23 DE ABRIL 2024

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

INFORME DEL CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO SOBRE EL EJERCICIO DE SUS FUNCIONES Y ATRIBUCIONES

Presentación ante la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos del Congreso Nacional

INDICE

Tabla de contenido

Mensaje *2*

I. Situación actual de las finanzas públicas *10*

A. Evolución de las cuentas fiscales en los últimos años **10**

B. Desempeño macrofiscal de 2023 ..... **16**

Recuadro 1. Situación fiscal del Gobierno Central previa a las crisis anteriores **19**

II. Escenario macroeconómico e implicancias fiscales 2024-2028 ..... *23*

A. Estimaciones macroeconómicas 2024 y actualización de principales proyecciones **23**

1. Actualización de proyecciones de crecimiento del PIB real 23
2. Actualización de proyecciones de inflación 24
3. Actualización de las proyecciones del precio del cobre y el precio efectivo del litio 25
4. Actualización de proyección del tipo de cambio 27

B. Actualización de proyecciones macroeconómicas para 2025-2028 ..... **28**

III. Escenario fiscal 2024-2028 ..... *31*

A. Estimaciones 2024 ..... **31**

1. Balances efectivo y estructural 31
2. Deuda bruta y neta y activos financieros del TP 32
3. Gastos por intereses 33

B. Estimaciones 2025-2028 ..... **34**

1. Balances efectivo y estructural 34
2. Deuda bruta, deuda neta y activos financieros del Tesoro Público 35
3. Gastos por intereses 36
4. Holguras 37

C. Riesgos macroeconómicos a monitorear **37**

Recuadro 2. Análisis de tendencia de gastos de capital versus gastos corrientes **39**

IV. Análisis de sostenibilidad fiscal *43*

A. Escenario base **44**

B. Escenarios alternativos **52**

1. Menor recaudación que la esperada del Pacto fiscal para financiar gastos permanentes 52
2. Estrés del tipo de cambio 57

C. Cuantificación de propuestas presentadas por el CFA: reconstrucción del FEES y convergencia del precio del cobre **63**

1. Balance Estructural necesario para recomponer los activos del FEES 63
2. Efecto en el balance efectivo y deuda bruta de una convergencia o divergencia ente el precio de cobre efectivo y el de referencia 65

V. Recomendaciones del presente informe 68

1. Crecimiento económico 71
2. Nuevos ingresos tributarios 71
3. Reducción de la evasión y elusión tributaria 72
4. Ganancias de eficiencia permanente del gasto público 73

VI. Revisión de las recomendaciones previas formuladas por el CFA y evaluación de su incidencia en las decisiones de la autoridad 80

A. Propuestas más relevantes formuladas por el Consejo desde 2019 a septiembre de 2023 e identificación de su incidencia en los procesos de toma de decisión por parte de las autoridades 80

B. Propuestas y sugerencias al Ministerio de Hacienda y a la Dipres (septiembre 2023-abril 2024) ordenadas según su ámbito y nivel de relevancia. 87

1. Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central 87

Recuadro 3. Análisis actualizado de proyecto que modifica ley sobre responsabilidad fiscal 96

Anexos 102

A. Avances en la consolidación institucional del Consejo Fiscal Autónomo 102

B. Informes, estudios y seminarios del Consejo Fiscal Autónomo 109

C. Análisis de sostenibilidad: Cuadros de supuestos y resultados de proyecciones entre 2024 y 2073 del modelo determinístico de deuda pública 115

D. Propuestas y sugerencias del CFA al Ministerio de Hacienda y a la Dipres, formuladas entre septiembre de 2023 y abril de 2024. 120

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

MENSAJE

Mensaje

Las finanzas públicas de Chile presentan una situación de estrés, reflejado en déficits recurrentes y el aumento sostenido de la deuda desde la crisis financiera global de 2008[1]. Aunque esto ha sido casi una constante en los últimos 16 años, el fenómeno se agudizó durante el último quinquenio, sobre todo por la pandemia.

Entre 2008 y 2023, el gasto público superó los ingresos estructurales la mayor parte del tiempo al promediar 23,8% del PIB versus 22%. Además de este desequilibrio promedio de 1,8% del PIB, se observaron necesidades adicionales de financiamiento equivalentes a 1,4% del PIB anual, asociadas a otros requerimientos de capital, tales como la capitalización de empresas públicas.

Las proyecciones de la Dirección de Presupuestos (Dipres) muestran que la situación de estrés fiscal se extenderá en el mediano plazo (hasta su horizonte de proyección de 2028). Por lo tanto, habría espacios muy limitados para mayores gastos hasta dicho año, considerando el necesario cumplimiento de las metas fiscales. A la vez, se observa que el país se encuentra en una posición más vulnerable que la imperante en las últimas dos décadas para enfrentar eventuales crisis, debido al mayor nivel de deuda y al bajo nivel de activos financieros en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES).

Para mejorar las perspectivas fiscales, el CFA considera fundamental alcanzar un consenso político amplio para mejorar la situación de estrés fiscal, abarcando tanto al Poder Ejecutivo como al Legislativo. Este acuerdo debiera traducirse en una agenda con una serie de medidas concretas que permitan aumentar la disponibilidad de ingresos fiscales y/o ajustar la trayectoria del gasto público, junto con intentar reconstruir los colchones fiscales.

En particular, el CFA recomienda: (i) concretar la convergencia de las finanzas públicas mediante el cumplimiento riguroso por parte del gobierno de sus metas de Balance Estructural y que luego se continúe avanzando hasta llegar a su equilibrio (0% del PIB) a partir de 2027; (ii) retomar la tramitación del proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal con miras a su aprobación; (iii) seguir trabajando en propuestas adicionales para el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal a mediano y largo plazo; (iv) lograr una combinación equilibrada de fuentes permanentes de financiamiento, que pueden provenir de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, reducción de la evasión y elusión, así como ganancias de eficiencia permanente del gasto público, y (v) reconstruir gradualmente el FEES mediante superávits fiscales, o bien, con la transformación de otros activos financieros y no financieros del Gobierno Central en activos líquidos del Tesoro Público.

[1] El FMI suele entender el estrés fiscal como un contexto en que la autoridad fiscal debe tomar acciones frente a un persistente desequilibrio entre los ingresos y gastos durante un período, o en que el desequilibrio es a corto plazo reflejando una situación diferente a la presupuestada. Por ello, el CFA entiende que ante una situación de estrés fiscal surge la necesidad de que los Poderes Ejecutivo y Legislativo tomen acciones para equilibrar el balance presupuestario, para evitar oportunamente llegar a una situación de insostenibilidad.

Diagnóstico de la situación fiscal

1. Tal como el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) había advertido, ciertas mejoras en la situación fiscal ocurridas en 2022 se revirtieron durante 2023. Los datos muestran un empeoramiento en varios indicadores claves de las finanzas públicas que, sin implicar una situación de crisis, evidencian una situación de estrés, es decir, la necesidad de que Poder Ejecutivo y Legislativo realicen un esfuerzo fiscal para equilibrar el balance presupuestario y no afectar negativamente la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, luego del importante ajuste del gasto en 2022 por el retiro de gran parte de las medidas extraordinarias para enfrentar la pandemia, el Balance Estructural (BE) pasó de un superávit de 0,2% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2022 a un déficit de 2,6% del PIB en 2023. Por su parte, la deuda bruta pasó de 38% a 39,4% del PIB en el bienio y la deuda neta lo hizo desde 32% a 34,4% del PIB. Esto estuvo acompañado por la utilización de activos del Tesoro Público, que llevó a su disminución desde 6% del PIB en 2022 a 5% en 2023. Cabe notar que en dichos años la metodología vigente no consideraba identificar la parte permanente de los ingresos fiscales provenientes del litio, la que el Ministerio de Hacienda decidió aplicar recién a contar de 2024. Si se hubiera considerado antes, el resultado del BE habría mostrado un déficit de 0,3% del PIB en 2022 y de 3,6% del PIB en 2023[2]. O sea, para obtener el mismo resultado estructural, el año pasado se debería haber gastado US$ 3.340 millones menos de lo que efectivamente se gastó. Esto implica que debe haber un mayor esfuerzo para alcanzar la meta estructural de -1,9% del PIB en 2024.

2. La situación de estrés fiscal no es consecuencia sólo de lo ocurrido en años recientes, en particular por las medidas para enfrentar la pandemia o la crisis social de 2019, sino que es resultado de una tendencia que viene de antes. El deterioro de las finanzas públicas se observa desde la crisis financiera global de 2008, con distintos grados de cumplimiento en la consolidación fiscal desde entonces. Durante dicho periodo, el gasto público superó la mayor parte del tiempo a los ingresos estructurales. En efecto, en los últimos 16 años el gasto público promedió 23,8% del PIB, mientras que los ingresos fiscales lo hicieron en 22% del PIB, una diferencia de 1,9% puntos porcentuales del PIB. Así, en general, se han observado persistentes déficits fiscales, en un contexto de alto aumento de los gastos por crecientes demandas ciudadanas, y menor dinamismo de los ingresos fiscales afectados por un débil crecimiento del PIB. De hecho, mientras que en la década de 2010 el crecimiento tendencial fue en promedio 3,4% anual, actualmente se sitúa en torno al 2%[3]. Asimismo, en todo este periodo no ha sido posible concretar una convergencia fiscal hacia un Balance Estructural equilibrado, con metas que han sido persistentemente deficitarias y que en muchos años además se han incumplido.

En la situación de aumento del endeudamiento también han tenido un rol significativo los otros requerimientos de capital, tal como el CFA lo ha advertido en informes anteriores.

[2] Según estimaciones del CFA.

[3] Estimación del Comité de Expertos del PIB No Minero Tendencial de 2023 (serie histórica). Por crecimiento tendencial se entiende a la variación anual del PIB No Minero Tendencial.

En los últimos 16 años, estas necesidades adicionales de financiamiento han sido equivalentes a 1,4% del PIB anual. Ellas corresponden a transacciones de activos financieros distintos a los del Tesoro Público y de pasivos financieros diferentes a la deuda bruta, que afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central, tales como bonos de reconocimiento, compra de cartera de Crédito con Aval del Estado (CAE), capitalización de empresas públicas, entre otros[4].

3. El deterioro fiscal desde 2008 se ha traducido en menores notas de calificación crediticia, ya que desde 2016 Chile ha sufrido dos rebajas de nota por parte de cada una de las agencias calificadoras. Éstas advierten que las presiones de gasto social y un crecimiento económico moderado hacen que las metas fiscales de mediano plazo se vean desafiantes. En este sentido, los indicadores de riesgo país de Chile se ubican en niveles similares a algunos de sus pares regionales que cuentan con menor calificación crediticia, tales como Perú y Paraguay. En este punto, es necesario recordar que los recortes en esta calificación pueden resultar en incrementos en el *spread* soberano y en los costos de financiamiento, situación que afecta no sólo al Estado, sino que también a hogares y empresas.

4. El aumento del endeudamiento del fisco, junto con la reducción de los activos financieros del Tesoro Público, deja a Chile en una posición más vulnerable frente a potenciales crisis. Desde la crisis financiera global de 2008, se observa la ya señalada tendencia creciente en la deuda bruta y neta, acompañada por una caída de los activos financieros del Tesoro Público. La deuda bruta subió desde 3,9% del PIB en 2007 a 25,8% del PIB en 2018 (antes de la pandemia), y a 39,4% del PIB el año pasado. En el caso de la deuda neta, las cifras pasaron desde -7,6% del PIB en 2007 (posición acreedora neta) a 15,7% del PIB en 2018 y a 34,4% del PIB en 2023. En el caso de los activos del Tesoro Público, estos se ubicaban en 11,5% del PIB en 2007 y 10,1% del PIB en 2018, más del doble del stock que se observa en 2023 (5% del PIB). Estas posiciones muestran que -ante una eventual crisis- el sector público tendría significativamente menos ahorros y menor espacio para endeudarse del que tuvo en las grandes crisis previas. Además, es importante destacar que la deuda en moneda extranjera ha alcanzado una mayor ponderación dentro del total (33,1% del stock a diciembre de 2023, en comparación con 10,4% hace diez años), lo que implica una mayor incidencia de los movimientos del tipo de cambio sobre el monto total de deuda.

5. Una consecuencia del aumento del endeudamiento ha sido el creciente peso de los intereses en el total del gasto público, lo que restringe aún más el espacio disponible para otras prioridades presupuestarias. El desembolso en intereses se ha duplicado en la última década, tanto en porcentaje del PIB (1,1% en 2023), como en participación dentro del gasto total del Gobierno Central. En este último caso, pasaron de representar 1,9% del gasto total en 2013 a 4,2% en 2023, y se prevé seguirán aumentando durante los próximos años hasta 5,2% en 2028, según el Informe de Finanzas Públicas (IFP) de la Dipres del cuarto trimestre de 2023. Cabe notar que lo gastado por intereses en 2023 es un monto levemente

[4] La capitalización de las empresas del Estado que cuentan con utilidades se contabilizan como aumento en transacciones de activos financieros, mientras que la de las con pérdidas, se contabilizan como gasto público.

mayor al gasto del Ministerio del Interior (4,1% del gasto total) y cercano al gasto del Ministerio de Vivienda y Urbanismo (4,4%).

El alza proyectada del gasto por intereses podría generar una tensión adicional, especialmente ante los altos volúmenes de vencimiento de deuda previstos para 2025 y 2026 y el riesgo de refinanciamiento a tasas más altas. Al respecto, para la sostenibilidad fiscal es clave la diferencia entre las tasas de interés y el crecimiento económico. Mientras más altas son las tasas de interés en relación con el crecimiento económico, la razón de la deuda a PIB tiende a ser más alta y podría llevar a la insostenibilidad de no realizarse un debido ajuste fiscal.

Es importante señalar que una situación de estrés fiscal como la descrita conlleva el riesgo de un aumento en las tasas de interés de los bonos soberanos, así como de una baja en la calificación crediticia. Esto, a su vez, puede resultar en un círculo vicioso de deuda creciente y reducción del potencial de crecimiento económico, con mayor desvío de recursos hacia el pago de la deuda. En cambio, mantener indicadores saludables de sostenibilidad fiscal permite al Estado endeudarse a tasas de interés más bajas, lo que implica mayores posibilidades de acceso a financiamiento a menor costo para implementar y sostener políticas públicas prioritarias.

6. Las perspectivas de mediano plazo muestran la prolongación del estrés fiscal, con muy limitadas holguras para nuevos gastos, tal como lo ha advertido el Consejo en sus recientes análisis. Para 2024-2028, las proyecciones de la Dipres muestran un aumento de la deuda bruta y neta, junto a una reducción en los activos financieros del Tesoro Público. Con todo, dichas proyecciones muestran estabilidad desde 2025 hasta 2028, lo que implica que la deuda bruta no superaría su nivel prudente de 45% del PIB, llegando a 41,2% en el último año de proyección. Según el IFP de la Dipres del cuarto trimestre de 2023, se estima que la deuda neta aumentará 3,5 puntos del PIB respecto a 2023, alcanzando 38,2% del PIB en 2028. Por su parte, los activos del Tesoro Público se proyectan en 3% del PIB para dicho año, descendiendo 2 puntos porcentuales respecto a 2023. En tanto, los gastos por intereses continuarían al alza, pasando desde 1,1% del PIB en 2023 a 1,3% en 2028.

A la vez, las estimaciones de la Dipres muestran muy limitadas holguras fiscales para los próximos años, de 0,26% del PIB en promedio para 2025-2028, con valores negativos en 2025 y 2026 (-0,01% y -0,11% del PIB, respectivamente). Esto impediría la implementación de políticas públicas que impliquen nuevos gastos permanentes, salvo que vayan acompañadas de fuentes de financiamiento también permanentes. Debe recordarse, además, que la metodología para estimar las holguras fiscales considera los gastos estrictamente comprometidos, excluyendo algunos gastos altamente probables -como reajustes reales de las remuneraciones del sector público, de las subvenciones educacionales y del per cápita en salud, entre otros-, por lo que la situación podría ser más estrecha aún.

El estrés fiscal a mediano plazo se evidencia también en que el crecimiento promedio del gasto compatible con las metas de BE para 2025-2028 estimado por la Dipres es de solo 1,2% anual, mientras que en la década previa a la pandemia (2010-2019) el gasto creció en promedio 4,9% al año.

7. En el escenario base, las estimaciones del CFA muestran que la deuda bruta se ubicaría por debajo del nivel prudente de 45% del PIB en todo el horizonte de proyección, si se cumplen las metas de BE de la actual administración y luego desde 2027 se logra un equilibrio. De darse dicho escenario, el que no aborda eventos de riesgo que podrían empeorar la dinámica fiscal y afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas, la deuda bruta se estabilizaría en torno a 43% del PIB en el largo plazo. Para este ejercicio el CFA realizó proyecciones de la deuda bruta del Gobierno Central a 50 años, en base a un modelo determinístico[5]. Los resultados muestran que la deuda bruta, si bien se mantiene por debajo del nivel prudente, se ubicaría cercana a éste en todo el horizonte de proyección. Este resultado llama a ser cautelosos en la ponderación de los riesgos macrofiscales y adoptar medidas para mitigarlos, ya que una situación de crisis podría llevar a superar el umbral de deuda prudente.

Es importante destacar que para realizar su proyección el CFA considera el cumplimiento de las metas de BE entre 2024 y 2026 establecidas en el decreto de política fiscal vigente[6], para luego, desde 2027 en adelante, mantener un resultado estructural equilibrado. También es fundamental remarcar que esta última cifra es más exigente que el déficit de 0,5% del PIB supuesto por la Dipres en su IFP del tercer y cuarto trimestre de 2023, el que no permitiría estabilizar la deuda bruta por debajo de su nivel prudente en el mediano y largo plazo, según las estimaciones del CFA. Esto implica que se requiere un esfuerzo de mayor consolidación al contemplado por el Ejecutivo a partir de 2027 para el logro de la sostenibilidad de las finanzas públicas.

8. Para dimensionar el efecto de algunos riesgos macrofiscales, el CFA realizó también proyecciones de la deuda a largo plazo en dos escenarios alternativos, los cuales muestran un incremento de la deuda bruta por sobre su nivel prudente. Como en otras ocasiones, el CFA realizó estas simulaciones para ilustrar posibles situaciones de riesgo para las finanzas públicas, aunque sin asignarles una probabilidad. Una fuente relevante de incertidumbre proviene de las estimaciones de ingresos públicos que cubrirán las necesidades de financiamiento del pacto fiscal. Para dimensionar este riesgo, se simula en un primer escenario alternativo la ejecución permanente de la totalidad de los gastos de la propuesta de pacto fiscal, pero con una recaudación permanente efectiva menor (50% de lo estimado por el Ejecutivo). En este caso se superaría el nivel prudente de deuda en 2026 y la deuda ascendería a 67,1% del PIB en 2040 y a 138,2% del PIB en 2073, debido a un círculo vicioso entre nivel de deuda y gastos por intereses. Los resultados de este escenario refuerzan que no deben comprometerse gastos permanentes sin contar con fuentes de financiamiento permanentes, debidamente calzadas en cantidad y oportunidad.

Por su parte, dada la ya mencionada mayor ponderación de la deuda en moneda extranjera dentro del total de la deuda pública, el Consejo considera, en un segundo escenario alternativo, el efecto sobre la deuda de un alza de 10% del tipo de cambio. Los resultados

[5] Modelo en el que las proyecciones son predecibles a partir de las condiciones iniciales y ecuaciones del modelo, sin que exista incertidumbre o factores aleatorios.

[6] Contenido en el Decreto N°755 de 2022 del Ministerio de Hacienda, que "establece las bases de la política fiscal de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 1 de la ley N° 20.128, sobre responsabilidad fiscal", y que fue modificado por el Decreto N°1.387 de 2023 del Ministerio de Hacienda. El decreto vigente se encuentra disponible acá.

de este escenario muestran que también se superaría el nivel prudente de deuda en caso de que el shock sea permanente, a diferencia de lo que hubiera ocurrido una década atrás pues el efecto del tipo de cambio sobre la deuda bruta se ha triplicado. Esto refuerza la necesidad de actuar con cautela en materia de supuestos del tipo de cambio y también, de velar por que la composición de monedas de la deuda bruta considere la exposición a riesgos cambiarios, materia que el Ministerio de Hacienda ya está abordando[7].

Recomendaciones del CFA para mejorar las perspectivas fiscales

9. El CFA considera fundamental alcanzar un consenso político amplio para mejorar la situación de estrés fiscal, abarcando tanto al Poder Ejecutivo como al Legislativo. Este acuerdo debiera traducirse en una agenda concreta con una serie de medidas que permitan aumentar los ingresos fiscales disponibles y/o ajustar la trayectoria de gastos, junto con reconstruir colchones fiscales. Las siguientes recomendaciones son abordadas en mayor detalle y con lineamientos concretos en el cuerpo del informe:

i) Concretar la convergencia fiscal mediante el cumplimiento riguroso del gobierno de sus metas de BE. Esto implica cumplir la meta ya establecida de reducir el déficit estructural a 1,9% del PIB en 2024, 1,1% en 2025 y 0,5% en 2026. Adicionalmente, de acuerdo a estimaciones del CFA, se requerirá alcanzar y mantener el BE en equilibrio desde 2027 en adelante, para estabilizar la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB.

ii) Retomar la tramitación del proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal (Boletín N°14.615-05), con miras a su pronta aprobación. Este incluye importantes medidas para mejorar la institucionalidad fiscal, tales como: normas de uso de cláusulas de escape de la regla fiscal y sus posteriores mecanismos de corrección, marco legal para la regla fiscal dual[8], mejor regulación de los informes financieros de los proyectos de ley, fortalecimiento de corto plazo y ampliación de las funciones del CFA, y una mayor rendición de cuentas de la autoridad fiscal. Cabe señalar que este proyecto está en segundo trámite constitucional, luego de haber sido ingresado al Congreso el 28 de septiembre de 2021.

iii) Continuar el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal para el mediano y largo plazo. Más allá del mencionado proyecto de ley, el CFA ha planteado recomendaciones para incentivar el cumplimiento ex post de las metas de BE mediante mecanismos de corrección automáticos, a través de una cuenta de control; evaluar los pasivos y activos relevantes para la regla fiscal y su debida transparencia; la definición de una institucionalidad que vele por la sostenibilidad fiscal de los gobiernos regionales (en caso de que se les otorgue mayor autonomía); y pensar en el CFA que requiere el país para el futuro respecto de nuevas funciones y más recursos.

[7] Para 2024, el Ministerio de Hacienda planea emitir el 90% de los bonos del Estado en moneda local (UF y pesos chilenos), reduciendo la deuda en moneda extranjera desde 35,7% a 34,0%. Para más información ver la nota de prensa del Ministerio de Hacienda, disponible acá.

[8] Para el caso de Chile, las dos reglas específicas que incluye la regla fiscal dual son la de Balance Estructural y la de nivel prudente de deuda.

iv) Avanzar en un acuerdo amplio que permita financiar los actuales déficits fiscales y eventuales nuevos gastos permanentes, con un esfuerzo sustantivo y la combinación equilibrada de distintas fuentes de financiamiento permanentes, que involucren acciones concretas y un plan detallado para el logro de: a) un mayor crecimiento tendencial, b) nuevos ingresos tributarios, c) reducción de la evasión y elusión tributaria y d) ganancias de eficiencia permanente del gasto público.

v) Reconstruir gradualmente el FEES. Al respecto, el Consejo recomienda alcanzar y mantener un nivel entre el 5% y 7% del PIB para el FEES en el mediano plazo, que es el rango sugerido por el Fondo Monetario Internacional (FMI). La reconstrucción del FEES es fundamental para fortalecer los colchones fiscales y mejorar la capacidad de respuesta del gobierno ante eventuales crisis económicas. Para ello, el Consejo sugiere que las metas de BE consideren esta reconstrucción gradual del FEES, y que el Ministerio de Hacienda evalúe la opción de convertir activos ilíquidos en activos del Tesoro Público como una posible forma de acelerar el proceso.

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

SITUACIÓN ACTUAL DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

I. Situación actual de las finanzas públicas

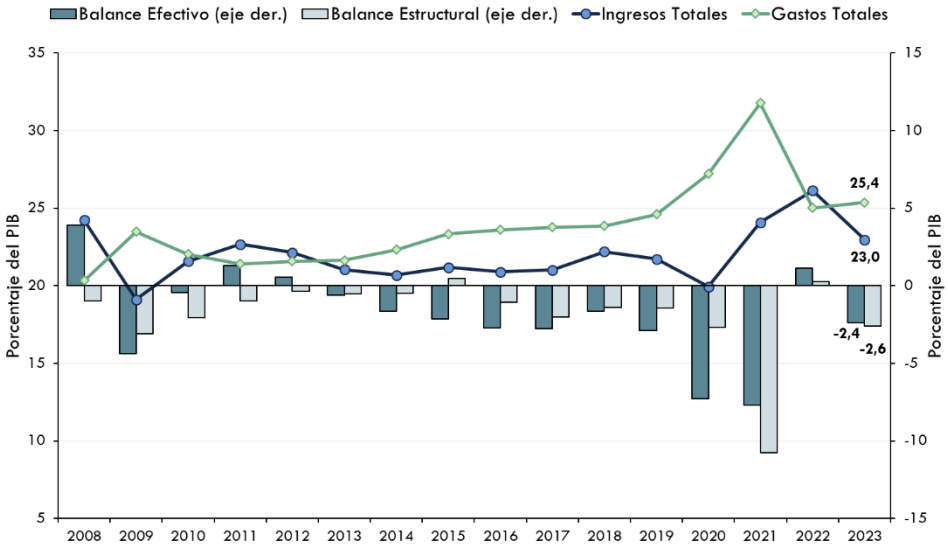
A. Evolución de las cuentas fiscales en los últimos años

La actual situación de estrés de las finanzas públicas de Chile no es consecuencia sólo de lo ocurrido en años recientes, en particular por las medidas para enfrentar la crisis social de 2019 o la pandemia del Covid-19, sino que es resultado de una tendencia más prolongada. En efecto, el deterioro de las finanzas públicas se observa desde la crisis financiera global de 2008, con distintos grados de avance en los intentos de consolidación fiscal desarrollados desde entonces, pero sin haberla logrado completamente a la fecha.

Entre 2008 y 2023 el gasto público superó la mayor parte del tiempo a los ingresos estructurales, por lo que el BE ha registrado déficits persistentes en dicho período. Esto se ha dado en el marco de la regla de BE que comenzó a guiar a la política fiscal desde el año 2000, la cual en 2022 se convirtió en una regla dual al sumarse el nivel prudente de deuda bruta como porcentaje del PIB como ancla fiscal.

En detalle, en los últimos 16 años el gasto público promedió 23,8% del PIB, mientras que los ingresos fiscales lo hicieron en 22% del PIB, es decir, una diferencia promedio anual de 1,9 puntos porcentuales del PIB (ver gráfico 1). Esto se ha dado en un contexto de alto aumento de los gastos por crecientes demandas ciudadanas y menor dinamismo de los ingresos fiscales, afectados por un menor crecimiento del PIB. Con respecto a esto último, el crecimiento tendencial no minero ha retrocedido desde un promedio de 3,4% anual en la década de 2010 a cifras en torno al 2% en la actualidad.

Gráfico 1: Evolución ingresos, gastos y balances fiscales
(% del PIB, 2008 - 2023)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

Asimismo, en todo este periodo no ha sido posible concretar una convergencia fiscal hacia un Balance Estructural equilibrado, con metas que han sido persistentemente deficitarias y que en muchos años además se han incumplido (ver cuadro 1).

Cuadro 1: Balance Estructural, metas, efectivo y cumplimiento

(% del PIB, 2008 - 2023)

Fecha	Publicación	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Balance Estructural Efectivo		-1,0	-3,1	-2,1	-1,0	-0,4	-0,5	-0,5	0,5	-1,1	-2,0	-1,4	-1,4	-2,7	-10,8	0,2	-2,6
oct-04	IFP 2005	1,0															
sept-05	IFP 2006	1,0	1,0														
oct-06	IFP 2007	1,0	1,0	1,0													
oct-07	IFP 2008	0,5	0,5	0,5	0,5												
oct-08	IFP 2009	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5											
oct-09	IFP 2010		-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0										
oct-10	IFP 2011			-2,3	-1,8	-1,5	-1,3	-1,0									
oct-11	IFP 2012				-1,6	-1,5	-1,3	-1,0	-0,8								
oct-12	IFP 2013					-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0							
oct-13	IFP 2014						-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0						
oct-14	IFP 2015							-0,9	-1,1	-0,8	-0,4	0,0					
oct-15	IFP 2016							-0,9	-1,6	-1,3	-1,1	-0,8	-0,5				
jul-16	EGF 2015									-1,3							
oct-16	IFP 2017									-1,7	-1,5	-1,3	-1,0	-0,8			
jul-17	EGF 2016										-1,7						
oct-17	IFP 2018										-1,7	-1,5	-1,2	-1,0	-0,7		
jul-18	EGF 2017											-1,8					
oct-18	IFP 2019											-1,8	-1,6	-1,4	-1,2	-1,0	-0,8
abr-19	IFP 1T19												-1,6	-1,4	-1,2	-1,0	-0,8
jul-19	IFP 2T19												-1,6	-1,4	-1,2	-1,0	-0,8
oct-19	IFP 3T19												-1,4	-1,4	-1,2	-1,0	-0,8
dic-19	IFP 3T19 adendum												-1,5	-3,3	-2,8	-2,3	-1,8
feb-20	IFP 4T19												-1,5	-3,2	-2,5	-2,0	-1,5
abr-20	IFP 1T20													-3,5	-2,5	-2,0	-1,5
may-20	IFP 1T20 adendum														-2,5	-2,0	-1,5
jul-20	IFP 2T20													-3,5	-2,5	-2,0	-1,5
oct-20	IFP 3T20													-3,2	-4,7	-3,9	-2,9
feb-21	IFP 4T20													-2,7	-4,2	-3,9	-2,9
abr-21	IFP 1T21														-6,0	-3,9	-2,9
jul-21	IFP 2T21														-9,5	-3,9	-2,9
sept-21	IFP 3T21														-11,5	-3,9	-2,9
feb-22	IFP 4T21														-11,4	-2,8	-2,9
abr-22	IFP 1T22															-3,3	-2,6
jul-22	IFP 2T22															-1,3	-2,6
oct-22	IFP 3T22															0,9	-2,1
feb-23	IFP 4T22															0,2	-2,1
may-23	IFP 1T23																-1,9
jul-23	IFP 2T23																-2,1
oct-23	IFP 3T23																-2,6
feb-24	IFP 4T23																
Balance Estructural Efectivo		-1,0	-3,1	-2,1	-1,0	-0,4	-0,5	-0,5	0,5	-1,1	-2,0	-1,4	-1,4	-2,7	-10,8	0,2	-2,6

Fuente: elaboración en base a Dipres (2022) "Cumplimiento de las metas de regla fiscal en Chile: revisión histórica". Disponible acá e Informes de Finanzas Públicas.

