



Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta
de Presupuestos

29 de octubre de 2024

Agenda

- I. Diagnóstico de la situación fiscal 2024
- II. Proyecciones fiscales para 2025
- III. Análisis de mediano plazo (2026-2029)
- IV. Análisis de sostenibilidad de largo plazo
- V. Recomendaciones del presente informe

I.

Diagnóstico de la situación fiscal 2024

Diagnóstico de la situación fiscal 2024

Riesgo en el cumplimiento de la meta de Balance Estructural (BE)

- **La proyección del Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2024 (IFP3T24) de la Dirección de Presupuestos (Dipres) sobre el incumplimiento de la meta de BE para 2024 y la posibilidad de que el desvío sea aún mayor al estimado, representa un riesgo para la consolidación fiscal y podría afectar la credibilidad de la regla, especialmente considerando que se daría en un año sin crisis económica ni eventos extraordinarios que ameriten una cláusula de escape.**
- **La Dipres proyecta un BE de -2,3% del Producto Interno Bruto (PIB) para 2024, desviándose 0,4 puntos porcentuales (pp) (US\$1.170 millones) de la meta establecida de -1,9% del PIB.**
- **Dado que la estimación de BE se basa en una proyección de déficit efectivo de 2,0% del PIB en 2024, el desvío respecto a la meta podría ser aún mayor considerando que el déficit efectivo acumulado a agosto ya se ubica en 2,2% del PIB y en doce meses en 3,9% del PIB.**

Diagnóstico de la situación fiscal 2024

Riesgo en el cumplimiento de la meta de Balance Estructural (BE)

- El CFA considera que el **desvío de la meta de BE en 2024 sería negativo por dos motivos fundamentales: i) dificulta la convergencia fiscal y aumenta la deuda neta; y ii) enviaría una señal desfavorable sobre el compromiso del gobierno con el cumplimiento de las metas fiscales, especialmente de cara a 2025, año en que la meta será más exigente (-1,1% del PIB).**
- Al respecto, como se presenta en la [sección IV](#), **desvíos persistentes no son inocuos para la sostenibilidad fiscal**, pues implicarían una senda alcista de la deuda bruta que podría superar el nivel prudente de 45% del PIB.
- Cabe notar que, **si al cierre definitivo del año fiscal se verifica un desvío de la meta de BE**, de acuerdo con las recientes modificaciones introducidas a la ley N° 20.128 sobre responsabilidad fiscal, **el Ministerio de Hacienda deberá establecer, en el IFP posterior al cierre del año, las acciones correctivas necesarias para retornar a una situación fiscal sostenible.** Ante ello, el Consejo tendrá un plazo de treinta días para opinar.

Balance Estructural, metas y senda de convergencia

(% del PIB, 2014 - 2029)

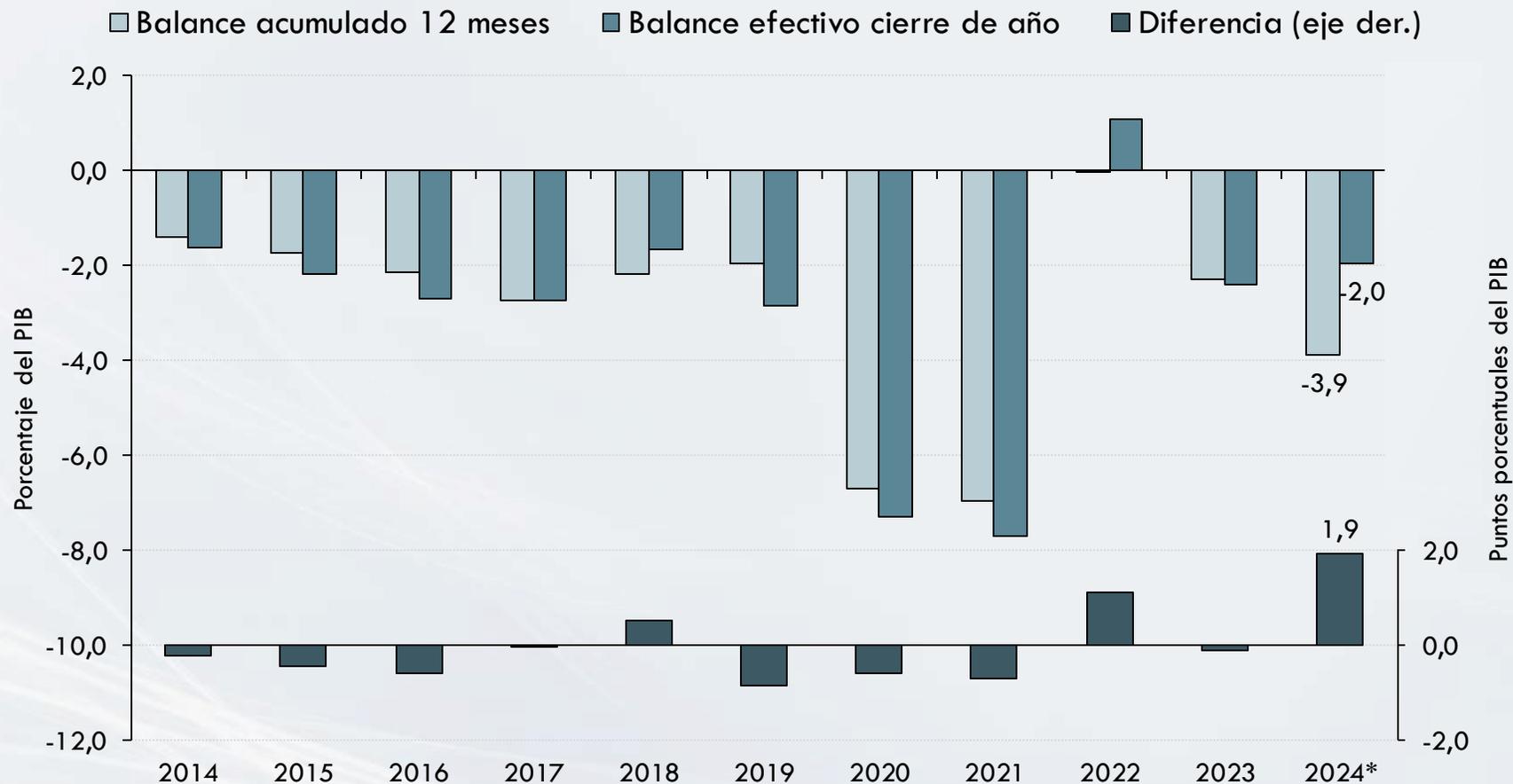


Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres y a documento de trabajo “Cumplimiento de las metas de regla fiscal en Chile: revisión histórica” de la Dipres (2022). Disponible [aquí](#).

(*): decreto que modifica el decreto supremo N° 755 del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 1° de la Ley N° 20.128, sobre responsabilidad fiscal. Disponible [aquí](#).

Balance efectivo entre septiembre del año anterior y agosto, y cierre de cada año

(% del PIB, pp del PIB, 2014 - 2024)



Fuente: elaboración propia según informes de Ejecución Presupuestaria y el informe de finanzas públicas del tercer trimestre de 2024, ambos documentos elaborados por la Dipres.

(*): balance efectivo cierre de 2024 corresponde a proyección de Dipres en su IFP3T24.

Nota: balance acumulado en 12 meses corresponde al balance efectivo entre septiembre del año T-1 y agosto del año T.

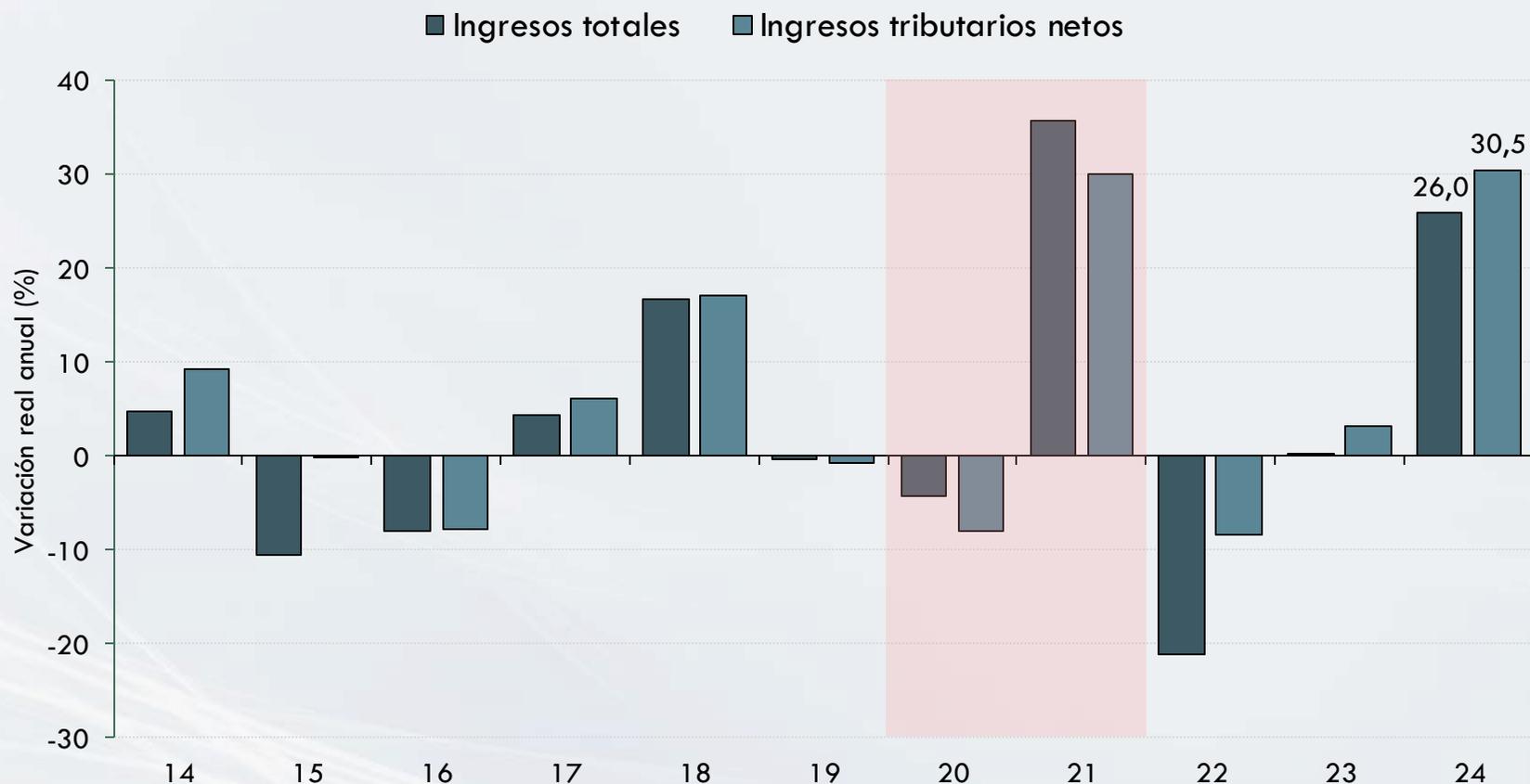
Diagnóstico de la situación fiscal 2024

Desafíos en la recaudación fiscal

- El CFA advierte que **para cumplir con las proyecciones de ingresos del IFP3T24, los ingresos fiscales entre septiembre y diciembre deberían aumentar un 26,0% y 22,9% interanual, con y sin considerar la repatriación de capitales incluida en la Ley de Cumplimiento Tributario (LCT), respectivamente.**
- **Lograr esto requeriría un fuerte cambio de tendencia respecto de la contracción interanual de 4,4% acumulada al octavo mes del año.**
- Al desglosar esta situación, los ingresos tributarios netos, que constituyen el 81,5% de los ingresos totales proyectados en el IFP3T24, muestran un escenario aún más desafiante. **Para lograr lo proyectado en el IFP, entre septiembre y diciembre los ingresos tributarios netos deberían aumentar un 30,5% interanual** (hasta agosto han crecido solo 1,3% interanual).
- A excepción de 2021 (año de recuperación post pandemia del Covid-19), no se ha observado en años previos un crecimiento de ingresos en los últimos cuatro meses del año tan alto como el requerido actualmente para alcanzar las proyecciones fiscales.

