



Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda

Estimaciones 2023-2028

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos

Agenda

- I. Balance estructural 2023-2028
- II. Riesgos para la situación fiscal en 2024
- III. Sostenibilidad fiscal
- IV. Metodología de cálculo del Balance Estructural
- V. Síntesis



I.

Balance estructural 2023- 2028

Balance Estructural 2023-2028

Evaluación de aplicación de la metodología de cálculo del BE

- **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, de 2022”.
- 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.

Situación fiscal 2023

Balance Estructural

- 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.
- 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), ya que cerraría el año con un déficit estructural de 2,6% del PIB.
- El déficit estructural 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 (que oficialmente se aplicará a contar de 2024).

Situación fiscal 2023

Balance Estructural

- **El mayor déficit estructural estimado para 2023 se debe tanto por mayores gastos como menores ingresos estructurales de los esperados.**
- **En el caso de los gastos:** por emergencias climáticas, el sector salud y Juegos Panamericanos y Parapanamericanos.
- **En el caso de los ingresos:**
 - La corrección a la baja se explica **en gran medida por la tributación de los contribuyentes no mineros**, destacando la caída de la declaración mensual y el IVA.
 - Un efecto al alza es que se incluye un **retiro extraordinario de las utilidades de Enap asociadas al ejercicio de 2023, por US\$400 millones**, los que se contabilizan como estructurales acorde a la metodología vigente.