Notas: el color rojo implica un cumplimiento negativo, al ser la cifra efectiva del Balance Estructural peor a lo propuesto como meta, mientras que el color verde define un cumplimiento positivo, pues la cifra efectiva es mejor o igual a la meta fijada. Tener en cuenta, sin embargo, que no en todos los decretos de política fiscal se plantean metas estructurales explícitas, por lo que en dichos casos se deducen metas sugeridas implícitamente en los Informes de Finanzas Públicas de la Dipres. Por ejemplo, no hubo metas puntuales por año en el decreto fiscal del período 2011 – 2014, de modo que se utilizaron las proyecciones del IFP 2011. Las áreas sombreadas corresponden a los períodos presidenciales de Ricardo Lagos, Michelle Bachelet 1, Sebastián Piñera 1, Michelle Bachelet 2, Sebastián Piñera 2 y Gabriel Boric, respectivamente. Las áreas sombreadas oscuras representan la responsabilidad de ejecución de cada periodo presidencial.

La consecuencia directa de estos persistentes déficits fiscales ha sido el aumento del endeudamiento del fisco junto a una reducción de los activos financieros del Tesoro Público, dejando a Chile en una posición más vulnerable frente a potenciales crisis. Así, desde la crisis financiera global de 2008 se observa la ya señalada tendencia creciente en la deuda bruta y neta, acompañada por una caída de los activos financieros del Tesoro Público, ocupados especialmente durante la crisis de 2008 y la pandemia de Covid-19 (ver recuadro 1).

La deuda bruta subió desde 3,9% del PIB en 2007 a 25,8% del PIB en 2018 (antes de la pandemia), y a 39,4% del PIB el año pasado. En el caso de la deuda neta[9], las cifras pasaron desde -7,6% del PIB en 2007 (posición acreedora neta) a 15,7% del PIB en 2018 y a 34,4% del PIB en 2023. En el caso de los activos del Tesoro Público, estos se ubicaban en 11,5% del PIB en 2007 y 10,1% del PIB en 2018, más del doble del stock que se registró en 2023, 5% del PIB.

En el cuadro 2, se observa el promedio y mediana para ingresos totales, gastos totales y balance efectivo, para los períodos 2008-2023, 2014-2023 y 2008-2024. En los últimos 10 años se ha evidenciado que, ha existido un aceleramiento del gasto total a expensas de un estancamiento de los ingresos totales. Durante el período 2008-2013 los gastos totales representaron en promedio 21,7% del PIB, mientras que entre 2014 y 2023, el promedio fue de 25,1% del PIB. En contraste, los ingresos totales en promedio se mantuvieron relativamente estables para ambas cohortes. Esto demuestra que el año 2014 corresponde a un año de inflexión para las finanzas públicas, pasando de un superávit promedio de 0,1% del PIB en el período 2008-2013, a un déficit promedio de 1,9% del PIB para el período 2014-2023. En definitiva, a partir de 2014 se observa un deterioro más acelerado de las finanzas públicas, con mayor crecimiento del gasto fiscal y déficits más elevados.

Cuadro 2: Promedio y mediana de ingresos totales, gastos totales y balance fiscal efectivo

(% del PIB, 2008 - 2023)

Periodo	Ingresos Totales		Gastos Totales		Balance Efectivo	
	Promedio	Mediana	Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
2008 - 2013	21,8	21,9	21,7	21,6	0,1	0,1
2014 - 2023	22,1	21,5	25,1	24,2	-3,0	-2,6
2008 - 2023	**22,0**	**21,7**	**23,8**	**23,5**	**-1,9**	**-1,9**

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

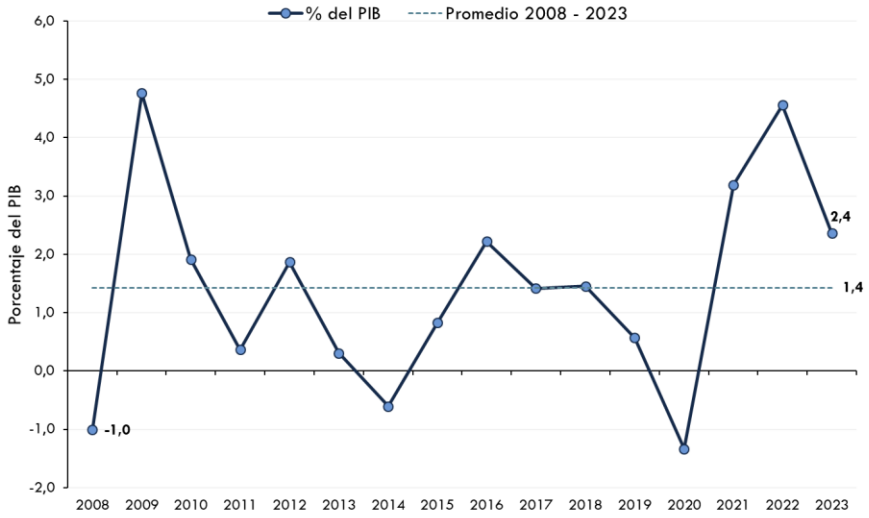
Los otros requerimientos de capital también han tenido un rol significativo en el endeudamiento del Gobierno Central, tal como el CFA lo ha advertido en informes anteriores[10]. Estas necesidades adicionales de financiamiento corresponden a transacciones de activos financieros distintos a los del Tesoro Público y de pasivos financieros diferentes a la deuda bruta, tales como bonos de reconocimiento, compra de cartera de Créditos con Aval del Estado (CAE), capitalización de empresas públicas, entre

[9] Se utiliza como definición de deuda neta la diferencia entre la deuda bruta y los activos del Tesoro Público.

[10] Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (disponible acá) e Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (disponible acá).

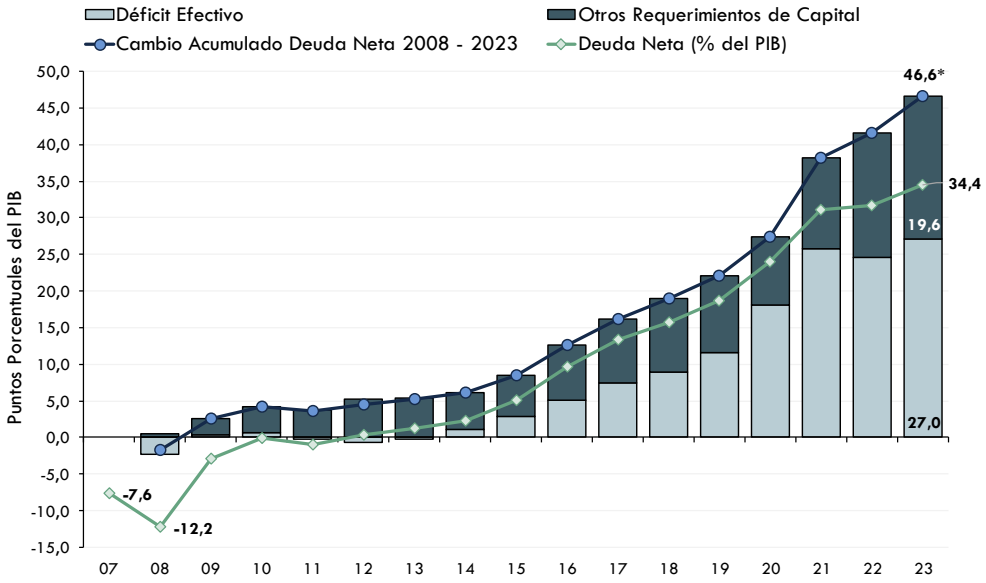
otros. En los últimos 16 años estos otros requerimientos de capital han sido equivalentes a 1,4% del PIB anual (ver gráfico 2), influyendo significativamente en el endeudamiento del país. En efecto, de los 46,6 puntos porcentuales del PIB de aumento de la deuda neta entre 2008 y 2023, 19,5 pp provienen de otros requerimientos de capital, mientras que 27,1 pp provienen de los déficits fiscales (ver gráfico 3).

Gráfico 2: Evolución otros requerimientos de capital
(% del PIB, 2008 - 2023)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

Gráfico 3: Aporte déficit efectivo y otros requerimientos de capital sobre cambio acumulado de la deuda neta entre 2008-2023
(Cambios acumulados en puntos porcentuales del PIB a precios de 2024)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.
(*): 46,6 = 34,4 – (12,2).
Nota: la evolución de un año a otro de la deuda neta se explica por el flujo del balance efectivo y de los otros requerimientos de capital, por lo que es posible determinar el cambio acumulado de la deuda como porcentaje del PIB según el aporte, en puntos porcentuales (pp) del PIB, del balance efectivo y de los otros requerimientos de capital.

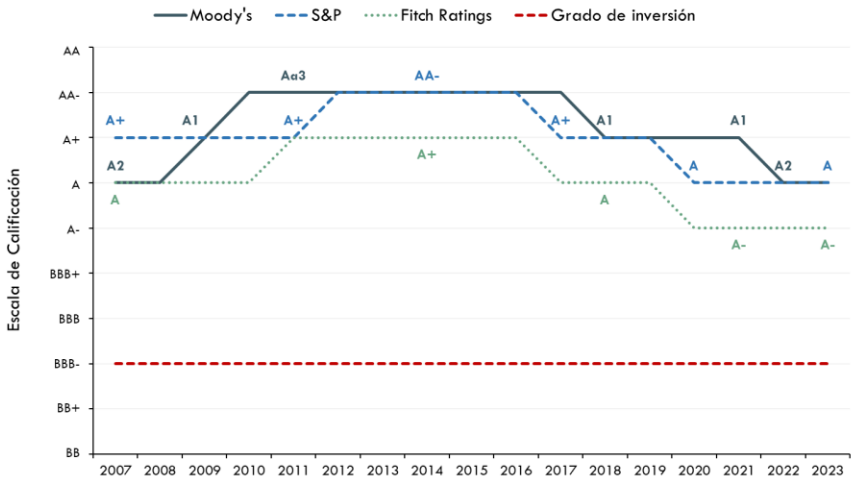
Una consecuencia del aumento del endeudamiento ha sido el creciente peso de los intereses en el total del gasto público, lo que restringe aún más el espacio disponible para otras prioridades de erogaciones estatales. Es así como el desembolso en intereses se ha duplicado en la última década, tanto en porcentaje del PIB (a 1,1% en 2023), como en participación dentro del gasto total del Gobierno Central. En este último caso, pasaron de representar 1,9% del gasto total en 2013 a 4,2% en 2023. Cabe notar, a modo de referencia, que lo gastado en intereses en 2023 es levemente mayor al gasto del Ministerio del Interior (4,1% del gasto total) y cercano al gasto del Ministerio de Vivienda y Urbanismo (4,4%).

Al respecto, para la sostenibilidad fiscal es clave el diferencial entre la tasa de interés real y el crecimiento económico. Mientras más altas son las tasas de interés reales en relación al crecimiento económico, la razón de deuda a PIB tiende a ser más elevada y podría llevar a la insostenibilidad en caso de no realizarse un debido ajuste fiscal.

Por otro lado, una situación de estrés fiscal conlleva el riesgo de un aumento en las tasas de interés de los bonos soberanos, especialmente durante crisis económicas que ponen más en tensión a las finanzas públicas. Esto, a su vez, puede resultar en un círculo vicioso de deuda creciente y reducción del potencial de crecimiento económico, con mayor desvío de recursos destinados al servicio de la deuda. En cambio, mantener indicadores saludables de sostenibilidad fiscal permite al Estado endeudarse a tasas de interés más bajas, lo que implica mayores posibilidades de acceso a financiamiento a menor costo para implementar y sostener políticas públicas prioritarias.

El deterioro fiscal desde 2008 se ha traducido en menores notas de calificación crediticia, ya que desde 2016 Chile ha sufrido dos rebajas de nota por parte de cada una de las agencias calificadoras (ver gráfico 4). En 2017, tras cinco años de déficits fiscales crecientes, S&P y Fitch redujeron la clasificación de Chile desde AA- y A+, respectivamente, a A+ y A; y luego, en 2018, Moody's se les uniría bajando su clasificación desde AA3 a A1. Durante la pandemia las tres clasificadoras de riesgo volvieron a bajar la nota del país a A, A- y A2, respectivamente, retrocediendo a clasificaciones incluso menores a las tenidas antes de la crisis financiera global de 2008.

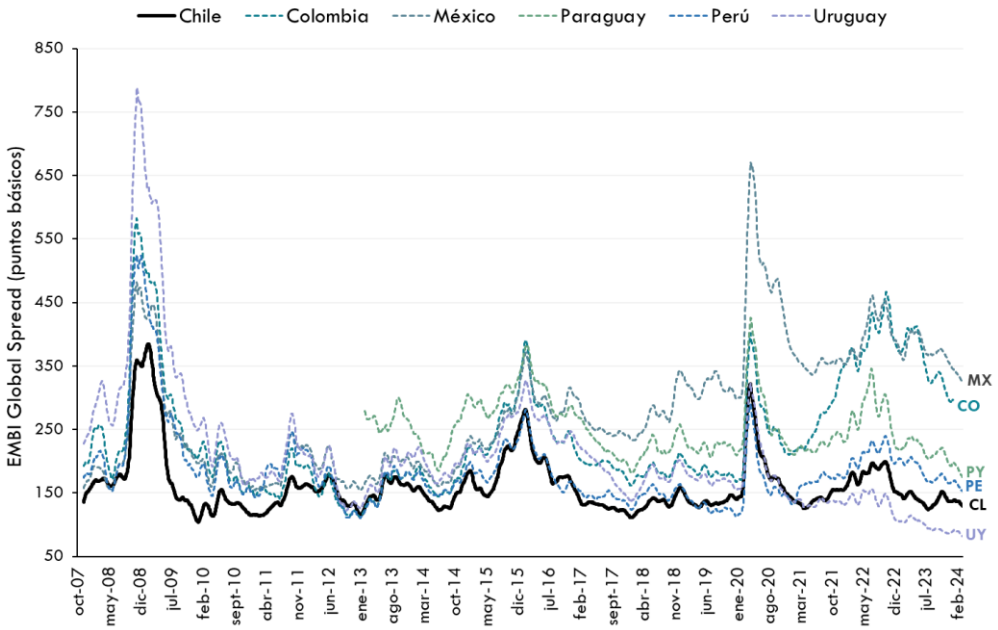
Gráfico 4: Evolución calificación crediticia 2007 -2023



Fuente: elaboración propia según información de las agencias calificadoras Moody's, S&P y Fitch Ratings.

Las agencias advierten que las presiones de gasto social y un crecimiento económico moderado hacen que las metas fiscales de mediano plazo se vean desafiantes. Consecuentemente, el spread soberano de Chile se ha acercado a algunos de sus pares regionales que cuentan con menor calificación crediticia, tales como Perú y Paraguay. Incluso, teniendo Chile una mejor calificación crediticia que la de Uruguay, su spread soberano ha quedado por sobre la de este último país. En detalle, al 8 de abril de 2024, el promedio móvil de 30 días del *spread* soberano de Chile fue 129 puntos básicos (pb), el de Paraguay 174 pb, el de Perú es 153 pb y el de Uruguay 82 pb (ver gráfico 5)[11]. Asimismo, en el gráfico 6 se observan las menores calificaciones crediticias de los países mencionados. En este punto, es necesario recordar que los recortes en esta calificación están asociados a incrementos en el *spread* soberano y en los costos de financiamiento, situación que afecta no sólo al Estado, sino también a hogares y empresas.

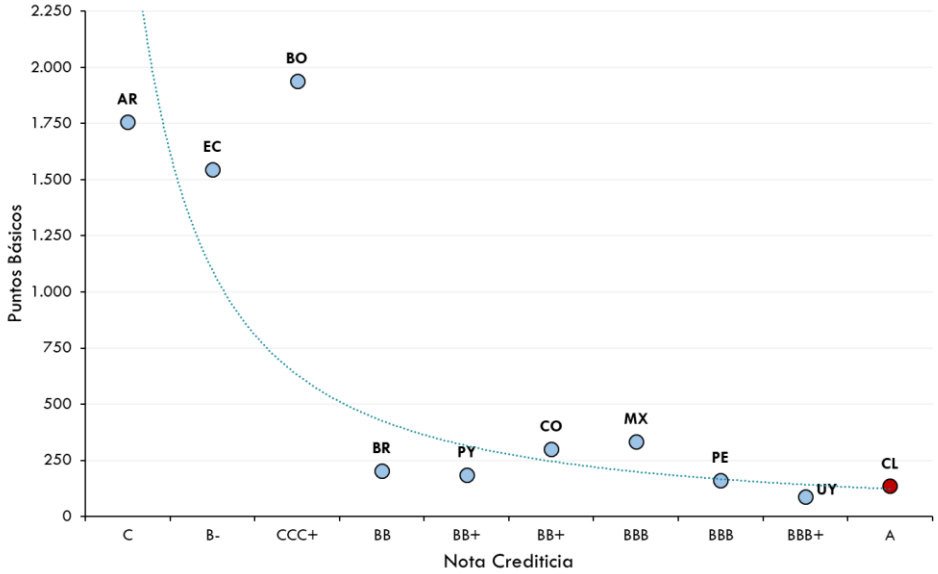
Gráfico 5: Evolución de spread soberanos en países seleccionados
(EMBI Global Spread promedio móvil de 30 días, puntos básicos)



Fuente: elaboración propia de acuerdo con información de Invenómica y JPMorgan.
Nota: la serie *Emerging Markets Bonds Index* (EMBI) es la diferencia (*spread*) entre las tasas de interés que pagan los bonos denominados en dólares de cada país y los bonos del Tesoro de Estados Unidos. La abreviatura de los países es Chile (CL), Colombia (CO), México (MX), Paraguay (PY), Perú (PE) y Uruguay (UY).

[11] En este contexto, el spread se refiere a la diferencia entre las tasas de interés que pagan los bonos denominados en dólares de cada país y la que pagan los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, donde estos últimos son considerados libres de riesgo.

Gráfico 6: Nota crediticia actual y riesgo país
(EMBI Global Spread promedio 2024*)



Fuente: elaboración propia según información de las agencias calificadoras Moody's, S&P y Fitch Ratings.
(*): el riesgo país promedio se calculó según la calificación de las agencias Moody's, S&P y Fitch Ratings disponibles hasta el 8 de abril de 2024 para cada país.
Nota: la abreviatura de los países es Argentina (AR), Brasil (BR), Bolivia (BO), Chile (CL), Colombia (CO), Ecuador (EC), México (MX), Paraguay (PY), Perú (PE) y Uruguay (UY). El eje horizontal representa la nomenclatura de la agencia S&P.

Para mejorar las perspectivas fiscales que vienen deteriorándose por más de una década, el CFA considera fundamental alcanzar un consenso político amplio por la sostenibilidad fiscal, abarcando tanto al Poder Ejecutivo como al Legislativo. Este acuerdo debiera traducirse en una serie de medidas que permitan aumentar los ingresos fiscales disponibles y ajustar la trayectoria de los gastos. Esto último, con el fin de reducir la tendencia a déficits fiscales permanentes y reconstruir colchones fiscales que permitan hacer frente a eventuales crisis económicas en el futuro. Al respecto, en la sección C se presentan un conjunto de medidas que apuntan a tal fin.

B. Desempeño macrofiscal de 2023

Según las cifras del Banco Central de Chile (BCCh), el PIB de 2023 registró un crecimiento real del 0,2% respecto al año anterior. La Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del BCCh contemplaba a inicios del año una contracción del PIB de 1,5%, que fue moderándose con el correr de los meses hasta estimarse en -0,1% al cierre del ejercicio. La demanda interna cayó 4,2%, explicado principalmente por una caída de 3,9% en el consumo de los hogares y de 1,1 % en la inversión. En cuanto a la inflación, cerró con una variación interanual de 3,9%, acorde al proceso de convergencia a 3%.

Durante el año 2023, el CFA observó un empeoramiento en varios indicadores clave de las finanzas públicas, a pesar de ciertas mejoras registradas en 2022, entre las que se destaca el retiro de gran parte de los gastos extraordinarios por la pandemia. El Balance Estructural (BE) pasó de un superávit a un déficit, y aumentó la deuda bruta y neta, al igual que la utilización de activos del Tesoro Público. Cabe destacar que, para los años 2022 y 2023, la metodología vigente no consideraba identificar la parte permanente de los ingresos fiscales

provenientes del litio; si esta se hubiese considerado, el déficit del BE habría sido de 0,3% del PIB en 2022 y 3,6% del PIB en 2023. Esto significa que, para obtener el mismo resultado estructural en el año 2023, se deberían haber gastado US$ 3.340 millones menos de lo que efectivamente se gastó. Esto implica un mayor esfuerzo para alcanzar la meta estructural de -1,9% del PIB en 2024.

Observando con mayor detalle la deuda pública, la deuda bruta llegó a 39,4% del PIB en 2023, comparada con el 38% de 2022, mientras que la deuda neta subió a 34,4% del PIB en 2023, desde un 32% en 2022. Parte del aumento de la deuda está explicada por la importante depreciación que tuvo el peso chileno frente al dólar, considerando el significativo stock de deuda en moneda extranjera (33,1% del stock a diciembre de 2023, en comparación con 10,4% hace diez años). En relación con los activos del Tesoro Público, estos mostraron una caída de un punto porcentual del PIB, pasando desde 6% del PIB en 2022 a 5% en 2023.

Por su parte, el BE pasó de un superávit de 0,2% en 2022 a un déficit de 2,6% del PIB en 2023. De acuerdo a la Dipres, los ingresos efectivos del Gobierno Central para el ejercicio fiscal de 2023 se contrajeron 12,5% en términos reales con respecto a 2022, alcanzando un total de 23,0% del PIB. La disminución se debió a una reducción de 16,6% real en la recaudación de ingresos tributarios netos y, con una menor incidencia, a una contracción de 44,1% real en los ingresos derivados del cobre bruto. De estas fuentes de ingresos, la primera abarcó el 77,6% de los ingresos totales del Gobierno Central en 2023 (17,8% del PIB), mientras que la segunda concentró el 1,8% (0,4% del PIB).

Con respecto al precio del cobre, en 2023 este promedió 385 US$c/lb, lo que representa una caída respecto de su precio de 2022 (399 US$c/lb). Por otra parte, el tipo de cambio presentó una apreciación significativa, pasando de un promedio de 872 en 2022 a 839 en 2023. Como se ha mencionado, la evolución del tipo de cambio puede tener un impacto significativo en el desempeño fiscal, ya que una depreciación puede aumentar el nivel de deuda de la porción denominada en moneda extranjera, elevando los niveles de deuda pública con relación al PIB y dificultando así el correcto financiamiento de programas y proyectos.

En relación con el precio del litio, continúa su tendencia a la baja, cotizando en promedio 40,4 US$/kg en 2023, frente a los 59,7 US$/kg del año 2022. Esta significativa disminución se explica por los retos de la economía china en 2023, lo que llevó a una desaceleración de la venta de autos eléctricos, provocando, a la vez, una disminución en la demanda por litio. Esta es una situación importante para monitorear puesto que puede generar mayor tensión en las finanzas públicas. En este punto vale recordar lo señalado por el CFA en informes anteriores[12] en relación con el precio del litio y su mayor importancia dentro de los ingresos del Gobierno Central. En detalle, los ingresos fiscales por este mineral provienen de dos vías: (i) rentas de arrendamiento a la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo); e (ii) ingresos tributarios, tanto por impuesto a la renta como por impuesto específico a la

[12] Nota del CFA N°18 - Recomendaciones para la estimación de los ingresos fiscales permanentes por litio en Chile (Disponible acá) y Nota del CFA N° 15 - Reflexiones sobre los desafíos fiscales del litio en Chile (Disponible acá).

minería. En el caso de las rentas de arrendamiento a Corfo, estas se generan de los contratos que sostiene esta entidad estatal con dos empresas privadas: la Sociedad Química y Minera de Chile (SQM) y Albemarle. Por su parte, dichas empresas pagan impuesto a la renta por sus utilidades, así como también el impuesto específico a la minería.

Aunque los ingresos fiscales totales por litio no se publican individualizados en las estadísticas oficiales, hay cifras que dejan en evidencia la importancia de este mineral en las arcas fiscales. Por ejemplo, las rentas de arrendamiento a Corfo por litio explican el gran aumento de la categoría de rentas de la propiedad del Gobierno Central en los últimos años, las que pasaron de representar 0,9% de los ingresos fiscales totales en 2021 a 5,6% en 2022 y 7,5% en 2023.

Recuadro 1. Situación fiscal del Gobierno Central previa a las crisis anteriores

La evidencia sugiere que mientras más años transcurren desde la última crisis económica global, mayor es la probabilidad de que ocurra una nueva, por lo que el país podría enfrentar otra crisis en los próximos años, además de posibles eventos internos (terremotos, eventos climáticos, etc.). Esta crisis podría surgir por diversas causas, entre ellas: una posible combinación de alta inflación y elevadas tasas de interés, una crisis financiera impulsada por altas tasas en los mercados, el recrudecimiento de conflictos bélicos, tales como el conflicto árabe-israelí y la intensificación del conflicto en Medio Oriente, o eventos inesperados de gran impacto a nivel mundial. Ante estos riesgos, se vuelve imprescindible la reconstrucción del FEES, de manera que Chile esté mejor preparado para enfrentar posibles crisis futuras.

Como consecuencia, cabe evaluar qué tan sanas se encuentran hoy las finanzas públicas de Chile para lidiar con un deterioro agudo del entorno externo. En efecto, una de las consecuencias que tiene el estrés fiscal descrito en la sección 1 de este informe, es que el Gobierno Central se encuentra peor preparado que en ocasiones anteriores para enfrentar una crisis económica.

En el cuadro 3 se presentan indicadores macrofiscales claves que permiten realizar una comparación de qué tan preparado se estaba y cómo afectó al país la crisis financiera global en 2008-09 y la crisis causada por la pandemia de Covid-19 en 2020-21, con el fin de situar las finanzas públicas en 2024 en este tipo de contextos.

Se observa que el gasto público fue particularmente alto durante las crisis anteriores, con el fin de lidiar con los efectos de éstas sobre las familias y empresas, manteniendo la continuidad de los programas públicos y entregando beneficios extraordinarios. Así, en 2009 el gasto aumentó 16,5% respecto al año anterior, mientras que en 2020 y 2021 lo hizo en 10,4% y 33,4%, respectivamente. Estos aumentos causaron déficits efectivos importantes (-4,4% del PIB en 2009; –7,3% en 2020 y -7,7% en 2021) y desvíos de las metas de Balance Estructural establecidas por los respectivos gobiernos[13], requiriendo la emisión de deuda y la utilización de activos del Tesoro Público para financiar dicho gasto.

Por ejemplo, para enfrentar la crisis financiera global se utilizaron cerca de 9 puntos porcentuales del PIB de activos financieros del Tesoro Público, los cuales pasaron de 17,1% en 2008 a 8,6% del PIB en 2009. Mientras que entre 2019 y 2021 la reducción de los activos del Tesoro Público fue 4,4 pp del PIB, pasando de 9,7% a 5,3% del PIB. A diciembre de 2023, en tanto, el Tesoro Público poseía activos valorados en US$ 15.021 millones de 2024 (5,0% del PIB), de los cuales US$ 6.030 millones corresponden al FEES (1,9% del PIB), que es el fondo soberano constituido para hacer frente a déficits fiscales importantes y suavizar el efecto pernicioso de las crisis económicas[14].

[13] Se recuerda que la regla fiscal en esos años, y hasta la actualidad, no considera cláusulas de escapes explícitas. El Proyecto de Ley que "Modifica la ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal", actualmente en discusión en el H. Congreso Nacional, contiene entre sus artículos el establecimiento de cláusulas de escape explícitas para las metas de política fiscal.
[14] Cabe notar que la ley de presupuestos para 2024 considera un uso de activos del FEES por US$ 3.000 millones.