Crecimiento necesario en los últimos cuatro meses del año para alcanzar proyección de IFP3T para ingresos totales y tributarios netos

(% var. real anual, 2014-2024)



Fuente: elaboración propia según el informe de ejecución presupuestaria de agosto 2024 e informes de finanzas públicas, ambos documentos elaborados por la Dipres.

Nota: el área roja denota la pandemia del Covid-19 (2020-2021).

Diagnóstico de la situación fiscal 2024

Desafíos en la recaudación fiscal

- Según cálculos del CFA*, la diferencia porcentual de las proyecciones de los ingresos tributarios netos en comparación a lo previsto en la Ley de Presupuestos 2024, ascendería a 10,7% de menores ingresos efectivos. Esto representa una desviación comparable a las observadas en periodos de crisis y en el contexto de la reforma tributaria de 2015.

Avance en recaudación de ingresos del Gobierno Central 2024

(% del PIB, % total proyectado IFP3T24, % var. real anual)

| Ingresos Fiscales | Avance de ejecución primeros 8 meses 2024 | | Crecimiento necesario últimos 4 meses | | | |
|---|---|-------------|---------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| | % del PIB | % IFP 3T24 | IFP 3T24 | | IFP 3T24 sin LCT | |
| | | | % del PIB | % var. real anual | % del PIB | % var. real anual |
| TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO | 14,0 | 61,3 | 8,8 | 26,0 | 8,6 | 23,0 |
| Ingresos tributarios netos | 11,5 | 62,0 | 7,1 | 30,5 | 6,8 | 26,5 |
| Tributación minería privada (GMP10) | 0,7 | 69,6 | 0,3 | 38,9 | 0,3 | 38,9 |
| Tributación resto contribuyentes | 10,9 | 61,6 | 6,8 | 30,2 | 6,5 | 26,0 |
| Cobre bruto | 0,3 | 45,0 | 0,3 | 148,0 | 0,3 | 148,0 |
| Imposiciones previsionales | 0,8 | 63,0 | 0,5 | 18,1 | 0,5 | 18,1 |
| Donaciones | 0,0 | 32,4 | 0,0 | 606,9 | 0,0 | 606,9 |
| Rentas de la propiedad | 0,4 | 48,7 | 0,4 | -11,5 | 0,4 | -11,5 |
| Ingresos de operación | 0,3 | 65,0 | 0,2 | 16,7 | 0,2 | 16,7 |
| Otros ingresos | 0,7 | 64,1 | 0,4 | -20,7 | 0,4 | -20,7 |
| TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS | 0,0 | 76,5 | 0,0 | -23,2 | 0,0 | -23,2 |
| Venta de activos físicos | 0,0 | 76,5 | 0,0 | -23,2 | 0,0 | -23,2 |
| TOTAL | 14,0 | 61,3 | 8,8 | 26,0 | 8,6 | 22,9 |

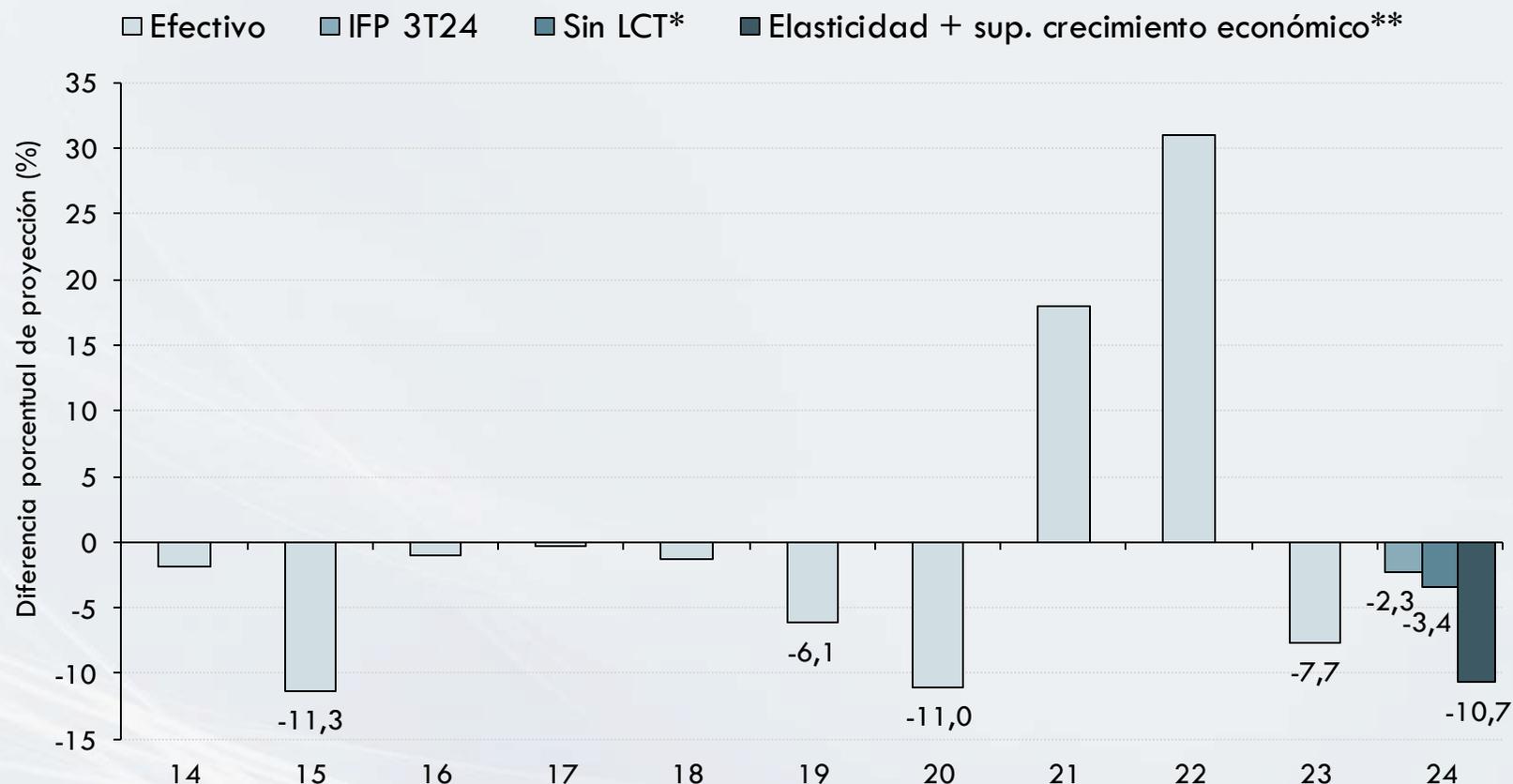
Fuente: elaboración propia según el Informe de Ejecución Presupuestaria de agosto 2024 y el IFP3T24, ambos documentos elaborados por la Dipres.

Nota: LCT refiere a la recaudación por parte de la Ley de Cumplimiento Tributario.

(*): considerando el crecimiento económico esperado por el Ministerio de Hacienda (2,6% real anual) y una elasticidad de los ingresos totales a PIB de 1,49, dada por el promedio ponderado de elasticidades de ingresos fiscales de la metodología del BE.

Diferencia porcentual de proyección de ingresos tributarios netos de la Ley de Presupuestos

(% diferencia de proyección vs Ley de Presupuestos)



Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres.

(*): estimación de potencial desvío de proyección si no se logra la recaudación prevista en la Ley de Cumplimiento Tributario.

(**): estimación de potencial desvío de proyección si se asume una elasticidad a PIB igual a 1,49 y un crecimiento mensual promedio del IMACEC para los últimos cuatro meses del año de 0,4% desestacionalizado, consistente con el supuesto de crecimiento económico del Ministerio de Hacienda de 2,6% real anual.

Diagnóstico de la situación fiscal 2024

Esfuerzo adicional para ajustar gasto

- **En el marco de la regla fiscal de BE, cuando se obtienen menores ingresos estructurales en comparación a lo previsto, el cumplimiento de la meta requiere ajustes de gasto.**
- **Asumiendo que se cumplen las proyecciones de ingresos fiscales del IFP3T24 y que, por lo tanto, todo el ajuste se hace mediante gasto, el gobierno debería realizar un recorte de gasto de 0,6 puntos del PIB (US\$1.941 millones) respecto de lo aprobado en la Ley de Presupuestos 2024 para cumplir con la meta de BE.**
- **Si bien la Dipres ya ha implementado un ajuste neto de 0,2 puntos del PIB (US\$772 millones), las proyecciones actuales del IFP indican que aún se requiere un esfuerzo adicional relevante (US\$1.170 millones) para alcanzar el objetivo fiscal.**
- **Tomando en cuenta lo ejecutado hasta agosto, este esfuerzo adicional se traduce en que los desembolsos entre septiembre y diciembre deban contraerse 4,3% interanual, lo que parece un desafío significativo considerando el fuerte componente estacional de alta ejecución presupuestaria en dicho período.**

Ajustes de gasto desde la Ley de Presupuestos 2024 aprobada para cumplimiento de la meta de BE

(Millones de dólares norteamericanos, pp del PIB)

| Gastos Fiscales | Ajustes trimestrales | | | | | | | | Ajuste total | | Ajuste necesario | |
|---|----------------------------|------------|---------------------|------------|---------------------|-------------|---------------------|------------|----------------------------|-------------|--|-------------|
| | IFP 4T23 - Ley aprobada | | IFP 1T24 - IFP 4T23 | | IFP 2T24 - IFP 1T23 | | IFP 3T24 - IFP 2T23 | | IFP 3T24 - Ley aprobada | | Meta BE - (IFP 3T24 - Ley aprobada)* | |
| | MMUS\$** | pp del PIB | MMUS\$** | pp del PIB | MMUS\$** | pp del PIB | MMUS\$** | pp del PIB | MMUS\$** | pp del PIB | MMUS\$** | pp del PIB |
| TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO | 175 | 0,1 | -7 | 0,0 | -215 | -0,1 | -108 | 0,0 | -155 | 0,0 | - | - |
| Personal | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 843 | 0,3 | 0 | 0,0 | 843 | 0,3 | - | - |
| Bienes y servicios de consumo y producción | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -321 | -0,1 | 0 | 0,0 | -321 | -0,1 | - | - |
| Intereses | 175 | 0,1 | 214 | 0,1 | 13 | 0,0 | 0 | 0,0 | 402 | 0,1 | - | - |
| Subsidios y donaciones | 0 | 0,0 | -221 | -0,1 | -750 | -0,2 | 0 | 0,0 | -971 | -0,3 | - | - |
| Prestaciones previsionales | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -108 | 0,0 | -108 | 0,0 | - | - |
| Otros | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | - | - |
| TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -618 | -0,2 | 0 | 0,0 | -618 | -0,2 | - | - |
| Inversión | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -298 | -0,1 | 0 | 0,0 | -298 | -0,1 | - | - |
| Transferencias de capital | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -320 | -0,1 | 0 | 0,0 | -320 | -0,1 | - | - |
| TOTAL | 175 | 0,1 | -7 | 0,0 | -833 | -0,3 | -108 | 0,0 | -772 | -0,2 | -1.170 | -0,4 |

Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres.

(*): sólo se conoce el gasto total compatible con la meta de déficit estructural de -1,9% del PIB.

(**): tipo de cambio promedio para 2024 de \$927,8 por dólar.

Nota: las diferencias en puntos porcentuales del PIB corresponden a la diferencia en nivel nominal del gasto proyectado en cada trimestre (el tercer trimestre de 2023 para la Ley de Presupuestos) como proporción de la proyección del PIB más reciente, utilizado por la Dipres en el IFP actual. El propósito de esto es filtrar los cambios en las proyecciones del deflactor del PIB que afectan la proyección del PIB nominal utilizado para calcular el ratio a PIB y con ello conocer el esfuerzo fiscal real necesario para cumplir la meta del BE.

