

18.10.23

**ORD. 51**

**MAT.:** Acompaña “Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028”.

Santiago, 18 de octubre de 2023

**A: GAEL YEOMANS ARAYA  
PRESIDENTA DE LA H. COMISIÓN DE HACIENDA  
CÁMARA DE DIPUTADAS Y DIPUTADOS**


**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 literal a), del inciso segundo del artículo 2 de la Ley 21.148, que lo crea, elaboró su “Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028”.

Esperamos que el informe mencionado, que acompañamos a usted a través del presente oficio en cumplimiento del g) de la precitada disposición<sup>1</sup>, para su registro y demás fines pertinentes, resulte de vuestro interés.

Se despide muy atentamente,

**JORGE RODRÍGUEZ CABELLO**  
**Presidente del Consejo Fiscal Autónomo** 

---

<sup>1</sup> El literal citado dispone que “[e]l Consejo enviará copia de tales informes a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y del Senado, dentro del plazo de cinco días hábiles contado desde su elaboración”.

18 DE  
OCTUBRE 2023

# Informe trimestral de Balance Estructural

Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel  
prudente de deuda: estimaciones 2023-2028

# INDICE

<b><i>I. Mensaje.....</i></b>	<b>3</b>
<b><i>II. Aspectos destacados del IFP3T23: Análisis de supuestos y evaluación de los resultados en el marco de la regla fiscal dual .....</i></b>	<b>9</b>
<b><i>A. Supuestos sobre actividad económica .....</i></b>	<b>9</b>
<b><i>B. Análisis de las proyecciones fiscales para 2023 .....</i></b>	<b>11</b>
<b><i>C. Análisis de las proyecciones fiscales de mediano plazo .....</i></b>	<b>15</b>
<b><i>III. Análisis de nuevo decreto que establece metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural .....</i></b>	<b>21</b>
<b><i>Anexo 1: Sugerencias del CFA al nuevo Decreto Metodológico del Balance Estructural..</i></b>	<b>23</b>

# Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028

18 de octubre de 2023

En el presente informe el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) evalúa y monitorea el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos para el período 2023-2028, realizado por la Dirección de Presupuestos (Dipres) en su Informe de Finanzas Públicas (IFP) del tercer trimestre de 2023 (IFP3T23). Asimismo, analiza los supuestos utilizados por la Dipres para los cálculos del Balance Estructural (BE) y evalúa sus resultados en el marco de la regla fiscal dual vigente en Chile. Finalmente, analiza los cambios metodológicos para el cálculo del BE que aplicarán a contar de 2024.

## I. Mensaje

El CFA llama a retomar la senda de consolidación fiscal, ya que estima que el déficit estructural en 2023 estaría en torno a 3% del Producto Interno Bruto (PIB) si el Gobierno aplicase en la regla de Balance Estructural el ajuste que reconoce que parte de los ingresos por litio son extraordinarios. En lo inmediato, para atenuar dicho déficit, el Consejo sugiere al Ministerio de Hacienda contener los gastos en el último trimestre del año. Para el mediano plazo, dadas las proyecciones de ingresos y las metas de BE anunciadas, el Consejo advierte que quedará un importante esfuerzo de consolidación fiscal remanente hacia fines de la presente administración e, incluso, durante la siguiente. En ausencia de nuevas fuentes de financiamiento estructurales, que pueden provenir de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, menor evasión, reasignaciones o mayor eficiencia del gasto, el CFA advierte que el crecimiento del gasto público hasta 2028 debería ser muy acotado. A lo anterior se suma que la situación fiscal sigue expuesta a una serie de riesgos externos e internos, que deben ser monitoreados y mitigados por el Ministerio de Hacienda para estar mejor preparados ante una eventual crisis. Esto implica tener una deuda estabilizada por debajo del nivel prudente, reconstruir los ahorros y terminar de recuperar los equilibrios macroeconómicos. Para lograrlo, el Consejo hace un llamado a fortalecer la regla dual de BE y nivel prudente de deuda, de forma que refleje más transparentemente la posición financiera del sector público.

### **El CFA verifica la correcta aplicación de la metodología de cálculo del BE para 2023-2028.**

La revisión del CFA concluye que tanto la metodología como los procedimientos utilizados por la Dipres para el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos para 2023, se realizaron según las normas establecidas en el Decreto Exento N°218, de 2022, del Ministerio de Hacienda, que “aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural”. En el caso de 2024 a 2028, se ajustan al Decreto N°346, de 2023, del Ministerio de Hacienda, que “aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural, en la forma que indica y deroga Decreto Exento N°218”.

Adicionalmente, el CFA verifica la correcta aplicación de la metodología de cálculo del BE para los escenarios alternativos planteados por la Dipres en su IFP3T23.

**Como el decreto de política fiscal vigente no incluye una meta de BE específica para 2023, se dificulta el análisis del cumplimiento de metas y se erosiona su capacidad de guiar la política fiscal<sup>1</sup>. De todas maneras, el Consejo hace notar que la proyección de la Dipres para 2023 plantea un desvío respecto de la meta de BE con la que se elaboró la Ley de Presupuestos (-2,1% del PIB)<sup>2</sup>, ya que cerraría el año con un déficit estructural de 2,6% del PIB, el que llegaría a alrededor de 3% del PIB si se aplicase la metodología establecida por la Dipres que reconoce que parte de los ingresos por litio son extraordinarios.** El mayor déficit estructural estimado para 2023 se debe tanto a mayores gastos respecto de lo presupuestado (cuya proyección se corrige al alza en 0,3% del PIB respecto del IFP del segundo trimestre de 2023 -IFP2T23-), como a menores ingresos estructurales (cuya proyección se corrige a la baja en 0,2% del PIB). En el caso de los gastos, la corrección al alza se debe a las emergencias climáticas, al sector salud, así como a los Juegos Panamericanos y Parapanamericanos. Por el lado de los ingresos, la corrección a la baja se explica en gran medida por la tributación del resto de contribuyentes (contribuyentes no mineros), destacando las caídas de la Declaración Mensual y el Impuesto al Valor Agregado (IVA). Además, los ingresos fiscales de 2023 incluyen un retiro extraordinario de las utilidades de la Empresa Nacional del Petróleo (Enap) asociadas al ejercicio de 2023, por US\$400 millones, los que se contabilizan como estructurales. Ante la situación observada, el Consejo enfatiza la importancia de reasignar gastos cuando se enfrentan presiones no previstas en el marco de la Ley de Presupuestos y, a la vez, *recomienda al Ministerio de Hacienda hacer esfuerzos adicionales para cumplir con el BE presupuestado para 2023 (déficit estructural de 2,1%), por ejemplo, mediante un ajuste de la habitual alta ejecución del gasto que ocurre en los últimos meses del año, y así reducir el desvío identificado. Lo anterior, a juicio del Consejo, es esencial para dar mayor credibilidad a la regla fiscal y a su nuevo marco dual.*

**A juicio del Consejo, si bien en 2024 se avanzaría en reducir el déficit estructural, de todas maneras, quedaría un importante esfuerzo fiscal remanente para los años subsiguientes para lograr estabilizar la deuda bruta y converger a niveles compatibles con la sostenibilidad de las finanzas públicas.** Acorde al Ministerio de Hacienda, el proyecto de ley de presupuestos para 2024 es consistente con un déficit estructural de 1,9% del PIB. Si bien

---

<sup>1</sup> El Gobierno no se autoimpuso metas anuales de BE en su decreto de política fiscal vigente (Decreto N°755 del Ministerio de Hacienda de 2022), pues sólo fijó un punto de partida para el BE de -3,3% del PIB en 2022 y de llegada de -0,3 del PIB en 2026. Sin desmedro de ello, al momento de presentar el proyecto de ley de presupuestos para 2023, el Ministerio de Hacienda lo elaboró de forma consistente con una meta de BE de -2,1% del PIB (según se indica en el IFP del tercer trimestre de 2022 -IFP3T22-). Al respecto, el Consejo ha recomendado e insistido que se establezcan metas puntuales de BE para cada año. Ver Informe al Congreso de septiembre de 2023:

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

<sup>2</sup> En el IFP3T22 la Dipres señala: “el proyecto de ley de Presupuestos 2023 se ha construido consistente con una meta de déficit estructural de 2,1% del PIB”. En el mismo informe se muestra un gráfico (II.5.2) que señala una meta de -2,6% del PIB para 2023, aunque, como se ha señalado, dicha meta no está establecida oficialmente en un decreto ni fue la utilizada para elaborar la Ley de Presupuestos para 2023.

esto significa una reducción del déficit estructural respecto de lo estimado para 2023 (déficit de 2,6% del PIB, y de 3% del PIB si se utiliza la metodología comparable establecida por la Dipres que incluye el ajuste prudencial del litio), éste implica que un esfuerzo sustantivo de la consolidación fiscal deberá hacerse en los últimos años de la presente administración e, incluso, durante la siguiente. Así, con las nuevas metas de BE el esfuerzo de reducción del déficit estructural en 2025 y 2026 sería de 0,8 y 0,6 puntos del PIB, respectivamente, para concluir el actual Gobierno con un déficit estructural de 0,5% del PIB.