El deterioro fiscal ocurrido durante las crisis citadas, también se reflejó en la deuda bruta y la deuda neta, las que aumentaron 0,9 pp y 9,4 pp del PIB durante la crisis financiera global y 8,1 pp y 12,4 pp del PIB durante la pandemia, respectivamente. Además, aumentó el riesgo país de Chile, tanto transitoriamente en el *spread* respecto a los bonos norteamericanos (EMBI), lo que encarece el financiamiento durante las crisis mismas, como a largo plazo, traducido en peores notas de las calificaciones crediticias. Si en los próximos años la deuda bruta del Gobierno Central volviese a aumentar 8,1 pp del PIB, como lo hizo entre 2019 y 2021, se superaría el nivel prudente de deuda, alcanzando 47,5% del PIB, y sería posible que se reduzca aún más la clasificación crediticia del país.

Por tanto, el país se encuentra en una posición más vulnerable de la que estaba cuando enfrentó las crisis de las últimas dos décadas. Considerando lo anterior, es importante notar que enfrentar una crisis desde un peor punto de partida hace más probable caer en un círculo vicioso de deuda pública creciente, que implica aumento de tasas de interés, menor potencial de crecimiento, mayores déficits fiscales, que a su vez llevan a mayor deuda.

Cuadro 3: Situación macrofiscal de Chile en las últimas dos crisis económicas

Variable	2007	Crisis Financiera Global 2008	2009	2019	Pandemia Covid-19 2020	2021	2022	2023
Balance Estructural[1]	1,1	-1,0	-3,1	-1,4	-2,7	-10,8	0,2	-2,6
Balance efectivo[1]	7,8	3,9	-4,4	-2,9	-7,3	-7,7	1,1	-2,4
Gastos totales[1]	17,8	20,3	23,5	24,6	27,2	31,8	25,0	25,4
Crecimiento del gasto[2]	9,3	9,3	16,5	4,2	10,4	33,4	-23,0	1,0
Deuda bruta[1]	3,9	4,9	5,8	28,3	32,4	36,4	37,8	39,4
Deuda neta[1]	-7,6	-12,2	-2,8	18,7	24,1	31,1	31,7	34,4
Activos del Tesoro Público[1]	11,5	17,1	8,6	9,7	8,3	5,3	6,1	5,0
FEES	7,7	13,6	5,9	4,7	3,2	1,9	2,5	1,9
FRP	0,8	1,7	1,8	4,1	3,6	2,7	2,1	2,7
Otros	3,0	1,9	0,9	0,9	1,6	0,8	1,5	0,4
PIB Tendencial[2]	5,3	5,0	4,9	2,9	2,8	1,5	2,6	1,9
Brecha del PIB (Tendencial/Efectivo)[2]	0,7	0,6	5,6	0,2	9,5	-0,9	-1,8	0,0
Tasas Bonos en pesos a 10 años (BCP, BTP)[2]	6,1	6,9	5,7	3,6	2,8	4,3	6,3	5,6
Calificación creditica según Moody's	A2	A2	A1	A1	A1	A1	A2	A2
Calificación creditica según S&P	A+	A+	A+	A+	A	A	A	A
Calificación creditica según Fitch	A	A	A	A	A-	A-	A-	A-

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y el BCCh.
(1): porcentaje del PIB.
(2): porcentaje.
Nota: una deuda neta negativa significa que el Gobierno Central posee un monto de activos del Tesoro Público mayor a su deuda bruta, es decir, el Gobierno Central es un acreedor neto.

Dado que nos encontramos en una situación de mayor estrés fiscal, es posible que no se pueda implementar una política contracíclica de la envergadura ejecutada en ocasiones anteriores, salvo apelando a un gran endeudamiento que viole el nivel prudente de deuda. El CFA ha señalado que el país requiere estar mejor preparado para enfrentar futuras crisis y circunstancias adversas inesperadas, con recursos para poder actuar de manera oportuna y contracíclica, sin arriesgar la sostenibilidad de largo plazo con los consiguientes costos para las finanzas públicas, la economía y la sociedad. Al mismo tiempo, considera que este mejoramiento debe ser, al menos, en dos sentidos: i) concretar la convergencia de las finanzas públicas mediante el cumplimiento riguroso por parte del gobierno de sus metas de Balance Estructural y que luego se continúe avanzando hasta cerrar el déficit (BE equilibrado) a partir de 2027, y ii) reconstruir gradualmente los colchones fiscales, y en especial el FEES, mediante superávits fiscales, o bien, con la transformación de otros activos

financieros y no financieros del Gobierno Central en activos líquidos del Tesoro Público, para enfrentar una posible crisis económica.

En cuanto al segundo punto, de acuerdo con las proyecciones de la Dipres, los activos del Tesoro Público continuarán cayendo en los próximos años. En 2023 estos alcanzaron un nivel equivalente a 5% del PIB y en el IFP del cuarto trimestre de 2023 la Dipres proyecta que alcancen sólo 3% del PIB en 2028.

Al respecto, el CFA recuerda que en su informe "Análisis de las bases de la política fiscal 2022-2026" de junio de 2022[15] recomendó "analizar los niveles de los fondos soberanos, en particular, del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), de forma tal de establecer un nivel mínimo de estos recursos para asegurar el acceso a liquidez en caso de nuevas emergencias". A raíz de dicha sugerencia, el Ministerio de Hacienda encargó un estudio al FMI (2023)[16], el que recomendó reconstruir los colchones fiscales (*fiscal buffers*) y, en particular, sugirió alcanzar y mantener un nivel de entre 5% y 7% del PIB para el FEES en el mediano plazo (cabe notar que el FEES cerró 2023 en un nivel aproximado de 1,9% del PIB, y de hacer uso de los US$ 3.000 millones establecidos en el presupuesto de 2024, se reduciría a 0,9% del PIB).

El Consejo considera que la reconstrucción del FEES es fundamental para fortalecer los colchones fiscales y mejorar la capacidad de respuesta del gobierno ante eventuales crisis económicas. Para ello, se sugiere que las metas de BE consideren esta reconstrucción gradual del FEES, y que el Ministerio de Hacienda evalúe la opción de convertir activos ilíquidos en activos del Tesoro Público como una posible forma de acelerar el proceso.

Al respecto, en este informe el Consejo realizó una estimación de las metas de BE que se necesitaría establecer para lograr el objetivo de reconstruir gradualmente el FEES mediante superávits fiscales, de manera que alcance un valor de 6% del PIB[17] (ver sección 4.C.1). Los resultados muestran que, tras el cumplimiento hasta 2026 de las metas establecidas en el decreto de política fiscal de 2022, se tendrían que establecer metas superavitarias de BE de 1,2% del PIB entre 2027 y 2037. Dada esta magnitud del esfuerzo que se requeriría para recomponer los colchones fiscales en el corto plazo, usando solamente superávits fiscales, es que el Consejo sugiere, complementariamente, evaluar la posibilidad de transformar otros activos financieros y no financieros ilíquidos en activos líquidos que puedan ser usados ante la eventualidad de una crisis.

Finalmente, el Consejo hace notar que una reconstrucción real de los colchones fiscales requiere también avanzar en mayor transparencia sobre el valor de todos los pasivos y activos del fisco, con el fin de acotar el riesgo de que las posiciones de deuda bruta y neta se ajusten por movimientos en otras cuentas contables con menor transparencia en su valor que los bonos del Estado y los activos del Tesoro Público.

[15] Disponible acá.
[16] Disponible acá.
[17] Esta estimación se realizó a partir de los resultados del escenario base del modelo de sostenibilidad de largo plazo del CFA.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

ESCENARIO MACROECONÓMICO

II. Escenario macroeconómico e implicancias fiscales 2024-2028

En este capítulo se presenta el escenario macroeconómico correspondiente al período 2024-2028[18]. Este es un insumo fundamental para el análisis de sostenibilidad fiscal que realiza el Consejo en sus exposiciones ante la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos del Congreso Nacional, en abril y septiembre de cada año. El objetivo de este análisis, que se presenta en el capítulo IV[19], es generar proyecciones de deuda pública para el largo plazo, considerando diversos escenarios futuros de la economía. De esta forma, se determina bajo qué casos se superaría el nivel prudente de deuda bruta de 45% del PIB.

Para desarrollar su escenario base[20], el CFA asume las proyecciones macroeconómicas elaboradas por el BCCh para 2024-2026, presentadas en su Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2024. En tanto, para 2027-2028 utiliza como supuestos datos de diversas fuentes, como la EEE del BCCh y estimaciones de organismos internacionales. Con ello, se busca proporcionar una base coherente para las proyecciones fiscales en dicho período.

A continuación, se profundiza en el análisis de los principales supuestos macroeconómicos utilizados por el Consejo y se describe cualitativamente como estos se relacionan con la evolución de las finanzas públicas. Para efectos comparativos, se muestran los supuestos macroeconómicos considerados por el Consejo en el ejercicio de sostenibilidad fiscal expuesto al Congreso en septiembre de 2023 y los supuestos macroeconómicos utilizados en el presente documento.

A. Estimaciones macroeconómicas 2024 y actualización de principales proyecciones

1. Actualización de proyecciones de crecimiento del PIB real

Para el crecimiento del PIB en 2024, el Ministerio de Hacienda proyecta 2,5%, ubicándose dentro del rango de (2% - 3%) previsto por el BCCh en su Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2024. Este rango mejoró respecto a lo estimado en el IPoM de diciembre de 2023, en el que el crecimiento del PIB se ubicaba en el rango (1,25% - 2,25%). Esta revisión al alza se fundamenta tanto en la aceleración transitoria de la actividad en el primer trimestre, como también a un mayor impulso externo.

En cuanto a la composición de crecimiento económico, el Ministerio de Hacienda espera un crecimiento del 4,6% y 3,5% para el PIB minero en 2024 y 2025, respectivamente. En cambio, el BCCh en su IPoM de marzo de 2024, estima un crecimiento del 3,3% y 3,5% para esos mismos años, mientras que la EEE de abril de 2024 prevé un crecimiento del 4,0%[21] y 2,0% para 2024 y 2025 respectivamente.

---

[18] La fecha de cierre estadístico del presente informe corresponde al 10 de abril de 2024.

[19] En dicho capítulo se presenta una actualización del escenario base y de los escenarios de riesgo elaborados por el CFA para su análisis de sostenibilidad fiscal. El análisis inmediatamente anterior fue publicado en el "Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones", de 26 de septiembre de 2023, disponible acá.

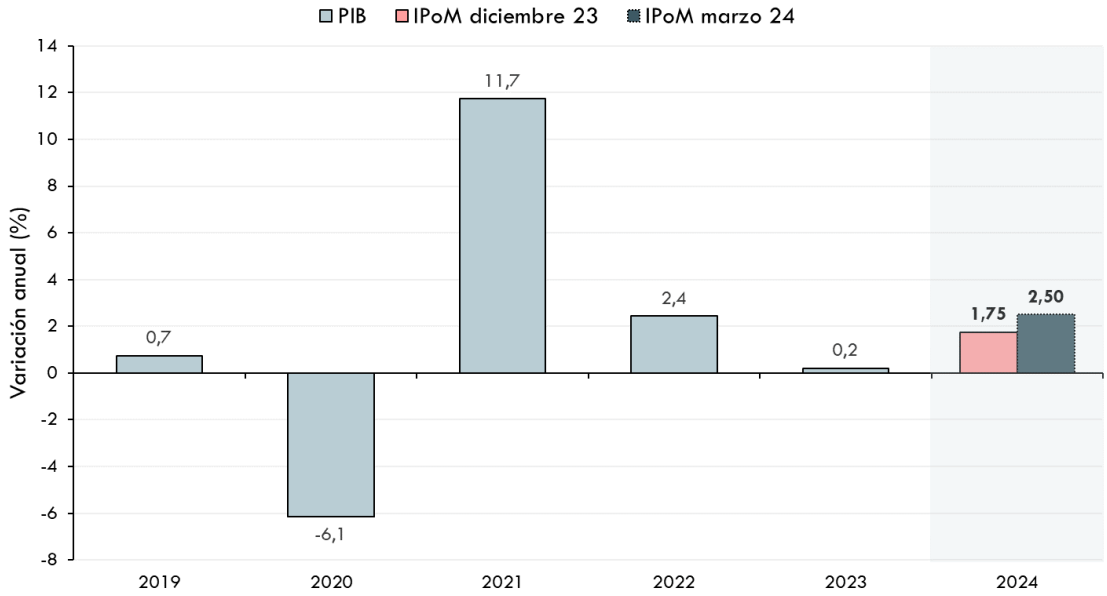
[20] Un escenario base es aquel del que se espera una mayor probabilidad de ocurrencia bajo los supuestos ocupados en un modelo.

[21] Calculado implícitamente a partir de los resultados de PIB y PIB no minero presentados en la EEE de abril 2024.

En cuanto al PIB no minero, el Ministerio de Hacienda proyecta un crecimiento del 2,1% para 2024, mientras que la EEE estima un aumento del 2,3%. Es decir, las proyecciones del Ministerio de Hacienda para el PIB minero superan las estimaciones del BCCh y la EEE, mientras que las proyecciones para el PIB no minero para 2024 están por debajo de las estimaciones de dichas entidades.

En el gráfico 7, se observa la evolución del crecimiento del PIB real entre los años 2019 y 2023, al igual que la proyección de crecimiento para 2024 de acuerdo con el BCCh.

Gráfico 7: Evolución del Producto Interno Bruto
(% var. real anual, 2019 - 2024)



Fuente: elaboración propia según información del BCCh.
Nota: la cifra para 2024 está representada por el valor promedio del rango de proyección para cada IPoM, esto es, 1,25% - 2,25% para diciembre 2023 y 2,0% - 3,0% para marzo 2024.

2. Actualización de proyecciones de inflación

La inflación anual promedio proyectada para 2024 por el BCCh en el IPoM de marzo de 2024 asciende a 3,8%, representando un aumento en relación con el 3,5% proyectado en el IPoM de diciembre de 2023. Este ajuste se explica por la depreciación del tipo de cambio, el deterioro de los factores de costos globales (entre ellos, el precio del petróleo), y una inflación que se ubicó sobre lo esperado en enero y febrero de 2024.

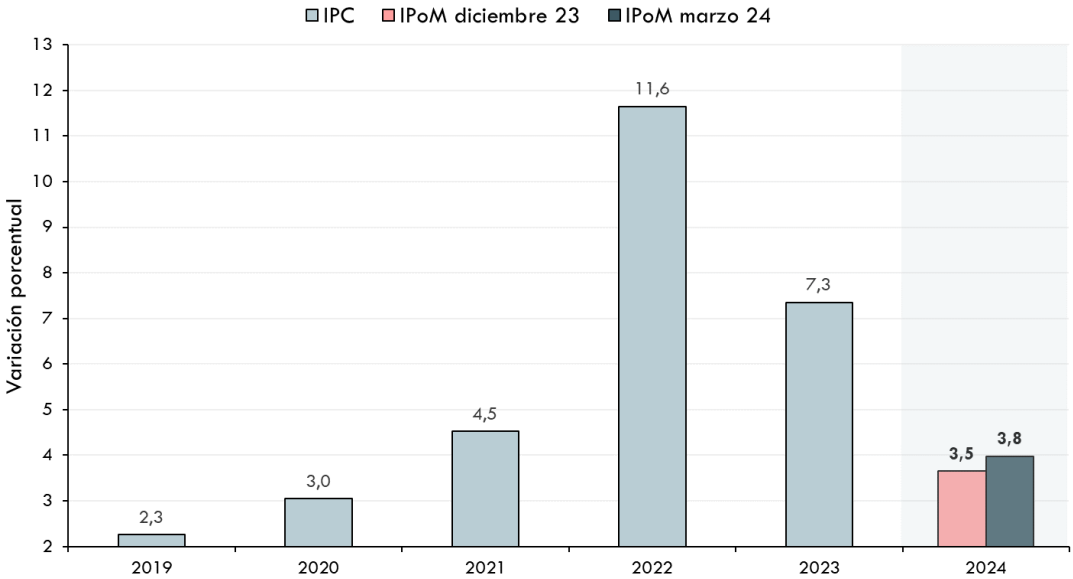
Sumado a lo anterior, el IPoM de marzo espera que la inflación converja a la meta de 3% dentro del horizonte de política monetaria de dos años. Esto, a diferencia de lo que esperaba en el IPoM anterior, en donde se estimaba que se alcanzaría el valor meta de 3% durante el segundo semestre de 2024.

La importancia de la inflación sobre las finanzas públicas está determinada por su efecto en la recaudación fiscal efectiva. En este sentido, la inflación puede afectar la proyección nominal de los ingresos tributarios no mineros, influyendo también en la estimación de la deuda pública. Por lo tanto, una mayor inflación podría implicar mayores ingresos nominales.

Complementariamente, el supuesto para la inflación también incide en el costo de la deuda, ya que cuanto mayor sea la inflación respecto a lo esperado, mayor será el rendimiento exigido por los inversionistas en términos nominales para compensarla[22]. En el gráfico 8, se exhibe la evolución de la inflación promedio para el periodo 2019-2023, junto con las proyecciones de inflación para 2024 previstas en los IPoM de diciembre de 2023 y marzo de 2024.

Gráfico 8: Evolución de la inflación

(% var. promedio anual, base promedio 2023=100, 2019 - 2024)



Fuente: elaboración propia según información del BCCh.

3. Actualización de las proyecciones del precio del cobre y el precio efectivo del litio

En relación con el precio del cobre para 2024, el BCCh estima un valor promedio de 385 US$c/lb en su IPoM de marzo de 2024, lo cual es levemente superior a lo estimado en el IPoM de diciembre de 2023 (380 US$c/lb).

Desde una perspectiva fiscal, el precio del cobre es relevante debido a que está directamente relacionado con los ingresos del fisco chileno. Estos últimos provienen tanto de las transferencias de la Corporación Nacional del Cobre (Codelco), como de la tributación generada por la Gran Minería Privada (GMP10)[23].

En este contexto, para estimar la deuda pública en el escenario base del ejercicio de sostenibilidad fiscal, el CFA utiliza la última proyección para el precio del cobre presentada por el BCCh, cuya revisión al alza conlleva a un incremento en la proyección para esta categoría de ingresos.

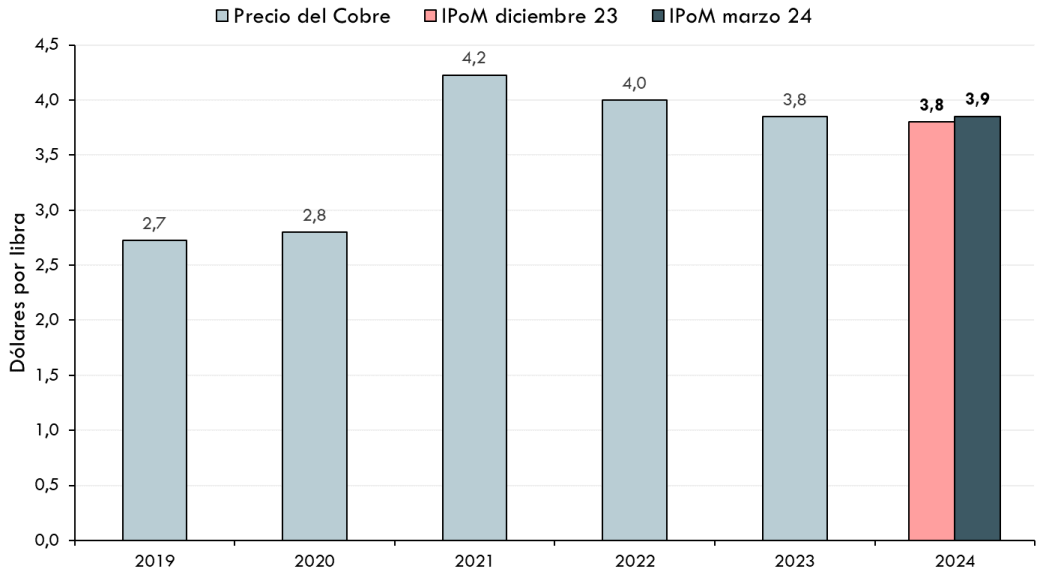
[22] Este exceso de retorno es comúnmente denominado como prima por inflación.

[23] Este grupo engloba las diez grandes empresas mineras privadas. Estas son Escondida, Collahuasi, Los Pelambres, Anglo American Sur, El Abra, Candelaria, Anglo American Norte, Zaldívar, Cerro Colorado y Quebrada Blanca.

En el gráfico 9 se presenta una evolución histórica del precio promedio del cobre entre los años 2019-2023, y la proyección de este acorde a lo publicado por el BCCh para 2024.

Gráfico 9: Evolución precio del cobre

(Precio promedio anual del BML, dólares por libra, 2019 - 2024)



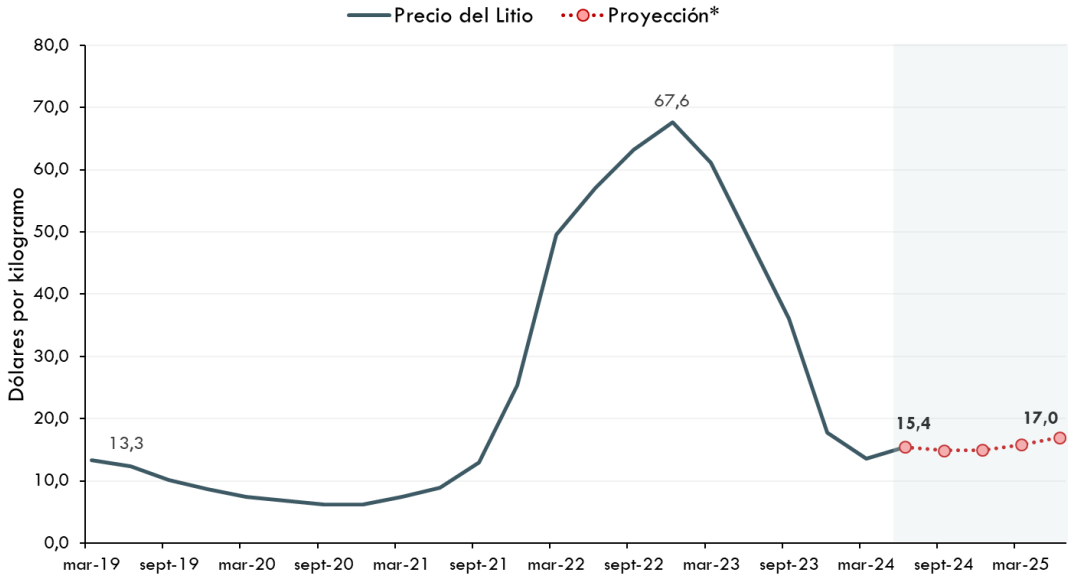
Fuente: elaboración en base a cifras del BCCh.

En cuanto al precio efectivo del litio, este sigue mostrando una fuerte tendencia a la baja, promediando 40 US$/lb en 2023. A inicios de 2024, el precio volvió a su valor previo al boom de 2022, cotizando a un promedio de 13,5 US$/lb. Se recuerda que los ingresos por litio para el fisco chileno provienen de dos fuentes de recaudación: rentas por arrendamiento percibidas por la Corfo, correspondientes a los contratos asociados a la explotación de este mineral; y los ingresos tributarios derivados de impuestos a la renta y específicos a la minería.

Dada la importancia que ha adquirido el litio sobre los ingresos fiscales a partir de 2022, la caída en el precio de dicho mineral acentúa la preocupación sobre los ingresos fiscales y el riesgo que conlleva comprometer gastos permanentes con cargo a dichos ingresos. En el gráfico 10 se observa la evolución del precio del carbonato de litio sudamericano entre los años 2018-2023 y las proyecciones para 2024 y 2025.

Gráfico 10: Evolución precio del litio

(Precio promedio trimestral, dólares por kilogramo, 2019 - 2025)



Fuente: elaboración propia según información del Ministerio de Hacienda.
(*): la proyección del precio del litio corresponde al promedio del consenso de *Bank of America*, *Tradingeconomics*, *Intesa Sanpaolo*, *Morgan Stanley* y *Goldman Sachs*.
Nota: precio del litio corresponde a *Lithium Carbonate 99.5%min FOB South America*, publicado por *Asian Metal*.

4. Actualización de proyección del tipo de cambio

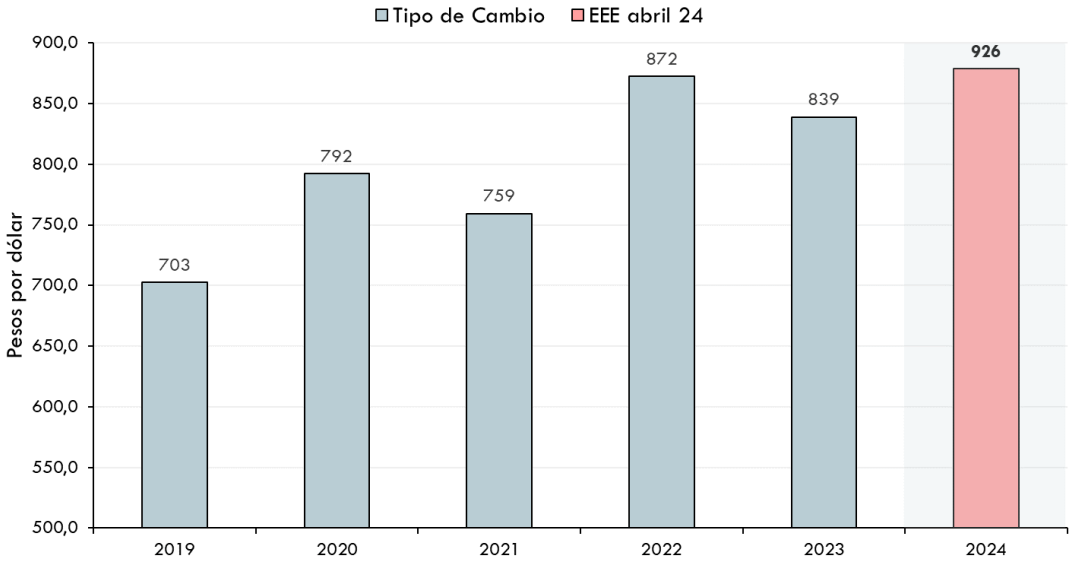
La más reciente EEE (abril 2024) del BCCh, apunta a un tipo de cambio promedio para 2024 de $926. Este valor se encuentra levemente por sobre la proyección de hace un mes, que era de $925.

En cuanto a lo indicado en el IPoM de marzo 2024, el BCCh supone "una disminución gradual del tipo de cambio real". Lo anterior, es consistente con las proyecciones de tipo de cambio nominal (promedio) del Ministerio de Hacienda, las cuales suponen que este se reduciría desde $884,6/US$ en 2023 a $829,8/US$ en 2025 (equivalente a una apreciación real en torno a 7,6%) y a $797,4/US$ en 2028 (equivalente a una apreciación real en torno a 13,7%).

La evolución del tipo de cambio nominal puede tener consecuencias significativas para el desempeño fiscal de una economía pequeña y abierta como la de Chile. Específicamente, uno de los canales de transmisión fiscal más importantes para esta variable está relacionado con la composición, el tamaño y el costo de la deuda pública. Por ejemplo, una depreciación sustancial del tipo de cambio nominal puede aumentar los niveles de la deuda pública respecto al PIB -la parte denominada en moneda extranjera- y limitar la capacidad de financiar programas y proyectos a largo plazo.

El gráfico 11 muestra la evolución del tipo de cambio nominal para los años 2019-2023 y proyecciones de esta variable para 2024, a partir de la EEE de abril 2024.

Gráfico 11: Evolución tipo de cambio nominal
(Tipo de cambio promedio anual, pesos por dólar, 2019 - 2024)



Fuente: elaboración propia según información del BCCh y EEE de abril 2024.

B. Actualización de proyecciones macroeconómicas para 2025-2028

De acuerdo con el IPoM de marzo de 2024, tanto para el año 2025 como 2026, la proyección de crecimiento del PIB se sitúa dentro del rango (1,5% - 2,5%). Asimismo, según las estimaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (Ocde), el crecimiento sería de 1,9% en 2027.

Para las proyecciones de sostenibilidad fiscal en el ejercicio del presente documento, se utilizan las estimaciones anteriormente mencionadas, es decir, un crecimiento del PIB de 2% para los años 2025-2026 y de 1,9% para 2027.

En cuanto a la inflación, en el escenario base del ejercicio de sostenibilidad se utiliza la meta de 3% a partir de 2025. Esto, en sintonía con el IPoM de marzo de 2024, el cual prevé que se llegará a dicha meta en el horizonte de política monetaria de dos años.

Respecto a la trayectoria del tipo de cambio, las proyecciones para 2025 se basan en la EEE de abril de 2024, las cuales estiman un tipo de cambio nominal de 880. Para 2026-2028, se asume que el tipo de cambio se mantendrá en torno a niveles actuales, es decir, el promedio anual 2020 a 2023 de tipo de cambio bilateral con Estados Unidos. Por lo tanto, para 2026, 2027 y 2028 se esperan valores de 860, 868 y 877 respectivamente.

En relación con el supuesto de precio del cobre para 2025-2026, considerado en el ejercicio de sostenibilidad, se utilizan las proyecciones del BCCh en su IPoM de marzo, tomando valores de US$c 385 para dichos años. Para el período 2027-2028 se espera una convergencia hacia los niveles planteados por el Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre en 2028, es decir, US$c 402 y US$c 419, respectivamente.