Diagnóstico de la situación fiscal 2024

Deuda bruta, neta y activos del Tesoro Público

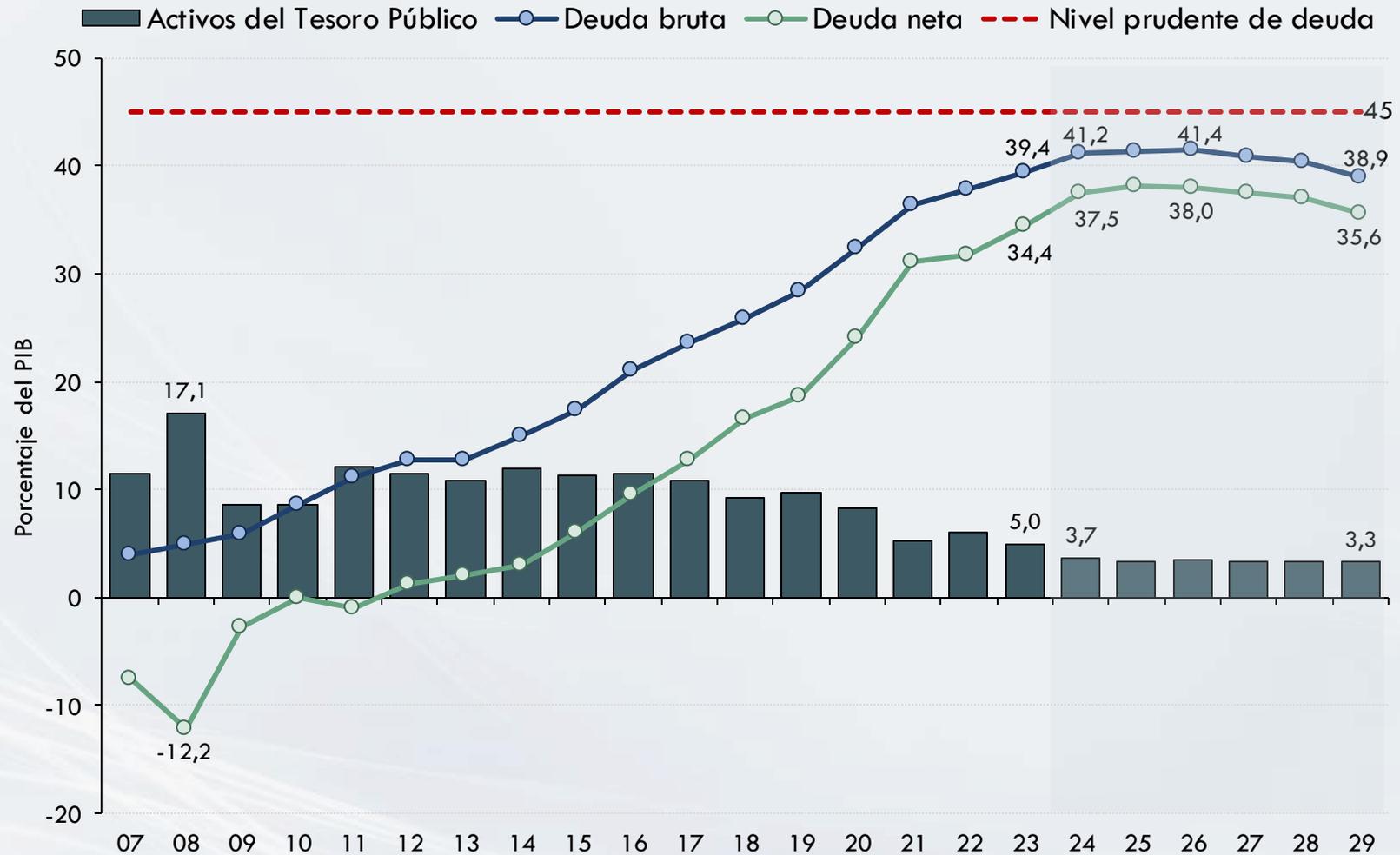
- **El aumento sostenido de la deuda neta desde 2008 refleja una tendencia preocupante, debido al uso de los activos del Tesoro Público (TP) y de la deuda bruta como fuentes de financiamiento.**
- **Chile pasará desde una posición acreedora neta de 12,2% del PIB en 2008 a una posición deudora de 37,5% proyectada en 2024** (lo que contrasta con el 34,4% del PIB al cierre de 2023).
- Según proyecciones de la Dipres, **la deuda bruta alcanzará el 41,2% del PIB al cierre de 2024**, lo que implica un aumento de US\$15.068 millones* respecto al cierre de 2023, pero **se mantiene por debajo del nivel prudente del 45% del PIB** establecido por el Ministerio de Hacienda en su decreto de política fiscal.
- En el mismo período se observa que los activos del TP pasarán desde 5,0% del PIB en 2023 a 3,7% del PIB en 2024. Situación preocupante al observar que **el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) se reducirá desde 1,9% del PIB en 2023 a 1,1% del PIB en 2024****, muy por debajo de lo recomendado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que sugiere alcanzar y mantener el FEES entre un 5% y 7% del PIB en el mediano plazo para estar preparados para crisis futuras.

(*): utilizando un tipo de cambio nominal de \$900 por dólar a diciembre de 2024 proyectado por la Dipres y uno de \$885 por dólar a diciembre de 2023, según cifras del BCCh.

(**): Esto considera el retiro de US\$1.000 millones anunciado recientemente por el Ministerio de Hacienda en el marco de lo autorizado en la Ley de Presupuestos. En caso de que se retiren US\$1.200 millones adicionales del FEES, también autorizados en la Ley de Presupuestos para 2024, este podría bajar hasta 0,7% del PIB al cierre del año.

Evolución activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta

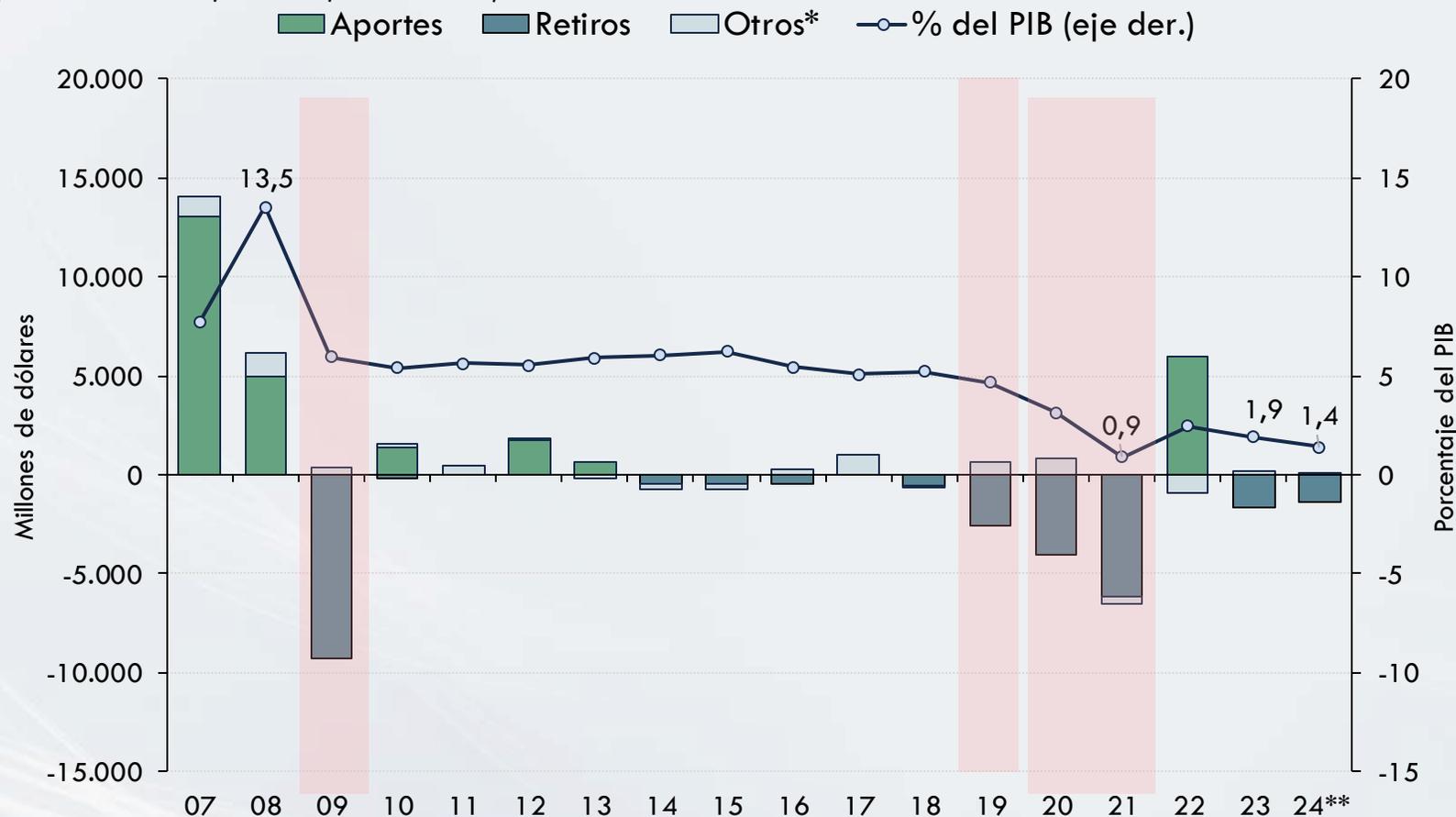
(% del PIB, 2008-2029)



Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres y BCCh.

Evolución del FEES

(Millones de dólares, % del PIB, 2007-2024**)



Fuente: elaboración propia, según informes mensuales del FEES publicados por el Ministerio de Hacienda.

(*): corresponde a los intereses devengados, ganancias/pérdidas de capital y costos de administración, custodia y otros.

(**): cifra al cierre de agosto de 2024, por lo que, no considera el reciente anuncio del Ministerio de Hacienda por el retiro adicional de US\$1.000 millones, lo que significaría que el FEES termine en 1,1% del PIB.

Nota: las áreas rojas denotan respectivamente la crisis financiera global (2009), estallido social (2019) y pandemia del Covid-19 (2020-2021), representando los años de mayores retiros desde la creación del FEES.

II.

Proyecciones fiscales para 2025

Proyecciones fiscales para 2025

Ingresos proyectados y capacidad efectiva de contener gastos para cumplir la meta de BE

- Ante la incertidumbre de algunos ingresos fiscales proyectados para 2025, es fundamental que el Ministerio de Hacienda tenga la capacidad efectiva de contener gastos para cumplir con la meta de BE de $-1,1\%$ del PIB, en caso de que dichos ingresos no se concreten.
- Para 2025, la Dipres proyecta un crecimiento real de los ingresos de $8,5\%$ interanual. Parte importante ($+1,6$ puntos porcentuales (pp)) de este crecimiento se basa en la recaudación de la LCT, la que según el informe financiero de la Dipres generaría $0,37\%$ del PIB en 2025. También aportan los ingresos de la minería privada ($+2,9$ pp) y los ingresos de resto de contribuyentes sin LCT ($+3,3$ pp).
- Dado que el desvío en las proyecciones de ingresos en 2024 podría arrastrarse a 2025, el CFA insta al gobierno a tomar medidas preventivas ante la incertidumbre en los ingresos proyectados, asegurando que podrá ajustar el gasto para cumplir la meta de BE.