**Las proyecciones desde 2025 exhiben que para lograr la consolidación fiscal se deberá hacer un esfuerzo sustantivo en términos de control del gasto. En efecto, las estimaciones de la Dipres muestran que el gasto compatible con las metas de BE para el período 2025-2028 crecería solo en 0,9% promedio anual, mientras que en 2024 el gasto crecería 3,7% respecto a la ejecución proyectada<sup>3</sup>.** En particular, en lo que resta de la presente administración (2025-2026), el gasto público compatible con las metas de BE crecería 1,7% y -0,2%, respectivamente. Esto implica un desafío importante si se compara con las cifras históricas de crecimiento del gasto, descontando el significativo ajuste realizado en 2022. 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 (0,1% del PIB en 2025 y 0% en 2026). Considerando que por metodología de cálculo los gastos comprometidos no incluyen ciertos gastos probables<sup>4</sup>, 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 financiamiento también permanentes, las que como el CFA ha señalado en informes previos, pueden provenir de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, menor evasión, reasignaciones o mayor eficiencia del gasto.

**El Consejo advierte que algunos de los factores que han afectado a la baja los ingresos y al alza los gastos en 2023, respecto a las proyecciones iniciales (IFP3T22), podrían repetirse en los próximos años.** En el caso de los ingresos, algunos de los riesgos que se materializaron en 2023, como una menor actividad y márgenes operacionales en la minería, así como una reactivación económica débil, podrían repetirse en 2024, acorde a las proyecciones del Banco Central de Chile (BCCh), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y otros organismos. *Por el lado de los gastos, si bien las emergencias climáticas podrían ser consideradas como un factor transitorio, existe el riesgo de mayores presiones permanentes debido al cambio climático, materia que el Consejo recomienda que el Ministerio de Hacienda estudie en*

---

<sup>3</sup> Se debe señalar que 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.

<sup>4</sup> 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 se asume que se mantienen en términos reales.

*profundidad e informe oportunamente de sus resultados tanto al Congreso como a la ciudadanía.* En relación al mayor gasto público en salud, las presiones también podrían extenderse en el tiempo, tanto por razones estructurales como el envejecimiento de la población, como por motivos más coyunturales como las listas de espera acumuladas por prestaciones que no se pudieron otorgar durante la pandemia. A ello se suma el riesgo identificado por el CFA respecto del potencial impacto fiscal que podría tener el traspaso masivo de afiliados de las Instituciones de Salud Previsional (Isapres) al Fondo Nacional de Salud (Fonasa).

**Adicionalmente, el Consejo resalta que han aumentado los riesgos para la economía internacional, con el consiguiente potencial efecto negativo en las proyecciones macroeconómicas y de ingresos fiscales para Chile.** Por un lado, persisten los riesgos financieros debido a políticas monetarias restrictivas en economías desarrolladas, a lo que se suma la preocupación por la evolución económica de China, que tiene efectos sobre el precio de materias primas como el cobre y el litio. A lo anterior, se añade el recrudecimiento del conflicto en Medio Oriente, que pudiera incidir en una escalada del precio del petróleo, con efectos locales en inflación y en menores ingresos fiscales por el funcionamiento del Mecanismo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (Mepco)<sup>5</sup>, menor crecimiento mundial y mayor volatilidad en los mercados financieros. Por su parte, se observa que el IVA recaudado se ha desacoplado del crecimiento de la demanda interna, sorprendiendo a la baja en 2023 (aunque al alza en 2022), lo cual debe ser monitoreado en los próximos años. Todo lo anterior genera un riesgo a la baja en las proyecciones macroeconómicas y de ingresos fiscales, en especial, para 2024. Al respecto, el CFA observa que las proyecciones del Ministerio de Hacienda para el PIB se mantienen por sobre las expectativas del mercado en el período 2023-2025, en especial, para la parte minera. Aunque Hacienda ha corregido a la baja sus expectativas para el crecimiento del PIB minero de 2023 a 1,5%, éstas aún se encuentran 1,3 puntos porcentuales por sobre la de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del BCCh. Estas diferencias son aún mayores para 2024 y 2025 (3,4 y 2 puntos porcentuales, respectivamente).

***Si bien las proyecciones de la Dipres muestran que la deuda bruta se estabilizaría en el mediano plazo por debajo del nivel prudente de 45% del PIB, el CFA advierte riesgos en este ámbito que el Ministerio de Hacienda debe monitorear y mitigar.*** En efecto, la deuda bruta se incrementará en 2024, mientras que la deuda neta seguiría aumentando hasta el final del período de proyección. A la vez, existen otras fuentes de financiamiento que quedan fuera de la regla dual y que también pudieran representar un riesgo, como la **deuda con proveedores y la deuda de las empresas públicas**. El Consejo considera de suma relevancia que la estimación puntual del nivel prudente de deuda perdure por más de una administración, de forma tal de dar estabilidad a dicha cifra como un valor más permanente y con consideraciones de largo plazo, y así evitar modificaciones de carácter discrecional que

---

<sup>5</sup> El CFA en su nota N°17, de fecha 17 de agosto de 2023, “Reflexiones sobre el Mecanismo de Estabilización del Precio de los Combustibles”, observa que el Mepco no establece la obligación explícita de garantizar su neutralidad fiscal a largo plazo ni de crear estabilizadores automáticos para alcanzarla. En este sentido, es importante considerar los riesgos de menores ingresos fiscales si el mecanismo se activa por un mayor precio del petróleo.

terminen debilitando el ancla fiscal<sup>6</sup>. Además, el Consejo insiste en la pertinencia de hacer un seguimiento a la deuda neta, pues estabilizar la deuda bruta con una caída de los activos financieros del Tesoro Público de todas maneras representa un debilitamiento de la posición fiscal. *Además, el Consejo recuerda su recomendación de que el Ejecutivo debe monitorear el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central.* Entre ellas, las deudas a proveedores, las deudas de empresas públicas y la mayor probabilidad de activación de los pasivos contingentes. Complementariamente, *se insiste en que la Dipres debe mejorar la transparencia sobre los "otros requerimientos de capital" y sus proyecciones, por su incidencia en la deuda pública.* Con todo, considerando el tiempo transcurrido desde que se implementó la regla de nivel prudente de deuda en Chile, el CFA considera pertinente estudiar en profundidad cuál es el concepto más adecuado de deuda a utilizar como ancla fiscal, el cual, a juicio del Consejo, al menos debiese contener la deuda neta.

**En consideración a que en el proyecto de Ley de Presupuestos para 2024 el Gobierno plantea una autorización máxima de endeudamiento por US\$21.000 millones, el Consejo recomienda a la Dipres especificar el uso que espera darle a dichos fondos, lo cual además debiera adoptarse como una buena práctica para los presupuestos posteriores.** En particular, en el marco de la tramitación del proyecto de ley de presupuestos para 2024, el Consejo sugiere que la Dipres detalle la parte del endeudamiento que será destinada a financiar el déficit fiscal, amortizaciones y refinanciamiento de deuda, así como al financiamiento de "otros requerimientos de capital" con una descomposición de los mismos, pudiendo existir una parte sin un uso predeterminado que es solicitado de forma prudencial. Cabe notar que la cifra solicitada, neta de amortizaciones por vencimientos de deuda (4,6% del PIB), se ubica por sobre el promedio de 2,9% del PIB de la década de 2010 (previo a la pandemia), y es sólo inferior a algunos años de pandemia (7,2% y 6,0% del PIB en 2021 y 2022, respectivamente).

**Para la sostenibilidad fiscal de largo plazo, el CFA estima que se requiere converger a un BE equilibrado para no superar el nivel prudente de deuda bruta de 45% del PIB. Esto contrasta con el déficit estructural de 0,5% del PIB planteado por la Dipres desde 2026 en adelante, lo cual implicaría que la consolidación fiscal no terminaría en la presente administración, e incluso, podría generar que la deuda pública sobrepase su nivel prudente en la próxima década.** En las simulaciones del CFA, la necesidad de converger a niveles de BE cercanos a cero se explica porque con déficits ocurre una divergencia de la razón deuda bruta a PIB dadas las tasas de interés de mercado y un crecimiento de la actividad económica en línea con su tendencia esperada (2% en el mediano plazo de acuerdo al cálculo del PIB tendencial en base al Comité de Expertos, y 0,7% en el muy largo plazo de acuerdo a la Oede). Es importante notar que la estabilización de la deuda bruta prevista por la Dipres considera una reducción de los activos del Tesoro Público, que

---

<sup>6</sup> El ancla fiscal se define como un tope para la deuda, que guía la gestión de las finanzas públicas en pos de la sostenibilidad fiscal. Ver Informe Técnico del CFA N° 3, de fecha 7 de abril de 2021, "Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección", disponible en: <https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/informes-tecnicos-del-cfa/informe-tecnico-del-cfa-n-3-informe-para-el-fortalecimiento-de-la-regla-fiscal>



pasarían de 4% a 3,2% del PIB entre 2023 y 2028, por lo que la deuda neta no se estabilizaría. Por otra parte, existe incertidumbre sobre las necesidades de los “otros requerimientos de capital” del Fisco, 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). Para estabilizar la deuda bruta y neta, estos requerimientos de capital deben mostrar un retorno a la mediana de los últimos 10 años, lo que es un desafío importante.