En cuanto al precio del litio, el Consejo no lo estima a futuro ni tampoco cuenta con estimaciones externas, por lo que se utilizan las proyecciones del último IFP Dipres de los

ingresos por litio obtenidos por Corfo. Al respecto, se recuerda la recomendación del Consejo en su "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" de 11 de marzo de 2024[24], en donde se sugiere a Dipres que publique en los IFP los supuestos sobre el precio y producción del litio, junto con los demás supuestos macroeconómicos.

Cuadro 4: Actualización de supuestos macroeconómicos del CFA

(% var. real anual, % var. promedio anual, $/US$, US$c/lb)

Año	PIB		Inflación		Tipo de Cambio		Precio del Cobre	
	sept-23	abr-24	sept-23	abr-24	sept-23	abr-24	sept-23	abr-24
2025	2,5	2,0	3,0	3,0	848	874	355	385
2026	2,4	2,0	3,0	3,0	856	860	363	385
2027	2,4	1,9	3,0	3,0	864	868	371	402
2028	-	1,9	-	3,0	-	877	-	419

Fuente: supuestos del escenario base del CFA según información del BCCh y la EEE de abril 2024.
(1): % variación real anual.
(2): % variación promedio anual.

[24] Disponible acá.

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

ESCENARIO FISCAL

III. Escenario fiscal 2024-2028

En esta sección se analizan las proyecciones fiscales para el año 2024 y el mediano plazo (2025-2028) publicadas por la Dipres en su IFP del cuarto trimestre de 2023. En detalle, se analiza el balance efectivo y estructural, la dinámica de la deuda bruta y neta y los activos del Tesoro Público, así como el gasto por intereses y las holguras del Gobierno Central, para dar una visión del panorama fiscal actual y sus perspectivas futuras. Luego, se identifican algunos de los riesgos que podrían afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo, los cuales el Consejo considera necesario monitorear.

A. Estimaciones 2024

1. Balances efectivo y estructural

La Dipres, en su IFP del cuarto trimestre de 2023, espera que los ingresos totales del Gobierno Central alcancen un 24,3% del PIB en 2024. Esta proyección equivale a un crecimiento real de 8% con respecto a los ingresos efectivos de 2023, destacándose el incremento de 13,8% de los ingresos tributarios netos proyectados para 2024. Por el lado del gasto, las estimaciones de la Dipres lo ubican en 26,2% del PIB, aumentando 5,6% real respecto de lo ejecutado en el año anterior. Este incremento se explica por un mayor gasto de capital (aumento de 20,4% en comparación a 2023), como por el alza del gasto corriente (3,2% real anual). Respecto de este último, destaca el importante incremento en la partida de gasto por intereses, con una variación real anual de 15,4%.

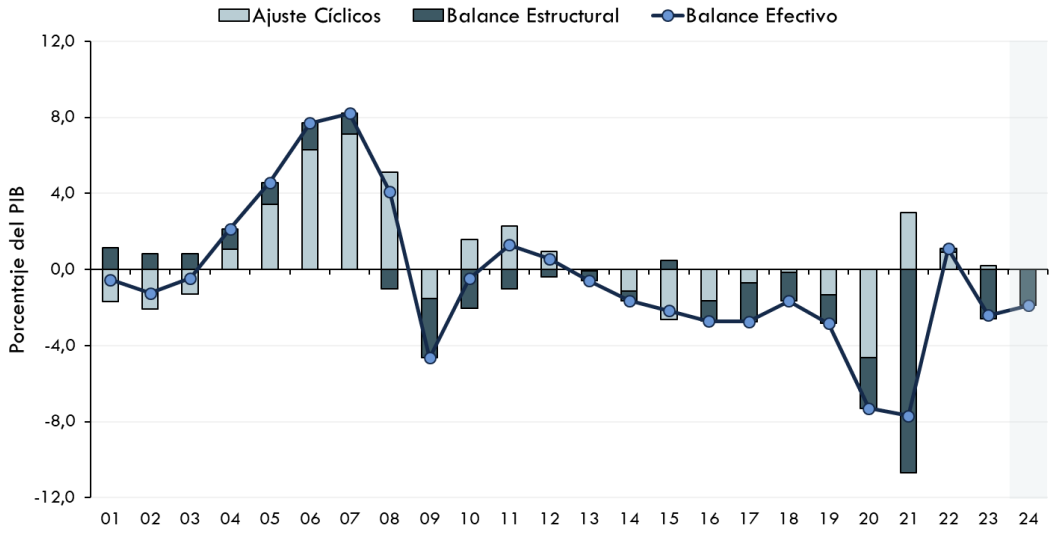
Lo anterior tiene como resultado un balance efectivo de -1,9% del PIB para 2024, lo que significa una mejora con respecto a 2023 (-2,4% del PIB).

En relación con los ingresos estructurales, estos alcanzarán un 24,4% del PIB el año 2024, de acuerdo con lo presentado por Dipres en su IFP del cuarto trimestre de 2023, lo cual representa una variación real anual de 7%. Por su parte, los gastos se proyectan que alcancen 26,2% del PIB, resultando un déficit estructural de 1,9% del PIB para 2024. Este resultado implica una reducción 0,7 pp del PIB respecto del déficit estructural de 2023 (2,6% del PIB).

En el gráfico 12, se observa la evolución del balance efectivo, su ajuste cíclico y el BE.

Gráfico 12: Evolución balance efectivo, estructural y ajustes cíclicos

(% del PIB, 2001-2024)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

2. Deuda bruta y neta y activos financieros del TP

Considerando el déficit fiscal proyectado para 2024, junto con otros requerimientos de capital, la Dipres en su IFP del cuarto trimestre de 2023 proyecta que la deuda bruta alcance un 41,2% del PIB en 2024, lo que representa un aumento de 1,8 pp respecto del cierre 2023 (39,4% del PIB). Como muestra el cuadro 5, el aumento interanual de la deuda bruta estimada para 2024 se explica principalmente por el déficit primario (0,7% del PIB) y por los gastos por intereses (1,2%); mientras que las transacciones en activos del Tesoro Público inciden en la otra dirección.

Cuadro 5: Deuda bruta

(Millones de pesos de 2024, % del PIB)

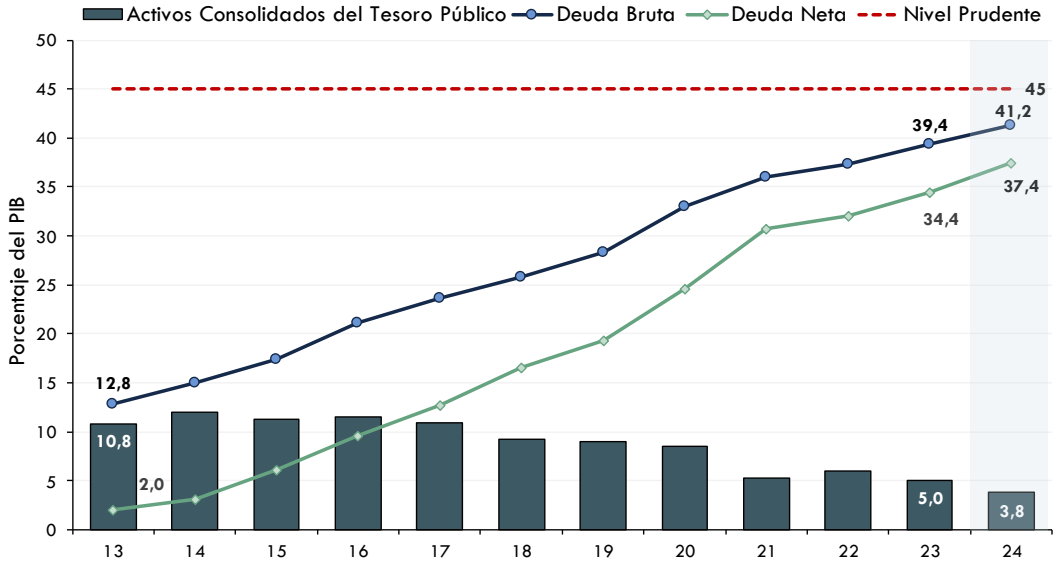
Partida	Millones de pesos	Porcentaje del PIB
Deuda Bruta saldo ejercicio anterior[1]	114.520.221	39,0
Déficit primario[2]	2.191.071	0,7
Gastos por Intereses	3.536.205	1,2
Transacciones en activos del Tesoro Público	-3.327.688	-1,1
Resto de transacciones en activos financieros	4.226.052	1,4
Deuda Bruta saldo final	**121.145.861**	**41,2**

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.
(1): el saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se expresa en moneda de 2024, por lo que existe una diferencia con el valor sin ajuste, que equivale a 39,4% del PIB.
(2): el déficit primario corresponde al déficit efectivo menos gasto por intereses.
Nota: la suma de transacciones en activos del Tesoro Público y resto de transacciones en activos financieros equivale a lo que la Dipres denomina Transacciones en activos financieros en sus Informes de Finanzas Públicas.

En relación con la deuda neta[25], la Dipres proyecta que alcance un 37,4% del PIB en 2024, lo que implica un aumento de 3,0 pp respecto de 2023 (34,4% del PIB). El aumento en la deuda neta está relacionado tanto con el ya señalado aumento de la deuda bruta, como con la disminución de los activos del Tesoro Público, que pasan de un nivel equivalente a 5,0% del PIB en 2023 a 3,8% en 2024. Por ello, el Consejo considera necesario reconstruir los activos del TP, en particular el FEES, de manera que, en una futura situación de crisis se cuente con los recursos requeridos para poder enfrentarla.

En el gráfico 13, se observa la sostenida tendencia al alza que arrastra la deuda bruta y neta durante los últimos 10 años, así como la evolución a la baja de los activos del Tesoro Público.

Gráfico 13: Evolución activos del tesoro público, deuda bruta y deuda neta
(% del PIB, 2013 - 2024)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y BCCh.

3. Gastos por intereses

El gasto por intereses ascendió a 1,1% del PIB en 2023 y, de acuerdo con las proyecciones de la Dipres, se espera que lleguen a 1,2% en 2024. Esta cifra representa el doble de su nivel de hace 10 años (0,6% en 2014).

En cuanto a los intereses como porcentaje del gasto del Gobierno Central, de acuerdo con la Dipres, estos pasaron de representar 2,0% del gasto total en 2014 a 4,2% en 2023 y, según el IFP del cuarto trimestre de 2023, pasarán a representar un 4,6% en 2024 (ver Gráfico 14). Un incremento similar se observa al considerar el gasto por intereses como porcentaje de los ingresos totales, en que según cifras de la Dipres pasan de representar un 3% de los

[25] Para calcular la Deuda Neta se resta la Deuda Bruta menos los activos consolidados del Tesoro Públicos, es decir, el FEES, el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), los Otros activos del Tesoro Público, el Fondo para la Educación, el Fondo de Apoyo Regional y el Fondo de Diagnósticos y Tratamientos de Alto Costo.

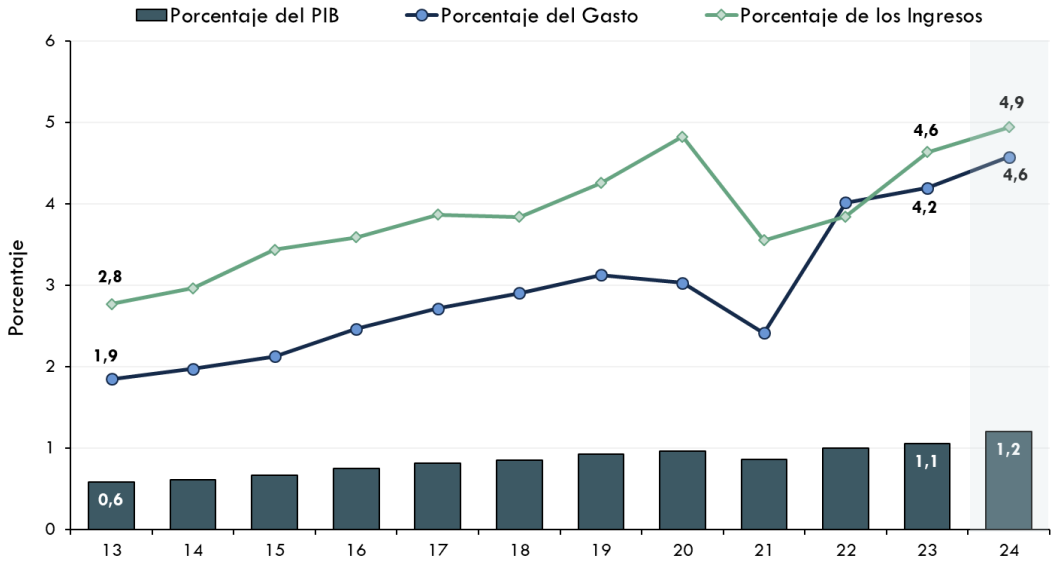
ingresos totales en 2014 a 4,6% en 2023. Asimismo, según las estimaciones del IFP del cuarto trimestre de 2023, serán del 4,9% de los ingresos del Gobierno Central en 2024.

Se observa en el cuadro 5 que en 2024 el gasto por intereses (1,2% del PIB) superará al déficit primario (0,7% del PIB). Esto significa que la incidencia del gasto por intereses sobre la deuda bruta será mayor que la del déficit primario, como el CFA advirtió en informes anteriores[26]. Al respecto es importante destacar que un incremento en los gastos por concepto de intereses conlleva a una disminución en el espacio fiscal para cubrir otras necesidades prioritarias del gasto público.

El gráfico 14 muestra el gasto por intereses como porcentaje del PIB, porcentaje del gasto y de los ingresos para el período 2014-2024.

Gráfico 14: Evolución gastos por intereses

(% del PIB, del gasto total y de los ingresos totales, 2013 - 2024)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

B. Estimaciones 2025-2028

1. Balances efectivo y estructural

De acuerdo con las proyecciones de Dipres en su IFP del cuarto trimestre de 2023, los ingresos fiscales efectivos se estabilizarán a partir de 2026 en 24,9% del PIB. Ello equivale a 0,6 pp por sobre sus estimaciones para los ingresos efectivos en 2024. Este incremento en la proyección se sustenta en una mejora en las proyecciones de los ingresos tributarios del resto de contribuyentes. En particular, esto se debe a la corrección positiva en la recaudación del impuesto a la renta, con un incremento en la declaración y pago mensual, así como una mayor recaudación esperada de los Pagos Provisionales Mensuales (PPM). A la vez, ello implica una mejoría en la elasticidad implícita sobre el PIB de este impuesto,

[26] Para más información revisar Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el ejercicio de funciones y atribuciones de septiembre de 2023, disponible acá.

pasando desde 0,16 en el IFP previo, a 2,26 en el IFP del cuarto trimestre de 2023 para 2027, y desde 1,95 a 2,01 para 2028.

En relación con lo anterior, el CFA reitera su solicitud a la Dipres de que explique con más detalle las elasticidades históricas de los ingresos fiscales en relación con el PIB y la demanda interna, además de las elasticidades efectivamente observadas en los últimos años y las utilizadas en las proyecciones de ingresos en las leyes de presupuestos para 2023, 2024 y el horizonte de programación financiera.

Por otro lado, las proyecciones de la Dipres en su IFP del cuarto trimestre de 2023 muestran que el gasto compatible con las metas de BE aumentaría en un promedio de 1,2% anual entre 2025 y 2028. Esto representa un desafío importante debido a que durante la década anterior a la pandemia (2010-2019), el gasto público creció en promedio un 4,9% anual. Esto supone un importante ajuste a la tendencia al alza del gasto público en los últimos años. Como se puede observar en el cuadro 6, las proyecciones de la Dipres consideran una reducción del gasto público como porcentaje del PIB en el período 2025-2028, ya que el gasto compatible con la meta pasaría de 26,0% del PIB en 2025 a 25% en 2028.

En cuanto al BE, cabe recordar que en enero de 2024 se publicó una modificación al decreto de política fiscal para incluir metas anuales para cada año de la actual administración, siguiendo las recomendaciones previas del CFA[27]. Así, para 2024 a 2026 el IFP del cuarto trimestre registra las metas del decreto, mientras que para 2027 y 2028 la Dipres mantiene fija la misma meta que para 2026 (déficit estructural de 0,5% del PIB). Según la última proyección de la Dipres (ver cuadro 6), las metas implican una reducción del déficit estructural de 0,8 pp del PIB en 2025 y 0,6 pp del PIB en 2026, estabilizándose hasta 2028.

Cuadro 6: Proyecciones de mediano plazo de los ingresos, gastos y balances
(% del PIB, 2025 - 2028)

	Partida	2025	2026	2027	2028
(1)	Total Ingresos Efectivos	24,8	24,9	24,9	24,9
(2)	Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	24,9	24,8	24,7	24,5
(3)	Total Gastos Comprometidos	26,0	25,4	24,8	24,3
(4)	**Meta Balance Estructural**	**-1,1**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**
(5) = (2) - (4)	Nivel de Gasto Compatible con Meta	26,0	25,3	25,2	25,0
(1) - (5)	**Balance Efectivo Compatible con Meta**	**-1,2**	**-0,4**	**-0,3**	**-0,1**

Fuente: elaboración propia según IFP del cuarto trimestre de 2023 (IFP4T23) de la Dipres.
Nota: las metas de 2025 y 2026 corresponden a las del decreto de política fiscal, mientras que para 2027 y 2028 son los supuestos de metas de la Dipres para dichos años.

2. Deuda bruta, deuda neta y activos financieros del Tesoro Público

Según la proyección de la Dipres, la deuda bruta se estabilizaría alrededor del 41,2% del PIB a partir de 2026, por debajo del nivel prudente de 45%. Sin embargo, se prevé que los activos del Tesoro Público seguirán descendiendo en el mediano plazo, llegando al 3% del PIB en 2028. Por lo tanto, se espera que la deuda neta continúe aumentando, hasta 37,9% del PIB en 2025 y a 38,2% del PIB en 2028 (ver cuadro 7).

[27] La recomendación de inclusión de metas anuales en el Decreto de Política Fiscal se realizó por primera vez en junio de 2022 en el informe Análisis de las bases de política fiscal 2022-2026 (disponible acá) y, luego fue reiterada en diversas ocasiones.

Tal como se mencionó en el "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" de 11 de marzo de 2024[28], el Consejo observa con preocupación la desacumulación proyectada para los activos del Tesoro Público en el mediano plazo. Ello, debido a la importancia que estos, en particular el FEES, pueden tener como fuente de financiamiento ante eventos de crisis que requieran aumentos de gasto.

Al respecto, el CFA advierte que las metas de BE establecidas por el Ministerio de Hacienda no están considerando una reconstrucción de los activos del TP. En ese sentido, el Consejo recomienda alcanzar y mantener un nivel entre el 5% y 7% del PIB para el FEES en el mediano plazo, que es el rango sugerido por el Fondo Monetario Internacional (FMI)[29]. La reconstrucción del FEES es fundamental para fortalecer los colchones fiscales y mejorar la capacidad de respuesta del gobierno ante eventuales crisis económicas. Para ello, el Consejo sugiere que las metas de BE consideren esta reconstrucción gradual del FEES, y que el Ministerio de Hacienda evalúe la opción de convertir activos ilíquidos en activos del Tesoro Público como una posible forma de acelerar el proceso.

Cuadro 7: Proyecciones de mediano plazo de los activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta

(% del PIB, 2025 - 2028)

Partida	2025	2026	2027	2028
Deuda neta	37,9	37,9	38,2	38,2
Activos consolidados del Tesoro Público	3,5	3,3	3,1	3,0
Deuda bruta	**41,5**	**41,2**	**41,2**	**41,2**

Fuente: elaboración propia según IFP del cuarto trimestre de 2023 (IFP4T23) de la Dipres.

3. Gastos por intereses

Como se mencionó antes, los gastos por intereses han aumentado progresivamente como porcentaje del PIB y como proporción dentro del gasto total del Gobierno Central. Para el período 2025-2028, se prevé que seguirán incrementando dentro gasto total, según la última proyección de la Dipres. Así, estos pasarán de representar un 4,6% del gasto total en 2024 a un 5% en 2025, y cerrarán el horizonte de programación financiera en 5,2% del gasto en 2028. Esto también se observa si se toma en cuenta el gasto por intereses como porcentaje del PIB o como porcentaje de los ingresos del Gobierno Central. (ver cuadro 8)

En este contexto, uno de los riesgos que observa el Consejo está relacionado con la evolución del gasto por intereses para los próximos años. Esto, debido a los altos volúmenes de vencimiento de deuda en 2025 y 2026, que pudieran tener que ser refinanciados a tasas más altas. En este punto es importante destacar que el deterioro fiscal desde la crisis financiera global de 2008 ha llevado a Chile a sufrir varios recortes en su clasificación crediticia internacional, lo que aumenta su riesgo país y el spread soberano. Este aumento en el spread puede resultar en un incremento en el costo de endeudamiento para Chile.

[28] Disponible acá.
[29] El estudio se encuentra disponible acá.

Cuadro 8: Proyecciones de mediano plazo de gasto por intereses
(% del PIB, del gasto total y de los ingresos totales, 2025 - 2028)

Año	Porcentaje del PIB	Porcentaje del Gasto	Porcentaje de los Ingresos
2025	1,3	5,0	5,2
2026	1,3	5,1	5,2
2027	1,3	5,2	5,1
2028	1,3	5,2	5,1

Fuente: elaboración propia según IFP del cuarto trimestre de 2023 (IFP4T23) de la Dipres.

4. Holguras

A mediano plazo la Dipres proyecta holguras negativas, de -0,01% y -0,11% del PIB para 2025 y 2026, respectivamente[30]. Luego, se observa una ligera recuperación en 2027 y 2028, con holguras que ascenderían a 0,4% y 0,7% del PIB, respectivamente. Sin desmedro de las holguras positivas para 2027 y 2028, explicado por un aumento proyectado de los ingresos, las holguras totales para el período 2025-2028 son muy acotadas (promedio de 0,26% del PIB).

En este sentido, el Consejo advierte que no hay espacios para nuevos gastos permanentes en los próximos años si no se aumentan fuentes de financiamiento permanentes

Es por lo anterior que el CFA enfatiza la importancia de avanzar en un acuerdo amplio, que incluya al Ejecutivo y al Congreso, que permita financiar los actuales déficits fiscales y eventuales nuevos gastos permanentes, con un esfuerzo sustantivo y la combinación equilibrada de distintas fuentes de financiamiento permanentes, que involucren acciones concretas y un plan detallado para el logro de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, reducción de la evasión y elusión tributaria y ganancias de eficiencia permanente del gasto público. En la sección V. *Recomendaciones del presente informe* el Consejo plantea lineamientos sobre estas cuatro fuentes de financiamiento permanente.

C. Riesgos macroeconómicos a monitorear

El Consejo advierte una serie de riesgos macroeconómicos a monitorear, dadas sus implicancias en las finanzas públicas.

En primer lugar, se destaca la evolución de la actividad económica debido a las bajas perspectivas de crecimiento para los próximos años y al impacto que esto puede tener en los ingresos fiscales. En este sentido, mientras que en la década de 2010 el crecimiento

[30] Se define holgura fiscal como la diferencia entre el gasto compatible con la meta de Balance Estructural y el gasto comprometido. Debe recordarse, además, que la metodología para estimar las holguras fiscales considera los gastos estrictamente comprometidos, excluyendo algunos gastos altamente probables -como reajustes reales de las remuneraciones del sector público, de las subvenciones educacionales y del per cápita en salud, entre otros-, por lo que la situación podría ser más estrecha aún.

tendencial fue en promedio 3,4% anual[31], de acuerdo con el Comité de Expertos del PIB Tendencial, actualmente se sitúa en torno al 2%. Al respecto, el Consejo ha relevado la importancia del crecimiento económico como una fuente de financiamiento fiscal permanente.

En segundo lugar, considerando la relevancia del crecimiento económico y precio del cobre sobre los ingresos del fisco, el Consejo recuerda su recomendación realizada en el "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028", de 11 de marzo de 2024[32]. En dicho informe se estima recomendable por razones de prudencia que, para modelar la deuda de manera plausible, las variables macro (PIB no minero y precio del cobre) converjan gradualmente a sus niveles de largo plazo en el horizonte de proyección de mediano plazo. Por lo tanto, se recomienda, por consistencia, prudencia y transparencia, alinear las proyecciones que se realizan con la tendencia de convergencia señalada en el mismo IFP.

En tercer lugar, se evidencia la mayor incidencia que actualmente tiene el tipo de cambio sobre la deuda pública. Una depreciación del peso chileno frente al dólar tiene por efecto un incremento en el monto proyectado de la deuda en pesos, debido a que el stock de deuda pública denominada en moneda extranjera asciende a 33,1% del total a diciembre de 2023, un nivel superior que el observado hace diez años atrás (10,4%). Al respecto, en el *capítulo IV*, en el escenario alternativo 2, se muestran simulaciones del efecto de un aumento del tipo de cambio sobre la deuda. Los resultados de dicho ejercicio refuerzan la necesidad de actuar con cautela en materia de supuestos del tipo de cambio y también, de velar por que la composición de monedas de la deuda bruta considere la exposición a riesgos cambiarios, materia que el Ministerio de Hacienda ya está abordando. Asimismo, se recuerda la sugerencia a la Dipres de que publique en sus IFP los supuestos para el tipo de cambio para fines de diciembre de cada año.

Finalmente, se resalta que los ingresos fiscales por litio tienen una alta incertidumbre, tanto en términos de precios, como de producción. Esta situación se debe, en parte, a la incertidumbre por factores de oferta y demanda mundial. Si bien la demanda por litio ha experimentado un notable incremento debido al auge de la electromovilidad, a largo plazo se espera también un aumento en la oferta. A ello se suma la posibilidad de reciclar subproductos del litio y la aparición de productos sustitutos. Por otra parte, a nivel local aún no se han resuelto completamente aspectos normativos que pueden incidir en el desarrollo de esta industria en el país. Por ello, el CFA ha insistido en la importancia de identificar los ingresos fiscales permanentes por litio -lo que se comenzará a realizar desde el presente año-, y que la Dipres publique en los IFP los supuestos sobre el precio y producción de litio utilizados para la proyección de estos ingresos.

[31] Cifra de PIB tendencial no minero obtenida de la serie histórica del Comité de Expertos de 2023.
[32] Disponible acá.

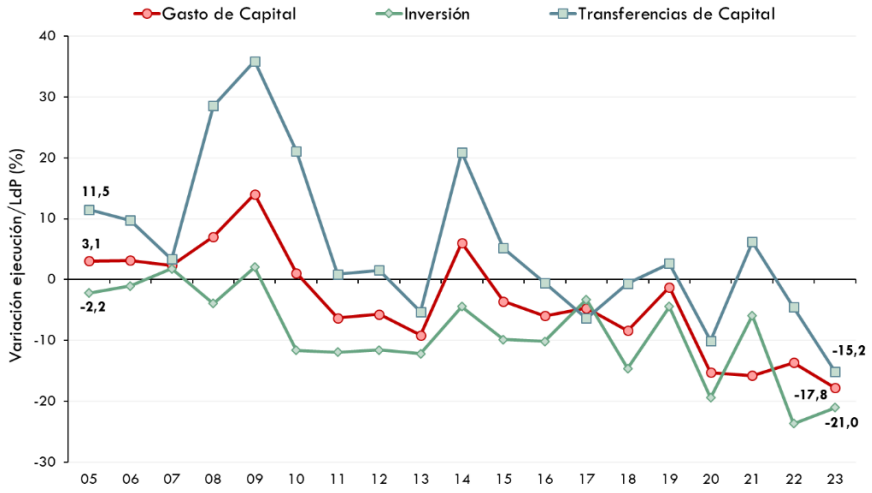
Recuadro 2. Análisis de tendencia de gastos de capital versus gastos corrientes

En 2023, si bien el gasto fiscal estuvo en línea con el total presupuestado, su composición presentó una sobreejecución del gasto corriente y una subejecución del gasto de capital. El gasto corriente representó 86,2% del gasto total, en comparación con el 83,2% presupuestado, mientras que el gasto en capital representó 13,8% del gasto total, en comparación con el 16,8% presupuestado.

Lo ocurrido en 2023 no fue un hecho puntual, sino que una tendencia que se observa desde hace más de una década. El Consejo releva que una tendencia de sobreejecución de gasto corriente, con desvíos positivos constantes en los subtítulos de personal y bienes y servicios, podría implicar presiones de gasto corriente permanentes hacia el futuro, debido a la inercia de este tipo de erogaciones (por ejemplo, del gasto en personal y prestaciones previsionales), las que estarían siendo financiadas por la vía de sacrificar inversión pública. Esto, a la larga, puede implicar un problema fiscal tanto por el lado de mayores gastos permanentes como por una menor recaudación, derivado de menor crecimiento económico por menores tasas de inversión.

En el gráfico 15 se muestra el porcentaje de desvío del valor ejecutado respecto al valor presupuestado para el gasto de capital y sus componentes para cada año entre 2005 y 2023. Desde 2011 el gasto de capital ha sido subejecutado cada año a excepción de 2014, con un desvío promedio anual de -7,8%, y esta tendencia viene observándose con más fuerza desde 2020. Al respecto, cabe recordar que 2020 y 2021 fueron años marcados por la pandemia del Covid-19, período en el que hubo planes de apoyo extraordinarios de gasto corriente y restricciones sanitarias para ejecutar la inversión. Ahora bien, pese a la normalización de la movilidad retomada en 2022, la subejecución del gasto de capital fue más pronunciada (-13,7% en 2022 y –21,0% en 2023).