Proyecciones fiscales para 2025

Balance Estructural y efectivo

- Según proyecciones de la Dipres, **los ingresos estructurales alcanzarán un monto equivalente a 24,1% del PIB, significando una expansión interanual de 9,2% real.** El incremento de los ingresos estructurales se explica fundamentalmente por el crecimiento esperado de 10,3% interanual de los ingresos tributarios netos (incidencia de +8,4 pp).
- Por su parte, **la proyección del gasto fiscal asciende a 25,3% del PIB, cifra que implicaría un crecimiento de 3,9% interanual (respecto del gasto proyectado para 2024),** explicado principalmente por un mayor gasto esperado en subsidios y donaciones (incidencia +1,4 pp), que crecería 4,1% en doce meses; seguido por las transferencias de capital (incidencia +1,1 pp), que crecerían 12,7% en doce meses.
- Así, **el BE se proyecta en -1,1% del PIB para 2025,** lo que estaría en línea con lo dispuesto por el Ministerio de Hacienda en su decreto de política fiscal. Por su parte, el déficit efectivo se situaría en torno a 1,0% del PIB.

Proyección de gastos del Gobierno Central 2025

(% del PIB, % var. real anual, puntos porcentuales)

| Gastos fiscales | Proyecto Ley de Presupuestos 2025 | Variación real anual | Incidencia sobre la variación real anual |
|---|--------------------------------------|-------------------------|---|
| | (% del PIB) | % | pp |
| TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO | 21,3 | 3,1 | 2,6 |
| Personal | 4,9 | 0,6 | 0,1 |
| Bienes y servicios de consumo y producción | 1,8 | 9,3 | 0,6 |
| Intereses | 1,2 | -1,0 | 0,0 |
| Subsidios y donaciones | 8,8 | 4,1 | 1,4 |
| Prestaciones previsionales | 4,5 | 2,5 | 0,4 |
| Otros | 0,0 | 4,6 | 0,0 |
| ADQUISICIÓN NETA DE ACTIVOS NO FINANCIEROS | 4,0 | 8,8 | 1,3 |
| Inversión | 1,7 | 4,0 | 0,3 |
| Transferencias de capital | 2,3 | 12,7 | 1,1 |
| TOTAL | 25,3 | 3,9 | 3,9 |

Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres.

Proyecciones fiscales para 2025

Deuda bruta, neta y activos del Tesoro Público

- **La deuda bruta proyectada por la Dipres para 2025 se mantendría por debajo del nivel prudente de 45% del PIB, ubicándose en 41,3% del PIB.**
- **Por su parte, la deuda neta se situaría en torno a 38,1% del PIB en 2025, empeorando la posición financiera neta del gobierno en 0,6 puntos del PIB en comparación a lo proyectado para el cierre de 2024 (37,5% del PIB).** Esto incluye una caída de 0,4 puntos del PIB de los activos del Tesoro Público, pues pasarían de 3,7% del PIB en 2024 a 3,3% proyectado para 2025.
- **El Consejo releva que desde 2008 la deuda pública no ha aumentado solamente por los déficits fiscales, sino que también, por necesidades adicionales de financiamiento, que se contabilizan “bajo la línea” por no corresponder a gastos.**
- **Precisamente por su efecto en el endeudamiento, el Consejo ha recomendado a la Dipres publicar mayor detalle en los componentes de las transacciones en activos financieros “bajo la línea”.**

Proyecciones fiscales para 2025

Deuda bruta, neta y activos del Tesoro Público

- **Estos otros requerimientos de capital** (por ejemplo, la capitalización de empresas o el otorgamiento de préstamos) **han promediado 1,4% del PIB anual en los últimos 16 años, pero en 2023 alcanzaron 2,4% del PIB.** Según cálculos del CFA, si dichos requerimientos de capital se mantuviesen en el nivel de 2023, la deuda bruta superaría el umbral prudente de 45% del PIB en 2028.
- En este sentido, el Consejo observa que **no se conocen de manera sistematizada y detallada los criterios utilizados por la Dipres para clasificar transacciones como inversión o desinversión** (bajo la línea) **o como ingresos y gastos** (sobre la línea), lo cual es relevante para la **contabilidad fiscal y el indicador de BE** refleje de manera precisa los riesgos fiscales.
- Ante esto, el CFA subraya que **aumentar la transparencia, el monitoreo y el control sobre todos los pasivos y activos financieros del fisco es necesario para asegurar una gestión sostenible de las finanzas públicas a nivel integral.**

III.

Análisis de mediano plazo (2026-2029)

Análisis de mediano plazo (2026-2029)

Necesidad de consenso político amplio que fortalezca la sostenibilidad fiscal

- El escenario de la Dipres a mediano plazo prevé la estabilización de la deuda bruta por debajo del nivel prudente de 45% del PIB.
- Pero sigue siendo muy estrecho, lo que se refleja en nulas holguras de gasto fiscal para el periodo.
- Superar esta situación requiere un consenso político amplio sobre medidas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal. En esta línea, el Consejo destaca que es un avance el acuerdo político logrado para la aprobación de la ley N°21.683, que promueve la responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado, así como la aprobación de la Ley N°21.713 de Cumplimiento Tributario que generará mayores ingresos permanentes.
- El CFA hace un llamado para que esta preocupación por la sostenibilidad fiscal se mantenga presente en la tramitación y análisis de otros proyectos de ley que tienen impacto fiscal, en materias como la eficiencia del gasto público y el crecimiento económico, entre otras.

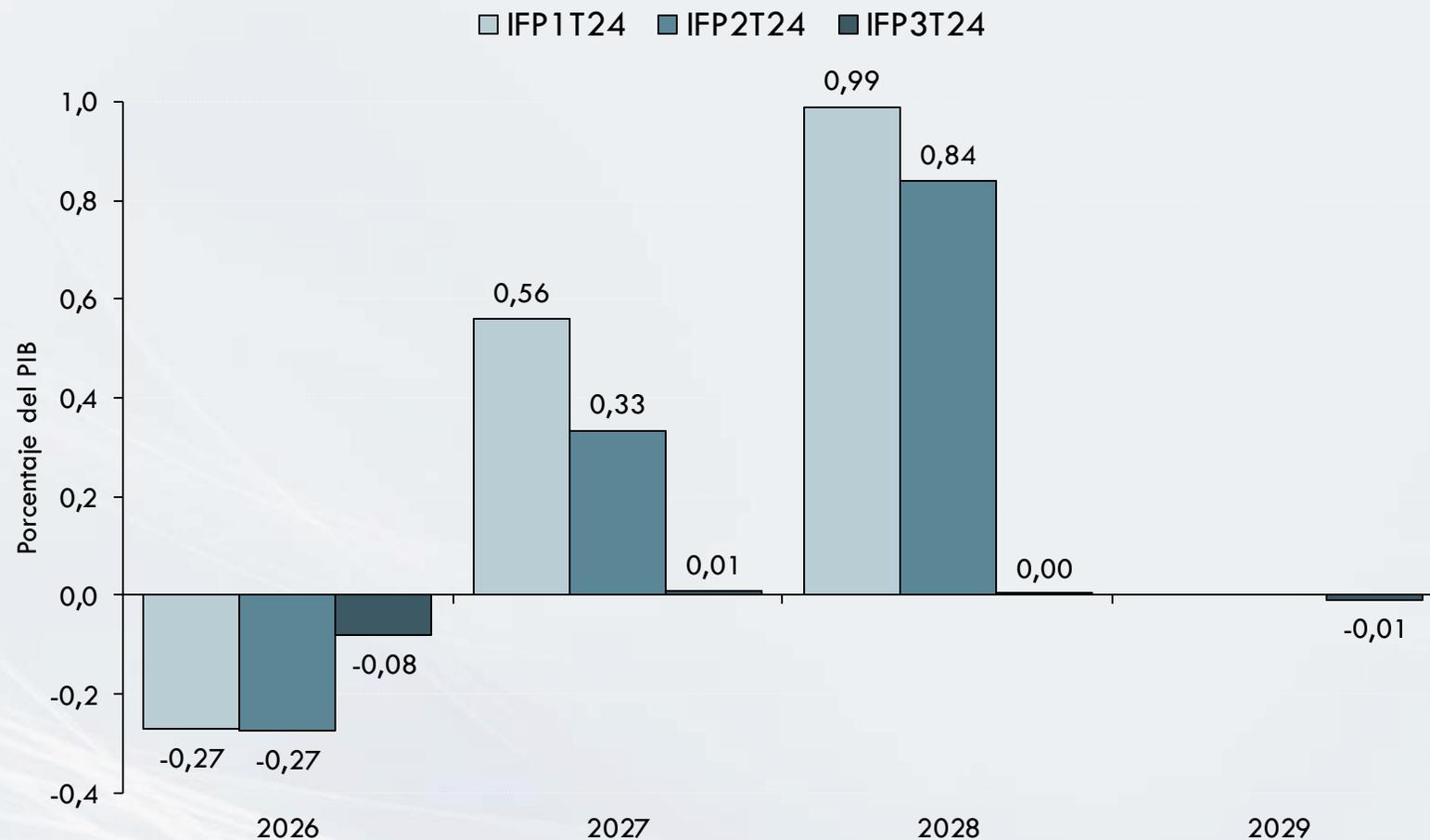
Análisis de mediano plazo (2026-2029)

Nulas holguras de gasto

- De acuerdo con estimaciones de la Dipres, el **gasto compatible con la meta de BE promedio del período 2026-2029 estaría en torno a 24,9% del PIB, cifra muy similar al gasto ya comprometido para dichos años. Esto implica nulas holguras de gasto, lo que es señal de estrés fiscal.**
- **Incluso, para 2026 las holguras son levemente negativas (-0,1% del PIB, equivalentes a US\$320 millones).** Esto implica que el gasto comprometido para dicho año es mayor que el compatible con la meta de BE (de -0,5% del PIB). Es decir, en dicho año no solo no hay espacios para nuevos gastos, si no que, además se debe ajustar el gasto ya comprometido.
- **Este escenario de estrechez fiscal limitaría la capacidad del gobierno para implementar nuevas políticas públicas o para responder a eventuales *shocks* económicos adversos, y plantea que el esfuerzo fiscal deberá extenderse a la siguiente administración.** En ausencia de nuevos ingresos permanentes, esto podría forzar al país a depender de financiamientos más costosos.

Proyección de holguras fiscales del mediano plazo

(% del PIB, 2026-2029)



Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres.

Nota: debe recordarse que la metodología para estimar las holguras fiscales considera los gastos estrictamente comprometidos, excluyendo algunos gastos altamente probables, como reajustes reales de remuneraciones del sector público y de subvenciones educacionales.