**El Consejo mantiene observaciones de mayor prudencia sobre la metodología que incorpora en la regla fiscal un ajuste para ahorrar el componente extraordinario de los ingresos fiscales por litio, y resalta que esta debiese ser aplicada a partir de 2023. De todas formas, el Consejo valora que el ajuste prudencial por litio contribuye a atenuar parte de los riesgos de financiar gastos permanentes con ingresos transitorios.** El Consejo estima que, de aplicarse la nueva metodología de BE definida por la Dipres en 2023, el déficit estructural sería de 3% del PIB (superior al -2,6% del PIB que resulta de no aplicar para dicho año el ajuste a los ingresos por litio). Además, el CFA recuerda que la Dipres no consideró sus recomendaciones referidas, por una parte, a aplicar el ajuste a la totalidad de los ingresos fiscales por litio y no solo a los recaudados a través de la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo), que representan entre 66% y 80% del total; y, por otra parte, a usar un periodo histórico de entre siete y 10 años para el cálculo del umbral de ingresos permanentes por litio, en vez de cinco. De haberse aplicado la metodología recomendado por el CFA en 2023 el déficit estructural se hubiese ubicado en torno a 3,1% del PIB. El CFA considera que su propuesta permitiría mayores ahorros por litio dada una misma meta de BE. **De hecho, con la metodología propuesta por el CFA, el déficit estructural en 2024 estaría en torno a 2,3% del PIB, por lo que para cumplir la meta de 1,9% del PIB de déficit estructural se requeriría un mayor ahorro de 0,4% del PIB con lo que el crecimiento del gasto público el próximo año sería de 2,3% en lugar de 3,7%.**

**Finalmente, el Consejo valora que el Ministerio de Hacienda haya anunciado que acogerá su recomendación de plantear metas anuales de BE en un nuevo decreto de política fiscal, lo cual contribuirá a reducir la incertidumbre, fortalecer la regla y facilitar el análisis de la política fiscal.** De acuerdo a lo anunciado por la Dipres en el IFP3T23, prontamente se publicará un nuevo decreto que sienta las bases de la política fiscal para lo que resta de la presente administración. En dicho decreto se mantendrá la regla dual que rige desde 2022, manteniendo el compromiso de no superar un nivel prudente de deuda bruta del Gobierno Central de 45% del PIB, pero se establecerán metas puntuales de BE para los próximos años. En particular, se establecerían las siguientes metas: -1,9% del PIB para 2024, -1,1% del PIB para 2025 y -0,5% del PIB para 2026.

## II. Aspectos destacados del IFP3T23: Análisis de supuestos y evaluación de los resultados en el marco de la regla fiscal dual

### A. Supuestos sobre actividad económica

La proyección de crecimiento del PIB de 2023 del Ministerio de Hacienda disminuyó a 0% en el IFP3T23, esto es 0,2pp menor al IFP anterior (cuadro 1). La principal razón de este ajuste a la baja es el reconocimiento de la caída del PIB minero durante el primer semestre de este año, lo que incidió en que la proyección del PIB minero para el año bajó desde 4,0% a 1,5% en el último IFP.

**Cuadro 1. Proyecciones de crecimiento para 2023 del Ministerio de Hacienda (% de variación anual)**

	IFP	PLP-3T22	1T23	2T23	3T23
PIB (var. anual)		-0,5	0,3	0,2	0,0
PIB Minero (var. anual)		-1,3	4,9	4,0	1,5
PIB No Minero (var. anual)		-4,1	-0,5	-0,5	-0,3

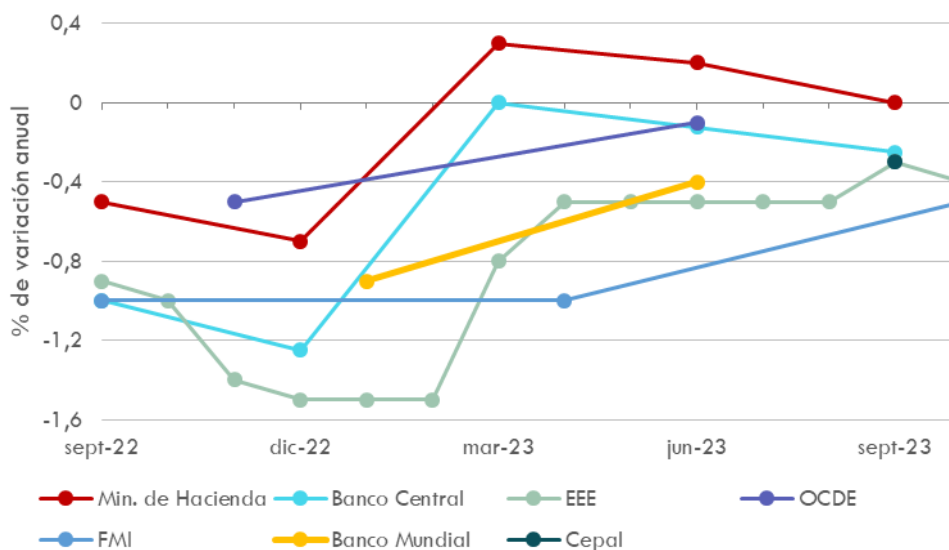
Nota: PLP es Proyecto de Ley de Presupuestos.

Fuente: Dipres.

Sin embargo, las proyecciones de crecimiento del Ministerio de Hacienda para el PIB 2023, tanto minero como no minero, aún se mantienen por sobre las expectativas del mercado para este año. En efecto, los resultados de la EEE de octubre de 2023 señalan que el mercado espera una variación de 0,2% y -0,5% para el PIB minero y no minero, respectivamente (lo que se compara con las cifras del Ministerio de Hacienda de 1,5% y -0,3%). De esta forma, las proyecciones del Ministerio de Hacienda aún son mayores que las de la EEE y otras instituciones para el crecimiento en el segundo semestre, especialmente en las cifras del sector minero (2,6% vs 1,3%). El IFP3T23 también mantiene estas mejores expectativas para la minería en 2024 y 2025, con crecimientos de 4,5% y 3,5%, respectivamente, versus el mercado, que espera crecimientos de 1,1% y 1,5% para esos años.

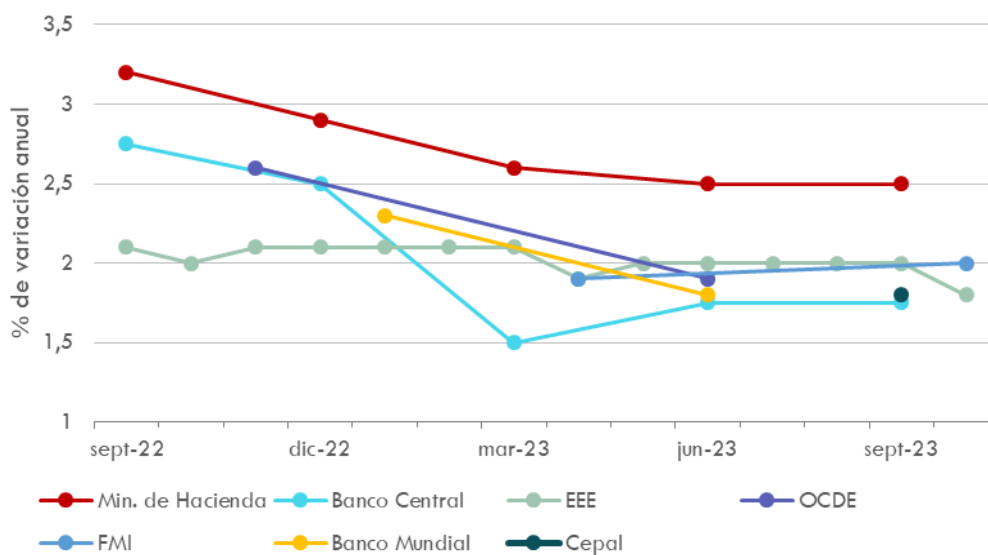
Más en general, las estimaciones de crecimiento económico para 2023 y 2024 realizadas por el Ministerio de Hacienda desde que se elaboró el Proyecto de la Ley de Presupuestos para 2023 hasta el IFP3T23, se han ubicado por encima de las estimaciones de mercado y de organismos nacionales e internacionales de referencia (gráficos 1 y 2). Por ejemplo, en el caso de 2024, el IFP3T23 proyecta un crecimiento anual del PIB de 2,5%, mientras que el resto de las proyecciones realizadas en septiembre y octubre de este año rondan entre 1,75% y 2,0%.