Situación fiscal 2023

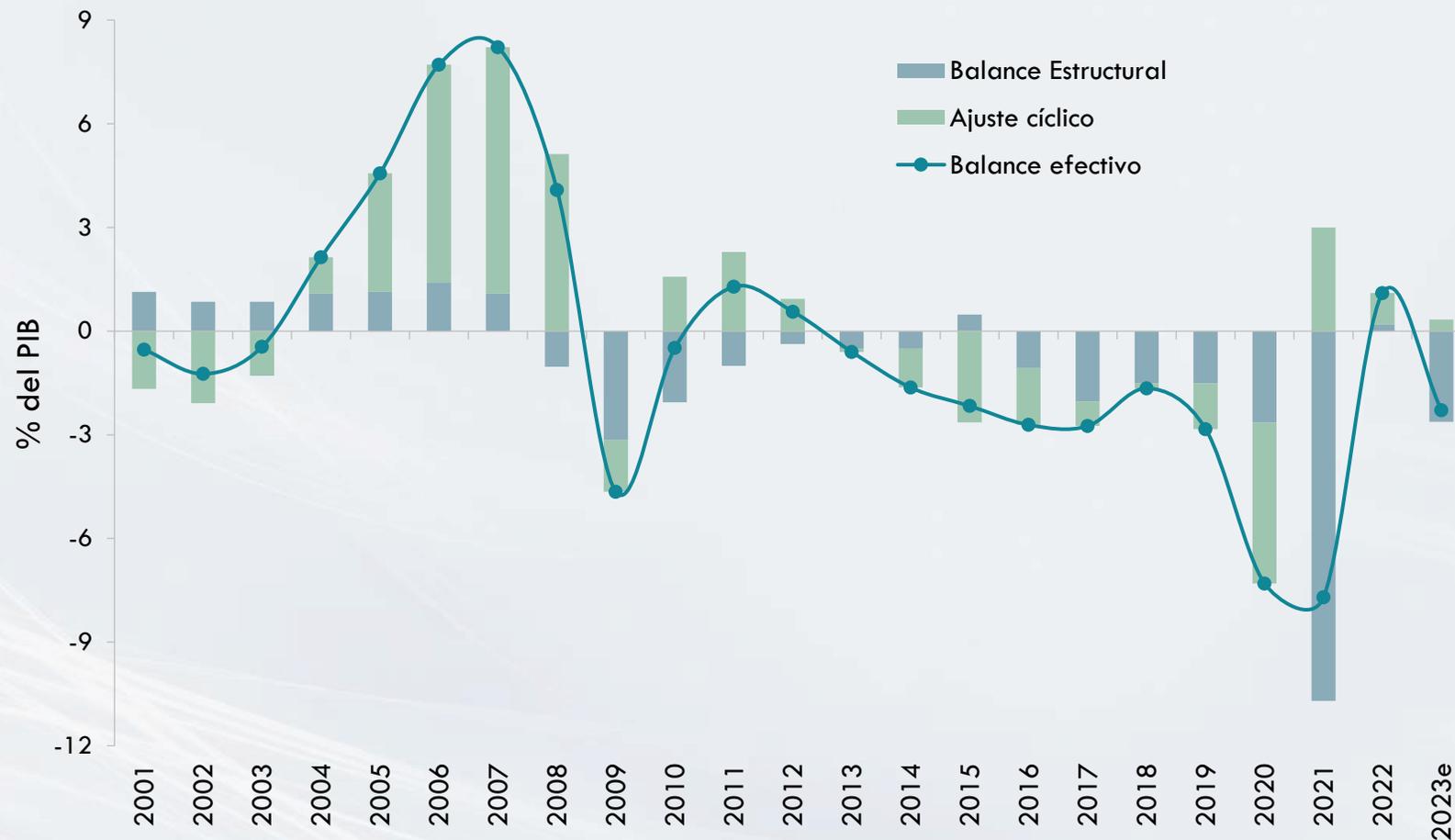
Balance Estructural

- **El CFA enfatiza la importancia de reasignar gastos** cuando se enfrentan presiones no previstas en el marco de la Ley de Presupuestos.
- El Consejo 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 credibilidad a la regla fiscal y a su nuevo marco dual**.

Situación fiscal 2023

Balance Estructural

Balance Estructural (2010-2023e, % PIB)



Fuente: elaboración propia en base a la Dipres.

Presupuesto 2024

Balance Estructural

- **El proyecto de ley de presupuestos para 2024 significa una reducción del déficit estructural respecto de lo estimado para 2023, con una meta de déficit estructural de 1,9% del PIB (considerando el ajuste prudencial a los ingresos por litio).**
- **Sin embargo, un esfuerzo sustantivo de la consolidación fiscal deberá hacerse en los últimos años de la presente administración, e incluso durante la siguiente, para lograr estabilizar la deuda bruta y converger a niveles compatibles con la sostenibilidad de las finanzas públicas.**
- **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.**

Presupuesto 2024

Balance Estructural

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



Fuente: Dipres.

Proyecciones de mediano plazo (2025-2028)

Balance Estructural y gasto compatible con la meta de BE

- Las proyecciones desde 2025 muestran que para 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**.
- En lo que resta de la presente administración (2025-2026), el gasto público compatible con la meta de BE crecería 1,7% y -0,2%. Esto implica **un desafío importante si se compara con las cifras históricas**. Por ejemplo, el crecimiento real anual promedio del gasto entre 2010 y 2019 fue de 4,9%.
- Además, al comparar el gasto público compatible con las metas de BE, con los gastos comprometidos, se observa que **prácticamente no quedan holguras para nuevas iniciativas** (0,1% del PIB en 2025 y 0% en 2026).

Proyecciones de mediano plazo (2025-2028)

Balance Estructural y gasto compatible con la meta de BE

Variación anual del gasto total (2010-2028)



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

Proyecciones de mediano plazo (2025-2028)

Balance Estructural y gasto compatible con la meta de BE

- Considerando que por metodología de cálculo los gastos comprometidos no incluyen ciertos gastos probables, como 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.



II.

Riesgos para la situación fiscal en 2024

Riesgos para la situación fiscal en 2024

Algunos riesgos que se concretaron en 2023 se podrían repetir el próximo año

- El Consejo advierte que alguno 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 2024.
- En el caso de los ingresos: podría repetirse una menor actividad y márgenes operacionales en la minería, así como una reactivación económica débil.
- Además, se observa que el IVA recaudado se ha desacoplado del crecimiento de la demanda interna en los últimos años, sorprendido a la baja en 2023 (aunque al alza en 2022), lo cual debe ser monitoreado.

Riesgos para la situación fiscal en 2024

Algunos riesgos que se concretaron en 2023 se podrían repetir el próximo año

- 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 profundidad e informe oportunamente al Congreso.
- 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 del potencial impacto fiscal que podría tener el traspaso masivo de afiliados de Isapres a Fonasa**.