Análisis de mediano plazo (2026-2029)

Ingresos fiscales

- Según las proyecciones de la Dipres, los ingresos efectivos, incluyendo la LCT, se ubicarían en torno a un promedio de 24,8% del PIB durante el período, mientras que **los ingresos estructurales se situarían en alrededor de 24,6% del PIB en promedio.**
- Ante la situación de estrés fiscal con nulas holguras de gasto, **el CFA considera que la aprobación de la LCT es un avance importante en la reducción de la evasión y elusión tributaria como fuente de financiamiento permanente. Pero hace notar que no es suficiente, en la medida que estos ingresos ya estén destinados a gastos.**
- Considerando, además, el riesgo en cuanto a no materializar en los montos o en los plazos esperados los ingresos provenientes de la LCT (y de otras fuentes, como el acuerdo entre Codelco y SQM), **el CFA subraya la necesidad de fortalecer también otras fuentes de financiamiento permanente, tales como el crecimiento económico y las ganancias de eficiencia permanente del gasto público.**

Análisis de mediano plazo (2026-2029)

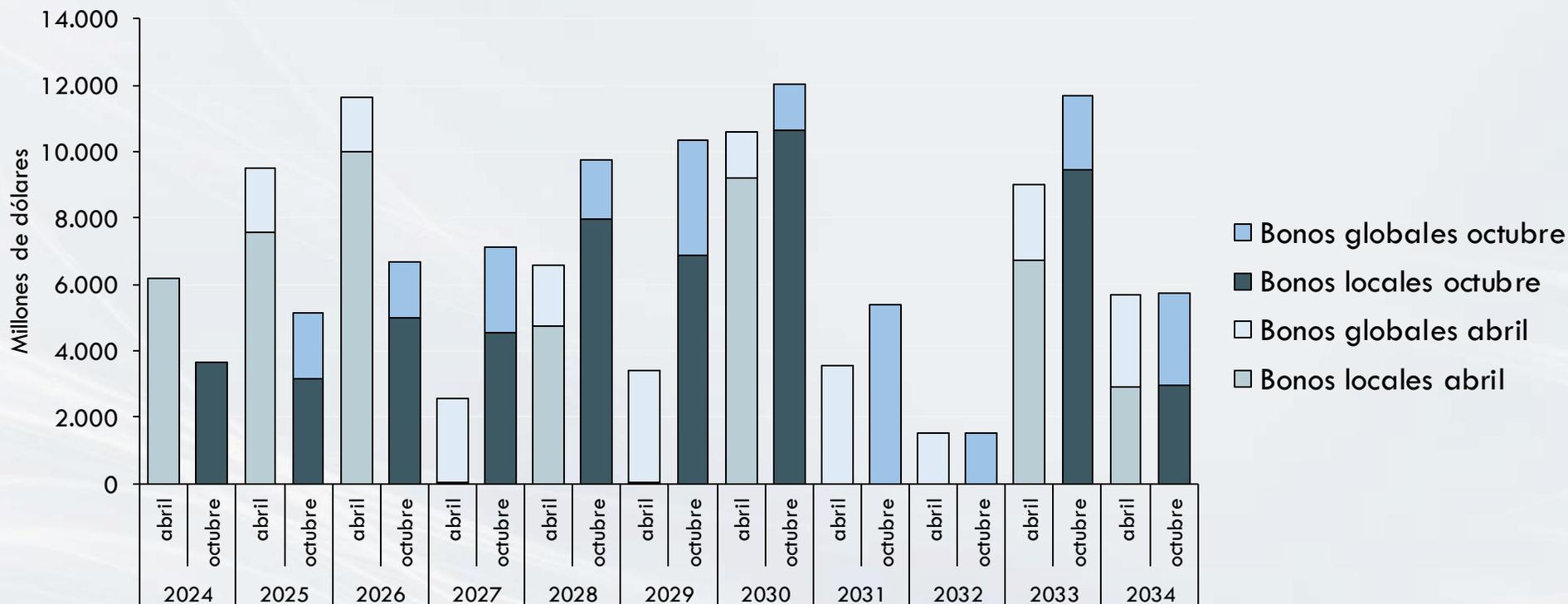
Balances, deuda bruta, neta y activos del Tesoro Público

- **Las proyecciones de la Dipres asumen que al final del período de planificación financiera (2029) el BE convergería a un equilibrio (0% del PIB), mientras que el balance efectivo alcanzaría un superávit de 0,3% del PIB.**
- **En este escenario, la deuda bruta pasaría de un 41,4% del PIB en 2026 a 38,9% del PIB en 2029, estabilizándose por debajo del nivel prudente.**
- **La menor deuda, junto con una leve contracción de los activos del TP en el mismo periodo (pasan de 3,4% del PIB en 2026 a 3,3% en 2029), se traduciría en una mejora de 2,4 puntos del PIB en la posición financiera neta del gobierno: la deuda neta pasaría desde un 38,0% del PIB en 2026 a 35,6% en 2029.**
- **En cuanto al gasto por intereses, este seguiría aumentando como porcentaje del gasto total, aunque se estabilizaría como porcentaje del PIB.** El CFA hace notar que el gasto por intereses pasó de representar 1,9% del gasto total en 2013 (0,6% del PIB) a 4,2% en 2023 (1,1% del PIB), y la Dipres prevé que alcance 4,9% en 2024 (1,2% del PIB) y 5,4% en 2029 (1,0% del PIB).

- En cuanto al **perfil de vencimiento de la deuda pública**, desde el informe del CFA al Congreso de abril, las amortizaciones para el período 2024-2026 se redujeron en promedio en US\$3.949 millones, aunque se expandieron en US\$4.885 y US\$1.484 millones en las ventanas de 2027-2029 y 2030-2033, respectivamente.

Comparación del perfil de vencimiento de deuda del Gobierno Central entre informes al Congreso del CFA

(Millones de dólares, 2024-2034)



Fuente: elaboración propia según reporte de stock consolidado de bonos de Tesorería vigentes al 24 de abril y al 9 de octubre.

Nota: las cifras se convirtieron a dólares usando el tipo de cambio observado al cierre de estadístico de cada informe.

IV.

Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Sensibilidad de la sostenibilidad de largo plazo: escenario base y alternativos

- El escenario base del modelo de sostenibilidad de largo plazo del CFA considera la senda de BE de la Dipres para el periodo 2024-2029 indicado en el IFP3T24.
- **Para dimensionar los efectos que algunos riesgos macrofiscales tienen sobre la estabilidad de la deuda se consideran dos escenarios alternativos: 1) desvío de metas de BE y 2) vencimiento de deuda y mayor *spread* soberano.**
- El análisis de sensibilidad considera un intervalo de 50 años (2024-2073) y un crecimiento del PIB de 1,9% anual en el largo plazo*.
- **Como resultado se muestra la evolución de la deuda y del gasto en intereses.**

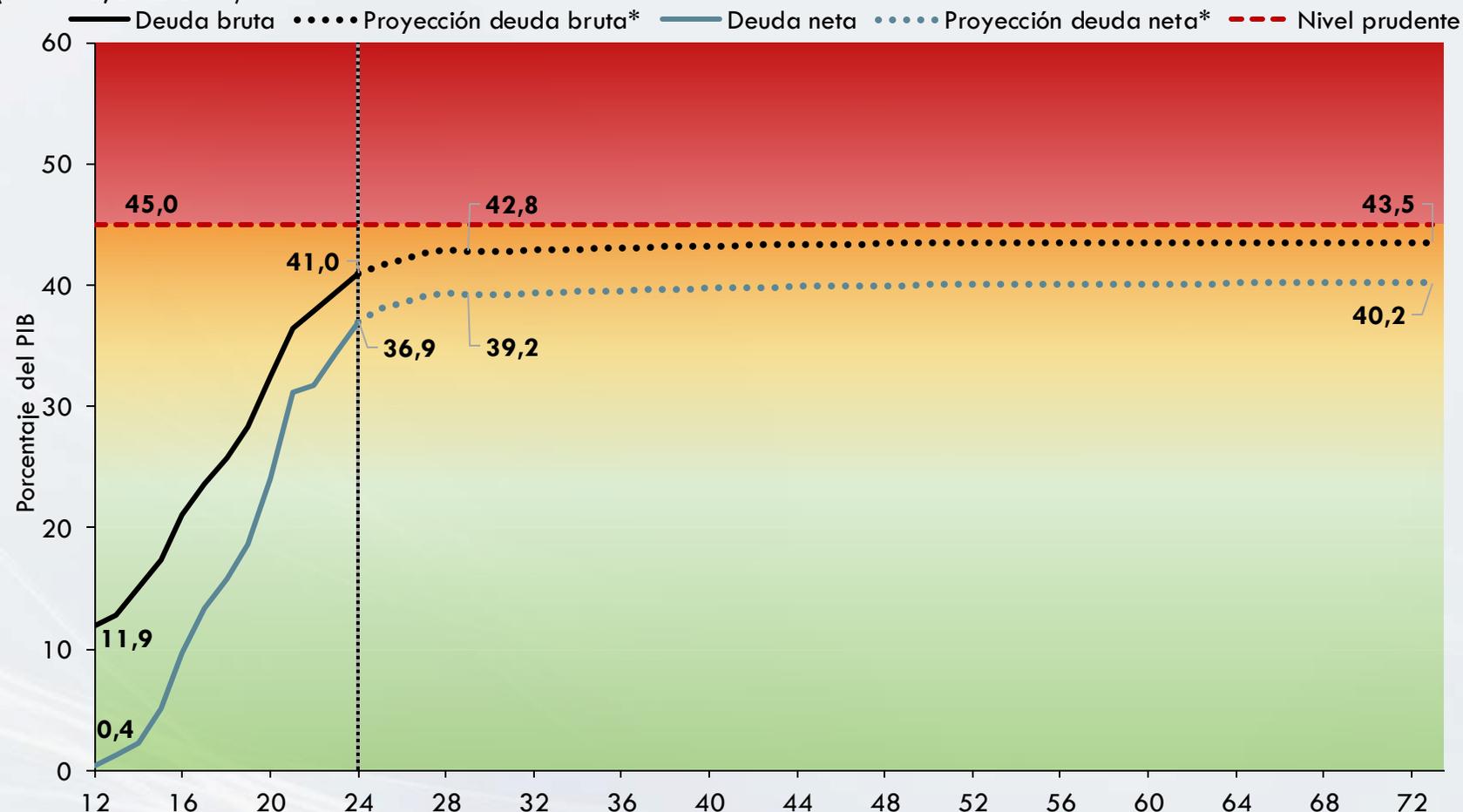
Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Escenario base

- **Estimaciones del escenario base del CFA sitúan la deuda bruta en 42,8% del PIB en 2029 y proyecta que ésta se estabilizaría por debajo del nivel prudente, en 43,5% del PIB a largo plazo.**
- Por su parte, la deuda neta mostraría una leve tendencia al alza, al pasar desde 39,2% del PIB en 2029 a 40,2% del PIB en 2073.
- El BE convergería en 2029 a un equilibrio de 0% del PIB y se estabilizaría en este nivel a largo plazo*, implicando que, al no haber superávits estructurales, el FEES llegaría a 0,1% del PIB en 2073.
- **Es decir, en el escenario base se estabilizaría la deuda pública bajo el nivel prudente de 45% del PIB, pero sería insuficiente para la reconstrucción del FEES.**

Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario base

(% del PIB, 2012-2073)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario base del CFA.

(*): proyección según supuesto del escenario base del CFA.

Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranja hasta 45% del PIB. Al superar el nivel prudente de deuda el fondo cambia a rojo. La línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Escenario alternativo 1: desvío de metas de Balance Estructural

- El escenario alternativo **ilustra una situación en que se incumplen las metas de BE presentadas por la Dipres** en su IFP3T24. En este sentido, se asumen dos trayectorias tras un déficit estructural de 2,3% del PIB para 2024:
 - Escenario 1.a: asume una desviación permanente de 0,4 puntos del PIB desde las metas de BE** (del decreto N° 1.378*, 2024-2026) y las propuestas por la Dipres (2027-2029).
 - Escenario 1.b: asume que el déficit estructural de 2024 de 2,3% del PIB se mantiene constante** para todo el horizonte de proyección.

Supuestos de BE en escenarios alternativos

(% del PIB, 2024-2073)

| Año | Base | Alternativo 1.a | Alternativo 1.b |
|-------------|------|-----------------|-----------------|
| 2024 | -2,3 | -2,3 | -2,3 |
| 2025 | -1,1 | -1,5 | -2,3 |
| 2026 | -0,5 | -0,9 | -2,3 |
| 2027 | -0,5 | -0,9 | -2,3 |
| 2028 | -0,3 | -0,7 | -2,3 |
| 2029 | 0,0 | -0,4 | -2,3 |
| 2030 a 2073 | 0,0 | -0,4 | -2,3 |

Fuente: supuestos del escenario base y alternativo 1 del CFA.

(*): decreto que modifica el decreto supremo N° 755 del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 1° de la Ley N° 20.128, sobre responsabilidad fiscal. Disponible [aquí](#).