**Gráfico 1. Proyecciones de crecimiento económico para 2023 (% de variación anual)**



Nota: Para las proyecciones del BCCh se muestra el punto medio de su rango de proyección.  
 Fuente: CFA en base a Ministerio de Hacienda, BCCh (IPoM y EEE), Ocde (EO), FMI (WEO), Banco Mundial (GEO) y Cepal.

**Gráfico 2. Proyecciones de crecimiento económico para 2024 (% de variación anual)**



Nota: Para las proyecciones del BCCh se muestra el punto medio de su rango de proyección.  
 Fuente: CFA en base a Ministerio de Hacienda, BCCh (IPoM y EEE), Ocde (EO), FMI (WEO), Banco Mundial (GEO) y Cepal.

## B. Análisis de las proyecciones fiscales para 2023

En comparación a lo estimado en el IFP2T23, el IFP3T23 muestra un deterioro de la situación fiscal esperada para el presente año. En particular, las proyecciones de los ingresos del Gobierno Central (tanto efectivos como cíclicamente ajustados) se revisaron a la baja, mientras que los gastos se ajustaron al alza.

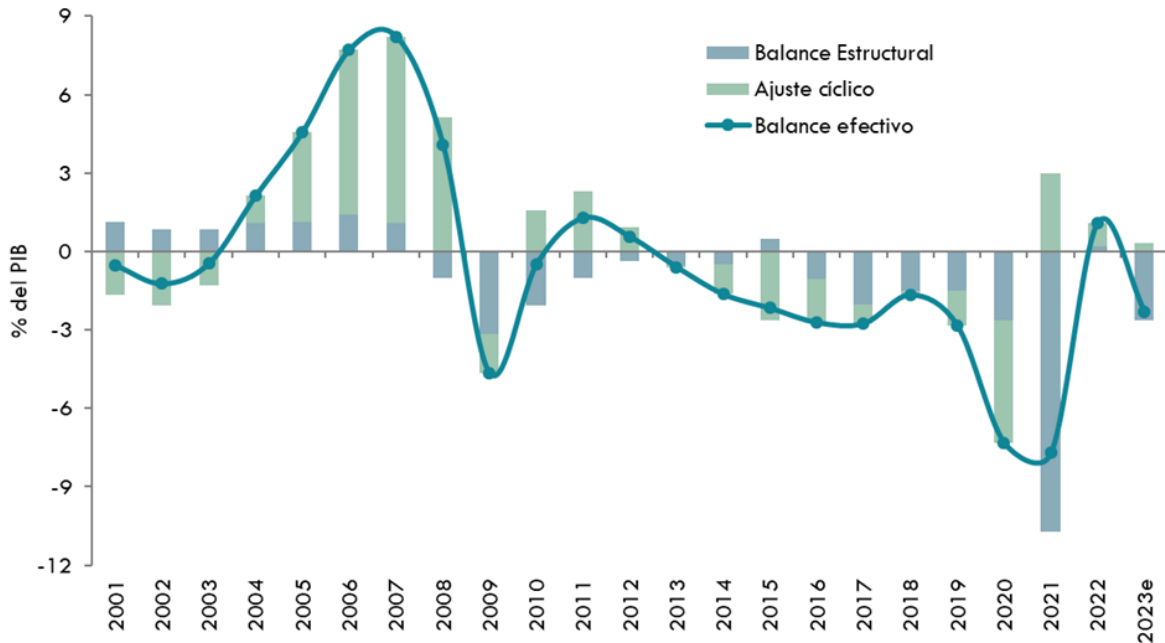
En consecuencia, se proyecta un mayor déficit efectivo y estructural. En particular, el IFP3T23 proyecta un balance efectivo de -2,3% del PIB (en comparación a la estimación de -1,9% del IFP2T23), y un BE de -2,6% (gráfico 3), en contraste con el -2,1% del IFP2T23, que además era la cifra con la cual fue elaborado el presupuesto del sector público para 2023.

En este sentido, el CFA observa que este año habría un desvío respecto a la meta de BE de la Ley de Presupuestos. Al respecto, el Consejo recuerda que el presente Gobierno no se autoimpuso metas anuales de BE en su decreto de política fiscal vigente (Decreto N°755 del Ministerio de Hacienda de 2022), pues sólo fijó un punto de partida para el BE de -3,3% del PIB en 2022 y de llegada de -0,3 del PIB en 2026. Sin desmedro de ello, al momento de presentar el proyecto de ley de presupuestos para 2023, la autoridad señaló que había sido elaborado de forma consistente con una meta de BE de -2,1% del PIB<sup>7</sup>. Sobre la materia, el Consejo ha insistido en que se establezcan metas puntuales de BE para cada año, lo cual la Dipres informó en el IFP3T23 que acogerá en un nuevo decreto de política fiscal a publicar prontamente.

---

<sup>7</sup> En el IFP3T22 la Dipres señala: “el proyecto de ley de Presupuestos 2023 se ha construido consistente con una meta de déficit estructural de 2,1% del PIB”. En el mismo informe se muestra un gráfico (II.5.2) que señala una meta de -2,6% del PIB para 2023, aunque, como se ha señalado, dicha meta no está establecida oficialmente en un decreto ni fue la utilizada para elaborar la Ley de Presupuestos para 2023.

**Gráfico 3. Balance Estructural (2010-2023, % PIB)**



Fuente: elaboración propia en base a la Dipres.

En cuanto a los ingresos efectivos, el IFP3T23 proyecta que estos disminuirán 11,1% real anual respecto de los ingresos efectivos de 2022, y que serán de un monto equivalente a 23,1% del PIB estimado para este año. Esto último implica un ajuste a la baja de 0,1 pp del PIB respecto de lo proyectado en el IFP2T23 (cuadro 2). La corrección se explica, en gran medida, por la revisión a la baja de la tributación del resto de contribuyentes, la cual se estima que registrará este año un monto equivalente a 17,3% del PIB, por debajo de lo que se estimaba en el IFP2T23 (17,7%). Esto es compensado parcialmente por la proyección al alza de las rentas de la propiedad, la cual alcanzaría una cifra equivalente a 1,5% del PIB, por encima de lo que se proyectaba en el informe anterior (1,1%). Todo esto se da en el contexto ya señalado de revisión a la baja del crecimiento esperado del PIB para 2023.

De acuerdo a la Dipres, los ingresos fiscales de 2023 incluyen un retiro anticipado y extraordinario de las utilidades de Enap asociadas al ejercicio de 2023, por MM US\$400. Por un lado, el Consejo observa que dicho retiro es algo que no había ocurrido en los últimos 13 años y, por otro, que se debiese estudiar que tan permanentes debiesen ser considerados, sin desconocer que la metodología vigente permite incorporarlos como un ingreso estructural<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> En la sección 4.5 del Documento de Trabajo N°1 de abril de 2020 de Estudios del CFA, “Revisión de Diagnósticos y de Propuestas de Perfeccionamiento de la Metodología y Procedimientos para el Cálculo del Balance Estructural”, se discute sobre el tratamiento de ingresos transitorios en el BE. Disponible en: <https://www.cfachile.cl/publicaciones/documentos-de-estudios/documentos-de-trabajo/documento-de-trabajo-n-1-revision-de-diagnosticos-y-de-propuestas-de>

A la vez, cabe notar que el proyecto de Ley de Presupuestos para 2024 considera un aporte de capital a Enap de MM US\$300<sup>9</sup>. Por tanto, el efecto de estos movimientos significará mayores ingresos efectivos y estructurales para 2023, afectando positivamente el BE, mientras que para 2024 no habría efecto en el BE pues el aporte de capital a Enap no quedaría registrado como gasto sobre la línea, si no que como adquisición de activos financieros. Al mismo tiempo, para financiar este aporte de capital a Enap en 2024, el Gobierno deberá recurrir a fuentes de financiamiento que tendrán como efecto un deterioro de la deuda neta. Si bien estos movimientos presupuestarios están dentro de las atribuciones de la autoridad fiscal, el Consejo considera pertinente tenerlos en consideración para evaluar la situación fiscal.<sup>10</sup>

**Cuadro 2. Proyección de Ingresos del Gobierno Central Total 2023 (% del PIB)**

	Proyección IFP2T23	Proyección IFP3T23
<b>Transacciones que afectan el patrimonio neto</b>	<b>23,2</b>	<b>23,1</b>
Ingresos tributarios netos	18,7	18,3
Tributación minería privada	1,0	1,0
Tributación resto contribuyentes	17,7	17,3
Cobre bruto	0,4	0,5
Imposiciones previsionales	1,0	1,1
Donaciones	0,0	0,0
Rentas de la propiedad	1,1	1,5
Ingresos de operación	0,5	0,5
Otros ingresos	1,4	1,2
<b>Transacciones en activos no financieros</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Venta de activos físicos	0,0	0,0
<b>Total ingresos</b>	<b>23,2</b>	<b>23,1</b>

Fuente: IFP2T23 e IFP3T23 de la Dipres.