Gráfico 15: Evolución desvíos de ejecución en gasto de capital
(% desvío del presupuesto inicial* -LdP-, 2005 - 2023)



Fuente: elaboración propia, según información de la Dipres.
(*): el desvío del presupuesto se calcula como la variación porcentual entre el valor ejecutado versus el valor en el presupuesto inicial (LdP).
Nota: el gasto de capital considera la suma de gasto en inversión y transferencias de capital.

Respecto del gasto de capital, la subejecución es más marcada en el componente inversión, que ha mostrado consistentemente desvíos negativos respecto al presupuesto desde 2010, y que se ha vuelto más pronunciada en la última década; entre 2010 y 2016 la subejecución fue 10,3%, mientras que entre 2017 y 2023 fue 13,2%. Cabe resaltar que en los últimos dos años la subejecución alcanzó los mayores desvíos desde 2005, con subejecuciones de 23,6% y 21,0%, respectivamente.

Cuadro 9: Desvíos promedios de componentes del gasto de capital y proporción promedio en presupuesto

(Porcentaje, 2005 – 2023)

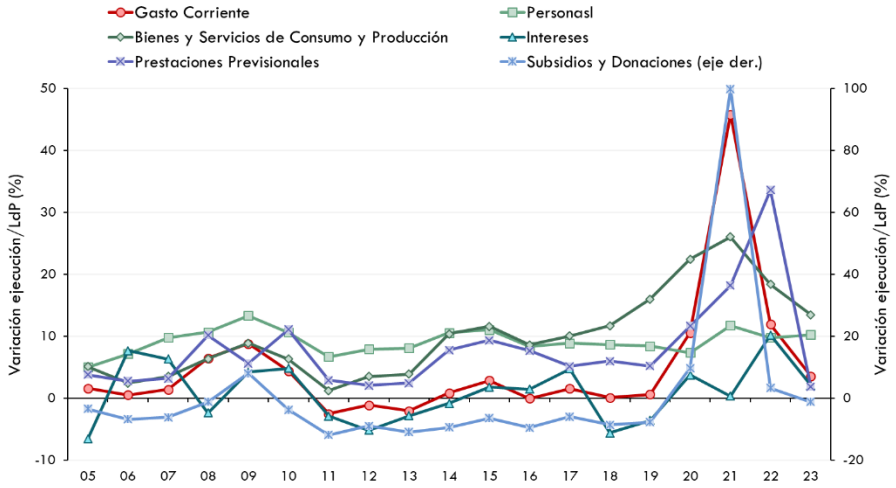
Partida	Proporción Promedio en LdP	Período 2005 - 2023	Período 2011 - 2023
Inversión	10,0	-8,8	-11,7
Transferencias de Capital	7,4	5,5	-0,4
Gasto de Capital	**17,6**	**-3,7**	**-7,8**

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.
Nota: proporción promedio en el período 2005 - 2023.

En el gráfico 16 se muestra el porcentaje de desvío del valor ejecutado respecto al valor presupuestado para el gasto corriente y sus componentes para cada año entre 2005 y 2023. El gasto en personal ha sido sobreejecutado año tras año desde 2005 de manera constante, con un desvío promedio de 9,2% (ver cuadro 10). Si bien el gasto en bienes y servicios también ha sido sobreejecutado en los últimos 19 años, desde 2014 en adelante lo común es observar desvíos de dos dígitos, promediando 14,9% de sobreejecución en tal periodo. Cabe notar también que, en paralelo al alza sostenida del gasto por intereses, producto sobre todo del aumento de la deuda bruta, este gasto se ha subestimado durante los últimos cuatro años. Por último, los subsidios y donaciones han mostrado subejecuciones todos los años a excepción de los años de crisis, lo que puede indicar que este subtítulo ha sido utilizado para compensar los desvíos del resto de componentes, en conjunto con inversiones que ha sido subejecutada durante los últimos 14 años.

Gráfico 16: Evolución desvíos de ejecución en gasto corriente

(% desvío del presupuesto inicial –LdP-*, 2005 - 2023)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

(*): el desvío del presupuesto se calcula como la variación porcentual entre el valor ejecutado versus el valor en el presupuesto inicial (LdP).
Nota: el gasto corriente considera la suma de gasto en personas, en bienes y servicios de consumo y producción, en intereses, en subsidios y donaciones, en prestaciones previsionales y en otros gastos. Este último no se incluyó en el gráfico por su alta volatilidad y baja incidencia en el gasto corriente.

Cuadro 10: Desvíos promedios de componentes del gasto corriente y proporción promedio en presupuesto

(Porcentaje, 2005 – 2023)

Partida	Proporción Promedio en LdP[2]	Período 2005 - 2023	Período 2011 - 2023
Personal	18,6	9,2	9,1
Bienes y servicios de consumo y producción	7,6	10,0	12,1
Intereses	2,6	0,9	0,3
Subsidios y donaciones[1]	35,1	-4,5	-5,6
Prestaciones previsionales	18,3	7,9	8,8
Gasto Corriente	**82,4**	**5,0**	**5,6**

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.
(1): en los cálculos para el gasto en Subsidios y Donaciones no fue considerado el año 2021, pues sufrió una sobreejecución de 99,8%, traduciéndose en un valor atípico.
(2): proporción promedio en el período 2005 - 2023.
Nota: no son incluidos los otros gastos (0.3% del presupuesto), debido a la alta volatilidad y baja representación en el gasto corriente.

Cabe resaltar que en los primeros dos meses de 2024 se ve una mejora en la ejecución de los gastos de capital respecto a los dos últimos años, que es importante mantener. El Consejo considera necesario realizar esfuerzos adicionales para que los gastos de capital se ejecuten según lo presupuestado y se revierta la tendencia de las últimas dos décadas, ya que una menor ejecución de inversiones públicas puede tener un impacto de largo plazo en el crecimiento potencial de la economía.

Adicionalmente, se sugiere que este esfuerzo por ejecutar inversión debe ir acompañado por el de no sobreejecutar gasto corriente de forma tal de que el gasto total esté en línea con la meta de BE. De igual manera, el CFA releva que este esfuerzo de agilizar la inversión pública debe realizarse sin sacrificar su calidad ni el funcionamiento de su sistema de evaluación, atendiendo siempre a los antecedentes de rentabilidad económica y social de los proyectos, y manteniendo procesos eficaces en su ejecución[33].

[33] Sobre propuestas de mejoras al proceso de la evaluación social de iniciativas de inversión pública, se sugiere leer el "Informe de la Comisión Asesora de Evaluación Social de Iniciativas de Inversión Pública" de febrero de 2022, disponible acá; y sobre propuestas respecto a la eficiencia fiscal y transparencia del gasto se sugiere leer el "Informe final de la Comisión Asesora Ministerial para Mejorar la Transparencia, Calidad, y el Impacto del Gasto Público", disponible acá.

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

SOSTENIBILIDAD FISCAL

IV. Análisis de sostenibilidad fiscal

De acuerdo con lo establecido en la ley N°21.148, una de las funciones del CFA es "evaluar la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas y difundir los resultados de sus evaluaciones"[34]. La sostenibilidad fiscal se define como una situación en la que la razón deuda pública a PIB de un país es estable, disminuye o es lo suficientemente baja, de forma tal que ésta se puede solventar sin la necesidad de renegociaciones ni que exista incumplimiento de pagos. En este contexto, el Consejo considera que para evaluar las finanzas públicas y la sostenibilidad de las cuentas del Gobierno Central es esencial realizar una proyección de la deuda pública en el largo plazo y analizar los factores económicos y fiscales que afectan su trayectoria.

Para ello, el CFA ha desarrollado modelos de sostenibilidad fiscal que permiten proyectar la deuda pública bajo diferentes escenarios futuros de la economía[35]. En particular, para este capítulo se presenta un análisis de sostenibilidad fiscal para la economía chilena para los próximos 50 años (2024-2073), utilizando un modelo determinístico de la deuda bruta y neta del Gobierno central[36].

Para aplicar este modelo se toma como referencia el decreto de política fiscal vigente, el que, a partir de la actual administración, incorporó una regla dual que establece una trayectoria de metas de Balance Estructural y un nivel de deuda bruta prudente que no debiera superarse[37], fijado por el Ministerio de Hacienda en 45% del PIB. Por lo tanto, el análisis de sostenibilidad pone especial énfasis en identificar aquellos escenarios en los que se sobrepasa dicho umbral o existen riesgos de hacerlo.

Para el análisis se construyó un escenario base y dos escenarios alternativos, que modifican algunos supuestos del escenario base para reflejar situaciones hipotéticas que podrían arriesgar que la deuda pública sobrepase su nivel prudente. Además, se presentan dos análisis que cuantifican el impacto de propuestas presentadas por el CFA en informes anteriores en la evolución de la deuda y el Balance Estructural y efectivo. En particular, los escenarios construidos por el CFA para este informe son los siguientes:

a) Escenario base (sección 4.1), que considera una senda de convergencia para el BE de acuerdo con las metas del Ministerio de Hacienda hasta 2026 y, posteriormente, un supuesto de BE de 0% del PIB; las recientes proyecciones macroeconómicas del BCCh y otras

[34] Literal e), del inciso segundo del artículo 2 de la ley N° 21.148, que crea el Consejo Fiscal Autónomo.
[35] Para detalles sobre estos modelos ver informe al Congreso de septiembre de 2020, disponible acá.
[36] En un modelo determinístico el resultado final se determina por los supuestos realizados sobre las variables, sin la presencia de aleatoriedad en las mismas. En este caso, se usa un modelo basado en las relaciones contables de las cuentas fiscales, por lo que las relaciones entre las variables usadas son ciertas y toda la incertidumbre en las proyecciones proviene de los supuestos usados para modelar dichas variables.
[37] El nivel prudente se define como aquel nivel de la razón deuda PIB en que un país cae en insolvencia fiscal con una baja probabilidad.

instituciones como la Ocde; y proyecciones fiscales a partir de lo planteado por la Dipres en su escenario base del IFP correspondiente al cuarto trimestre de 2023.

b) Dos escenarios alternativos (sección 4.2), construidos para dimensionar los efectos que tendría para las finanzas públicas la materialización de diferentes riesgos fiscales[38]. Estos escenarios alternativos ilustran la existencia de riesgos respecto del escenario base, y en ellos la probabilidad de insolvencia deja de ser baja, con una deuda bruta que superaría el nivel prudente de 45% del PIB:

(i) Un escenario (sección 4.2.1) en el que se materializan de forma permanente los gastos previstos en la propuesta de pacto fiscal planteada por el Ejecutivo, pero con una recaudación permanente efectiva menor de la esperada[39].
(ii) Dos casos de alza del tipo de cambio nominal (CLP/USD) en (1) el escenario base, y en (2) un escenario con proporciones de deuda en moneda extranjera respecto al total de deuda pública, y de ingresos provenientes del cobre respecto al total de ingresos públicos, iguales a las existentes en el periodo 2010-2013. Con este ejercicio se busca evaluar cómo ha aumentado la incidencia del tipo de cambio en la evolución de la deuda bruta (sección 4.2.2).

c) Dos análisis de propuestas presentadas por el CFA (sección 4.3) en que[40]:
(i) se calcula el Balance Estructural necesario para recomponer los activos del FEES, de acuerdo con lo recomendado por el FMI, es decir, alcanzar y mantener un nivel del FEES entre 5% y 7% del PIB (sección 4.3.1).
(ii) se calcula el efecto en el Balance Estructural y en la deuda bruta en el mediano plazo, de suponer una convergencia entre el precio de cobre de la Bolsa de Metales de Londres (BML) y el de referencia, versus suponer que dicha brecha se amplía hacia 2028 (que es el supuesto ocupado por la Dipres en el IFP de cuarto trimestre de 2023) (sección 4.3.2).

A. Escenario base

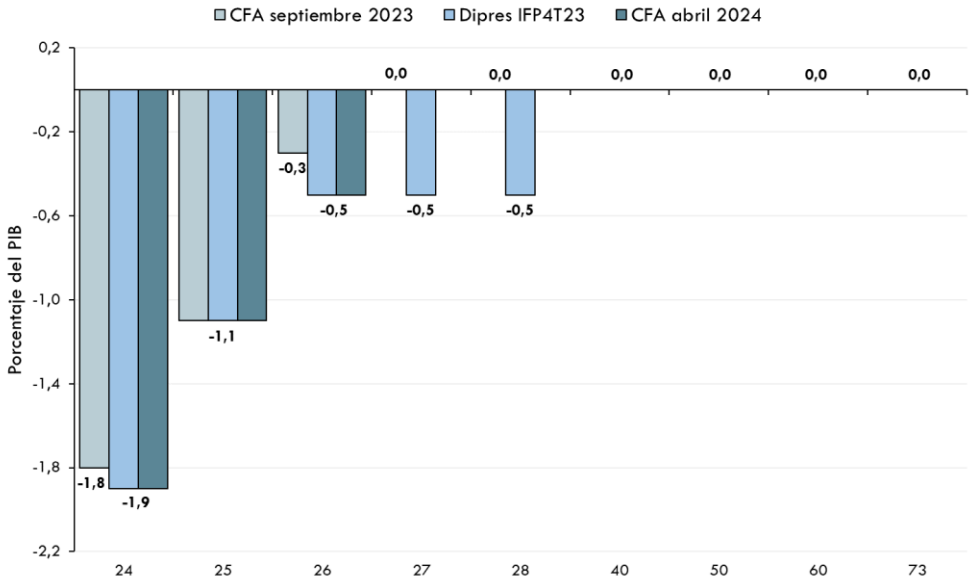
El escenario base fue construido considerando principalmente información disponible en el IFP del cuarto trimestre de 2023 y el IPoM de abril del BCCh[41]. Así, para el periodo 2024-2026 se considera la senda de BE del IFP previamente citado, la que mostraría déficits de 1,9% en 2024, 1,1% en 2025 y 0,5% en 2026 (lo que equivale a cumplir las metas del decreto de política fiscal). En tanto, para 2027 y 2028, se asume un Balance Estructural equilibrado de 0%, en contraste con el déficit estructural de 0,5% del PIB asumido por la Dipres en el señalado IFP. Para los años subsiguientes, se asume que el BE se mantiene en 0% del PIB.

Estos supuestos también difieren de los utilizados en el informe previo del CFA, de septiembre de 2023, en el que se consideró un BE de -1,8% en 2024; -1,1% en 2025 y -0,3%

[38] En los ejercicios no se le asignan probabilidades de ocurrencia a los distintos escenarios alternativos.
[39] Este escenario alternativo trata el mismo escenario de riesgo incluido en el informe presentado ante el H. Congreso Nacional en septiembre de 2023 (sección 4.2.2), pero bajo supuestos distintos respecto a gastos de intereses.
[40] Estos ejercicios no se trabajan para los escenarios de riesgos.
[41] La fecha del cierre estadístico para los ejercicios de análisis de sostenibilidad fiscal corresponde al 10 de abril de 2024. Es decir, el modelo del CFA utiliza como insumo la información disponible a esa fecha.

en 2026 (esta última cifra en línea con lo que señalaba el decreto de política fiscal original -decreto N°755 de 2022 del Ministerio de Hacienda-). Para 2027 y años siguientes, se mantiene el supuesto de BE equilibrado (ver gráfico 17).

Gráfico 17: Supuestos sobre metas de Balance Estructural
(% del PIB, 2024 - 2073)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y del CFA.
Nota: las metas del Balance Estructural consideradas por la Dipres en su último Informe de Finanzas Públicas (IFP4T23) tienen un horizonte de proyección hasta 2028. Las metas asumidas por el CFA están de acuerdo a su escenario base del presente informe (abril 2024) y de su informe anterior (septiembre 2023).

Es importante destacar que, acorde a las estimaciones del CFA, el supuesto más exigente para el BE en el largo plazo (equilibrio fiscal en vez de déficit de 0,5% del PIB) es relevante para estabilizar la deuda bruta por debajo de su nivel prudente. En particular, con un déficit estructural de 0,5% del PIB en el mediano y largo plazo se superaría el nivel prudente de deuda a comienzos de la próxima década y se continuaría en divergencia, mientras que con un balance de 0% la deuda bruta se estabilizaría por debajo de dicho nivel.

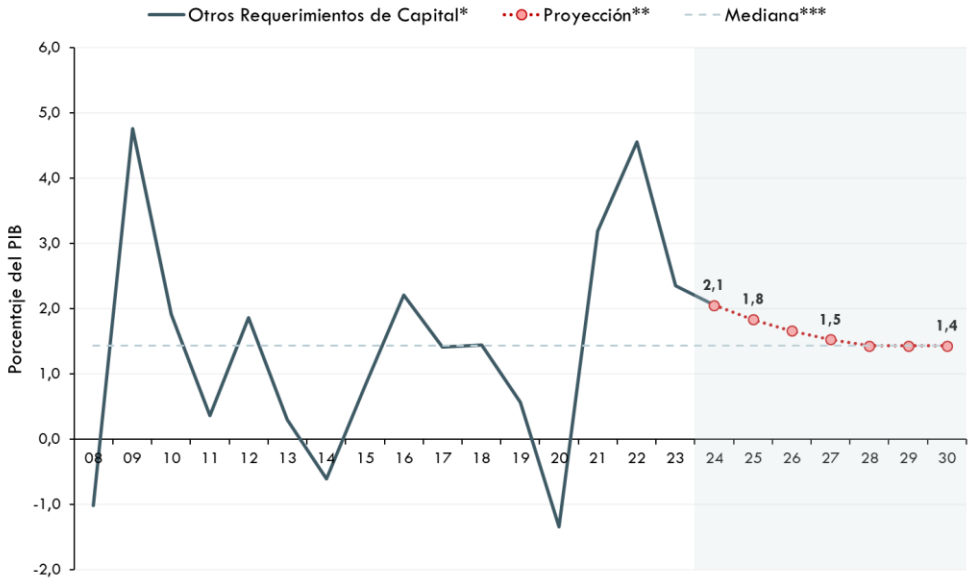
Otro supuesto relevante para proyectar la deuda pública en el modelo de sostenibilidad fiscal del CFA, son los otros requerimientos de capital[42]. Para este escenario, se considera una reducción gradual desde 2,36% del PIB en 2023 hasta 1,44% en 2028, en línea con la mediana observada en los últimos diez años (ver gráfico 18). Se debe señalar que esta disminución representa un esfuerzo significativo con relación al promedio de los últimos tres años (3,37%), que de no realizarse puede ser una fuente de riesgo para la sostenibilidad de la deuda.

Respecto a los otros requerimientos de capital, el Consejo insiste en la importancia de contar con información detallada para poder realizar un adecuado monitoreo y proyección

[42] Es relevante analizar los "otros requerimientos de capital", ya que ellos también inciden en la trayectoria de la deuda pública. Estos incluyen, por ejemplo, la capitalización a empresas del Estado, pago de Bonos de Reconocimiento, compra de cartera del Crédito con Aval del Estado (CAE) y aportes al Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape).

de ellos. Estas transacciones corresponden a movimientos de activos distintos a los del Tesoro Público y de pasivos diferentes a la deuda bruta[43]. Al respecto, el CFA ha sugerido a la Dipres elaborar estadísticas históricas detalladas y un informe público periódico de frecuencia trimestral, que incluya las proyecciones de corto y mediano plazo respecto de estas necesidades de financiamiento. Dicha información debería incluir detalles sobre el pago de bonos de reconocimiento, la compra de cartera de CAE, la capitalización de empresas públicas con utilidades, entre otras.

Gráfico 18: Supuesto sobre otros requerimientos de capital
(% del PIB, 2008 - 2030)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y del Ministerio de Hacienda.
(*): cálculo realizado por el CFA.
(**): proyección según supuesto del escenario base del CFA.
(***): mediana de la última década (2014 - 2023).
Nota: valores negativos de otros requerimientos de capital corresponden a una desacumulación de activos financieros.

A modo de resumen se presenta un cuadro con las principales variables macroeconómicas del escenario base que proyecta el CFA para el período 2024-2073 (cuadro 11). Más detalles de los supuestos utilizados por el Consejo para construir dicho escenario se detallan en el cuadro C.1 del anexo C.

Respecto a las estimaciones presentadas por el CFA en septiembre de 2023, las proyecciones del PIB real y PIB no minero real para 2024 son más altas en esta ocasión, en línea con las cifras de crecimiento de los primeros meses del año y lo presentado por el BCCh en el IPoM de abril 2024. Para el largo plazo se utiliza como supuesto el crecimiento proyectado por la Ocde, de 1,9%. Este valor es mayor que el utilizado por el Consejo en su informe anterior, usado en los supuestos previos del mismo organismo. Por otra parte, se supone un cierre de las brechas del PIB efectivo respecto a su valor tendencial, así como del

[43] Ver "Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección" de 2021, disponible acá.

precio del cobre con relación a su valor de referencia en el mediano plazo. En el informe anterior también se asumía una convergencia del PIB y precio del cobre a sus valores de largo plazo.

En cuanto al riesgo país es levemente más bajo en el corto plazo, en línea con la caída del spread en el primer trimestre del año, pero en el largo plazo aumenta a un valor similar al usado en el informe de septiembre. Respecto del tipo de cambio, este se asume 10% más alto en 2024 que el informe anterior, de acuerdo con la EEE. Sin embargo, a largo plazo converge al tipo de cambio real promedio de los últimos años, al igual que en el informe previo del CFA.

Cuadro 11: Proyecciones de variables macroeconómicas del escenario base del CFA

(% var. real anual, % del PIB, US$2024c/lb, $2024/US$, puntos base, 2024 - 2073)

Año	PIB Total (%var. real anual)	PIB no Minero (%var. real anual)	Brecha del Producto[1] (% del PIB)	Precio del Cobre real[2] (US$2024c/lb)	Precio de Referencia del Cobre[2] (US$2024c/lb)	Tipo de Cambio real[2] ($2024/US$)	Spread 10 años[3] (pb)
2024	2,5	2,3	-0,1	385	386	926	101
2025	2,0	2,0	-0,3	377	386	873	102
2026	2,0	2,1	-0,2	369	386	866	102
2027	1,9	1,9	-0,2	378	386	860	103
2028	1,9	1,9	-0,2	386	386	853	104
2030	1,9	1,9	0,0	386	386	853	105
2040	1,9	1,9	0,0	386	386	853	111
2050	1,9	1,9	0,0	386	386	853	159
2060	1,9	1,9	0,0	386	386	853	173
2070	1,9	1,9	0,0	386	386	853	173
2073	1,9	1,9	0,0	386	386	853	173

Fuente: supuestos del escenario base del CFA según información del BCCh y la EEE de abril 2024.
(1): brecha del producto del PIB no minero.
(2): cifras en moneda de 2024.
(3): por simplicidad se asume que los spreads soberanos en el mercado son consistentes con el escenario base del CFA.
Nota: hasta 2026 se toman como referencia las proyecciones del BCCh para el crecimiento del PIB total y precio del cobre. Por su parte, el PIB no minero se construye utilizando las proyecciones del BCCh junto con la EEE de abril 2024, de acuerdo a la diferencia de expectativas de crecimiento del PIB total y no minero. El *spread* de tasas es considerado como un indicador de riesgo país y está basado en información de mercado por la construcción de tasas forward.

En el cuadro 12 se presentan las proyecciones de las principales variables fiscales para el periodo 2024-2073 resultantes del ejercicio de simulación del escenario base. Para mayor detalle de los resultados de las proyecciones de este escenario, revisar los cuadros C.2 y C.3 del anexo C.

Los resultados del ejercicio de sostenibilidad fiscal del CFA muestran que el balance efectivo del Gobierno Central seguirá siendo negativo por los próximos cuatros años, pero convergiendo a un balance fiscal de 0% del PIB en el mediano plazo, en línea con el supuesto de BE usado en el escenario base. Este balance equilibrado se lograría a través de un

incremento de los ingresos efectivos desde 23,9% del PIB en 2024 a 24,9% en 2030[44], en conjunto con una reducción de los gastos[45] desde 25,7% del PIB a 24,9% del PIB en 2027, los que se ajustan a la baja de forma consistente con la mejora del BE[46].

Cuadro 12: Proyecciones de variables fiscales del escenario base del CFA
(% del PIB, 2024 – 2073)

Año	Balance Estructural[1]	Balance Efectivo	Ingresos Totales	Gastos Totales	Gasto por Intereses	Deuda Neta	Deuda Bruta
2024	-1,9	-1,8	23,9	25,7	1,3	36,8	40,9
2025	-1,1	-1,4	24,3	25,7	1,5	38,4	42,0
2026	-0,5	-0,8	24,4	25,2	1,7	39,4	43,3
2027	0,0	-0,2	24,6	24,9	1,7	39,8	43,5
2028	0,0	0,0	24,8	24,8	1,7	39,8	43,5
2030	0,0	0,1	24,9	24,8	1,9	39,8	43,5
2040	0,0	0,1	24,9	24,8	1,9	39,7	43,1
2050	0,0	0,1	24,9	24,8	2,1	39,5	42,9
2060	0,0	0,0	24,9	24,9	2,2	39,5	42,7
2070	0,0	0,0	24,9	24,9	2,3	39,5	42,7
2073	0,0	0,0	24,9	24,9	2,3	39,5	42,7

Fuente: supuestos del escenario base del CFA según información de la Dipres.
(1): supuesto.

De esta forma, las proyecciones del CFA para el escenario base muestran que la deuda bruta se ubicaría por debajo del nivel prudente de 45% del PIB en el período 2024-2028 (ver gráfico 19). Sin embargo, ésta seguiría creciendo hasta 43,5% del PIB en 2028, acercándose a dicho umbral en el corto plazo. Esto llama a ser cautelosos en la ponderación de los riesgos macrofiscales mencionados en las secciones anteriores -algunos de los cuales también son analizados más adelante en los escenarios alternativos-, y adoptar medidas para mitigarlos. En el largo plazo, el modelo proyecta una deuda bruta que se estabiliza por debajo del nivel prudente de deuda[47], en 42,7% del PIB al final del horizonte de proyección (2073).

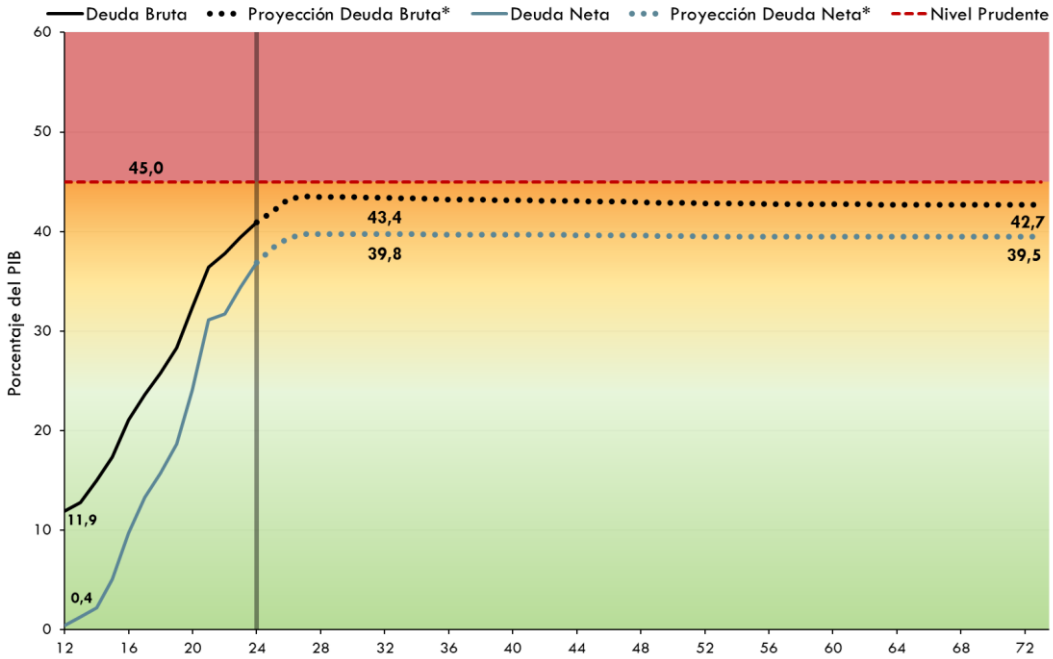
Por su parte, la deuda neta también se incrementa en el período 2024-2028, alcanzando un 39,8% del PIB, mayor al 38,2% del PIB estimado por la Dipres en el IFP del cuarto trimestre de 2023. La mayor parte de este incremento ocurre en 2024 (+2,4 pp), año en que la Ley de Presupuestos autoriza el uso de activos del FEES por un valor de US$ 3.000 millones para

[44] Los ingresos por cobre se recuperarían durante la década al crecer 87,4% entre 2023 y 2030, pasando de 5,5% de los ingresos del Gobierno Central a 8,1% en 2030. Sin embargo, la mayoría del crecimiento de los ingresos sería explicado por los ingresos no mineros, los que crecerían 22,3% en el mismo periodo y explicarían el 81,4% del aumento de los ingresos del Gobierno Central.
[45] El escenario base no considera las medidas del pacto fiscal propuesto por el Ejecutivo, ni de ingresos ni de gastos.
[46] En el escenario base el gasto fiscal se determina de forma endógena por la diferencia entre los ingresos estructurales y la meta de BE.
[47] Se supone que el nivel prudente de deuda permanece estable en el tiempo, en línea con la forma en que este instrumento debe ser conceptualmente comprendido. Es decir, como un nivel que no debe ser actualizado periódicamente o modificado por cada administración, ya que se encuentra determinado por condiciones más permanentes o estructurales.

cubrir las necesidades de financiamiento proyectadas para el año en curso. Cabe señalar que la deuda neta se deterioraría 5,4 pp del PIB entre 2023 y 2028, a costa de una reducción de los activos del Tesoro Público desde 5,0% del PIB a 3,7% del PIB en el mismo lapso.