Riesgos para la situación fiscal en 2024

Economía internacional

- **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;**
 - **Y recientemente, 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 Mepco, menor crecimiento mundial y mayor volatilidad en los mercados financieros.**

Riesgos para la situación fiscal en 2024

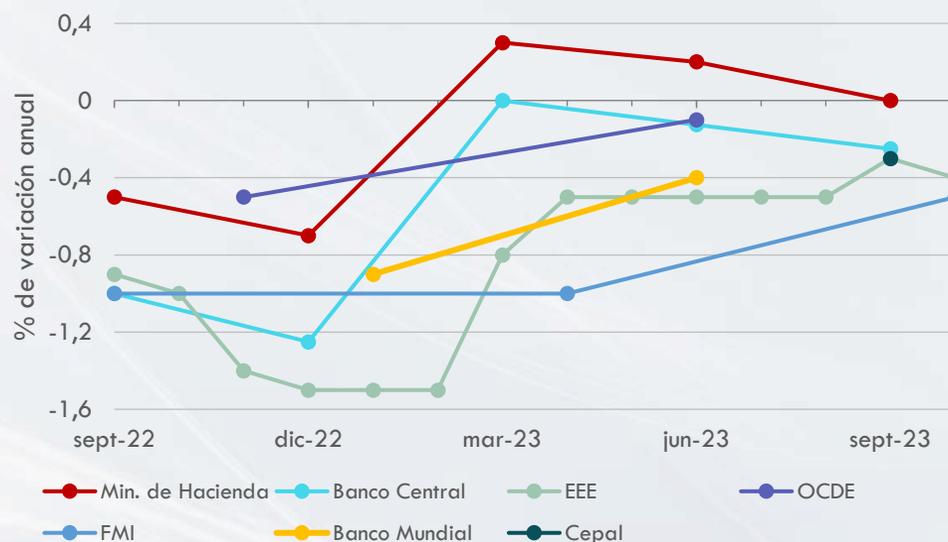
Proyecciones de crecimiento

- **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.**
- **Si bien 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 estimación de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del Banco Central de Chile (BCCh). Estas diferencias son aún mayores para 2024 y 2025 (3,4 y 2 puntos porcentuales, respectivamente).**

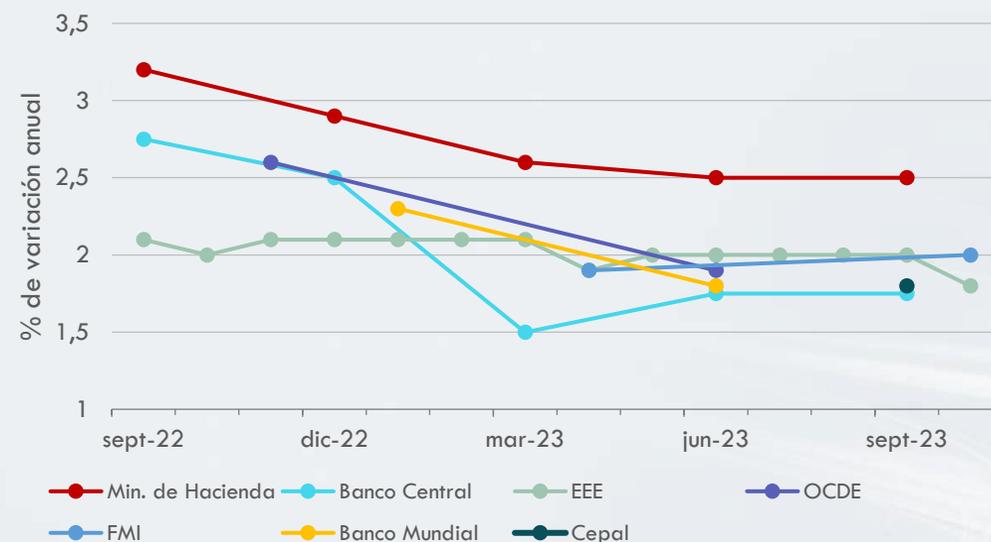
Riesgos a la situación fiscal de 2024

Proyecciones de crecimiento

Proyecciones de crecimiento económico para 2023 (% de variación anual)



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.