<sup>9</sup> Ver la Partida 50 del Tesoro Público en: [http://www.dipres.gob.cl/597/articles-318344\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.dipres.gob.cl/597/articles-318344_doc_pdf.pdf)

<sup>10</sup> Acerca del caso de la empresa estatal “Enap”, se hace presente que la consejera von Wolfersdorff considera que la recepción de un dividendo de US\$ 400 millones de la empresa estatal en 2023, junto con la capitalización de US\$ 300 millones hacia la misma empresa durante el ejercicio 2024, podrá entenderse como un mecanismo de contabilidad creativa. Aun cuando formalmente pareciera cumplir las normas, distorsiona los resultados y podrá llevar a interpretaciones erróneas de la situación fiscal: (i) aumenta de forma artificial los ingresos estructurales de 2023, por US\$ 300 millones; (ii) lleva a presentar como “capitalización” en 2024 este mismo monto, aun cuándo conceptualmente debería entenderse como un repago de un préstamo dado por la empresa estatal; y (iii) tiene como efecto general sobre las finanzas públicas que pareciera producirse una inversión en activos en 2024, que es del orden de 42% de la inversión (o repago de deuda) que el Ejecutivo deberá realizar en 2024 por el ajuste prudencial a raíz del litio. De forma agregada y conceptual, se podrá interpretar como una gestión que permite ocupar un 42% del ajuste prudencial por litio en 2024, para usarlo como gasto fiscal en 2023. En consecuencia, la consejera considera que esta gestión no facilita el monitoreo de la situación fiscal y produce el riesgo de reducir la credibilidad en las reglas fiscales. Junto con el hecho de que todavía no se ha establecido una adecuada transparencia sobre la deuda neta total del Ejecutivo -con todos los activos y pasivos financieros del Gobierno Central- por lo que existe entonces el riesgo de debilitar la confianza en dichas herramientas, a menos que el Gobierno tome medidas concretas para aumentar la claridad y transparencia de las respectivas posiciones fiscales.

Por otra parte, la Dipres espera que el gasto del Gobierno Central sea de 25,4% del PIB en 2023, lo que significa una corrección al alza de 0,3 puntos porcentuales respecto de lo estimado en el IFP2T23 (Cuadro 3). Esto representa un incremento real de 2,2% en comparación al gasto ejecutado en 2022 (mientras que en el IFP2T23 se esperaba un crecimiento real de 0,7%).

La corrección al alza se explica en gran parte por un mayor gasto esperado en el sector salud, por las medidas para enfrentar emergencias climáticas, así como por los mayores costos asociados a la organización de los Juegos Panamericanos y Parapanamericanos. De acuerdo a lo consignado por la Dipres, estos factores explicarían la revisión al alza del gasto en 0,3 pp del PIB. Además, habría un mayor gasto en intereses que explicaría un alza de gastos de 0,003 pp del PIB.

Es importante notar que existe el riesgo de que parte importante de las presiones de gastos de 2023 se mantenga a futuro. Por ejemplo, el cambio climático puede hacer que situaciones de emergencia de este tipo se vuelvan más frecuentes en el futuro, lo cual el Ministerio de Hacienda debiera estudiar en profundidad e informe oportunamente de sus resultados tanto al Congreso como a la ciudadanía. Asimismo, en relación al mayor gasto público en salud, las presiones también podrían extenderse en el tiempo, tanto por razones estructurales como el envejecimiento de la población, como por motivos más coyunturales como las listas de espera acumuladas por prestaciones que no se pudieron otorgar durante la pandemia. A ello se suma el riesgo identificado por el CFA respecto del potencial impacto fiscal que podría tener el traspaso masivo de afiliados de Isapres a Fonasa.

**Cuadro 3. Ingresos, gastos y balance del Gobierno Central Total proyectados para 2023 (% PIB)**

	Proyección IFP2T23	Proyección IFP3T23
Total Ingresos Efectivos	23,2	23,1
Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	22,9	22,8
Total Gastos	25,1	25,4
Balance Efectivo	-1,9	-2,3
Balance Cíclicamente Ajustado	-2,1	-2,6

Fuente: Dipres.

Finalmente, el deterioro de las cuentas fiscales esperado para 2023 resultaría en un nivel de deuda bruta equivalente al 38,2% del PIB proyectado. Aunque dicha cifra se ubica levemente por encima de lo proyectado en el IFP2T23 (38,1%), es importante destacar que el aumento de la deuda neta es mayor. En detalle, para este año se proyecta una posición financiera neta equivalente a -34,2% del PIB, en contraste con el -33,3% que se proyectaba en el IFP anterior. Esto último responde en gran parte a la caída proyectada para los activos del Tesoro Público, los cuales totalizarían un monto equivalente a 4% del PIB, cifra 0,7 pp menor a lo que se proyectaba anteriormente (cuadro 4).

#### Cuadro 4. Activos del Tesoro Público, deuda bruta y posición financiera neta (% PIB)

	Proyección IFP2T23	Proyección IFP3T23
Total activos del Tesoro Público	4,7	4,0
Total deuda bruta	38,1	38,2
Posición financiera neta	-33,3	-34,2

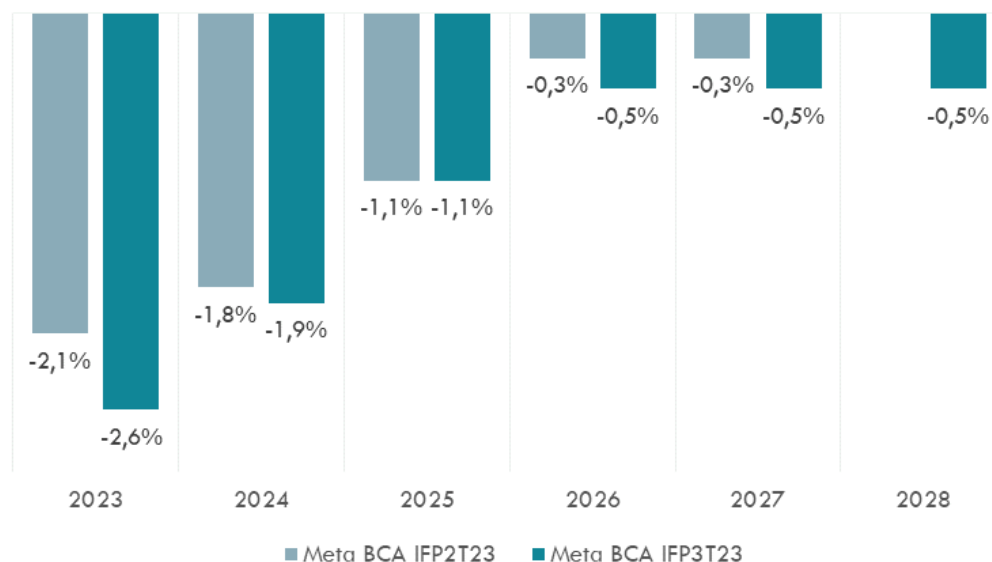
Fuente: Dipres.

#### C. Análisis de las proyecciones fiscales de mediano plazo

Acorde a lo anunciado por la Dipres en el IFP3T23, el Gobierno publicará prontamente un nuevo decreto de política fiscal para lo que resta de su período, en el cual se definirá una trayectoria de metas anuales para el BE hasta 2026.

Si bien el CFA valora que el nuevo decreto vaya a establecer metas anuales específicas, lo que había recomendado en reiteradas ocasiones para permitir un mejor monitoreo de la regla fiscal, resalta que la meta del BE de -0,5% para 2026 representa un mayor déficit que el planteado como punto de llegada en el decreto anterior (N°755 del Ministerio de Hacienda, de 2022), que establecía bajar el déficit estructural desde 3,3% del PIB en 2022 a 0,3% del PIB en 2026. Las proyecciones actualizadas de BE de mediano plazo de la Dipres se muestran en el gráfico 4, comparándolas con las del IFP2T23.