Al respecto, el Consejo reitera que el menor nivel de activos del Tesoro Público significa una menor capacidad para hacer frente a eventuales crisis. Además, insiste en que las metas de BE establecidas por el Ministerio de Hacienda no están considerando una reconstrucción de los activos del Tesoro Público, acorde con la recomendación realizada por el FMI (ver recuadro 1).

Gráfico 19: Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario base
(% del PIB, 2012 - 2073)



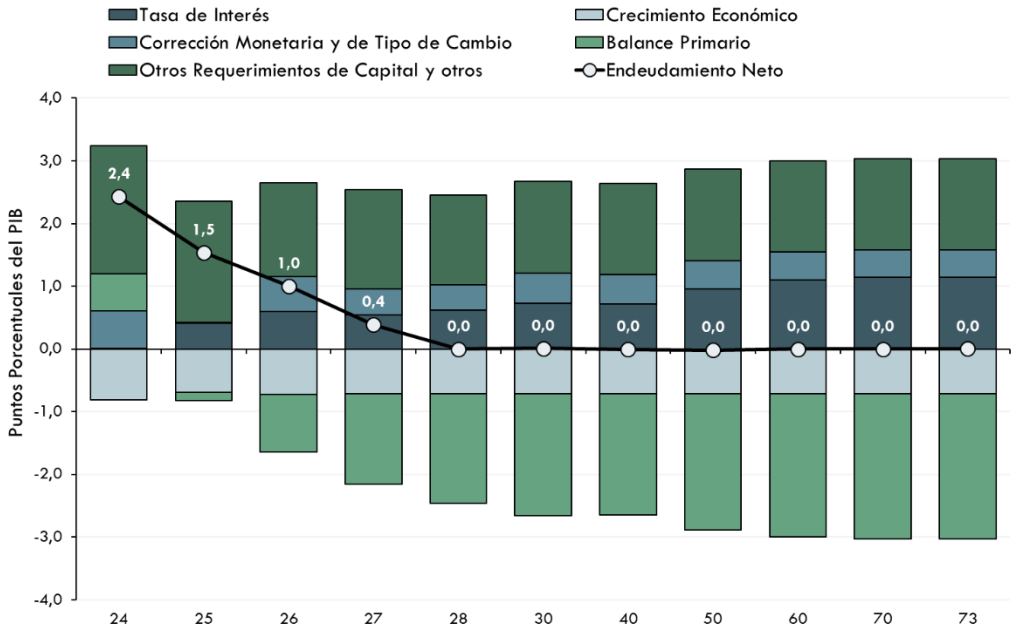
Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario base del CFA.
(*): proyección según supuesto del escenario base del CFA.
Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. 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 naranjo 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.

En el escenario base, los resultados de mediano plazo son similares a los obtenidos en el informe del CFA de septiembre de 2023, en el que se alcanzaba una deuda bruta máxima de 42,8% en 2026 y ésta se mantenía por debajo del nivel prudente de deuda durante todo el horizonte de proyección (ver cuadro C.4 en anexo C). Sin embargo, a diferencia de la proyección de septiembre pasado, la deuda neta se estima en 1,8 pp del PIB mayor al final del horizonte de mediano plazo (38,0% del PIB en 2027), lo que se desglosa en 1,1 pp de mayor deuda bruta y 0,8 pp de menores activos del Tesoro Público.

El gráfico 20 presenta la descomposición de los factores explicativos de la variación anual de la deuda neta. Se observa que, en el largo plazo, ésta aumentaría principalmente por los

otros requerimientos de capital, la corrección monetaria y por tipo de cambio, y el efecto tasa de interés, lo que queda relativamente compensado por el crecimiento económico y los superávits primarios. Estos últimos deben ser crecientes para lograr un Balance Estructural de 0% en el largo plazo. En particular, el balance primario tiene que converger a 2,3% del PIB para lograr una estabilidad de la razón deuda bruta a PIB por debajo del nivel prudente.

Gráfico 20: Descomposición de la variación de la deuda neta, escenario base
(Puntos porcentuales del PIB, 2024 - 2073)



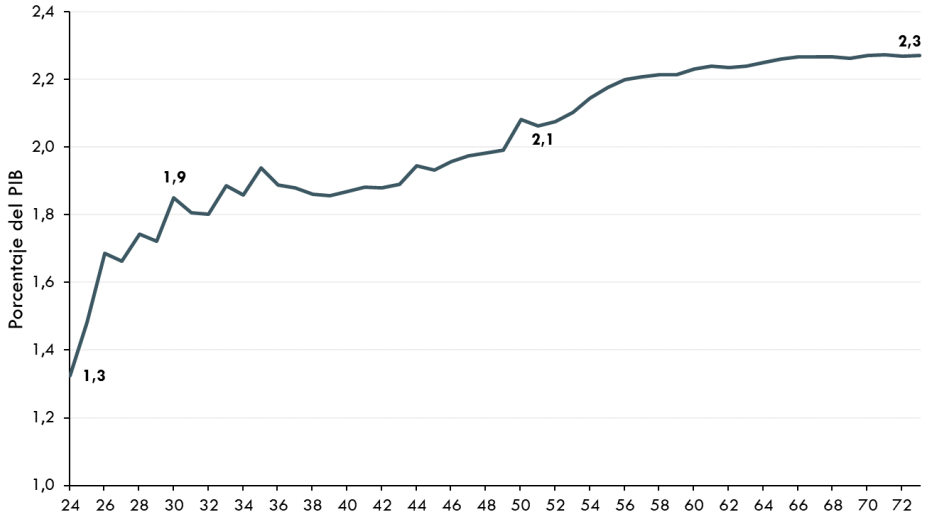
Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base del CFA.

Cabe destacar que los gastos por intereses aumentarán desde 1,3% del PIB en 2024 a 2,3% del PIB en 2073 (ver gráfico 21), tanto por el incremento del nivel de la deuda bruta como por las mayores tasas de mercado que el Gobierno Central enfrenta actualmente en comparación con la década pasada. Parte importante de este aumento ocurriría en 2025 y 2026 (+0,4 pp del PIB), cuando se renovarán bonos por US$ 27.163 millones a tasas probablemente más altas que las imperantes en la década anterior. El aumento persistente del gasto por intereses preocupa al CFA, ya que impacta en el espacio fiscal disponible para otras áreas prioritarias del presupuesto. Por ejemplo, cabe recordar que lo gastado en intereses en 2023 (4,2% del gasto total) es un monto levemente mayor al gasto del Ministerio del Interior (4,1% del gasto total) y cercano al gasto del Ministerio de Vivienda y Urbanismo (4,4%).

Para la sostenibilidad fiscal es clave la diferencia entre las tasas de interés real y el crecimiento económico. Mientras más altas son las tasas de interés reales en relación con el crecimiento económico, la razón de la deuda a PIB tiende a ser más alta y podría llevar a la insostenibilidad, de no realizarse un ajuste fiscal. Al respecto, uno de los riesgos que observa el Consejo en los próximos años son los mencionados altos volúmenes de

vencimiento de deuda para 2025 y 2026, los que podrían tener que ser refinanciados a tasas más altas, en un contexto de crecimiento económico relativamente bajo.

Gráfico 21: Proyección de gastos por intereses, escenario base
(% del PIB, 2024 - 2073)



Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base del CFA.

En el horizonte de mediano plazo (2024 a 2028), la estimación de la deuda bruta del escenario base del Consejo en 2028 es 2,3 pp del PIB más alta que lo estimado por la Dipres (43,5% del PIB versus 41,2% del PIB). En el cuadro C.5 del anexo C se presenta la descomposición de la variación anual de la deuda bruta entre 2024 y 2028 estimada por la Dipres y por el CFA. Las diferencias entre las estimaciones surgen principalmente por un mayor nivel de gastos por intereses estimados por el CFA, que se incrementan 0,4 pp del PIB entre 2024 y 2026. También aparecen diferencias en la variación de activos del Tesoro Público causadas por una menor apreciación del tipo de cambio supuesta por el CFA respecto a la Dipres[48]. Finalmente, también existe una diferencia en la evolución de la variación del resto de transacciones en activos financieros (que incluye corrección monetaria y por tipo de cambio, junto a otros requerimientos de capital). Si bien, hasta 2026 las proyecciones del Consejo están por sobre las de la Dipres, desde 2027 en adelante la situación se invierte. Para poder profundizar en la comparación de estas proyecciones, el Consejo recomienda que la Dipres publique las tasas de interés con las cuales construye sus proyecciones de gastos por intereses y el tipo de cambio a fines de diciembre de cada año, así como también, que entregue más información sobre los supuestos de proyección para los otros requerimientos de capital.

El CFA advierte que no se debe interpretar el escenario base como un resultado cierto, en que la estabilidad de la deuda pública esté garantizada para el mediano y largo plazo. Al respecto, se debe considerar que dicho escenario está construido bajo supuestos puntuales,

[48] Las diferencias en el supuesto de tipo de cambio de la Dipres respecto al CFA entre 2024 y 2028 son: -$33 pesos chilenos por dólar en 2024, -$26 en 2025, -$62 en 2026, -$80 en 2027, y -$86 en 2028.

algunos de ellos exigentes, como que el gobierno cumple estrictamente con sus metas de BE entre 2024 y 2026 establecidas en el decreto de política fiscal, y que luego se mantiene un Balance Estructural de 0%, balance superior al -0,5% supuesto por la Dipres. De hecho, como la Dipres asume un déficit estructural de 0,5% del PIB a fines de su horizonte de proyección (2028), esto implica que, según las estimaciones del CFA, se requiere un mayor esfuerzo de consolidación que el contemplado por el Ejecutivo a partir de 2027 para el logro de la sostenibilidad de las finanzas públicas. En caso de asumir la cifra de la Dipres de un Balance Estructural de -0,5% del PIB desde 2027 en adelante, las proyecciones del Consejo muestran que se superaría el nivel prudente de deuda en 2030 y se alcanzaría una deuda de 53,5% del PIB en 2073 (ver gráfico C.1 en anexo C).

Por ello, estas proyecciones llaman a actuar con prudencia, ya que ante la realización de riesgos macrofiscales, una crisis económica, o el incumplimiento de los supuestos señalados, se podría superar el umbral prudente de deuda.

En esta ocasión en CFA ha querido relevar dos riesgos en particular, sin desmedro de otros escenarios de riesgo analizados en sus informes previos, que siguen siendo pertinentes.

Una fuente de incertidumbre fiscal en la actualidad proviene de las proyecciones de ingresos públicos que cubrirán las necesidades de financiamiento del pacto fiscal en discusión en el Congreso, dado que el proyecto propone cubrir gastos ciertos con ingresos aún no percibidos. Por esto, en el escenario alternativo 1 se estudia la evolución de la deuda pública si no se cumpliesen las proyecciones de ingresos del Ministerio de Hacienda y los gastos se incrementasen de todas formas.

Otra fuente de incertidumbre, en este caso macroeconómica, surge de la evolución que pueda tener el tipo de cambio. Dada la mayor ponderación que ha alcanzado la deuda en moneda extranjera dentro del total de deuda pública (33,1% del stock a diciembre de 2023, en comparación con 10,4% hace diez años), los supuestos sobre el tipo de cambio han pasado a ser más relevantes al proyectar la deuda. En el escenario alternativo 2 se considera el efecto para la sostenibilidad fiscal, tanto de un estrés transitorio, como de uno permanente, del tipo de cambio, tanto para el corto como largo plazo.

B. Escenarios alternativos

1. Menor recaudación que la esperada del Pacto fiscal para financiar gastos permanentes

En el escenario alternativo 1 se plantea una situación en la que no se logra generar todo el espacio fiscal requerido para cubrir las necesidades de financiamiento permanentes planteadas en el pacto fiscal. En particular, se simula que se comprometen gastos acordes

a la recaudación esperada del pacto fiscal propuesto por el Ejecutivo[49], pero que se logra recaudar la mitad de lo esperado.

Se enfatiza que este ejercicio no representa un juicio del CFA respecto del potencial de recaudación del pacto fiscal. A la vez, se señala que la propuesta presentada por el Ejecutivo contiene fuentes de financiamiento equivalentes en monto (estimado) a las necesidades de financiamiento creadas por el pacto fiscal. Lo que se busca remarcar es que no debe comprometerse gasto público permanente sin contar con un financiamiento acorde, por lo que, si la recaudación efectiva permanente resulta ser menor que la planificada, los gastos permanentes también debieran ajustarse.

Para estimar el gasto público de este escenario alternativo, se utiliza como supuesto que éste se determina por el 100% de la trayectoria de mayor gasto indicada en las propuestas en materia de gasto del pacto fiscal, las que involucran recursos que aumentan gradualmente desde 2025 hasta alcanzar 2,7% del PIB en régimen. Estos gastos adicionales se añaden a los gastos primarios proyectados en el escenario base para todo el horizonte de proyección.

En cuanto a los ingresos fiscales, se supone un 50% de la recaudación prevista por el pacto fiscal entre 2025 y 2034, manteniendo la evolución de los ingresos calculada por el Ministerio de Hacienda cada año y extendiendo la proyección de 2034 hasta 2073. Esto quiere decir que en régimen se supone que el pacto fiscal genera un ingreso equivalente a 1,35% del PIB[50]. Es decir, en este escenario se presentan las implicancias que tendría una sobreestimación de los ingresos permanentes proyectados por el Ejecutivo, o bien, de una aprobación parcial de las fuentes de ingresos del pacto fiscal, pero en el que, aun así, se implementan las políticas públicas del pacto que implican gasto.

A grandes rasgos, las necesidades de financiamiento establecidas en la propuesta de pacto fiscal se cubrirían en este escenario a través de dos fuentes: deuda pública, que predomina durante los primeros años, e ingresos y ganancias de eficiencia permanentes generados por el mismo pacto fiscal. Esta última fuente reemplazaría progresivamente al financiamiento en base a deuda, alcanzando a cubrir en 2030, según estimación del Ejecutivo, los gastos permanentes generados. Sin embargo, estas últimas fuentes también son inciertas y, de ser sobreestimadas, no se alcanzaría un equilibrio entre el espacio fiscal generado y los gastos en 2030. Por tanto, en tal caso las necesidades de financiamiento deberían cubrirse por un tiempo más extendido con deuda pública, poniendo en riesgo la sostenibilidad fiscal.

[49] De acuerdo al informe del Ministerio de Hacienda, "Pacto por el crecimiento económico, el progreso social y la responsabilidad fiscal" del 21 de diciembre de 2023 (disponible acá), las necesidades y prioridades de gasto establecidos en la propuesta de pacto fiscal del Ejecutivo involucran US$ 8.000 millones, equivalente a 2,7% del PIB de 2023, en régimen. Este mayor gasto se descompone en pensiones (1,2% del PIB), salud (0,9% del PIB), seguridad ciudadana (0,3% del PIB) y protección social (0,3% del PIB).

[50] La propuesta de pacto fiscal del Ejecutivo considera mayores ingresos fiscales por 2,7% del PIB de 2023, vía dividendos de mayor crecimiento económico, dividendos de mayor eficiencia del Estado, fiscalización del cumplimiento de las obligaciones tributarias, y el efecto neto entre aumentos de impuestos y beneficios tributarios. Dentro de la simulación se considera el aumento de los ingresos del Gobierno Central por dividendo de mayor crecimiento económico (llamado "impulso al crecimiento" en los informes del pacto fiscal), pero no un cambio en el crecimiento tendencial de la economía.

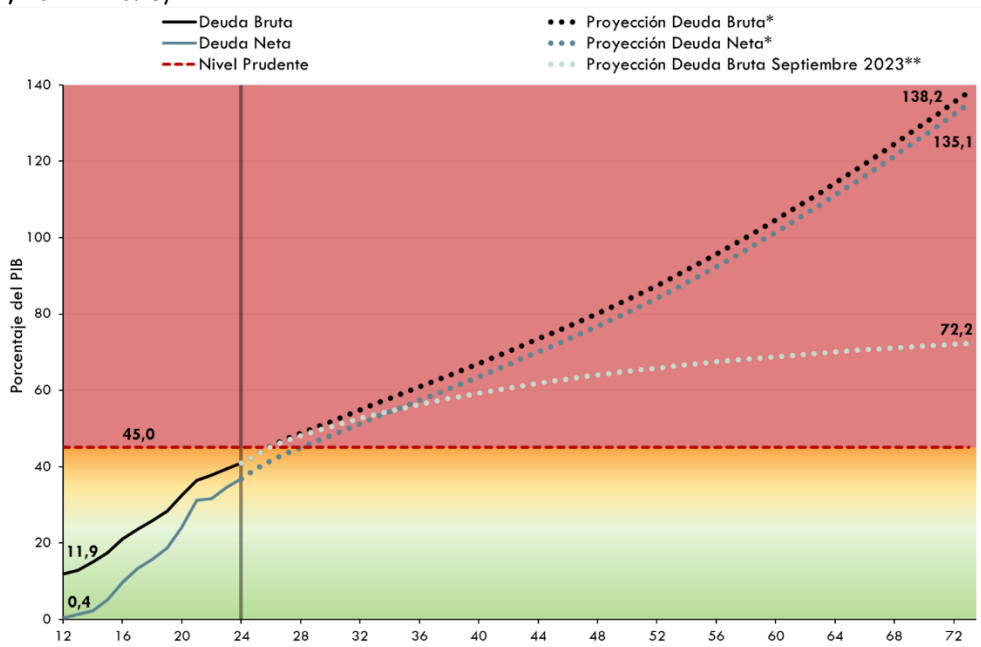
Nótese también que, en la medida que se emita más deuda, los gastos por intereses también crecerían, generando déficits aún mayores.

Los resultados de este escenario muestran un crecimiento explosivo de la deuda bruta. En este caso, el nivel prudente para la deuda bruta sería superado a partir de 2026 (con 45,5% del PIB), para continuar aumentando hasta 138,2% al final del horizonte de proyección (ver gráfico 22). De igual forma, la deuda neta alcanzaría 45% del PIB en 2028 y continuaría creciendo hasta llegar a 135,1% del PIB en 2073.

En este escenario, el gasto primario en el largo plazo aumentaría a 25,3%, contra 22,6% del escenario base en 2073 (ver cuadro C.6 del anexo C), aumentando en 1,35 pp el déficit fiscal. Sin embargo, la deuda creciente generaría mayores gastos por intereses, los cuales incrementarían el déficit fiscal hasta 6,6% del PIB en 2073, causando un círculo vicioso de aumento de la deuda bruta. De este modo, el gasto por intereses aumentaría desde 1,3% del PIB en 2024 a 7,5% del PIB en 2073 (ver gráfico 23), llevando el gasto público total hasta 32,8% del PIB al final del horizonte de proyección. Como comparación, también se presenta en el gráfico 22 la trayectoria de la deuda bruta en caso de que los gastos por intereses desplacen gasto primario, con el fin de que no aumente el gasto total por sobre los 2,7 pp del PIB comprometidos por el pacto fiscal. En tal escenario, la deuda bruta llegaría a 72,2% del PIB hacia fines del horizonte de proyección[51].

Gráfico 22: Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario de pacto fiscal con baja recaudación

(% del PIB, 2012 - 2073)



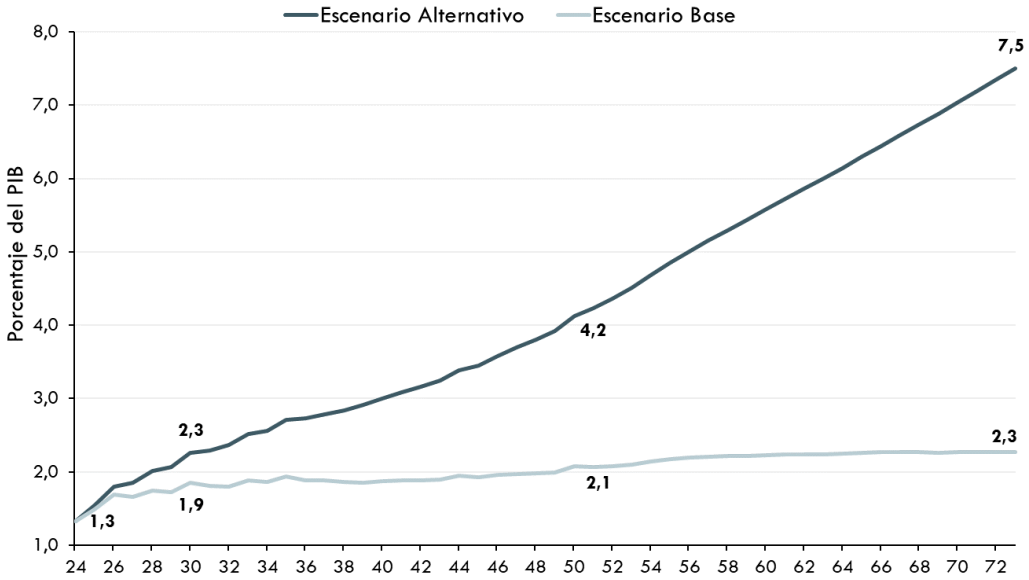
Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario alternativo del CFA.

[51] Esta trayectoria de la deuda bruta corresponde al escenario alternativo 2 presentado en el informe de septiembre en la sección 4.B.2 (ver informe acá). En tal escenario, se consideró que el gasto total aumentaba 2,7% del PIB (en vez de los gastos primarios), de modo que el gobierno reducía el gasto primario en la medida que aumentaba el gasto por intereses.

(*): proyección según supuesto del escenario alternativo de pacto fiscal con baja recaudación del CFA.
(**): proyección según supuesto del escenario del informe al congreso de septiembre de 2023, en el que se simula la compensación en el aumento del gasto por intereses con una reducción equivalente del gasto primario.
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 naranjo 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.

Gráfico 23: Proyecciones de gastos por intereses, escenario base y de pacto fiscal con baja recaudación

(% del PIB, 2024 - 2073)



Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base y de pacto fiscal con baja recaudación del CFA.
Nota: el escenario alternativo comprende a simulaciones del pacto fiscal con baja recaudación.

Aunque es poco plausible que la deuda bruta alcance un nivel tan alto en 2073 como se simula en este escenario sin que antes ocurra un necesario ajuste fiscal, el escenario muestra que el nivel de deuda llegaría a 50% del PIB en 2029 y 60% en 2036, aumentando el riesgo soberano y poniendo en peligro el grado de inversión del país[52] y la sostenibilidad fiscal. Con estos niveles de deuda también el gasto por interés se triplicaría en 2040 (llegando a 3,0% del PIB), aumentando el déficit fiscal. Si no se quiere que este mayor gasto por intereses incremente la deuda bruta, se tendría que desviar recursos hacia el pago de deuda e intereses, quitando espacio de financiamiento para otras políticas públicas.

La evidencia empírica muestra que la evolución de los determinantes económicos y financieros tiene una incidencia importante en el riesgo soberano de los países emergentes, entre ellos, que un mayor nivel de deuda está correlacionado con la posibilidad de perder

[52] Las tres principales agencias calificadoras utilizan como clasificaciones *investment grade* (o grado de inversión) aquellas iguales o superiores a Baa3 en el caso de Moody's y a BBB- en el caso de S&P y Fitch Ratings. Dicho grado otorga acceso a un grupo ampliado de inversores que operan con restricciones de riesgo (por ejemplo, inversionistas institucionales), lo que usualmente significa una mayor demanda para los instrumentos de deuda pública y menores costos de endeudamiento para el país.

el grado de inversión[53]. Si bien Chile aún parece alejado de una situación en la que se pierde el grado de inversión de la deuda soberana, los riesgos no son menores, considerando que cualquier choque negativo en el futuro podría llevarnos por sobre el nivel prudente de deuda y acercarnos a los umbrales en los que otros países lo han perdido. Cabe recordar que el grado de inversión otorga acceso a un grupo ampliado de inversores, lo que implica menores costos de endeudamiento para el país.

Por ejemplo, Colombia perdió su grado de inversión en mayo de 2021, de acuerdo a S&P, cuando su deuda bruta pasó de 40,7% del PIB en 2019 a 52,0% del PIB en 2020. Por su parte, Brasil perdió el grado de inversión según S&P a finales de 2015, cuando la deuda del Gobierno General se incrementó desde 61,6% del PIB en 2014 a 71,7% del PIB en 2015. En el caso de Marruecos, la deuda bruta pasó de 60,3% del PIB a 72,2% del PIB entre 2019 y 2020, cuando perdió su grado de inversión según S&P y Fitch. Por último, en el caso de Sudáfrica, pasó de una deuda bruta de 56,1% del PIB en 2019 a 68,9% del PIB en 2020, cuando Moody's redujo su calificación a grado especulativo (ver cuadro 13).

Cuadro 13: Países emergentes con caída de grado de inversión en los últimos años

(% del PIB)

País	Año	Deuda Bruta	Año perdida de grado de inversión
Brasil[1]	2014 2015	61,6 71,7	2015
Marruecos	2019 2020	60,3 72,2	2020
Sudáfrica	2019 2020	56,1 68,9	2020
Colombia	2019 2020	40,7 52,0	2021

Fuente: elaboración propia según información del FMI.
(1): la deuda bruta del Gobierno General.
Nota: las clasificadoras crediticias no sólo consideran el nivel actual de deuda bruta para determinar el grado de inversión, sino que también la capacidad del país de pagar dicha deuda en el futuro.

En conclusión, el escenario alternativo 1 muestra que la ejecución del gasto del pacto fiscal sin ingresos permanentes oportunos generaría un incremento persistente de la deuda bruta y de los gastos por intereses, colocando en peligro la sostenibilidad de las finanzas públicas. Esto pone de manifiesto los riesgos existentes al sobreestimar los ingresos proyectados provenientes de las reformas propuestas en el pacto fiscal, o bien, de implementar los gastos a pesar de no lograr contar con todos los ingresos. Por lo tanto, se recomienda que el Ministerio de Hacienda realice y publique un análisis de sensibilidad[54] o estime escenarios

[53] Ver sección 4 del informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones de septiembre 2021. Disponible acá.

[54] Análisis de sensibilidad es el estudio de los cambios que se producen en las proyecciones del modelo cuando se introducen variaciones en los supuestos usados.

pesimistas en la recaudación proveniente de las distintas fuentes de ingreso del pacto fiscal, para así estimar el gasto compatible con ellos.

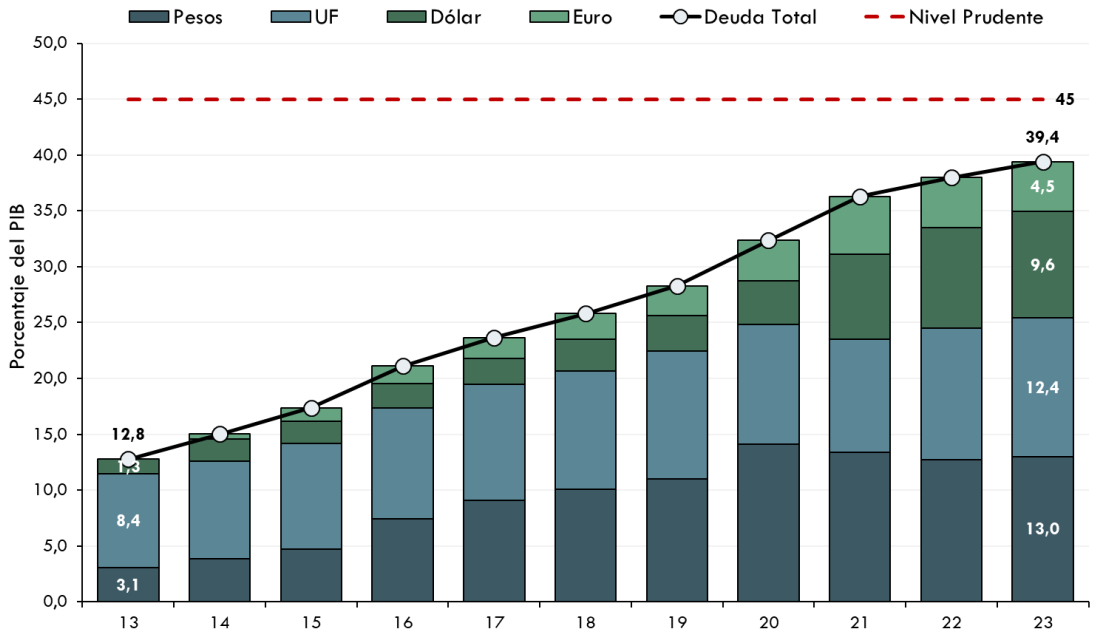
Finalmente, este escenario refuerza que los gastos permanentes deben ser financiados con ingresos permanentes equivalentes en monto y en oportunidad. Por ello, se reitera la recomendación al Ministerio de Hacienda (ya señalada en el informe del CFA de septiembre de 2023) respecto a: (i) ejecutar los compromisos de gastos propuestos en el pacto fiscal planteados por el Ejecutivo sólo en la medida que se cuente con los recursos para ello, y que no se comience a gastar antes que se perciban los ingresos; (ii) que el mayor gasto se sustente en la recaudación efectiva que se logre y no en la proyectada; y (iii) que exista un calce temporal entre el conjunto de compromisos de gastos permanentes y los ingresos permanentes requeridos para financiarlos, es decir, que no se comience a gastar antes que se perciban los ingresos, lo que generaría un incremento de la deuda bruta del Gobierno Central.