Análisis de sostenibilidad de largo plazo

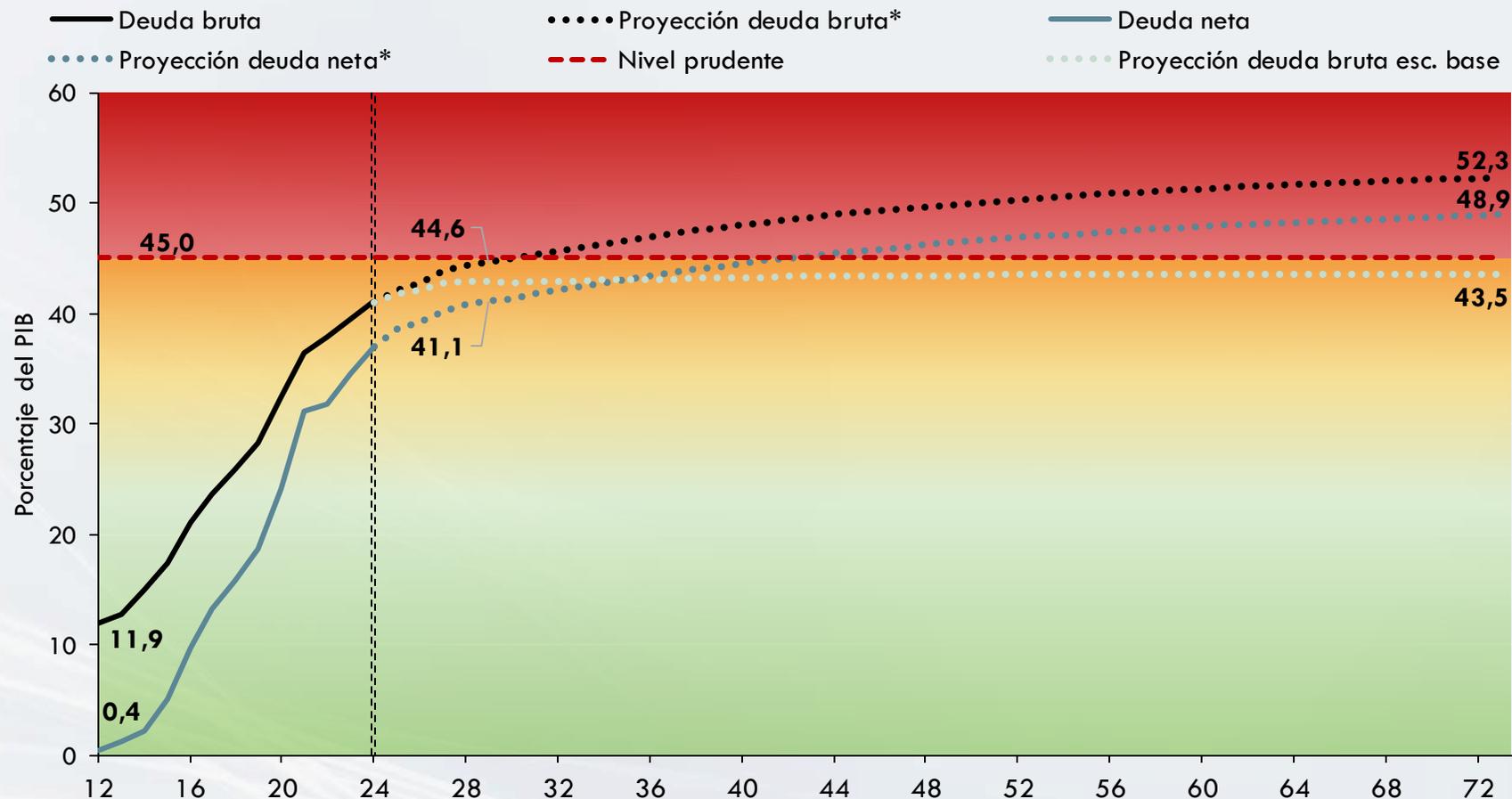
Escenario alternativo 1.a: desviación permanente de 0,4 puntos del PIB desde la meta de BE

- **La deuda bruta podría superar su umbral prudente a partir de 2030**, para continuar aumentando durante todo el horizonte de proyección hasta 52,3% del PIB en 2073.
- Al no producirse balances superavitarios durante el periodo, no se acumularían más activos en el FEES y en el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) se recaudaría el mínimo* (0,2% del PIB), por lo que **la deuda neta seguiría la tendencia de la deuda bruta** hasta alcanzar un 48,9% del PIB al final del horizonte de análisis.
- **El gasto por intereses ascendería a un 10,7% del gasto total (2,7% del PIB) en 2073, frente al 8,4% (2,1% del PIB) del gasto total previsto en el escenario base.**
- **El mayor gasto por intereses se explica no solo por el aumento de la deuda bruta, sino también por el impacto que tiene un mayor nivel de deuda bruta sobre el *spread* soberano**, encareciendo el endeudamiento a través de mayores tasas de interés.

(*): Las recientes modificaciones sobre la ley N°21.683, en lo que respecta a los fondos soberanos, establecen que el aporte mínimo para el FRP será de 0% del PIB anual (antes era de 0,2% del PIB), y señala que los retiros se realizarán según una regla que definirá el Ministerio de Hacienda. Sin embargo, dado que no existe información sobre el comportamiento fiscal bajo esta nueva norma, se conservaron en el modelo los supuestos de aportes y retiros de antes de dichas modificaciones.

Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario de incumplimientos de metas de BE en 0,4 pp del PIB anual (alternativo 1.a)

(% del PIB, 2012-2073)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario alternativo del CFA.

(*): proyección según supuesto del escenario de incumplimientos de metas de BE en 0,4 pp del PIB anual.

Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranja hasta 45% del PIB. Al superar el nivel prudente de deuda el fondo cambia a rojo. La línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

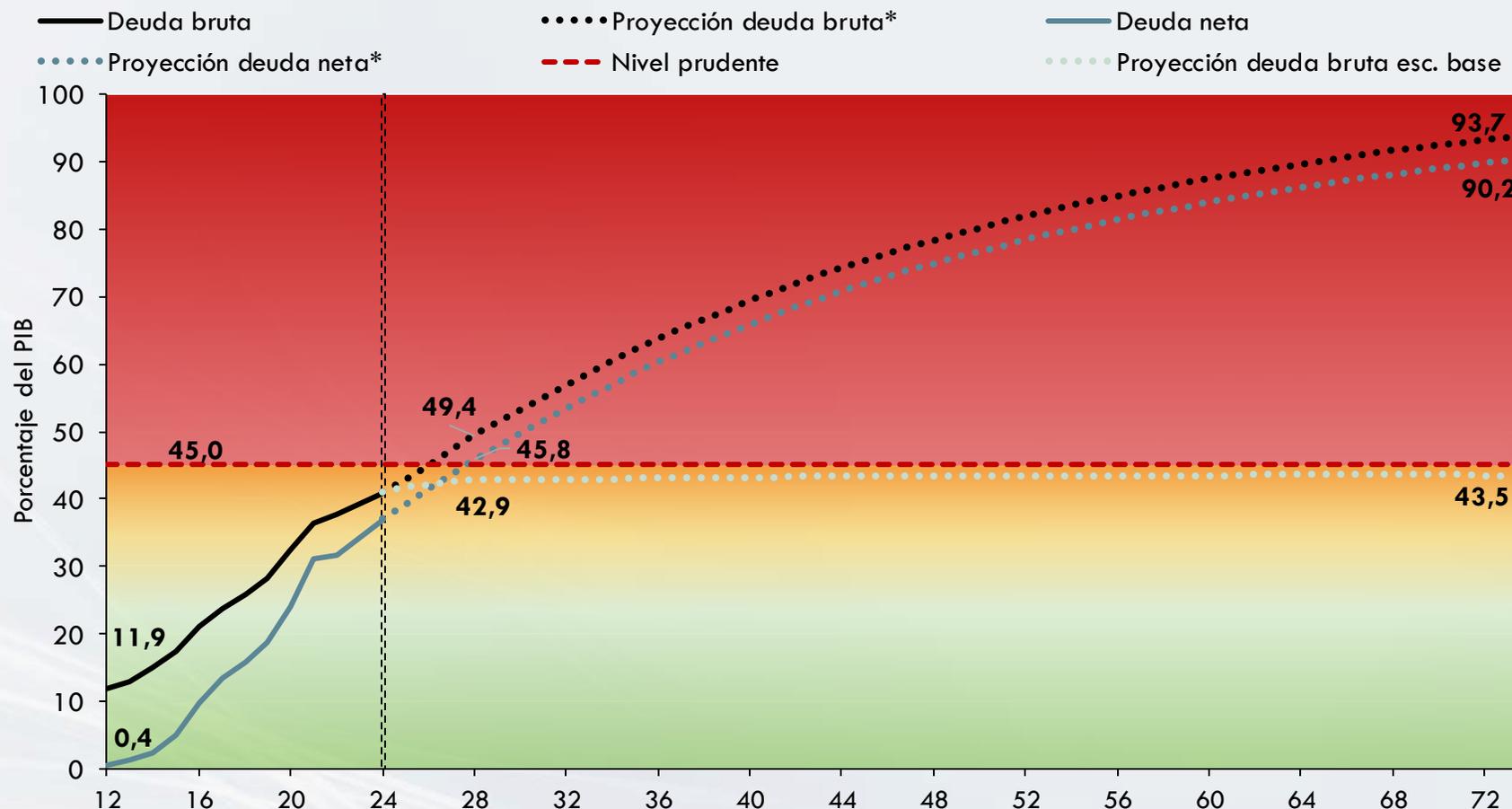
Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Escenario alternativo 1.b: déficit estructural de 2,3% del PIB permanente

- **La deuda bruta podría superar su umbral prudente tan pronto como en 2026**, para continuar aumentando durante todo el horizonte de proyección en una senda incompatible con la sostenibilidad fiscal, **llegando a 93,7% del PIB en 2073**.
- La deuda neta alcanzaría 45,8% el PIB en 2028 y continuará creciente hasta llegar a 90,2% del PIB en 2073.
- **Debido al importante nivel de deuda pública, el gasto por intereses pasaría a representar un cuarto del gasto público (6,7% del PIB) en 2073** (cifra no inverosímil, pues según cifras del FMI el gasto por intereses de Brasil en 2023 ascendió a 24% del gasto total, cuando el país tenía una deuda bruta en torno a 83,9% del PIB).

Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario de Balance Estructural de -2,3% del PIB permanente (alternativo 1.b)

(% del PIB, 2012-2073)