**Gráfico 4. Balance Estructural proyectado en Programación Financiera de IFP2T23 e IFP3T23 (2023-2028, % PIB)**

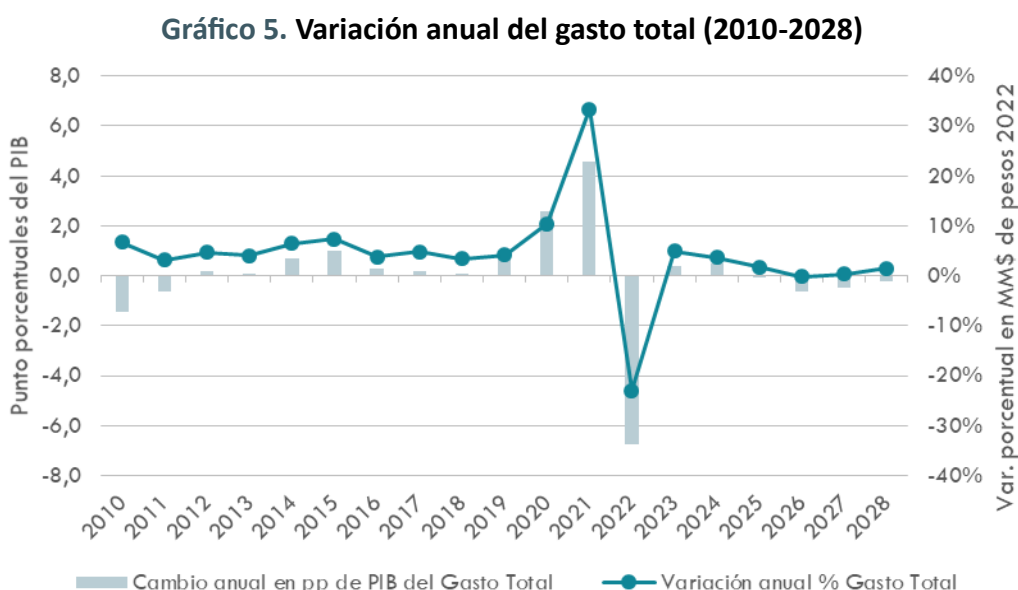


Fuente: Dipres.



Como se observa en el cuadro 5, para la convergencia del BE a -0,5% en 2026, se requerirá un gran esfuerzo de ajuste del gasto como porcentaje del PIB en los últimos años de la actual administración. En efecto, mientras en 2024 el gasto aumentaría 0,5pp del PIB, en 2025 y 2026 tendría que caer en 0,1pp y 0,7pp del PIB, respectivamente. Debiendo, además, caer en 0,7pp del PIB en el período 2027-2028, que ya corresponderá a una próxima administración.

Estas variaciones de gastos no han sido habituales en Chile en los últimos años, salvo el gran esfuerzo de ajuste realizado en 2022 que el CFA ha destacado en informes previos. En la década anterior no se observan años con variaciones anuales negativas de gasto público, mientras que la variación promedio del gasto total entre 2010 y 2019 fue de un aumento real anual de 4,9%, y de 0,11pp si se mide como porcentaje del PIB (gráfico 5). Por lo tanto, el esfuerzo fiscal necesario entre 2025 y 2028 para cumplir con las metas de BE y estabilizar la deuda pública es significativo.



Fuente: Estado de Operaciones del Gobierno Central 1990-2022 e IFP3T23 de la Dipres. Datos desde 2023 en adelante son estimaciones de la Dipres presentadas en el IFP3T23.

Respecto a los ingresos fiscales en el mediano plazo, los ingresos totales de 2024 se mantienen constantes (como % del PIB), dado que el aumento en tributación de la minería privada, rentas de la propiedad, e imposiciones previsionales esperadas (0,3, 0,05 y 0,1 pp del PIB) son compensadas por una reducción de la tributación del Resto de Contribuyentes (0,5pp del PIB). En dicho año la Dipres estima que los ingresos fiscales mostrarían una variación real de 5,7% con respecto a 2022, con un fuerte aumento real tanto de los ingresos de la minería privada (6,1%) y del resto de contribuyentes no mineros (9,5%). En este último caso, destaca el aumento estimado del pago de impuestos en la Declaración Anual por el término del régimen de depreciación instantánea, introducida como medida ante la pandemia del Covid-19. Por su parte, para 2025 a 2027 las proyecciones de la Dipres se

reducen levemente en 0,07, 0,16 y 0,17pp del PIB, debido a una disminución en las estimaciones de crecimiento del PIB y las rentas de la propiedad para estos años.

El aumento del déficit fiscal también tiene un impacto en las estimaciones de las holguras fiscales compatibles con el BE. De hecho, la Dipres proyecta una holgura de MM\$0 para 2024, siendo que estimaba una holgura de 0,5% del PIB para dicho año en el IFP2T23. Entre 2025 y 2028 la baja disponibilidad neta de recursos se mantiene, con holguras estimadas de sólo 0,1%, 0,0%, 0,1% y 0,3% del PIB, respectivamente. Esto implica, dada la proyección de ingresos estructurales, dejar un mínimo espacio para el desarrollo de nuevos programas de Gobierno que irroguen mayor gasto fiscal o gastos imprevistos en el futuro próximo, sin generar un mayor déficit estructural. Esto reafirma que la senda planteada de convergencia para el BE es un desafío exigente.

**Cuadro 5. Balances del Gobierno Central total (2023-2028, % del PIB)**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Total Ingresos efectivos	23,1	24,0	24,6	24,7	24,4	24,4
Total Gastos Comprometidos	25,4	25,9	25,7	25,2	24,6	24,2
Ingresos Cíclicamente Ajustados	22,8	24,0	24,7	24,6	24,2	23,9
Meta BCA	-2,6	-1,9	-1,1	-0,5	-0,5	-0,5
Nivel de Gasto compatible con meta	25,4	25,9	25,8	25,1	24,7	24,4
Holgura fiscal	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,3
Balance Efectivo Compatible con meta BCA	-2,3	-1,9	-1,2	-0,4	-0,2	-0,1

Fuente: Dipres.

En lo que concierne a la deuda bruta, de acuerdo a los datos de la Dipres, se verifica que en las proyecciones hasta 2028 ésta no superaría el nivel prudente de 45% del PIB, estabilizándose desde 2026 en 41,3%. Respecto a lo proyectado en el IFP2T23, las nuevas estimaciones de la Dipres señalan una leve mayor deuda bruta esperada para 2024 (41,1% en comparación al 40,9% del IFP2T23), cerca de tres puntos porcentuales del PIB por sobre la deuda bruta estimada para 2023 (38,2% del PIB), aunque para los años siguientes se estabiliza algo por debajo de las proyecciones anteriores (no obstante, en el IFP2T23 la tendencia del *ratio* deuda a PIB era a la baja para fines del horizonte de proyección). A continuación, en el cuadro 6 se muestra la evolución de la deuda bruta desde 2023 a 2028 de acuerdo a las proyecciones de la Dipres, identificando sus componentes.

El Consejo recuerda que el nivel prudente de deuda está definido como un techo para la razón deuda bruta a PIB, y no como un objetivo, de forma tal que se asegure con una alta probabilidad la sostenibilidad de las finanzas públicas en el tiempo. Lo anterior cobra especial relevancia por el mayor riesgo de que la deuda bruta se ubique por sobre el nivel prudente en los próximos años, lo cual requería la activación de un mecanismo de corrección y no la modificación de dicho techo.

**Cuadro 6. Deuda Bruta del Gobierno Central estimada para 2023 a 2028**

	% del PIB					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Deuda bruta saldo ejercicio anterior	38,0	37,5	40,2	40,5	40,4	40,3
Déficit primario	1,3	0,7	-0,2	-0,9	-1,1	-1,5
Gastos en intereses	1,0	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3
Transacciones en activos del Tesoro Público	-2,0	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Resto de transacciones en activos financieros	-0,1	1,5	0,2	0,6	0,9	1,3
<b>Deuda bruta saldo final</b>	<b>38,2</b>	<b>41,1</b>	<b>41,4</b>	<b>41,3</b>	<b>41,3</b>	<b>41,3</b>

Notas: (1) Para 2023 el saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se expresa en precios de 2024, por lo que existe una diferencia con el valor sin ajuste por precio. (2) El déficit primario corresponde a déficit fiscal neto de gastos por intereses. (3) La suma de “transacciones en activos del Tesoro Público” y “resto de transacciones en activos financieros” equivale a lo que Dipres denomina “transacciones en activos financieros”. (4) Los saldos iniciales de un año y finales del año anterior de la deuda bruta difieren ya que el saldo monetario es dividido por el PIB del año correspondiente.

Fuente: CFA en base a información de la Dipres.

El CFA resalta que el déficit estructural planteado para 2026, que además la Dipres proyecta constante para 2027 y 2028 en su programación financiera de mediano plazo, no permitirá una estabilización de la deuda bruta y neta a largo plazo. Como se muestra en el gráfico 6, la deuda neta no converge completamente en el horizonte de planificación financiera.

Se puede notar que entre 2019<sup>11</sup> y 2028 se proyecta que la brecha entre la deuda bruta y la deuda neta se reducirá de 9,5pp a 3,3pp del PIB. De acuerdo a proyecciones de la Dipres, los activos del Tesoro Público caerían desde 4% del PIB en 2023 hasta 3,2% del PIB en 2028, lo que implicaría un aumento de la deuda neta desde 34,2% a 38% del PIB en igual período. Vale decir, se proyecta un continuo deterioro de la posición financiera neta del Gobierno Central debido a que parte del financiamiento del déficit fiscal sería a través de una reducción de los activos del Tesoro Público. Por ello, el CFA insiste en la importancia de monitorear la deuda neta, dado que es una mejor medida de la situación fiscal del país<sup>12</sup>.