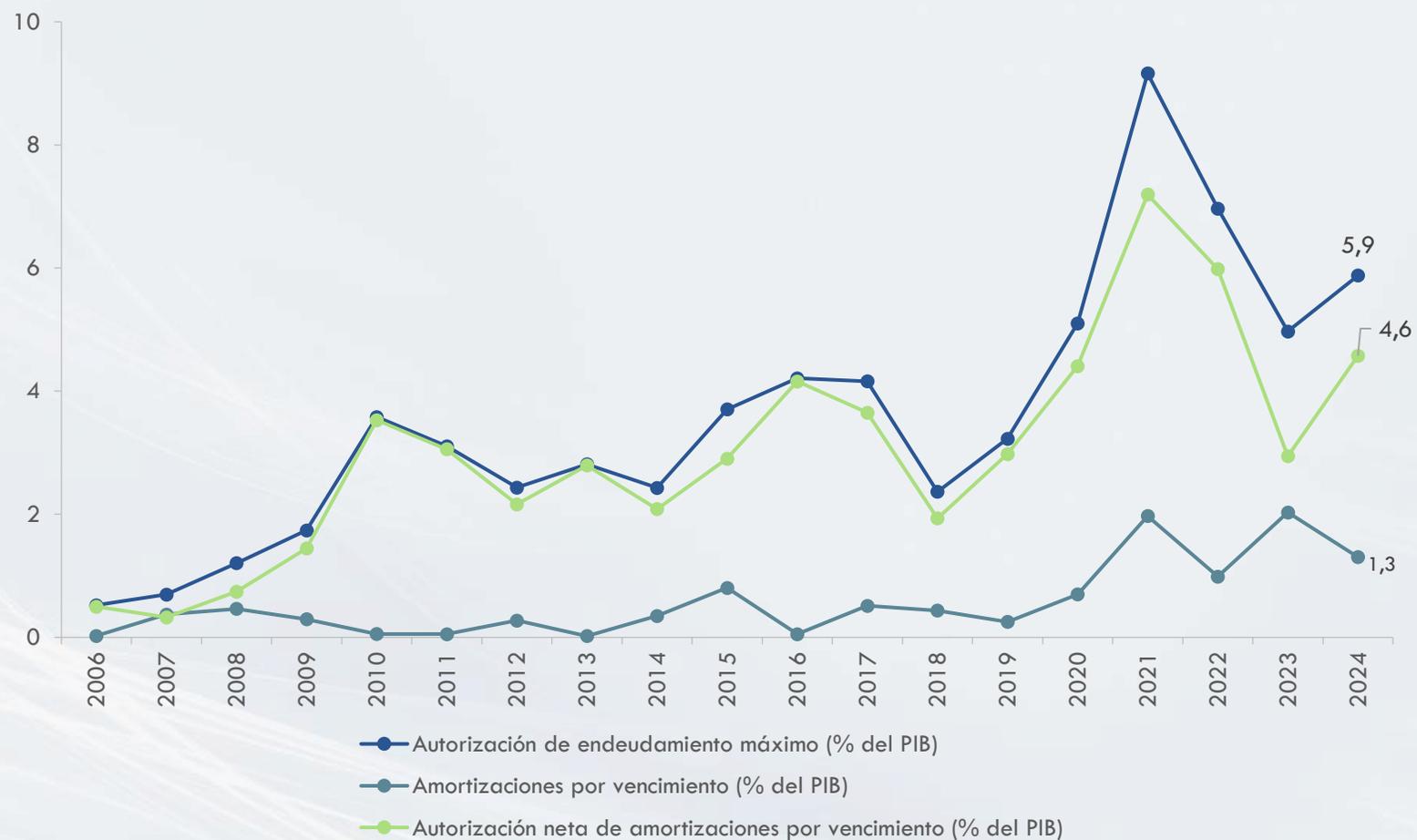
Fuente: CFA en base a Ministerio de Hacienda, BCCh (IPoM y EEE), Oede (EO), FMI (WEO), Banco Mundial (GEO) y Cepal.