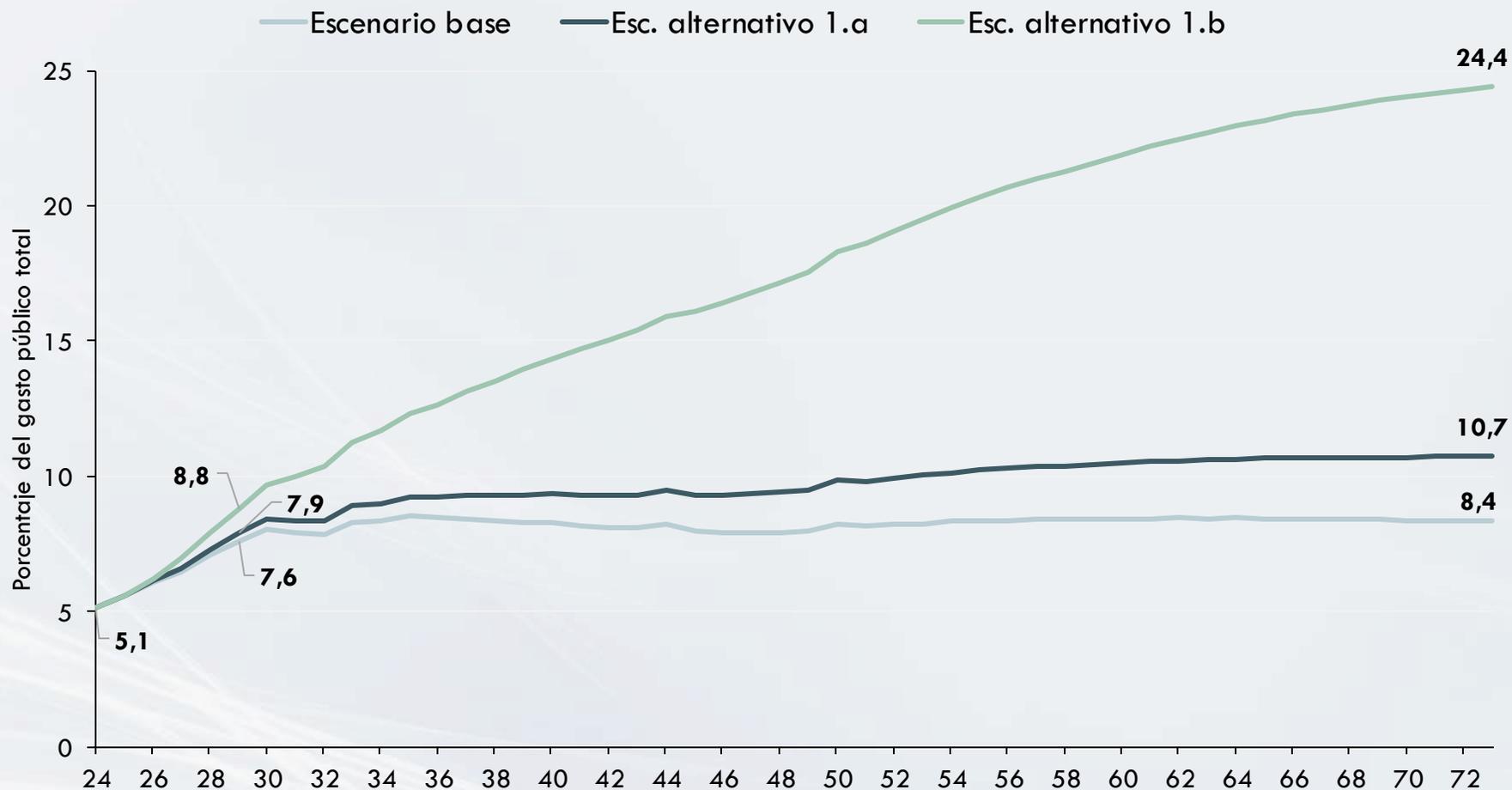
Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario alternativo del CFA.

(*): proyección según supuesto del escenario de Balance Estructural de -2,3% del PIB permanente.

Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranja hasta 45% del PIB. Al superar el nivel prudente de deuda el fondo cambia a rojo. La línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

Proyección de gasto por intereses, escenario base y alternativos de desvíos de metas de BE

(% del gasto público total, 2024-2073)



Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base y alternativo de desvíos de metas del CFA.

Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Escenario alternativo 2: vencimiento de deuda y mayor *spread* soberano

- El escenario alternativo analiza la evolución de la deuda pública ante la materialización de un aumento del *spread* soberano* y, por tanto, del costo de financiamiento del sector público en 33 puntos base** (pb) de forma permanente.
- Un aumento del *spread* soberano puede interpretarse como una pérdida de confianza del mercado sobre la solidez de las finanzas públicas, explicado, por ejemplo, por un deterioro institucional, la menor capacidad de llegar acuerdos políticos sobre temas fiscales o a la pérdida de credibilidad de la regla fiscal.
- Se asume, además, que el BE es endógeno a las decisiones de gasto e ingresos públicos, a diferencia de la regla de BE, en que el gasto es determinado a partir de una meta de BE.

(*): El *spread* soberano es un indicador de riesgo soberano, es decir, de la percepción que tiene el mercado sobre la capacidad que tiene el país para pagar su deuda.

(**): Diferencia promedio entre el EMBI de Chile y Perú desde 2021 al tercer trimestre de 2024. Perú está dos escalones más abajo que Chile en la clasificación crediticia de las clasificadoras de riesgo Moody's y Fitch.

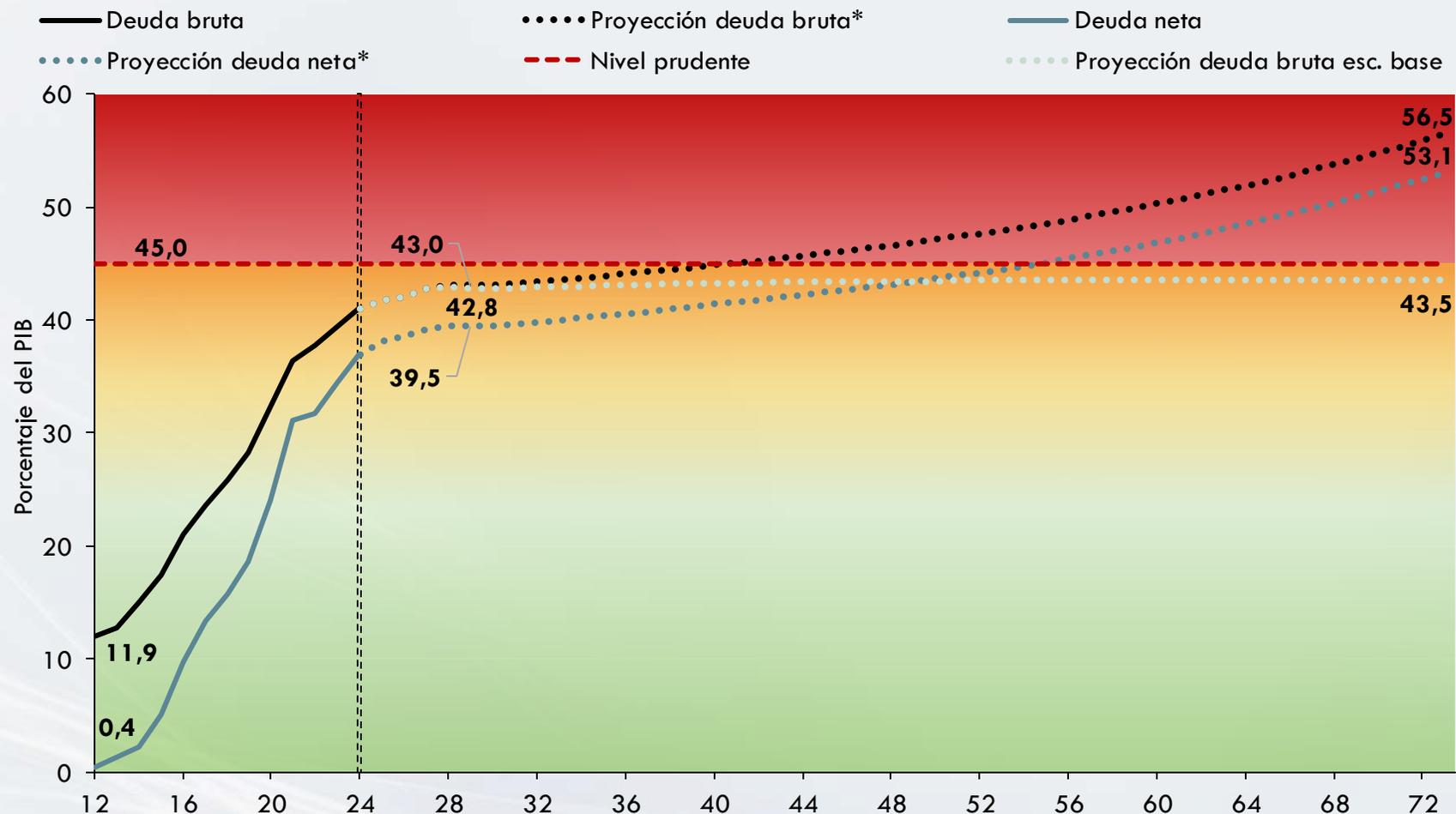
Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Escenario alternativo 2: vencimiento de deuda y mayor *spread* soberano

- **La deuda bruta superaría el nivel prudente en 2041 y alcanzaría 56,5% del PIB en 2073, mientras que la deuda neta incrementaría a 53,1% del PIB al final del horizonte de proyección.**
- **El gasto por intereses evolucionaría de manera similar al escenario base en el mediano plazo, pero a partir de 2030 se aceleraría su crecimiento alcanzado 12,1% del gasto total (3,2% del PIB) en 2073.**
- **Por su parte, el BE tras un proceso de convergencia a un equilibrio de 0% del PIB en 2030, comenzaría una tendencia deficitaria, llegando a 1,1% del PIB al cierre de 2073.**

Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario de mayor *spread* soberano

(% del PIB, 2012-2073)



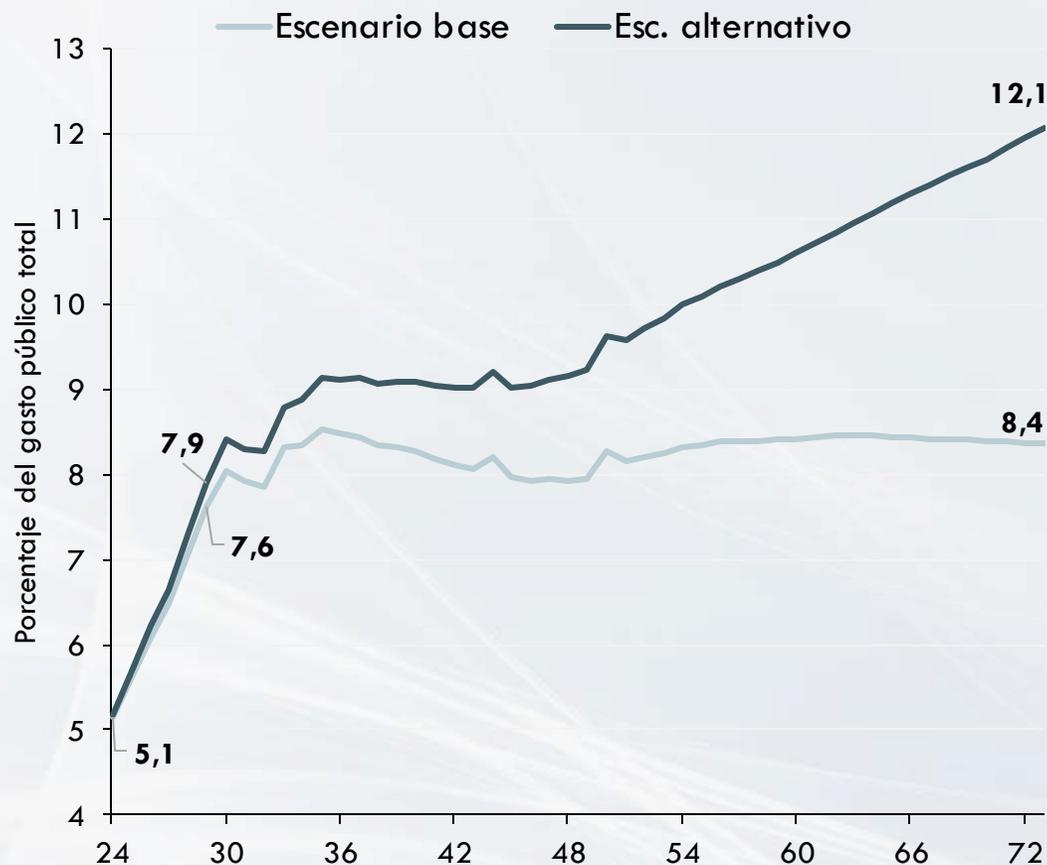
Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario alternativo del CFA.

(*): proyección según supuesto del escenario de Balance Estructural de -2,3% del PIB permanente.

Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranja hasta 45% del PIB. Al superar el nivel prudente de deuda el fondo cambia a rojo. La línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

Proyección de gasto por intereses, escenario base y de mayor spread soberano

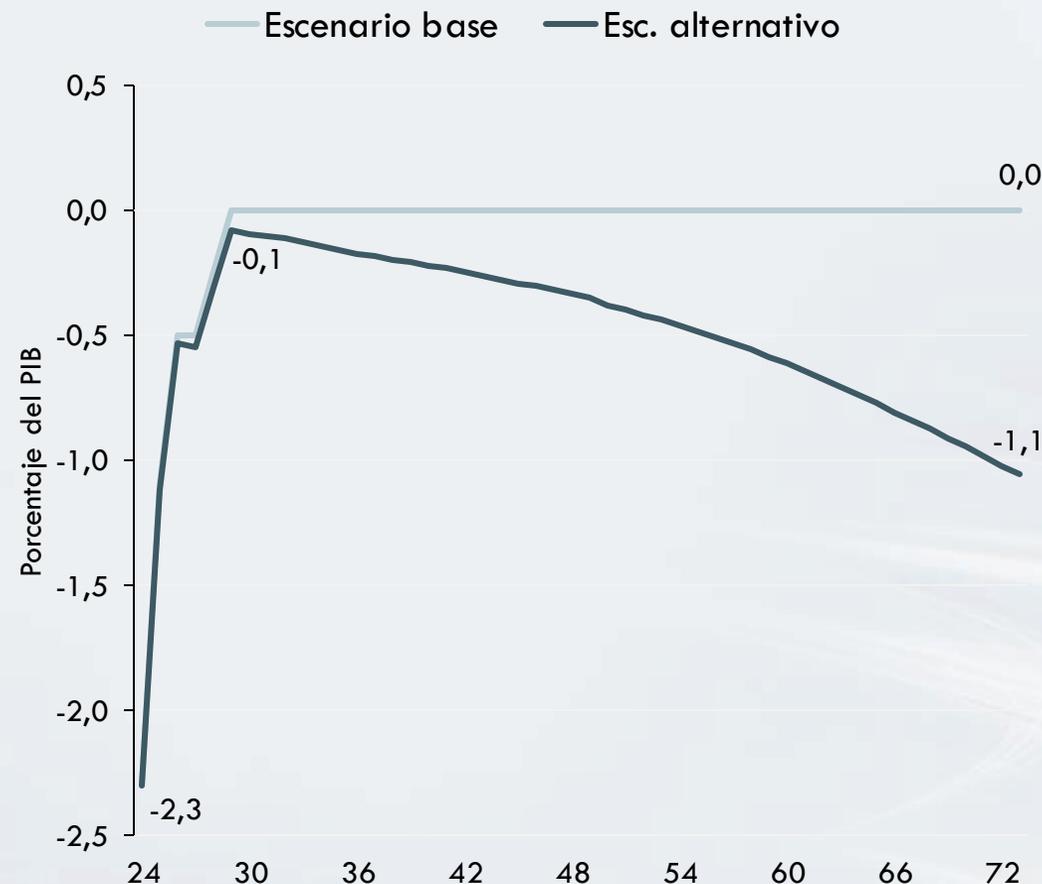
(% del gasto público total, 2024-2073)



Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base y alternativo de desvíos de metas del CFA.

Proyección de Balance Estructural, escenario base y de mayor spread soberano

(% del PIB, 2024-2073)



Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base y alternativo de desvíos de metas del CFA.

V.

Recomendaciones del presente informe

Recomendaciones del presente informe

- En el presente informe el CFA formuló ocho recomendaciones nuevas y once insistencias de sugerencias previas:

Recomendaciones nuevas

1. Materia: El CFA recomienda que **la Dipres realice y publique, anualmente, un análisis ex post que explique las desviaciones en sus estimaciones de ingresos para cada fuente**, incluyendo ingresos no tributarios, lo que contribuiría a una mejora continua en dichas estimaciones, reduciría riesgos de sobre estimaciones y aumentaría los estándares de rendición de cuentas. Cabe señalar que actualmente la Dipres realiza una evaluación ex post para los ingresos tributarios, y la propuesta del Consejo es que pueda extenderlo a todos los ingresos.

Dirigido a: Dipres.

Hito de seguimiento: Publicación en informe.

2. Materia: El CFA insta **al gobierno a tomar medidas preventivas ante la incertidumbre en los ingresos proyectados**, asegurando que podrá ajustar el gasto si es necesario para el cumplimiento de la meta de BE.

Dirigido a: Poder Ejecutivo.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

Recomendaciones del presente informe

Recomendaciones nuevas

3. Materia: El CFA sugiere que **la Dipres informe sobre cualquier desviación de ingresos respecto a las estimaciones realizadas para la Ley de Presupuestos 2025**, incluyendo este análisis en sus IFP trimestrales. Esto, para permitir una oportuna contención del gasto público en caso de ser necesaria para el cumplimiento de la meta de BE

Dirigido a: Dipres.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

4. Materia: El Consejo sugiere **cumplir las metas de BE de la presente administración hasta 2026 y, posteriormente, seguir convergiendo, al menos, hasta un equilibrio estructural (0% del PIB), lo que debiera quedar reflejado en los decretos de política fiscal de las próximas administraciones:** La estabilización de la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB requiere de una trayectoria de BE hacia un equilibrio, lo que involucra tanto a las metas de la presente administración como a la próxima. Con todo, para recomponer el FEES a mediano plazo se requiere avanzar hacia superávits fiscales.

Dirigido a: Poder Ejecutivo.

Hito de seguimiento: Seguimiento de las metas en informes de finanzas públicas.

Recomendaciones del presente informe

Recomendaciones nuevas

5. Materia: El CFA recomienda **al gobierno cumplir estrictamente con las metas fiscales para estabilizar la deuda bruta** como porcentaje del PIB.

Dirigido a: Poder Ejecutivo y Legislativo.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

6. Materia: Se recomienda **al Poder Ejecutivo y Legislativo no repetir la autorización que excepcionalmente se dio en la Ley de Presupuestos de 2024 para utilizar el FEES** en un año que no se presentan cambios abruptos en el ciclo económico o eventos extraordinarios.

Dirigido a: Poder Ejecutivo y Legislativo.

Hito de seguimiento: Seguimiento de tramitación de leyes de presupuestos.

Recomendaciones del presente informe

Recomendaciones nuevas

7. Materia: El Consejo recomienda **a la Dipres sistematizar y publicar los criterios para clasificar qué transacciones se registran como inversión (bajo la línea) y cuáles como gasto (sobre la línea)**, y revisar si eventualmente se requieren clarificaciones o actualizaciones acorde a las mejores prácticas internacionales, de forma tal que la contabilidad fiscal y el indicador de BE reflejen adecuadamente la situación fiscal.

Dirigido a: Dipres.

Hito de seguimiento: Publicación en informe.

8. Materia: Si al cierre definitivo del año fiscal se verifica un desvío de la meta de BE, el Ministerio de Hacienda deberá proponer en el IFP del cierre del año fiscal, acciones correctivas para retornar a una situación fiscal sostenible. Aunque se podría interpretar que el IFP siguiente es el del segundo trimestre (cuando ya se dispone del cierre definitivo del BE), el Consejo recomienda que **el Ministerio de Hacienda presente las acciones correctivas en el IFP del primer trimestre de cada año, una vez conocido el cierre de la ejecución fiscal del año anterior**. Si bien podría haber una diferencia debido a la falta de las cifras finales del PIB, el grueso de los elementos necesarios para el cálculo del BE sería ya conocido, y la identificación temprana de las medidas de corrección que deban ser implementadas maximiza las posibilidades de que éstas alcancen a ser ejecutadas durante el transcurso del año.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda

Hito de seguimiento: Publicación en informe

Recomendaciones del presente informe

Insistencia de recomendaciones previas del CFA

1. Materia: El CFA reitera **al Ministerio de Hacienda que debiera explicitar y concretar los esfuerzos fiscales necesarios para cumplir con la meta de BE de -1,9% del PIB en 2024**. En particular, el gasto debiera ajustarse a los menores ingresos estructurales, sugiriéndose que el ajuste sea relativamente más fuerte en el gasto corriente que en el de capital.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

2. Materia: El CFA reitera su recomendación **a la Dipres de mejorar la precisión y transparentar las estimaciones de ingresos fiscales**, para lo cual sugiere se instale una mesa de trabajo conjunto para el perfeccionamiento de sus modelos de proyección.

Dirigido a: Dipres.

Hito de seguimiento: Mesa de trabajo conjunta con el CFA.

Recomendaciones del presente informe

Insistencia de recomendaciones previas del CFA

3. Materia: El CFA reitera su recomendación de que **debe existir un calce entre los gastos permanentes y sus fuentes de financiamiento**. Dicho calce debe ser en magnitud y temporalidad para los ejercicios presupuestarios y las proyecciones de mediano plazo.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

4. Materia: El CFA reitera su recomendación **al Poder Ejecutivo y al Legislativo de diseñar y consensuar una agenda concreta de medidas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal**, contemplando iniciativas para aumentar los ingresos fiscales permanentes y ajustar la trayectoria de gastos. Esta preocupación por la sostenibilidad fiscal, además, debe estar presente en la tramitación y análisis de diversos proyectos de ley de alto impacto fiscal.

Dirigido a: Poder Ejecutivo y al Legislativo.

Hito de seguimiento: Aprobación de medidas concretas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal.

Recomendaciones del presente informe

Insistencia de recomendaciones previas del CFA

5. Materia: El CFA reitera su llamado **al Poder Ejecutivo y al Legislativo, para acordar e implementar medidas para potenciar el crecimiento económico tendencial**, para lo cual, a los esfuerzos ya en curso, se deben seguir evaluando y considerando propuestas adicionales de expertos y organismos especializados, en áreas tales como competencia, innovación y desarrollo del capital humano.

Dirigido a: Poder Ejecutivo y Legislativo.

Hito de seguimiento: Implementación de medidas concretas para potenciar el crecimiento económico tendencial.

6. Materia: El CFA reitera su recomendación de que **el Ministerio de Hacienda elaborare un plan, con metas anuales específicas de ganancias de eficiencia**, realistas pero significativas, y rendición de cuentas anual de sus logros. El Consejo reitera que esto requiere respaldos políticos para la aplicación de las medidas de búsquedas de eficiencia. Con miras a lograr ganancias de eficiencia el CFA sugiere un conjunto de medidas explicadas en el recuadro 3 del informe al Congreso de octubre 2024 (disponible [aquí](#)).

Dirigido a: Ministerio de Hacienda.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

Recomendaciones del presente informe

Insistencia de recomendaciones previas del CFA

7. Materia: El Consejo reitera la recomendación de que el **Ministerio de Hacienda presente un plan para reconstruir gradualmente el FEES**, siguiendo las sugerencias del FMI, mediante superávits fiscales o la transformación de activos ilíquidos en activos líquidos del Tesoro Público, para alcanzar y mantener un nivel entre el 5% y el 7% del PIB en el mediano plazo.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de activos del Tesoro Público.

8. Materia: El CFA reitera su recomendación **al Ministerio de Hacienda de sistematizar y publicar de manera integral todos los activos y pasivos fiscales**, ya que su dinámica en conjunto tiene un efecto sobre la sostenibilidad fiscal, lo que no necesariamente es capturado en los indicadores de BE y deuda bruta de la regla dual.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda.

Hito de seguimiento: Publicación en informe.

Recomendaciones del presente informe

Insistencia de recomendaciones previas del CFA

9. Materia: El CFA insiste en su recomendación a la Dipres de seguir avanzando en publicar una mayor apertura de todas las transacciones que requieren financiamiento, pero que no son parte de los gastos sobre la línea, para que cada concepto puede identificarse en detalle y poder así monitorear y controlar de mejor manera su efecto en la deuda neta.

Dirigido a: Dipres.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

10. Materia: El Consejo recomienda, tal como lo indicó en su informe sobre el BE y el nivel prudente de deuda del primer trimestre de 2024, que la Dipres incluya, explícitamente, los supuestos para el deflactor del PIB en sus futuros IFPs.

Dirigido a: Dipres.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

11. Materia: El Consejo reitera su recomendación de que la Dipres incluya en los IFPs los supuestos utilizados sobre precio y producción de litio para proyectar los ingresos fiscales provenientes de este mineral.

Dirigido a: Dipres.

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.



Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta de
Presupuestos

29 de octubre de 2024