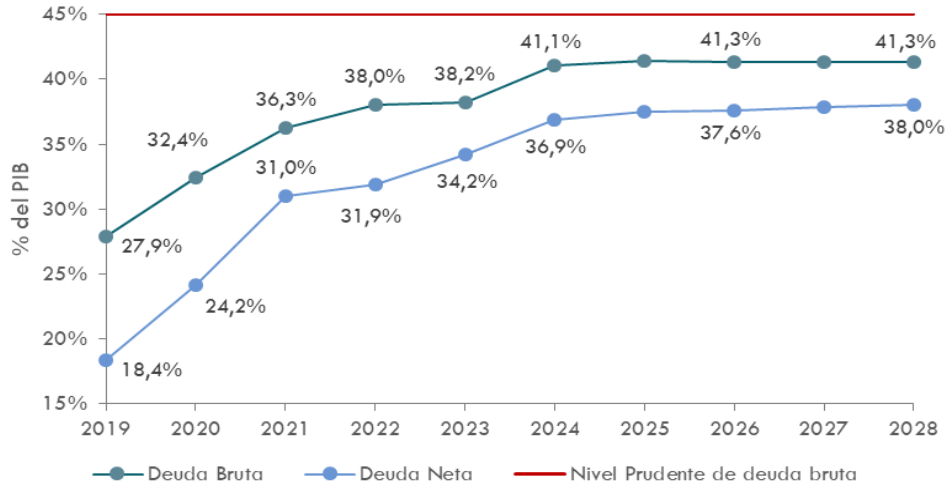
Adicionalmente, el Consejo reitera la creciente incidencia de los gastos por intereses en la evolución de la deuda pública del país. Al respecto, el CFA recuerda que un mayor gasto en intereses resta espacio para destinar recursos públicos a prioridades de política pública. Para 2023 la proyección de los gastos por intereses sería de 1% del PIB. A pesar de la estabilización de la deuda en las estimaciones de la Dipres, el refinanciamiento de la deuda

<sup>11</sup> Último año antes del aumento de la deuda bruta y utilización de los activos del Tesoro Público para solventar gastos incurridos durante la pandemia de Covid-19.

<sup>12</sup> Cabe recordar que en el “informe Técnico del CFA N° 3 - Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”, del 07 de abril de 2021, el Consejo recomendó que la variable a utilizar para construir el nivel prudente de deuda fuera la deuda neta, dado que a su juicio es lo conceptualmente más adecuado al analizar la restricción presupuestaria del sector público, considerando que los activos del Tesoro Público son una fuente relevante de financiamiento en el caso de Chile. Disponible en: <https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/informes-tecnicos-del-cfa/informe-tecnico-del-cfa-n-3-informe-para-el-fortalecimiento-de-la-regla-fiscal>

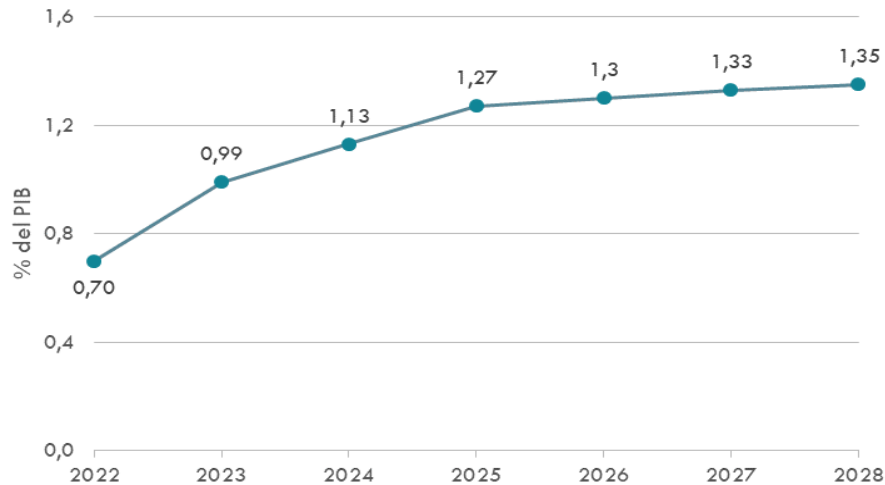
pública a mayores tasas de interés de las que predominaban en la década pasada mantendrán el gasto estimado por concepto de intereses al alza, llegando a 1,35% del PIB en 2028 (gráfico 7).<sup>13</sup>

**Gráfico 6. Comparación evolución de deuda bruta y deuda neta (2019-2028, % del PIB)**



Fuente: Dipres. Desde 2023 a 2028 los datos de deuda bruta y deuda neta son proyecciones del IFP3T23

**Gráfico 7. Gasto por concepto de intereses (202-2028, % del PIB)**



Nota: Gasto estimado por concepto de intereses efectivo para 2022 y estimado como compatible con la meta de BE entre 2023 y 2028.

Fuente: Dipres.

Respecto a la sostenibilidad de la deuda, en su reciente informe al Congreso el CFA dimensionó el efecto sobre las finanzas públicas que tendría un escenario de riesgo dado por una crisis económica que gatille una cláusula de escape, sin que exista un adecuado

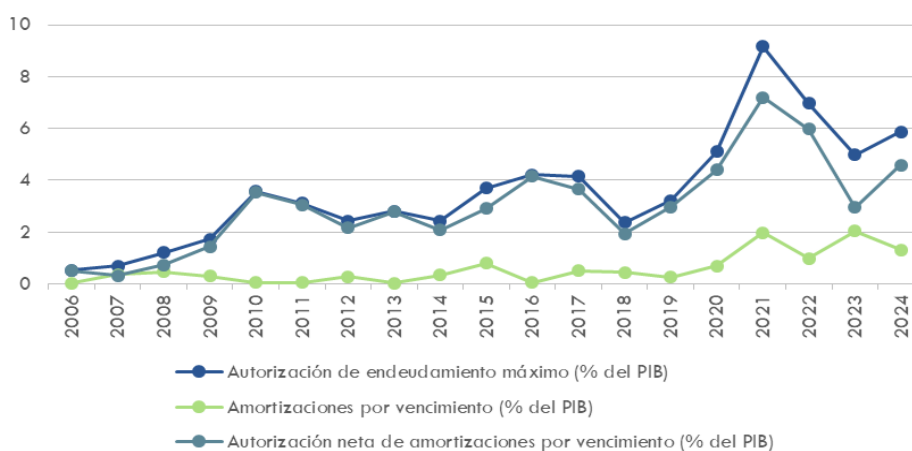
<sup>13</sup> Como referencia, en la década de 2010, el gasto en interés promedio fue de 0,7% del PIB.

mecanismo de corrección y de convergencia fiscal posterior<sup>14</sup>. En dicho escenario la deuda bruta sobrepasaría el nivel prudente a partir de 2024, llegando en torno a 55% del PIB hacia fines de esta década, con gastos por intereses alcanzando niveles históricamente altos, restándole espacio a prioridades de política pública. A juicio del Consejo en las últimas semanas han aumentado las probabilidades de un escenario de este tipo, por lo que refuerza su llamado al ministerio de Hacienda para que realice un monitoreo y mitigación de los riesgos señalados en dicho informe.

Finalmente, el CFA observa que en el proyecto de Ley de Presupuestos para 2024 el Gobierno plantea una autorización máxima de endeudamiento por US\$21.000 millones (5,9% del PIB proyectado)<sup>15</sup>, lo que se ubica muy por sobre las cifras históricas previas a la pandemia. En efecto, la cifra solicitada, neta de amortizaciones por vencimientos de deuda (4,6% del PIB), se ubica por sobre el promedio de 2,9% del PIB de la década de 2010 (previo a la pandemia), y es sólo inferior a algunos años de pandemia (7,2% y 6,0% del PIB en 2021 y 2022, respectivamente) (gráfico 8).

En este sentido, el Consejo recomienda a la Dipres especificar el uso esperado de dichos fondos, lo cual debiera adoptarse como una buena práctica para presupuestos posteriores. En particular, la Dipres debería detallar la parte del endeudamiento que será destinada a financiar el déficit fiscal, amortizaciones y refinanciamiento de deuda, y financiamiento de “otros requerimientos de capital” con una descomposición de los mismos, pudiendo existir una parte sin un uso predeterminado que es solicitado de forma prudencial.

**Gráfico 8. Autorización de endeudamiento máximo y amortizaciones por vencimiento de deuda (% del PIB)**



Fuente: Ministerio de Hacienda y Dipres.

<sup>14</sup> Informe al Congreso N°9 de septiembre de 2023, “ Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones”, disponible en: <https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes/informes-al-congreso/informe-al-congreso-n-9-informe-del-consejo-fiscal-autonomo-sobre-el-ejercicio>

<sup>15</sup> El artículo 3 del Proyecto de Ley de Presupuestos para 2024 señala que se autoriza al Presidente de la República para contraer obligaciones hasta por la cantidad de MMUS\$19.500 por concepto de endeudamiento que se incluye en los Ingresos Generales de la Nación. Además, en dicho artículo se le autoriza para contraer obligaciones por hasta MM US\$1.500 adicionales.