Autorización máxima de endeudamiento para 2024

- **Respecto a la autorización máxima de endeudamiento por US\$21.000 millones en el proyecto de Ley de Presupuestos para 2024 (art. 3),** 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, y es sólo inferior a algunos años de pandemia.
- **El CFA 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, 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.

Autorización máxima de endeudamiento para 2024

Autorización de endeudamiento máximo y amortizaciones por vencimiento de deuda (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Dipres.



III.

Sostenibilidad fiscal

Sostenibilidad fiscal

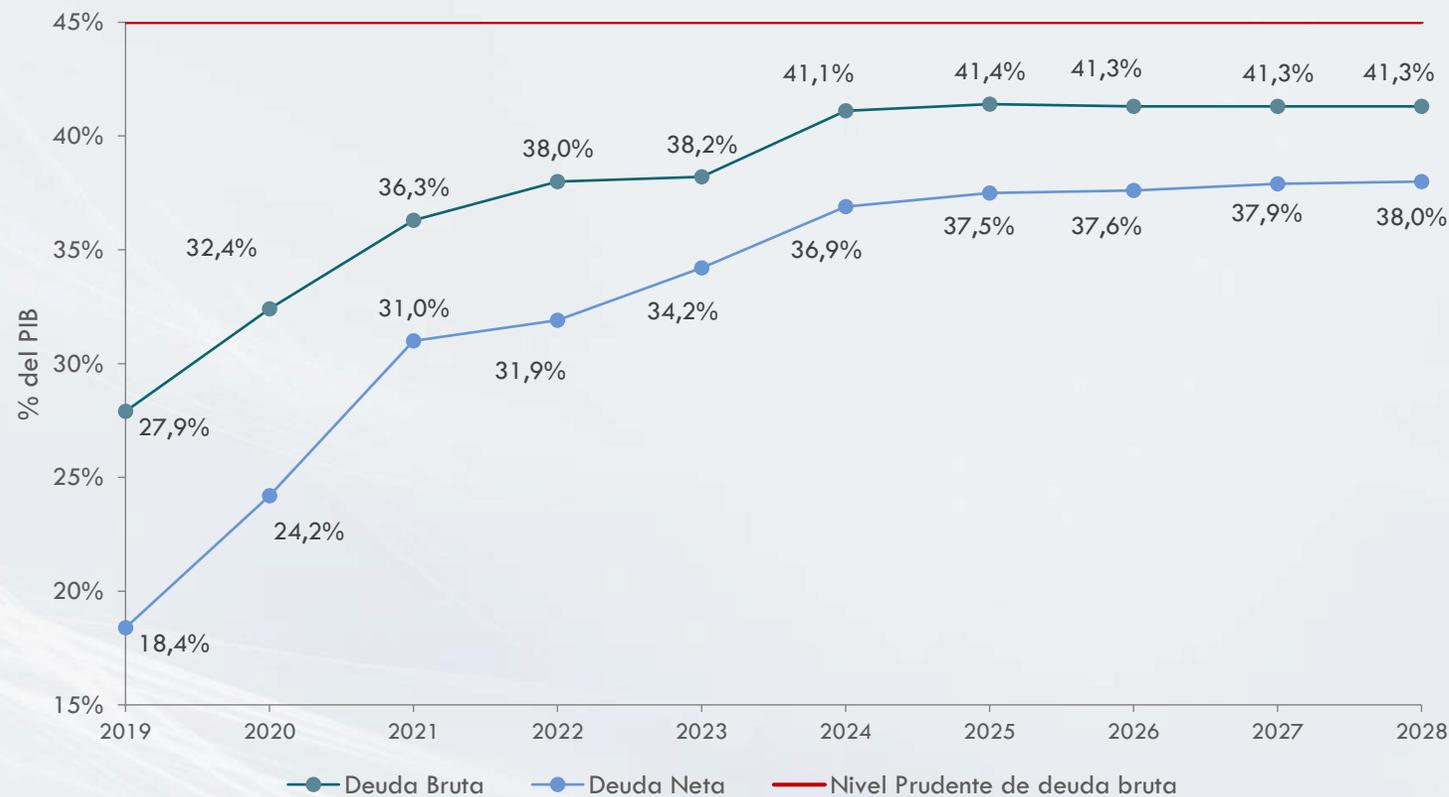
Nivel prudente de deuda

- 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, hay riesgos que el Ministerio de Hacienda debe monitorear y mitigar.
- La deuda bruta se incrementará en 2024 para luego estabilizarse, mientras que la deuda neta seguiría aumentando hasta el final del período de proyección, pues la Dipres considera una reducción de los activos del Tesoro Público desde 4% a 3,2% del PIB entre 2023 y 2028.
- Al respecto, 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.