2. Estrés del tipo de cambio

Como es sabido, las variaciones en el tipo de cambio pueden tener consecuencias significativas en la robustez fiscal de una economía pequeña y abierta como la chilena. En particular, respecto a la deuda pública, afecta su composición, magnitud y costos. En este contexto, cabe notar que la deuda pública en moneda extranjera en Chile ha tomado mayor importancia en los últimos años, representando un 33,1% del stock total a diciembre de 2023 (equivalente a 14,0% del PIB), frente al 10,4% de hace una década (1,3% del PIB, ver gráfico 24). Esta creciente importancia del tipo de cambio en el nivel de la deuda bruta en los últimos años quedó de manifiesto en 2023 al ubicarse en 39,4% del PIB, 1,1 pp del PIB por sobre lo esperado en el IFP del tercer trimestre[55], siendo la mayor parte del aumento explicado por una mayor depreciación del peso chileno respecto al dólar (0,7 pp del PIB) y al euro (0,4 pp del PIB).

[55] Publicado el 03 de octubre de 2023.

Gráfico 24: Composición por moneda de la deuda total bruta
(% del PIB, 2013 - 2023)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.
Nota: el componente de Pesos, contempla los bonos y préstamos en pesos; el componente UF contempla los bonos en UF y pagarés; el componente Dólar, contempla los bonos y préstamos en dólares y el componente Euro, contempla los bonos y préstamos en euro.

Por ello, a juicio del Consejo, es relevante actuar con cautela en materia de supuestos del tipo de cambio y también, de velar por que la composición de monedas de la deuda bruta considere la exposición a riesgos cambiarios, materia que el Ministerio de Hacienda ya está abordando.

Para analizar la relevancia del nivel y volatilidad del tipo de cambio, en este escenario alternativo se estima el efecto en la deuda de un alza de 10% del tipo de cambio nominal (CLP/USD) en 2025 en dos situaciones: a) un shock transitorio con una convergencia al tipo de cambio del escenario base en 2028; y b) un shock permanente hasta el final del horizonte de proyección de 50 años. Esta alza del tipo de cambio se evalúa en dos casos: (1) con los parámetros actuales (del escenario base) de proporción de deuda en moneda extranjera respecto al total de deuda pública y de la proporción de ingresos provenientes del cobre respecto al total de ingresos públicos, y (2) con los parámetros de estas dos variables del período 2010-2013[56]. Así, se espera mostrar cómo ha cambiado el efecto del tipo de cambio en la evolución de la deuda bruta, debido al mayor peso relativo que hoy tiene la deuda en moneda extranjera.

[56] Estas proporciones se ocupan en el año 2023. Luego tanto la deuda bruta como los ingresos son determinados por el modelo de sostenibilidad, evolucionando en el tiempo a partir de las proporciones imputadas. Para la deuda bruta también se utiliza el nivel de deuda bruta de 2013 y las proyecciones se realizan a partir de la deuda efectiva en 2023 con los cambios anuales en tal simulación.

En el cuadro 14 se presentan los parámetros actuales y del período 2010-2013 que se modifican en este escenario: la proporción y nivel de deuda en moneda extranjera respecto la deuda total, y los ingresos por cobre (cobre bruto más minería privada) respecto a los ingresos del Gobierno Central. En una década la deuda en moneda extranjera aumentó 2,8 veces, lo que incrementa el efecto stock de una depreciación del tipo de cambio en la deuda[57], ya que el que haya una mayor proporción de bonos denominados en dólares o euros, provoca que la corrección cambiaria del valor de los bonos sea mayor. Del mismo modo, manteniendo la misma proporción de deuda en moneda extranjera, pero con un nivel de deuda bruta menor, el efecto stock sería más bajo.

Por otro lado, los ingresos por cobre como porcentaje de los ingresos públicos se redujeron a un tercio en 2023 y, según la proyección de la Dipres, en el mediano plazo se mantendrían por debajo de las cifras vistas a principios de la década de 2010 (7,0% en 2028). Esta reducción de la relevancia de los ingresos por cobre reduce el efecto flujo del tipo de cambio en la deuda del gobierno[58]; ello, por cuanto los ingresos provenientes del cobre se reciben en dólares, por lo que una depreciación del tipo de cambio incrementa los ingresos fiscales en pesos chilenos. En total, el efecto neto del tipo de cambio puede ser positivo o negativo dependiendo del nivel de deuda en moneda extranjera e ingresos por cobre.

Cuadro 14: Parámetros de deuda en moneda extranjera e ingresos por cobre
(% deuda total, % del PIB, % ingresos públicos)

Periodo	Deuda en moneda extranjera (% deuda total)	Deuda bruta (% del PIB)	Ingresos por cobre (% ingresos públicos[2])
2010 - 2013[1]	12,9	-	15,7
2013	-	12,8	-
2023	35,8	39,4	5,5

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.
(1): promedio del periodo 2010 - 2013.
(2): del Gobierno Central.
Nota: para las simulaciones de los escenarios del CFA se utilizan promedios para la deuda en moneda extranjera e ingresos por cobre.

En el gráfico 25, se presenta la trayectoria de la deuda bruta resultante de una depreciación del tipo de cambio nominal de 10%, tanto transitoria como permanente, con los parámetros actuales (caso 1). El caso con parámetros del periodo 2010-2013, se muestra en el gráfico 26 (caso 2).

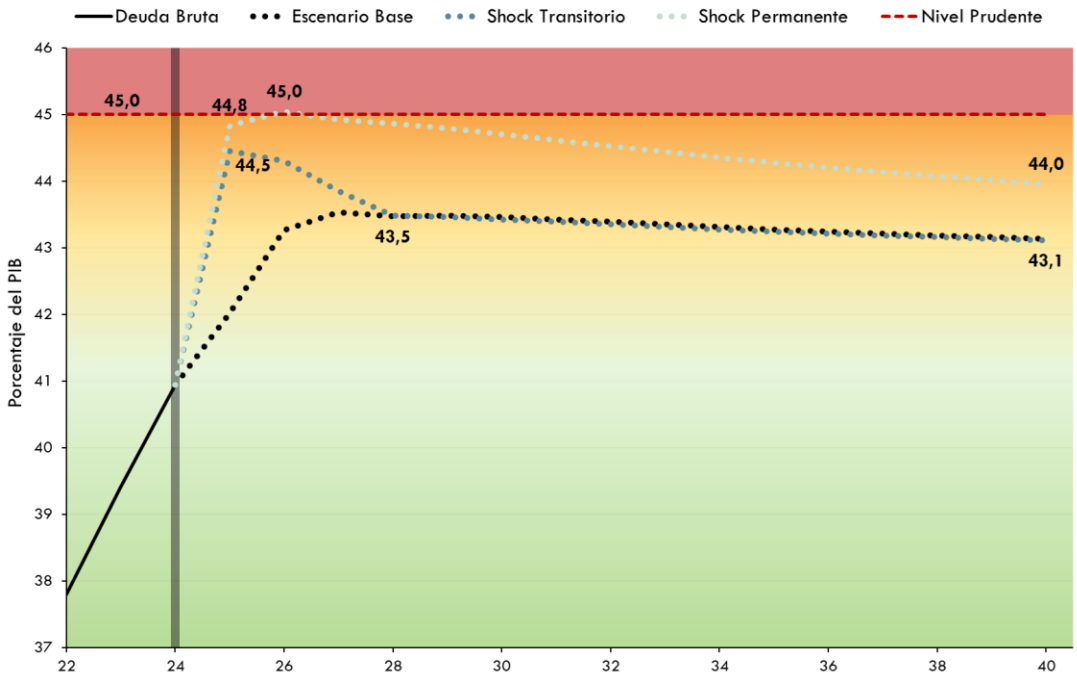
Los resultados del caso con parámetros actuales muestran que la deuda bruta alcanzaría el nivel prudente de deuda en 2027 con un shock permanente, para luego decrecer, en la medida que el efecto de los mayores ingresos del cobre se mantiene en el tiempo por el mayor tipo de cambio, creando balances fiscales levemente más altos (ver cuadro C.7 y C.8 en anexo). Por su parte, el shock transitorio elevaría el nivel de deuda bruta por sobre el del

[57] El efecto stock implica que el nivel de deuda bruta del año t+1 es sensible al nivel de deuda en moneda extranjera (una variable stock) en el año t.
[58] El efecto flujo implica que el nivel de deuda bruta del año t es sensible al nivel de ingresos (una variable flujo) en el año t.

escenario base sólo temporalmente, alcanzando una deuda de 44,5% en 2026, para luego volver a la trayectoria del escenario base.

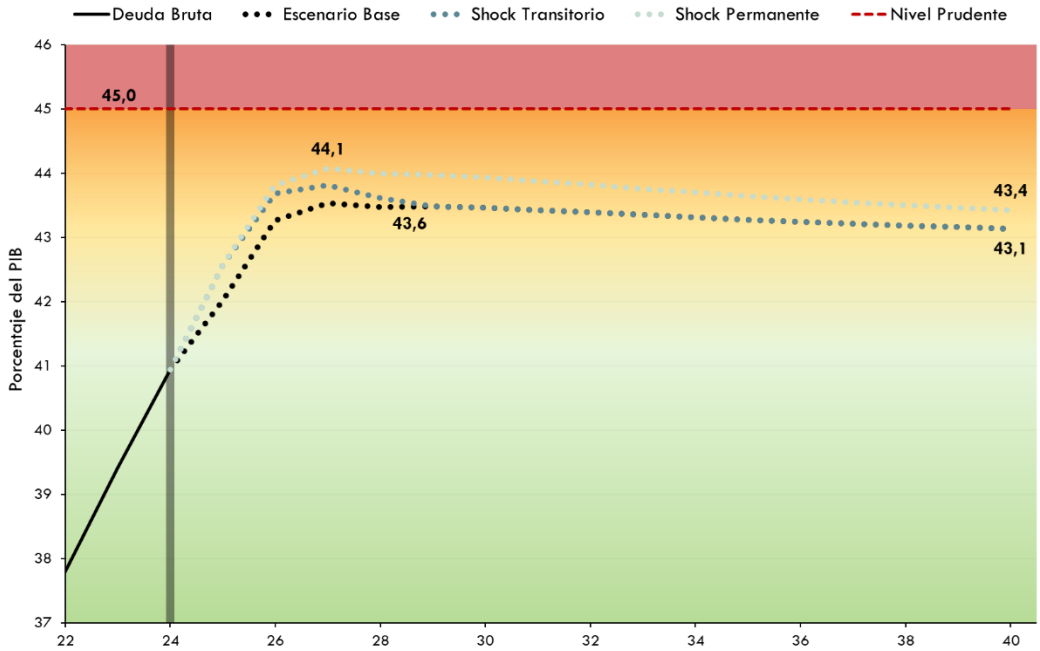
En el caso con parámetros del periodo 2010-2013, la trayectoria con ambos shocks apenas se modifica respecto del escenario base. En el caso del shock transitorio, la deuda bruta alcanzaría un 43,8% del PIB en 2027, mientras que con un shock permanente la deuda llegaría a 44,1% del PIB también en 2027 (se recuerda que en el escenario base la deuda bruta en 2027 es de 43,8% del PIB).

Gráfico 25: Proyecciones de deuda bruta con shock de tipo de cambio transitorio y permanente con parámetros actuales
(% del PIB, 2022 - 2040)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario alternativo (caso 1) 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 naranjo 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.

Gráfico 26: Proyecciones de deuda bruta con shock de tipo de cambio transitorio y permanente con parámetros de 2010 - 2013
(% del PIB, 2022 - 2040)



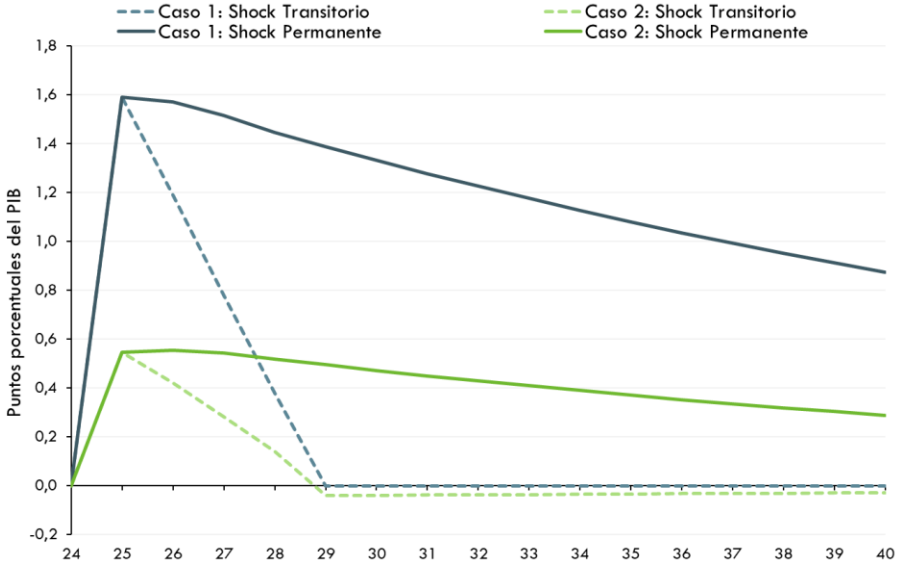
Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario alternativo (caso 2) del CFA.
Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranjo 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.

Para comparar los efectos de los shocks transitorio y permanente del tipo de cambio en la deuda bruta, en el gráfico 27 se presenta el cambio en ella respecto al escenario base para los casos con parámetros actuales (caso 1) y parámetros del periodo 2010-2013 (caso 2). Con los parámetros actuales, ambos shocks provocarían un salto inicial de 1,6 pp del PIB en la deuda, que luego se disiparía lentamente en el caso del shock permanente y en 2029 en el caso del shock transitorio. Con los parámetros de 2010-2013 la evolución es más acotada. En este caso, el salto inicial sería de tan sólo 0,5 pp, un tercio del caso con parámetros actuales[59]. En el cuadro 15 se resumen los cambios de la deuda bruta respecto al tipo de cambio nominal en el corto y largo plazo.

[59] En las estimaciones mostradas en este informe se asume que el Balance Estructural es exógeno, mientras que el gasto primario es endógeno. De considerase el balance estructural endógeno, el efecto de los ingresos del cobre en el balance fiscal sería mayor y los resultados con parámetros del periodo 2010-2013 serían más bajos, entre 0% y –0.1% en el corto plazo (es decir, el efecto del tipo de cambio sería neutro en la deuda bruta).

Gráfico 27: Cambio de la deuda bruta ante una depreciación de 10% del tipo de cambio nominal

(Puntos porcentuales del PIB, 2024 - 2040)



Fuente: elaboración propia.
Nota: el caso 1 corresponde al escenario base con los parámetros actuales, mientras que el caso 2 con los parámetros del período 2010 – 2013.

Cuadro 15: Cambio de la deuda bruta ante una depreciación de 10% del tipo de cambio nominal

(Puntos porcentuales del PIB)

Periodo	Caso 1: parámetros actuales		Caso 2: parámetros 2010 - 2013	
	Shock Transitorio	Shock Permanente	Shock Transitorio	Shock Permanente
A 1 año	1,6	1,6	0,5	0,5
A 10 años	0,0	1,1	0,0	0,4

Fuente: elaboración propia.

En conclusión, a diferencia de hace una década atrás, actualmente una depreciación importante, pero plausible, del tipo de cambio, podría acercar la deuda bruta al umbral prudente de 45% del PIB o, incluso superarlo, en caso de ocurrir durante una crisis en que otras variables macroeconómicas, como el precio del cobre o el crecimiento del PIB, se deterioren. A la vez, proyectar una apreciación sustancial del peso chileno frente al dólar y/o euro, podría disminuir los niveles proyectados de deuda pública, generando expectativas de un mayor espacio para el gasto fiscal.

Por ello, a juicio del Consejo, es relevante actuar con cautela en materia de supuestos del tipo de cambio y también, de velar por que la composición de monedas de la deuda bruta considere la exposición a riesgos cambiarios, materia que el Ministerio de Hacienda ya está abordando.

C. Cuantificación de propuestas presentadas por el CFA: reconstrucción del FEES y convergencia del precio del cobre

En esta sección se realizan dos análisis breves en que se cuantifican los efectos en el Balance Estructural y la deuda de propuestas presentadas por el Consejo en informes anteriores. Primero, se estima el efecto en el Balance Estructural y la deuda neta, de incrementar los activos del FEES al nivel sugerido por el FMI (entre 5% y 7% del PIB), lo que el CFA recomendó en su informe "Desviaciones de las metas de Balance Estructural" de marzo de 2022[60] y reiteró en su "Informe trimestral de Balance Estructural y nivel prudente de deuda" de marzo de 2024. En segundo lugar, se estima el efecto en el balance efectivo y la deuda bruta en el horizonte de mediano plazo (2025-2028) de un cambio en el supuesto usado para calcular la brecha entre el precio del cobre efectivo y su precio referencial en el cálculo del Balance Estructural.

1. Balance Estructural necesario para recomponer los activos del FEES

El Consejo en su informe "Análisis de las bases de la política fiscal 2022-2026" de junio de 2022 recomendó "analizar los niveles de los fondos soberanos, en particular del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), de forma tal de establecer un nivel mínimo de estos recursos para asegurar el acceso a liquidez en caso de nuevas emergencias". A raíz de dicha sugerencia, el Ministerio de Hacienda encargó un estudio al FMI (2023), el que recomendó reconstruir los "colchones fiscales" y, en particular, sugirió alcanzar y mantener un nivel de entre 5% y 7% del PIB para el FEES en el mediano plazo.

Para cuantificar el efecto que lo anterior tendría en el Balance Estructural y la deuda neta, el CFA realizó una estimación de las metas de BE que el Ejecutivo tendría que fijar entre 2027 -año para el cual un nuevo gobierno deberá dictar un nuevo decreto de política fiscal- y 2037, para reconstruir gradualmente el FEES mediante superávits fiscales. Como objetivo de nivel de activos en el FEES se utilizó un valor de 6% del PIB, el punto medio del rango recomendado por el FMI.

En el gráfico 28 se muestra la evolución de la deuda neta en el escenario base del CFA y en el caso de reconstruir los activos del FEES. Por su parte, en el cuadro 16 se muestra la dinámica de las variables fiscales. Los resultados muestran que, tras el cumplimiento hasta 2026 de las metas establecidas en el decreto vigente de política fiscal, se tendrían que establecer metas superavitarias de BE de 1,2% del PIB anuales entre 2027 y 2037. Luego, tras alcanzar activos por un valor de 6% del PIB, se requeriría un BE anual de 0,6% del PIB hasta el fin del horizonte de proyección, para mantener el FEES con activos sobre el 6% del PIB (debido al aumento anual del PIB).

La acumulación de activos en el FEES y en el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)[61] llevaría los activos del Tesoro Público desde 5,0% del PIB en 2024 a 10,8% del PIB en 2073.

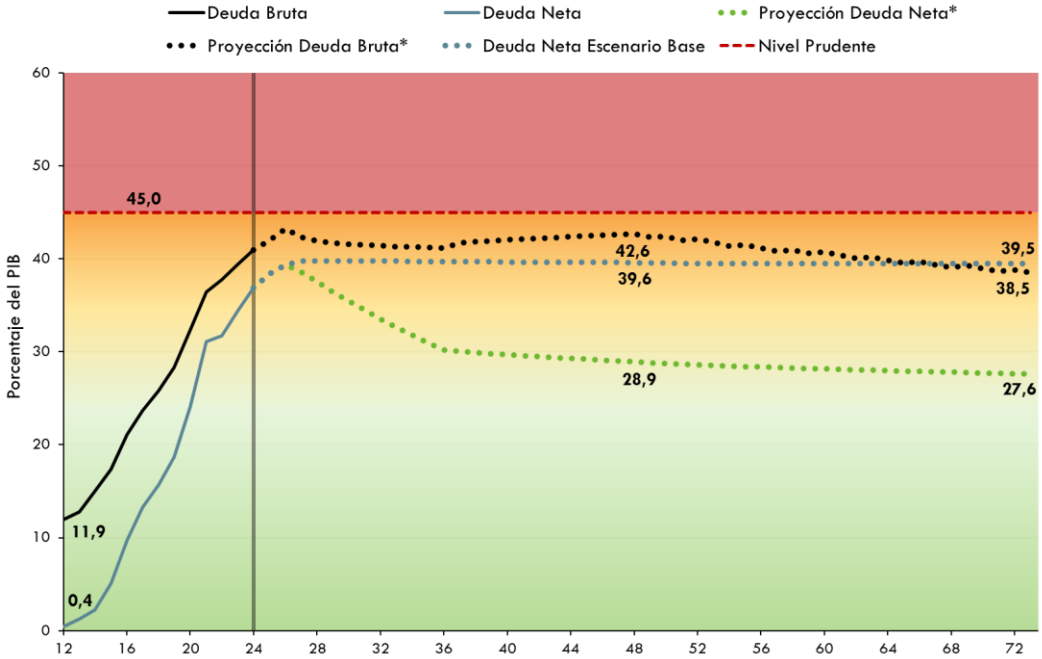
[60] Disponible acá.

[61] Los aportes y retiros del FRP se modelan según lo establecido en los artículos 6 y 8 de la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley N° 20.128). En el cuadro 16 se muestra, además de los resultados para el FEES, la evolución del FRP entre 2024 y 2073.

Consecuentemente, la deuda neta se reduciría desde 34,4% del PIB en 2023 a 30,1% del PIB en 2037, cuando se alcanza el objetivo recomendado por el FMI, y a 27,6% en 2073.

Gráfico 28: Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario con reconstrucción de activos del FEES

(% 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 reconstrucción del FEES 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 naranjo 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.

Cuadro 16: Proyecciones de variables fiscales del escenario base y alternativo con reconstrucción del FEES del CFA

(% del PIB, 2024 - 2073)

Año	Balance Estructural		Balance Efectivo		Deuda Bruta		Deuda Neta		FEES		FRP		Activos del Tesoro Público	
	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.
2024	-1,9	-1,9	-1,8	-1,8	40,9	40,9	36,8	36,8	0,9	0,9	2,7	2,7	4,0	4,0
2025	-1,1	-1,1	-1,4	-1,4	42,0	42,0	38,4	38,4	0,9	0,9	2,6	2,6	3,8	3,8
2026	-0,5	-0,5	-0,8	-0,8	43,3	43,3	39,4	39,4	0,8	0,8	2,6	2,6	3,8	3,8
2027	0,0	1,2	-0,2	0,9	43,5	42,4	39,8	38,6	0,8	0,8	2,6	2,6	3,7	3,7
2028	0,0	1,2	0,0	1,1	43,5	41,9	39,8	37,5	0,8	1,2	2,6	2,9	3,7	4,4
2030	0,0	1,2	0,1	1,2	43,5	41,6	39,8	35,5	0,7	2,3	2,7	3,5	3,6	6,1
2040	0,0	0,6	0,1	0,6	43,1	42,0	39,7	29,7	0,5	6,1	2,8	5,9	3,4	12,2
2050	0,0	0,6	0,1	0,6	42,9	42,4	39,5	28,8	0,3	6,2	2,9	7,2	3,3	13,5
2060	0,0	0,6	0,0	0,6	42,7	40,7	39,5	28,2	0,2	6,3	2,9	6,1	3,2	12,4
2070	0,0	0,6	0,0	0,6	42,7	39,0	39,5	27,7	0,2	6,2	3,0	4,9	3,2	11,1
2073	0,0	0,6	0,0	0,6	42,7	38,5	39,5	27,6	0,1	6,1	3,0	4,6	3,2	10,8

Fuente: supuestos del escenario base y alternativo con construcción del FEES del CFA según información de la Dipres.
Nota: en el escenario base se asume que a partir de 2027 el Balance Estructural se equilibra.

2. Efecto en el balance efectivo y deuda bruta de una convergencia o divergencia ente el precio de cobre efectivo y el de referencia

Con la implementación de la regla dual desde 2022 es más importante monitorear la brecha a mediano plazo entre el precio efectivo del cobre y su referencial, por cuanto ella incide en el nivel de BE que permite la sostenibilidad de la deuda. Al respecto, en los últimos años se observa una divergencia entre las proyecciones de la Dipres para el precio efectivo del cobre respecto a su referencial. Por ejemplo, en el IFP del cuarto trimestre de 2023, la Dipres presenta una brecha de 32,6 USc$/lb para 2028 (precio efectivo de 418,6 USc$/lb versus referencial de 386 USc$/lb). Proyecciones optimistas de la brecha del precio del cobre de esta magnitud atenuarían el cociente de deuda a PIB. Ello, a su vez, podría generar espacio para establecer metas menos exigentes de BE.

Esta sección tiene por objetivo calcular el efecto que tiene considerar una convergencia entre el precio de cobre efectivo y el de referencia en el BE y la deuda bruta en el horizonte de planificación financiera[62], a diferencia del actual supuesto usado por la Dipres en que estos precios divergen[63]. Para esto se utilizan las estimaciones presentadas por la Dipres en el IFP del cuarto trimestre del 2023 para el horizonte de planificación financiera de 2025-2028.

En el cuadro 17 se presentan los resultados del cálculo del BE para los años 2025 a 2028 del IFP del cuarto trimestre del 2023 de la Dipres, mientras que en el cuadro 18 se muestran los cálculos del BE realizados con los mismos datos, pero ajustando el precio de referencia del cobre por la inflación de Estados Unidos, lo que de hecho cierra la brecha entre el precio efectivo estimado por el Ministerio de Hacienda y el de referencia.

Se puede ver en las últimas dos filas de los cuadros que, a pesar de que la meta de BE no cambia, el balance efectivo compatible con la meta de BE es más deficitario al considerar un cierre de la brecha del precio del cobre. En el escenario en que la brecha del precio del cobre se cierra al final del horizonte de proyección de mediano plazo, se experimentaría un incremento en los ingresos estructurales, elevando el nivel de gasto compatible con la meta de BE (supuesto) e intensificando el déficit efectivo, poniendo en riesgo la estabilización de la deuda pública. El resultado acumulado de los cuatro años es 1,1 pp de PIB de mayor gasto. Por ende, para garantizar la sostenibilidad de la deuda ante un cierre de brecha del precio

[62] Esta es la práctica ocupada por el Consejo en sus modelos de sostenibilidad fiscal.

[63] En los supuestos utilizados en la elaboración de las proyecciones fiscales, la diferencia entre el precio efectivo del cobre (proyectado por el Ministerio de Hacienda) y el precio de referencia (calculado por el Comité de Expertos) va en aumento en 2025-2028, a pesar de que en los dos IFP anteriores se indica que el precio del cobre se desplaza "en dirección a su nivel de largo plazo". En concreto, se constata que desde el IFP del tercer trimestre de 2022 se señala que el precio efectivo proyectado del cobre converge al valor de referencia, siendo que en realidad diverge. En efecto, la Dipres utiliza la estimación del precio del cobre de 2024 (USc$2024/lb 386), realizada por el Comité Consultivo de Expertos reunido en julio de 2023, como valor nominal para todo el período 2025-2028, significando una divergencia respecto al precio del cobre efectivo que se estima nominalmente al ser ajustado por la inflación de Estados Unidos.

del cobre y una posible ampliación del gasto público, sería esencial ajustar la meta de BE llevándola a un nivel cercano al equilibrio (0% del PIB).

Se puede observar que para 2028 la brecha de precio del cobre explica la diferencia entre el déficit estructural proyectado de 0,5% del PIB y el déficit efectivo proyectado de 0,1% del PIB. Sin dicha brecha se requeriría un BE cercano al equilibrio para estabilizar la deuda, tal como se desprende también del escenario base de sostenibilidad fiscal presentado más arriba según el modelo del CFA.

En conclusión, el CFA estima prudencial que, para modelar la deuda de manera plausible, las variables macro (PIB no minero y precio del cobre) converjan gradualmente a sus niveles de largo plazo en el horizonte de proyección de mediano plazo. En este sentido, el CFA recomienda, por consistencia, prudencia y transparencia, alinear las proyecciones que se realizan con la tendencia de convergencia señalada en el mismo IFP de la Dipres.