### III. Análisis de nuevo decreto que establece metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural

El 29 de septiembre de 2023 se publicó el Decreto N°346 del Ministerio de Hacienda, que “Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga Decreto Exento N°218, de 20 de julio de 2022”. En dicho decreto se especifican los cambios metodológicos para abordar los ingresos transitorios provenientes del litio<sup>16</sup> y del nuevo royalty a la industria minera que aplicará a partir de 2024.

Así, la nueva metodología considera un ajuste prudencial a los ingresos por la explotación del litio por parte de la Corfo y cambios en el cálculo del ajuste cíclico a los ingresos fiscales provenientes de la minería privada. Esto último se debe a las modificaciones introducidas por la Ley N°21.591 en relación con el royalty minero, la cual reemplaza el antiguo Impuesto Específico a la Actividad Minera.

En línea con las recomendaciones del CFA<sup>17</sup>, la nueva metodología reconoce que los mayores ingresos por litio podrían tener un componente transitorio. De esta forma, eventuales mayores espacios de gasto público por ingresos de este mineral, deben tener un sustento metodológico en el marco de la regla fiscal, para evitar comprometer gastos permanentes con cargo a ingresos que pudieran tener un componente transitorio.

Si bien el CFA valora que la Dipres haya incorporado en la regla fiscal de BE un ajuste para ahorrar el componente extraordinario de los ingresos fiscales por litio, hace notar que dichas modificaciones no consideran todas las recomendaciones del Consejo sobre la materia, en particular, las referidas a: (i) utilizar un umbral histórico de ingresos permanentes por litio para un periodo entre siete y 10 años; y (ii) considerar la totalidad de los ingresos por litio.

En cambio, la Dipres estableció considerar un periodo de cinco años para el cálculo del umbral histórico, y ajustar sólo los ingresos fiscales por rentas de arrendamiento de Corfo, sin considerar los ingresos tributarios por litio, argumentando no contar con información respecto de la totalidad de dichos ingresos, por razones de secreto tributario<sup>18</sup> de las dos

---

<sup>16</sup> Se debe señalar que la publicación de la nueva metodología ocurre tras una consulta pública de la Dipres en la que presentó una propuesta de cálculo del BE para incluir un ajuste prudencial a los ingresos fiscales provenientes del litio.

<sup>17</sup> Ver Nota N°15 titulada “Reflexiones sobre los desafíos fiscales del litio en Chile”, de febrero de 2023, en la cual se analizó las principales dificultades y retos para las finanzas públicas que surgen del significativo aumento de los ingresos fiscales por este mineral en 2022. Disponible en: <https://cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/notas-del-cfa/nota-del-cfa-n-15-reflexiones-sobre-los-desafios-fiscales-del-litio-en-chile-02>

<sup>18</sup> En su informe de agosto de 2023, sobre “Recomendaciones para la estimación de los ingresos fiscales permanentes por litio en Chile” el Consejo recomendó a la Dipres seguir explorando opciones para contar con información sobre la totalidad de los ingresos fiscales por este mineral, o buscar un mecanismo alternativo para asegurar un ajuste prudente a la totalidad de dichos ingresos. Entre las opciones mencionadas, la Dipres podría 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; requerir

empresas contribuyentes<sup>19</sup>. Adicionalmente, cabe notar que los cambios metodológicos descritos comenzarán a aplicarse desde 2024 en adelante, mientras que la propuesta del CFA es que se incorporen a partir de 2023.

De acuerdo a las estimaciones del CFA, si la nueva metodología de ajuste a los ingresos por litio se hubiese aplicado para el cálculo del BE de 2023, el déficit estructural sería 3% del PIB, en comparación al 2,6% del PIB sin la aplicación de la nueva metodología. Y si la metodología hubiese considerado las recomendaciones del Consejo, el déficit estructural se hubiese ubicado en torno 3,1% del PIB. Por su parte, si se hubiesen considerado las propuestas del CFA para 2024, el déficit estructural se ubicaría en 2,3%, en vez de 1,9% del PIB. Esto refleja que la propuesta del Consejo es más conservadora en cuanto a la medición del BE y del ahorro requerido para cumplir las metas fiscales. De hecho, para cumplir la meta de 1,9% del PIB de déficit estructural se hubiese requerido un mayor ahorro de 0,4% del PIB y un crecimiento del gasto público de 2,3% en vez de 3,7% en 2024.

Por su parte, respecto del ajuste a los ingresos fiscales del nuevo royalty a la industria minera que aplicará a partir de 2024, el Consejo no tiene observaciones metodológicas, sin desmedro de sugerencias específicas que se detallan en el anexo 1, donde también se incluyen comentarios al ajuste prudencial por litio.

---

información a dichas empresas, que pudieran entregar 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). Informe disponible en: <https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/notas-del-cfa/nota-del-cfa-n-18-recomendaciones-para-la-estimacion-de-los-ingresos-fiscales>

<sup>19</sup> De acuerdo a cálculos del CFA en base a estimaciones de Corfo, los ingresos tributarios serían en torno a 20% y 33,3% de los ingresos totales por litio.

## Anexo 1: Sugerencias del CFA al nuevo Decreto Metodológico del Balance Estructural

A continuación, el CFA realiza sugerencias específicas a las modificaciones a la metodología, procedimiento y cálculo del BE definidas en el N°346, de 2023, del Ministerio de Hacienda, que “Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural, en la forma que indica y deroga Decreto Exento N°218”.

### Resumen de sugerencias al nuevo Decreto Metodológico del Balance Estructural

Artículo	Comentario
1°, 5°, 14°, 17°	Se menciona ajuste sobre el “ciclo del litio”, pero dada la naturaleza del ajuste propuesto, se debiese hablar de “ajuste prudencial del litio”.
2°, 5°	Se debiese unificar lenguaje a lo largo del texto. En particular, para el ajuste de los ingresos provenientes del litio se habla indistintamente de “información efectiva” o “información histórica”, siendo ésta última la definición que parece más precisa.
3° 3.4	Se elimina la fecha en que la Dipres debe presentar el informe anual sobre "Indicador de Balance Cíclicamente Ajustado". Se sugiere especificar una fecha para su publicación, velando para que sea oportuna.
5°	Se debiese cambiar en el tercer párrafo la redacción de la frase "este sea positivo" por "esta sea positiva", pues se refiere la “diferencia entre su valor efectivo y el umbral del litio”, y no al “umbral del litio”.
7° 7.2	En el segundo párrafo, a la expresión “al ajuste cíclico de” habría que poner un supra índice “c” al “ITMN” al inicio del párrafo.
11°	Se debiese especificar qué institución realiza el cálculo de las tasas de royalty minero aplicada sobre la Renta Imponible Operacional Minera Ajustada.
11°	En las ecuaciones se debiese cambiar el superíndice “E” por “RM”.
11°	Así como se explica cómo se estima la tasa de <i>royalty</i> minero que se utilizará como crédito para el Impuesto a la Renta y el Adicional, también se debiese explicar cómo se estiman las tasas efectivas del impuesto a la Renta y el Adicional. Asimismo, se debiese mencionar la fuente para su construcción, y cuándo y dónde se publicarán.
11°, 12°, 13°	Se debiese mencionar la fuente de los costos operacionales totales de producción de las GMP10. Notar también que estos no se mencionan en el artículo 12° y que se debiese unificar lenguaje en el artículo 13°.



13°	Se debiese señalar que los costos se trimestralizan dividiendo el dato anual por cuatro, o bien, si existiesen datos trimestrales, mencionar qué fuente se utilizaría.
14°	Se debiese contar con información mensual para los Ingresos de Rentas de la Propiedad presupuestaria de Corfo históricos provenientes de la explotación del litio, de forma tal de hacer un seguimiento de su ejecución presupuestaria y poder tener una referencia respecto a las proyecciones de la Dipres. Dichas cifras debiesen estar incluidas en los informes de ejecución presupuestaria mensual. De no ser posible la publicación mensual de dichos ingresos, se debiesen publicar al menos las series trimestrales lo más actualizadas posibles.
14°	La nueva metodología para el cálculo de ajuste de los Ingresos por Rentas de la Propiedad provenientes de la explotación del litio, utiliza para la construcción del umbral del litio el promedio de cinco años, mientras que el CFA recomendó usar un periodo histórico de entre siete y 10 años.
14°	La nueva metodología para el cálculo de ajuste de los Ingresos por Rentas de la Propiedad provenientes de la explotación del litio, considera, como su nombre lo indica, sólo lo recaudado por concepto de contratos de arrendamiento a la Corfo, y no, como propuso el CFA, el ajuste a la totalidad de los ingresos fiscales provenientes del litio, incluyendo los impuestos que pagan las empresas productoras.
Tercero transitorio	A juicio del Consejo, el ajuste prudencial por litio se debiera aplicar desde 2023, y no desde 2024 como señala el decreto.

# Informe trimestral de Balance Estructural

Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance  
Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-  
2028

**CFA** CONSEJO  
FISCAL  
AUTÓNOMO

---

2 0 2 3