Sostenibilidad fiscal

Nivel prudente de deuda

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.

Sostenibilidad fiscal

Nivel prudente de deuda

- Por otro lado, **existen otras fuentes de financiamiento que quedan fuera de la regla dual y que también pudieran representar un riesgo.** Entre ellas, las deudas a proveedores, las deudas de empresas públicas y la mayor probabilidad de activación de pasivos contingentes.
- Al respecto, el CFA **recuerda su recomendación al Ejecutivo de monitorear el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central.**
- Complementariamente, el Consejo insiste en su recomendación para que la Dipres **mejore la transparencia sobre los "otros requerimientos de capital" y sus proyecciones, por su incidencia en la deuda pública** (tales como la capitalización de las empresas del Estado, el pago de bonos de reconocimiento, la cartera vencida del CAE y eventuales aportes a otros fondos, como el Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape)).

Sostenibilidad fiscal

Nivel prudente de deuda

- Además, el **CFA considera de suma relevancia que la estimación puntual del nivel prudente de deuda perdure por más de una administración**, para dar estabilidad a dicha cifra como un valor más permanente, con consideraciones de largo plazo, y así evitar modificaciones de carácter discrecional que terminen debilitando el ancla fiscal.
- Con todo, considerando el tiempo transcurrido desde que se implementó la regla de nivel prudente de deuda en Chile (2022), **el CFA considera pertinente estudiar en profundidad cuál es el concepto más adecuado de deuda a utilizar como ancla fiscal.**

Sostenibilidad fiscal

Balance estructural en el mediano y largo plazo

- **Para la sostenibilidad fiscal de largo plazo, el CFA estima que se requiere converger a un BE de 0% 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.**
- **A lo anterior se suma la incertidumbre sobre las necesidades de los “otros requerimientos de capital” del Fisco, pues para estabilizar la deuda bruta y neta estos requerimientos deben mostrar un retorno a la mediana de los últimos 10 años, lo que es un desafío importante.**

Sostenibilidad fiscal

Metas anuales de Balance Estructural

- **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.



IV.

Metodología de cálculo del Balance Estructural

Metodología de cálculo del Balance Estructural

Ajuste prudencial por ingresos provenientes del litio

- **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 2022”, a aplicar desde 2024.**
- **En dicho decreto se especifican los cambios metodológicos para abordar los ingresos transitorios provenientes del litio y del nuevo royalty a la minería.**
- **El CFA no tiene observaciones a la metodología de ajuste al royalty a la minería.**
- **Pero 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. Además, resalta que ella 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.**

Metodología de cálculo del Balance Estructural

Ajuste prudencial por ingresos provenientes del litio

- En particular, el CFA recuerda que la Dipres no consideró sus recomendaciones referidas a aplicar el ajuste a la totalidad de los ingresos fiscales por litio y no solo a los recaudados a través de Corfo, que representan entre 66% y 80% del total; y, a usar un período histórico de entre 7 y 10 años para el cálculo del umbral de ingresos permanentes por litio, en vez de cinco.
- 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 (en vez de 2,6%).
- Y de haberse aplicado las recomendaciones del CFA en 2023, el BE se ubicaría en torno a -3,1% del PIB.
- A la vez, con 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 establecida por el Ministerio de Hacienda 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%.



CFA



V.
Síntesis

Síntesis

- **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 PIB si el Gobierno aplicase en la regla de BE 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.**

Síntesis

- **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 lograr tener una deuda estabilizada por debajo del nivel prudente, reconstruir los ahorros y terminar de recuperar los equilibrios macroeconómicos.**
- Para ello, **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.



Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda

Estimaciones 2023-2028

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos