especiales de 2023, mientras que en el otro caso se compara con la ejecución proyectada para 2023. En cualquier caso, esta cifra deberá actualizarse al conocerse la ejecución de gasto efectiva para 2023.

⁷ Los gastos comprometidos combinan el cumplimiento de obligaciones legales y contractuales vigentes, la continuidad operacional de los organismos públicos y supuestos de políticas públicas con efecto sobre el gasto. En términos metodológicos, por ejemplo, los gastos operacionales del sector público no suponen medidas especiales ni de expansión ni de racionalización. En cuanto a los gastos en bienes y servicios de consumo, al igual que para la inversión y las transferencias de capital, se supone una evolución de costos similar a la variación del IPC. En materia de remuneraciones y subvenciones, como la educacional, se asume que se mantienen en términos reales.

⁸ Cabe notar que por motivos prudenciales las proyecciones de ingresos de la Dipres, no consideran los ingresos adicionales que puedan surgir del memorándum de entendimiento celebrado entre SQM y Codelco en la producción de litio.

como por las necesidades de financiamiento de “otros requerimientos de capital”⁹. Por ello, sostiene que se requiere un mayor esfuerzo fiscal en los años siguientes.

En ese sentido, el CFA advierte que en las actuales circunstancias de mayores tasas de interés reales y menores perspectivas de crecimiento económico¹⁰, se requiere un mayor esfuerzo en términos de BE para estabilizar la deuda pública. Esto contrasta con el deterioro de 0,2 puntos porcentuales del PIB del BE para 2026 ya señalado, según metas establecidas en el nuevo decreto del Gobierno (-0,5% versus -0,3% del PIB). A diferencia de lo que establece el nuevo decreto del Ministerio de Hacienda, el CFA estima que para estabilizar la deuda bruta por debajo de su nivel prudente (45% del PIB) se requiere un BE equilibrado, es decir, de 0% del PIB, y que no se mantenga un déficit estructural de 0,5% del PIB desde 2026 en adelante¹¹, por lo que se recomienda que se logre dicha meta en el futuro. Más aún, incluso con un BE en equilibrio, para que exista una estabilización de la deuda se suma el desafío de disminuir los “otros requerimientos de capital”.

Además, el Consejo hace notar que la estabilización de la deuda bruta prevista por la Dipres (IFP3T23) considera una reducción de los activos financieros del Tesoro Público, que pasarían de 4% a 3,2% del PIB entre 2023 y 2028¹², por lo que la deuda neta (es decir, la deuda bruta menos los activos financieros del Tesoro Público) no se estabilizaría. De hecho, según las proyecciones de la Dipres (IFP3T23), la deuda neta aumentaría en los próximos años, pasando desde 34,2% del PIB en 2023 hasta 38% del PIB en 2028.

Como se ha señalado, el efecto al alza sobre la deuda pública de los “otros requerimientos de capital” del Fisco ha sido significativo en los últimos años. Para estabilizar la deuda bruta y neta, estos “otros requerimientos de capital” deben mostrar un retorno a la mediana de los últimos 10 años (0,7% del PIB anual). Ello es un desafío importante, considerando que en los últimos tres años (2021-2023) estos se han ubicado en torno a 2,5% del PIB y que

⁹ Los “otros requerimientos de capital” corresponden al flujo de pasivos y activos no contabilizados en el balance presupuestario, y afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central, tales como la capitalización de las empresas del Estado, el pago de bonos de reconocimiento, la cartera vencida del Crédito con Aval del Estado (CAE) y eventuales aportes a otros fondos, como el Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape).

¹⁰ Como referencia la tasa real de los Bonos denominado en UF emitido por el Banco Central (BCU) a 10 años aumentó en torno a 0,6 puntos porcentuales desde mayo de 2022 (fecha en la cual se elaboró el decreto de política fiscal anterior) hasta septiembre de 2023 (fecha de elaboración del actual decreto). Por su parte, las proyecciones del Banco Central para el crecimiento tendencial bajaron 0,7 puntos porcentuales desde el IPoM del segundo trimestre de 2021 para el periodo 2021-2030, hasta el IPoM del cuarto trimestre de 2022 para el periodo 2023-2032; ambos informes del Banco Central contenían la información a la fecha de elaboración de los decretos N°755 de 2022 y 1.387 de 2023, respectivamente.

¹¹ Ver “Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones” de septiembre de 2023, disponible en:

<https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes/informes-al-congreso/informe-al-congreso-n-9-informe-del-consejo-fiscal-autonomo-sobre-el-ejercicio>

¹² Como durante la tramitación legislativa del presupuesto se produjeron modificaciones a las fuentes de financiamiento (disminuyó la autorización de endeudamiento desde US\$19.500 millones hasta US\$16.500 millones y la Dipres señaló que reemplazaría parcialmente dichas necesidades por el uso del FEES por un monto de US\$1.471 millones), estas proyecciones deben ser actualizadas.

para 2024, de acuerdo a cifras informadas por la Dipres¹³, se espera que sigan siendo significativos (1,5% del PIB).

En el cuadro 2 se presenta un resumen de la variación de la deuda bruta y neta en función de sus principales determinantes, tales como el déficit efectivo, la variación de los activos del Tesoro Público y resto.

Cuadro 2: Descomposición de la deuda bruta del Gobierno Central 2013-2022 (% del PIB)

	% del PIB										
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Deuda Bruta saldo ejercicio anterior (1)(2)	11,8	12,4	14,5	16,7	20,3	23,0	25,7	28,7	30,3	35,8	
Déficit primario (3)	0,0	1,0	1,5	2,0	1,9	0,8	2,0	6,3	6,8	-2,1	
Gastos por intereses	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	0,9	1,0	
Transacciones en activos del tesoro público	0,6	2,1	0,4	-0,2	-0,4	0,3	-0,1	-1,1	-1,7	1,3	
Otros requerimientos de capital	1,0	0,7	0,0	0,8	0,0	0,8	0,0	-2,1	1,7	3,1	
Resto	-1,2	-1,8	0,3	1,1	0,9	0,1	-0,2	-0,5	-1,7	-1,0	
Deuda Bruta saldo final	12,8	15,0	17,4	21,1	23,7	25,8	28,3	32,4	36,3	38,0	

Notas: (1) Los saldos iniciales de un año y finales efectivos del año anterior para la deuda bruta difieren ya que el saldo monetario es dividido por el PIB del año correspondiente. (2) El saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se expresa en precios del cierre del año respectivo, por lo que existe una diferencia con el valor sin ajuste por precio. (3) El déficit primario corresponde a déficit fiscal neto de gastos por intereses.

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

En consideración de lo expuesto, el Consejo insiste en su recomendación de que a futuro se use un nivel prudente de deuda neta, en vez de deuda bruta, por ser un indicador más completo para monitorear la sostenibilidad fiscal. A juicio del CFA, esta obligación, junto con la de establecer metas anuales de BE debidamente fundamentadas en el contexto macrofiscal (incluyendo aspectos como el nivel de activos financieros del Tesoro Público, los “otros requerimientos de capital”, las tasas de interés y el crecimiento económico) debería quedar establecida en el proyecto de ley sobre Responsabilidad Fiscal actualmente en trámite. En el caso que en el futuro el Ministerio de Hacienda decida continuar usando el concepto de nivel prudente de deuda bruta, de todas maneras el Consejo recomienda que las metas de BE consideren reconstruir los activos del Tesoro Público, en un nivel tal que permita hacer frente a eventuales crisis¹⁴. Complementariamente, se sugiere que el

¹³ La Ley de Presupuestos para 2024 autoriza al Presidente de la República para contraer obligaciones, en el país o en el exterior, en moneda nacional o en monedas extranjeras, hasta por US\$16.500 millones, por concepto de endeudamiento. Acorde a información proporcionada por la Dipres, se requieren US\$6.363 millones para las necesidades de financiamiento por déficit fiscal efectivo, US\$4.653 para amortización de deuda y el resto, US\$5.484, para “otros requerimientos de capital”. Esto último incluye aportes a empresas públicas, aportes legales, otorgamiento de préstamos y otros (como compra de acciones y pagos).

¹⁴ En 2023, el Fondo Monetario Internacional (FMI), a petición del Ministerio de Hacienda y siguiendo una recomendación del CFA, realizó un reporte técnico llamado “Chile: Informe de Asistencia Técnica - Consideraciones Fiscales en la Gestión de Fondos de Estabilización” (traducción al español), disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/07/07/Chile-Technical-Assistance-Report-Fiscal-Considerations-in-Managing-Stabilization-Funds-535833>

Ministerio de Hacienda realice un estudio para evaluar los conceptos de activos y pasivos pertinentes a incluir en la regla fiscal y/o en las bases de su política fiscal, tales como el endeudamiento de las empresas públicas, la deuda con proveedores y los pasivos contingentes. Este tema también está siendo estudiado por el CFA, con el objetivo de tener una mirada más completa de la sostenibilidad fiscal.

Finalmente, el Consejo releva que una regla fiscal, incluso en caso de que sea fortalecida por la eventual aprobación del proyecto de ley que modifica la ley sobre responsabilidad fiscal, por sí sola no será suficiente para garantizar la sostenibilidad. Además, se requiere construir un amplio consenso político sobre la relevancia de la sostenibilidad fiscal para la ciudadanía¹⁵. Este consenso debe traducirse en fijarse metas exigentes y cumplirlas en la práctica, tanto para el BE como para el nivel prudente de deuda.

Anexo: Síntesis de recomendaciones del CFA incluidas en el presente informe

Recomendaciones del CFA
1. Se insiste en que a futuro el Ministerio de Hacienda considere un nivel prudente de deuda neta, en vez de deuda bruta, lo que debería quedar establecido en el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal actualmente en trámite.
2. Se recomienda que la obligación de establecer metas anuales de BE, junto con la de dar una fundamentación de las mismas basada en el contexto macrofiscal (incluyendo aspectos como el nivel de activos financieros del Tesoro Público, los “otros requerimientos de capital”, las tasas de interés y el crecimiento económico), también quede establecida en el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal.
3. En el caso de que el Ministerio de Hacienda decida continuar usando el concepto de nivel prudente de deuda bruta, de todas maneras se recomienda que las metas de BE consideren reconstruir los activos del Tesoro Público en un nivel tal que permita hacer frente a eventuales crisis.
4. Se sugiere que el Ministerio de Hacienda realice un estudio para evaluar los conceptos de activos y pasivos pertinentes a incluir en la regla fiscal y/o en las bases de su política fiscal, tales como el endeudamiento de las empresas públicas, la deuda con proveedores y los pasivos contingentes.
5. En el ámbito de la transparencia, el Consejo considera que la Dipres debió haber realizado un addendum al IFP3T23 especificando los cambios en las fuentes de financiamiento ocurridos durante la discusión presupuestaria, o bien actualizarlo en el IFP4T23.

Según dicho informe, las simulaciones ilustrativas del FMI sugieren que tener activos líquidos en el FEES equivalente a entre 5 y 7 por ciento del PIB puede ayudar a mitigar las necesidades de liquidez derivadas de riesgos extremos. cabe notar que en 2022 el FEES se ubicaba en un nivel de 2,5% del PIB y que a noviembre de 2023 llegaba a 1,7% del PIB.

¹⁵ El Consejo recuerda que la importancia de la sostenibilidad fiscal está dada por resultados fiscales que permiten el crecimiento y el financiamiento permanente de políticas públicas necesarias para el desarrollo, a través de una gestión fiscal que incluye los aspectos intertemporales de las finanzas públicas y la debida vinculación entre los agregados fiscales de flujo y stock. Asimismo, una política fiscal sostenible tiene efectos en menores costos de financiamiento para las personas, empresas y el Estado, mayor crecimiento económico y del empleo, una inflación baja y estable, y una política fiscal menos procíclica y con una mayor capacidad de reacción ante emergencias.



CONSEJO
FISCAL
AUTÓNOMO

Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022- 2026

Decreto Supremo N°1.387 de 2023, del
Ministerio de Hacienda