Cuadro 17: Balance Estructural con supuesto de divergencia en el precio del cobre

(% del PIB, 2025 - 2028)

	Partida	2025	2026	2027	2028
(1)	Total Ingresos Efectivos	24,8	24,9	24,9	24,9
(2)	Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	24,9	24,8	24,7	24,5
(3)	Total Gastos Comprometidos	26,0	25,4	24,8	24,3
(4) = (1) - (3)	Balance Efectivo	-1,2	-0,5	0,2	0,6
(5) = (2) - (3)	Balance Estructural	-1,1	-0,6	-0,1	0,2
(6)	**Meta Balance Estructural**	**-1,1**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**
(7) = (2) - (6)	Nivel de Gasto Compatible con Meta	26,0	25,3	25,2	25,0
(6) - (3)	Holguras	0,0	-0,1	0,4	0,7
(1) - (7)	**Balance Efectivo Compatible con Meta**	**-1,2**	**-0,4**	**-0,3**	**-0,1**

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

Cuadro 18: Balance Estructural con supuesto de convergencia en el precio del cobre

(% del PIB, 2025 - 2028)

	Partida	2025	2026	2027	2028
(1)	Total Ingresos Efectivos	24,8	24,9	24,9	24,9
(2)	Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	25,0	25,0	25,0	24,9
(3)	Total Gastos Comprometidos	26,0	25,4	24,8	24,3
(4) = (1) - (3)	Balance Efectivo	-1,2	-0,5	0,2	0,6
(5) = (2) - (3)	Balance Estructural	-1,0	-0,4	0,3	0,7
(6)	**Meta Balance Estructural**	**-1,1**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**
(7) = (2) - (6)	Nivel de Gasto Compatible con Meta	26,1	25,5	25,5	25,4
(6) - (3)	Holguras	0,1	0,1	0,8	1,2
(1) - (7)	**Balance Efectivo Compatible con Meta**	**-1,3**	**-0,7**	**-0,6**	**-0,5**

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuesto de convergencia del precio del cobre a su nivel de referencia.

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

RECOMENDACIONES DEL PRESENTE INFORME

V. Recomendaciones del presente informe

Para mejorar las perspectivas fiscales, el CFA considera fundamental alcanzar un consenso político amplio por la sostenibilidad fiscal, abarcando tanto al Poder Ejecutivo como al Legislativo. Este acuerdo debiera traducirse en una serie de medidas que permitan aumentar la disponibilidad de ingresos fiscales y/o ajustar la trayectoria del gasto público, junto con intentar reconstruir los colchones fiscales.

En particular, el CFA recomienda: (i) concretar la convergencia de las finanzas públicas mediante el cumplimiento riguroso por parte del gobierno de sus metas de Balance Estructural y que luego se continúe avanzando hasta cerrar el déficit (BE equilibrado) a partir de 2027; (ii) retomar la tramitación del proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal con miras a su aprobación; (iii) seguir trabajando en propuestas adicionales para el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal a mediano y largo plazo; (iv) lograr una combinación de fuentes permanentes de financiamiento que sea equilibrada, y que puede provenir de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, reducción de la evasión y elusión, y ganancias permanentes de eficiencia del gasto público, y (v) reconstruir gradualmente los colchones fiscales, y en especial el FEES, mediante superávits fiscales, o bien, con la transformación de otros activos financieros y no financieros del Gobierno Central en activos líquidos del Tesoro Público. Cada punto se aborda a continuación. Además, al final de esta sección, se incluye un cuadro resumen con todas las recomendaciones del CFA planteadas en el presente informe.

A) Concretar la convergencia de las finanzas públicas[64] mediante el cumplimiento riguroso por parte del gobierno de sus metas de Balance Estructural y que, luego, se continúe avanzando hasta cerrar el déficit (BE equilibrado) a partir de 2027

El camino hacia la convergencia fiscal requiere un compromiso firme por parte del gobierno para cumplir con las metas de BE. Esto implica una reducción gradual del déficit estructural, alcanzando 1,9% del PIB en 2024, 1,1% en 2025 y 0,5% en 2026, como está establecido en el Decreto de Política Fiscal vigente. Sin embargo, según las estimaciones del CFA, para el mediano y largo plazo existe el desafío de avanzar más allá de estas metas y lograr un equilibrio del BE, una meta más exigente que el déficit de 0,5% del PIB planteado por la Dipres. Este proceso de consolidación fiscal es esencial para asegurar que la deuda bruta se mantenga por debajo del nivel prudente del 45% del PIB. Respecto del nivel prudente, el CFA recuerda que este instrumento debe ser conceptualmente comprendido como un nivel estable que no debe ser actualizado periódicamente ni modificado por cada administración, en tanto se encuentra determinado por condiciones más permanentes o estructurales.

[64] La convergencia de las finanzas públicas se refiere a llevar el BE a un nivel compatible con la sostenibilidad fiscal, que en este caso el CFA estima en 0% del PIB.

B) Retomar la tramitación del proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal con miras a su aprobación

A juicio del Consejo, la pronta aprobación del proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal (Boletín 14.615-05) es clave para fortalecer la institucionalidad de las finanzas públicas en Chile. Transcurridos más de dos años y medio desde su ingreso al Congreso (fue presentado el 28 de septiembre de 2021), este proyecto aborda elementos claves del marco fiscal, incluyendo la adopción de una regla fiscal dual y la implementación de cláusulas de escape con mecanismos de corrección asociados debidamente normados. Además, propone mejorar la regulación de los informes financieros de los proyectos de ley que realiza la Dipres, fortalecer y expandir las funciones del CFA, y asegurar una mayor rendición de cuentas por parte de la autoridad fiscal.

El Consejo ha analizado previamente este proyecto de ley y ha hecho diversas recomendaciones, varias de las cuales han sido acogidas mediante indicaciones del Ejecutivo. En cuanto a su contenido, el CFA destaca que las cláusulas de escape explícitas y sus mecanismos de corrección son fundamentales para facilitar respuestas fiscales ordenadas y contracíclicas frente a choques exógenos de gran envergadura, como terremotos o crisis internacionales, respetando, a su vez, los principios de responsabilidad fiscal a largo plazo. Por su parte, la mejora en la regulación de los informes financieros de la Dipres elevará la transparencia y generará decisiones mejor informadas de política pública. A la vez, el fortalecimiento del CFA es crucial para robustecer su rol como una evaluación fiscal independiente y bien fundamentada, incrementando los costos reputacionales para el Ministerio de Hacienda de tomar decisiones fiscales insostenibles. Por último, una mayor rendición de cuentas del gobierno es esencial para sostener una política transparente, orientada a la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo. En conclusión, a juicio del CFA, el proyecto de ley de responsabilidad fiscal apunta a mejorar la eficiencia, transparencia y la sostenibilidad en las decisiones de las finanzas públicas, por lo que su pronta aprobación será beneficiosa para el país.

C) Seguir trabajando en propuestas adicionales para el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal a mediano y largo plazo

El Consejo considera que el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal de mediano y largo plazo debe ser un proceso continuo. Por ello, sin desmedro de recomendar la pronta aprobación del proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal, el CFA recuerda que existen recomendaciones que ha realizado que deben ser evaluadas en el futuro. Entre ellas, cabe mencionar la incorporación de mecanismos de corrección automática de las metas de BE mediante una cuenta de control para compensar en el tiempo sus desvíos. Este mecanismo permite acumular o desacumular dichos desvíos y compensarlos en el tiempo cuando alcanzan un umbral determinado, evitando así ajustes bruscos y costosos[65]. Esto último es una medida que el CFA ha sugerido con el objetivo de garantizar el cumplimiento ex post de las metas de BE.

[65] Para mayores detalles ver el "Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección" del CFA de 2021, disponible acá.

Asimismo, el Consejo recomienda la evaluación de los conceptos de activos y pasivos que se consideran en la regla fiscal como un asunto relevante para una gestión efectiva de las finanzas públicas. En este sentido, el CFA sugiere una revisión exhaustiva de los activos fuera del Tesoro Público que potencialmente podrían ser incorporados a la regla fiscal, o bien, que pudieran informarse dentro de una mirada más integral a la situación patrimonial del fisco. Entre los activos que podrían ser considerados para los efectos anteriores se encuentran las cuentas corrientes gubernamentales, acciones y participaciones de capital en empresas públicas, e inversiones financieras a corto plazo de diversas reparticiones gubernamentales. Algo similar debe evaluarse respecto de los pasivos, como deudas con proveedores y deudas de empresas públicas. Al mismo tiempo, se debe seguir avanzando en la identificación, cuantificación y monitoreo de los pasivos contingentes. Este análisis integral de los activos y pasivos debe guiarse por criterios como transparencia, control, liquidez, valorización justa (*fair-value* en inglés) y oportuna[66].

Complementariamente, y en la medida que se avance en la legislación que entrega mayor autonomía financiera a los gobiernos regionales (por ejemplo, a través del proyecto de ley tramitado bajo el Boletín N° 15.921-05, en primer trámite constitucional), el CFA considera imprescindible evaluar la ampliación del enfoque fiscal más allá del Gobierno Central, para incluir a dichos gobiernos subnacionales. Esto implica el desarrollo de una institucionalidad fiscal adecuada para supervisar y garantizar la sostenibilidad fiscal de estos entes regionales. En este contexto, se debe evaluar la utilización de un concepto más amplio que el Gobierno Central, que es el Gobierno General[67] en su conjunto, e incluir reglas fiscales transparentes y simples para los gobiernos regionales[68].

Finalmente, el Consejo invita a evaluar su rol para el futuro, pensando en que existen Instituciones Fiscales Independientes (IFIs) de otros países que realizan más funciones que el CFA de nuestro país y cuentan con los recursos adecuados y suficientes para ello. Por ejemplo, la evaluación o elaboración de las proyecciones macroeconómicas y fiscales, o la evaluación y elaboración de informes financieros de proyectos de gran impacto fiscal. Todo esto, sin desmedro de resolver primero las necesidades de recursos de corto plazo del CFA[69].

D) Lograr una combinación de fuentes permanentes de financiamiento que sea equilibrada, y que puede provenir de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, reducción de la evasión y elusión, así como ganancias de eficiencia permanentes del gasto público

En la visión del Consejo, la situación de estrés fiscal que enfrentan las finanzas públicas requiere avanzar en un acuerdo amplio que permita financiar los actuales déficits fiscales y eventuales nuevos gastos permanentes, con un esfuerzo sustantivo y la combinación

[66] Cabe señalar que el CFA se encuentra en proceso de licitar un estudio sobre estas materias.
[67] El Gobierno General abarca tanto al Gobierno Central como a los Gobiernos Regionales.
[68] Ver presentación del CFA a la H. Comisión de Hacienda de la Cámara sobre proyecto de ley de descentralización fiscal de fecha 3 de julio de 2023. Disponible acá.
[69] Ver capítulo V del Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones de fecha 26 de septiembre de 2023. Disponible acá.

equilibrada de distintas fuentes de financiamiento de naturaleza también permanente, que involucren acciones concretas y un plan detallado para el logro de un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, reducción de la evasión y elusión tributaria, así como de ganancias de eficiencia permanente del gasto público. Estos elementos, trabajados conjuntamente, debieran manifestarse en un esfuerzo significativo en cada línea de acción, según recomienda el CFA a continuación:

1. Crecimiento económico

El crecimiento económico es un pilar fundamental para el desarrollo del país y, desde el punto de vista fiscal, para el financiamiento del Estado. Según el informe del Comité de Expertos sobre Espacio Fiscal y Crecimiento Tendencial, publicado en noviembre de 2023[70], existe una correlación directa entre el crecimiento económico y los ingresos fiscales. El estudio estima que un aumento de un punto porcentual en el crecimiento económico incrementa los ingresos fiscales en 0,24% del PIB y la holgura fiscal en 0,16 pp del PIB anual.

Dicho comité proyecta una situación fiscal desafiante para Chile hacia 2034, con una holgura fiscal acumulada en 11 años estimada en tan sólo 0,9% del PIB[71]. Este panorama lo atribuye en parte importante al bajo crecimiento económico estructural del país, que ha estado estancado durante una década, comparado con la tendencia creciente del gasto público en igual período. Sin embargo, el informe sugiere que una tasa de crecimiento económico anual un punto porcentual más elevada podría generar una holgura fiscal significativamente mayor, alcanzando el acumulado de 2,7% del PIB. Este análisis destaca la necesidad de una estrategia económica que fomente el crecimiento para mejorar la sostenibilidad fiscal.

El CFA suscribe la conclusión del comité, en cuanto a que es necesario un mayor esfuerzo para elevar el crecimiento económico y, por lo tanto, la holgura fiscal para el mediano y largo plazo. Dado que las propuestas específicas para potenciar el crecimiento van más allá de las funciones del CFA, el Consejo recomienda considerar las diversas propuestas existentes en esta materia, por ejemplo, de la Comisión Nacional de Productividad, así como las mencionadas por el Comité de Expertos sobre Espacio Fiscal y Crecimiento Tendencial, o de instituciones nacionales como la Fiscalía Nacional Económica a través de sus estudios de mercado, o internacionales, como la Ocde, en áreas tales como competencia, innovación y desarrollo del capital humano. En definitiva, este enfoque sugiere que, con esfuerzos adecuados, Chile podría superar las expectativas actuales de crecimiento económico y mejorar sustancialmente su posición fiscal.

2. Nuevos ingresos tributarios

Una segunda fuente de ingresos fiscales a considerar son posibles nuevos ingresos tributarios. Al respecto, el CFA enfatiza la importancia de adherir a ciertos principios claves con implicancias en materia fiscal: (i) la no afectación, asegurando que los ingresos se asignen a propósitos generales y no a fines específicos; (ii) la suficiencia, garantizando que la recaudación sea adecuada para cubrir las necesidades del gobierno; (iii) la equidad horizontal, que implica un tratamiento igualitario entre contribuyentes con capacidades

[70] Disponible acá.

[71] Para el caso de Chile, dicho comité define la holgura fiscal como la diferencia entre los gastos compatibles con las metas de BE y los gastos comprometidos.

similares; (iv) la equidad vertical, o la progresividad de los impuestos, que se refiere a gravar más a quienes tienen mayor capacidad económica; y (v) la simplicidad del sistema, que busca facilitar el cumplimiento y la administración tributaria.

Si bien el CFA no aborda propuestas tributarias específicas, por ir ello más allá de sus funciones, recomienda que se realicen análisis detallados y transparentes del potencial recaudador de las reformas tributarias basados en la experiencia de reformas anteriores. Esta evaluación debe incluir una comparación entre el rendimiento esperado y el efectivo de dichas reformas. Se sugiere que sea el Servicio de Impuestos Internos (SII) la entidad que realice y publique estos estudios. Este enfoque ayudará a comprender mejor el impacto y la eficacia de los cambios tributarios implementados en el pasado, generando antecedentes relevantes para comprender de mejor manera la recaudación esperada de recursos públicos.

Complementariamente, el CFA recomienda que, una vez aprobada una reforma tributaria, el SII realice reportes anuales dando cuenta de forma transparente de sus impactos efectivos en la recaudación.

En cuanto a la estimación de la recaudación posible, el CFA advierte sobre el equilibrio entre la implementación de reformas tributarias y el crecimiento económico. Es fundamental que las estimaciones de recaudación consideren esta dinámica, en lugar de basarse únicamente en proyecciones estáticas. Este análisis debe incluir el comportamiento de los actores económicos en respuesta a las reformas, especialmente en lo que respecta a los efectos sobre la inversión y el flujo de capitales. Entender esta interacción es crucial para asegurar que las políticas fiscales promuevan no solo la equidad y la eficiencia, sino también un crecimiento económico sostenible.

3. Reducción de la evasión y elusión tributaria

El Consejo, en su análisis de las opciones para fortalecer las finanzas públicas, considera fundamental avanzar en reducir la evasión y elusión tributaria, pues ello apunta a asegurar el cumplimiento de las normas tributarias vigentes.

En la estimación de recaudación por este concepto, al igual que en el caso de las reformas tributarias, también se requiere un análisis del comportamiento dinámico de los agentes económicos. Asimismo, es relevante considerar el impacto compensatorio que puede surgir a partir de una mejora en la moral tributaria. En efecto, al percibir un sistema más justo y eficiente en materia de recaudación -así como también un eficiente y efectivo gasto público, como se desarrolla en el punto siguiente-, los contribuyentes pueden mostrar una mayor disposición a cumplir con sus obligaciones tributarias, lo que a su vez podría tener un efecto positivo en la recaudación y en la percepción de equidad del sistema.

Un tercer elemento a considerar con este tipo de medidas se refiere a la gradualidad en la que se puede ir alcanzado la mayor recaudación esperada, puesto que aspectos institucionales, como el reforzamiento de las entidades fiscalizadoras, pueden requerir tiempos de adaptación y de aprendizaje.

Finalmente, al igual que en el caso de las reformas tributarias, el CFA recomienda que el SII realice reportes anuales transparentes dando cuenta del avance en la disminución en la evasión y elusión tributaria.

4. Ganancias de eficiencia permanente del gasto público

El CFA considera que buscar ganancias de eficiencia permanente en el gasto público debe ser una tarea permanente, con el objetivo de generar espacio fiscal considerable a través de una reasignación de recursos. El Consejo resalta que ello requiere de acciones específicas para lograrlo, las que suelen requerir de respaldo político amplio para ser implementadas.

En este sentido, el año pasado el Ministerio de Hacienda encargó un estudio a la Ocde ("*Selective Spending Reviews in Chile: Action Plan*", del 1 de diciembre de 2023), el que concluyó que es esencial adoptar la metodología de "revisiones de gasto"[72] en áreas específicas. Acorde al estudio citado, estas revisiones deben enfocarse concretamente en mejorar la eficiencia y crear espacio fiscal, estableciendo una vinculación directa entre sus hallazgos y propuestas de modificaciones presupuestarias. Además, recomienda analizar de manera sistemática el gasto público actual para alinear estas revisiones con los planes a mediano plazo. Complementariamente, el Consejo señala que es crucial optimizar el uso de la información obtenida de evaluaciones en la toma de decisiones sobre ajustes o reasignaciones presupuestarias.

Cabe destacar que, el documento de la Ocde señala como antecedente que países observados que realizan revisiones de gasto han logrado una mejora de la eficiencia del gasto público de sólo un 0,1% del PIB. Este dato contrasta con los del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en 2018 que, con otra metodología, estimaba una ineficiencia técnica del 1,8% del PIB para Chile. Lo anterior podría deberse a que la proyección de la Ocde se basa en una muestra de países posiblemente con menores ineficiencias que el nuestro. En el contexto de las necesidades de financiamiento que muestra la situación fiscal actual y sus perspectivas de mediano plazo, podría ser necesario un esfuerzo mayor que el señalado en este ámbito; así, la meta que se establezca para las ganancias de eficiencia permanente es relevante, puesto que una cifra muy baja implica que la mayor carga en la búsqueda de espacios fiscales recae en las otras fuentes de financiamiento.

Con miras a lograr ganancias de eficiencia permanente del gasto público, el CFA recomienda al Ministerio de Hacienda elaborar un plan concreto, con metas anuales específicas -realistas pero significativas- y rendición de cuentas de sus logros, de manera que esta línea de financiamiento sea altamente creíble, transparente y efectiva. En particular, el CFA recomienda:

1. Revertir la tendencia de varios años de subejecución de gastos de capital y sobre ejecución en gastos corrientes: Como muestra el recuadro 2, se observa una tendencia de 13 años de subejecución significativa en gastos de capital y sobre ejecución en gastos corrientes. Esto, en el tiempo, puede implicar un problema fiscal

[72] "El término "revisiones del gasto" se refiere a evaluaciones sistemáticas de los presupuestos y gastos gubernamentales. Estos son procesos destinados a evaluar la eficiencia y efectividad del gasto público para asegurar que los recursos públicos se utilicen de manera óptima y estén alineados con las prioridades y objetivos del gobierno. El propósito de las revisiones del gasto es identificar posibles ahorros, reasignar recursos y mejorar la calidad del gasto público.

tanto por el lado de mayores gastos permanentes (dado que los gastos corrientes pueden tener una mayor inercia, por ejemplo, en personal), como por una menor recaudación, derivado de menor crecimiento económico por menores tasas de inversión.

2. Implementar un plan de "revisiones de gasto": El CFA apoya la recomendación de la Ocde de implementar revisiones de gasto en áreas específicas del gasto público, centrándose en identificar medidas de ahorro y/o reasignación para lograr eficiencias y crear espacio fiscal. Estas revisiones deben tener metas concretas de ganancias de eficiencia permanente y vincular claramente sus hallazgos con propuestas de cambios presupuestarios. Además, las revisiones de gasto deben incorporarse como una práctica permanente. Complementariamente, se debe optimizar la utilización de la información obtenida de evaluaciones existentes en el Ejecutivo para ajustes o reasignaciones presupuestarias.
3. Construir una agenda de trabajo para explorar e implementar mejoras significativas de gestión para una mejor calidad del gasto público que podrían considerar estas cinco dimensiones[73]:
   (i) Organización del Estado: abordar fragmentación, traslape y duplicidad de funciones.
   (ii) Personal: revisar incentivos de desempeño, flexibilidad, compensaciones, y sistemas de medición.
   (iii) Presupuesto: aplicar metodologías (como las revisiones de gasto) para disminuir la inercia y el incrementalismo, junto con revisar y perfeccionar herramientas de medición de desempeño.
   (iv) Compras y bienes de servicios: reforzar las herramientas para la eficiencia de las compras públicas.
   (v) Nuevas tecnologías: avanzar en implementar nuevas tecnologías que tengan resultados probados en aumentar la eficiencia en el sector público.
4. Publicar reportes anuales de las ganancias de eficiencia permanente logradas: se recomienda que la Dipres elabore reportes anuales que destaquen los logros en eficiencia y ahorro fiscal identificados en las revisiones de gasto y otras metodologías de evaluación que se utilicen, así como su impacto en el presupuesto. Una alternativa es que esto se reporte en el Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre de cada año.
5. Evaluar propuestas adicionales: El CFA valora, dentro de su competencia de velar por la sostenibilidad fiscal a mediano y largo plazo, una serie de propuestas adicionales elaboradas por la Comisión Asesora Ministerial para Mejorar la Transparencia, Calidad y el Impacto del Gasto Público de 2021[74]. Entre ellas, el CFA

[73] Ver Informe del CFA "Revisiones del gasto público: experiencias y consideraciones de eficiencia" de fecha 16 de marzo de 2020. Disponible acá.
[74] El CFA realizó una evaluación de dicho informe, el cual está disponible acá.

coincide con la necesidad de mejorar el proceso de elaboración y discusión de la Ley de Presupuestos en el Congreso, para que tenga un mayor foco en aumentar la eficiencia del gasto público. Complementariamente, el CFA coincide con la propuesta de poder asociar el gasto contenido en la Ley de Presupuestos con objetivos-país, con foco en sus resultados.

E) Reconstruir gradualmente los colchones fiscales, y en especial, el FEES mediante superávits fiscales, o bien, con la transformación de otros activos financieros y no financieros del Gobierno Central en activos líquidos del Tesoro Público

Para garantizar una economía más resiliente y preparada ante choques exógenos negativos de gran envergadura, el Consejo enfatiza la importancia de una reconstrucción gradual del FEES mediante superávits fiscales, o bien, complementariamente, con la transformación de otros activos financieros y no financieros del Gobierno Central en activos líquidos del Tesoro Público[75]. Esta medida es considerada crucial por el Consejo para fortalecer los "colchones fiscales" ("*buffers*" en inglés) y mejorar la capacidad de respuesta fiscal ante posibles crisis económicas. Basándose en recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) ("Fiscal Considerations in Managing Stabilization Funds" (IMF Country Report No. 23/249, julio de 2023), el Consejo sugiere que a mediano plazo se debe alcanzar y mantener un nivel del FEES entre el 5% y 7% del PIB. Para facilitar este proceso, el CFA propone que las metas de BE incluyan la reconstrucción del FEES, y que, al mismo tiempo, el Ministerio de Hacienda explore la posibilidad de conversión de activos ilíquidos en activos del Tesoro Público, acelerando así la reconstrucción de dichos fondos.

[75] En el recuadro 1 de este informe se muestra que Chile actualmente está menos preparado, en términos de los niveles de los Activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta, para enfrentar una crisis que con respecto a la crisis financiera global en 2008-09 y la crisis causada por la pandemia de Covid-19 en 2020-21.

Cuadro 19: Resumen de recomendaciones del CFA listadas en la sección actual y anteriores

Resumen de recomendaciones del Consejo
Materia: Concretar la convergencia de las finanzas públicas mediante el cumplimiento riguroso de las metas de Balance Estructural establecida en el decreto de política fiscal, y que luego se continúe avanzando hasta cerrar el déficit (BE equilibrado) a partir de 2027. **Dirigido a:** Ministerio de Hacienda y Congreso Nacional (en lo que corresponda a un consenso político amplio). **Hito de seguimiento**: Seguimiento de cumplimiento de metas del Decreto de Política Fiscal e Informe de evaluación y monitoreo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda.
Materia: Retomar la tramitación del proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal con miras a su aprobación. **Responsable**: Ministerio de Hacienda y Congreso Nacional (en lo que corresponda a un consenso político amplio). **Hito de seguimiento**: Seguimiento de tramitación legislativa del proyecto.
Materia: Continuar avanzando en propuestas para el fortalecimiento de la institucionalidad del CFA a mediano y largo plazo. **Dirigido a**: Ministerio de Hacienda y Congreso Nacional (en lo que corresponda a un consenso político amplio). **Hito de seguimiento**: Instalación y resultado de la mesa de trabajo para el fortalecimiento del CFA a mediano y largo plazo.
Materia: Lograr una combinación de fuentes permanentes de financiamiento que permita afrontar eventuales nuevos gastos permanentes y mantener el equilibrio fiscal. **Dirigido a**: Ministerio de Hacienda y Congreso Nacional (en lo que corresponda a un consenso político amplio). **Hito de seguimiento**: Diseño e implementación de un plan concreto que aborde las cuatro fuentes de financiamiento permanente y publicación trimestral de los resultados, en los respectivos IFP.
Materia: Reconstruir gradualmente el FEES mediante superávits fiscales, o bien, con la transformación de otros activos financieros y no financieros ilíquidos del Gobierno Central en activos líquidos del Tesoro Público. **Dirigido a**: Ministerio de Hacienda y Congreso Nacional (en lo que corresponda a un consenso político amplio). **Hito de seguimiento**: Definición de un objetivo de largo plazo para el FEES y una estrategia para lograrlo, explicitado en IFP del presente año.

Materia: Avanzar en mayor transparencia sobre el valor de todos los pasivos y activos del fisco para reconstrucción real de los colchones fiscales. **Dirigido a**: Dipres. **Hito de seguimiento**: Publicación periódica.
Materia: Publicar en los IFP los supuestos sobre el precio y producción del litio, junto con los demás supuestos macroeconómicos. **Dirigido a**: Dipres. **Hito de seguimiento**: IFP.
Materia: Entregar información detallada al público sobre los otros requerimientos de capital (movimiento de los pasivos en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central y de los activos distintos a los del Tesoro Público), para así poder realizar un adecuado monitoreo y proyección de ellos. **Dirigido a**: Dipres. **Hito de seguimiento**: IFP.
Materia: Publicar análisis de sensibilidad o estimar escenarios pesimistas en la recaudación proveniente de las distintas fuentes de ingresos del pacto fiscal. **Dirigido a**: Dipres. **Hito de seguimiento**: Publicación en informe.
Materia: Ejecutar los compromisos de gastos propuestos en el pacto fiscal planteados por el Ejecutivo sólo en la medida que se cuente con los recursos para ello, velando porque el mayor gasto se sustente en la recaudación efectiva, y no en la proyectada, y porque no se comience a gastar antes que se perciban los ingresos. **Dirigido a**: Ministerio de Hacienda. **Hito de seguimiento**: Publicación de informe del Ministerio de Hacienda, con cálculos del Servicio de Impuestos Internos y Dipres.
Materia: Hacer converger las variables macroeconómicas (PIB no minero y precio del cobre), gradualmente, a sus niveles de largo plazo en el horizonte de proyección de mediano plazo, para modelar la deuda de manera plausible. **Dirigido a**: Ministerio de Hacienda y Dipres. **Hito de seguimiento**: IFP.
Materia: Publicar las tasas de interés con las cuales se construyen las proyecciones de gastos por intereses y el tipo de cambio a fines de diciembre de cada año. **Dirigido a**: Dipres. **Hito de seguimiento**: IFP
Materia: Informar con más detalle las elasticidades históricas de los ingresos fiscales en relación con el PIB o la demanda interna, además de las elasticidades efectivamente

observadas en los últimos años y las utilizadas en las proyecciones de ingresos en las leyes de presupuestos para 2023, 2024 y el horizonte de programación financiera. **Responsable**: Dipres. **Hito de seguimiento**: IFP.
Materia: Introducir mejoras en el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal respecto de: (i) monitoreo de la regla fiscal dual; (ii) cláusulas de escape explícitas y mecanismos de corrección; (iii) obligaciones de información sobre eficiencia del gasto público; y (iv) normas de los Fondos Soberanos (FRP y FEES). Lo anterior, sin desmedro de la propuesta previa, referida a retomar la tramitación de este proyecto con miras a su aprobación. **Responsable**: Ministerio de Hacienda. **Hito de seguimiento**: Seguimiento legislativo de la tramitación del proyecto.
Materia: Realizar esfuerzos adicionales para que los gastos de capital se ejecuten según lo presupuestado y no sobreejecutar gasto corriente. **Responsable**: Dipres. **Hito de seguimiento**: Informes de ejecución presupuestaria.

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

REVISIÓN DE LAS RECOMENDACIONES PREVIAS FORMULADAS POR EL CFA

VI. Revisión de las recomendaciones previas formuladas por el CFA y evaluación de su incidencia en las decisiones de la autoridad

El CFA, desde su instalación en junio de 2019, ha realizado una serie de recomendaciones al Ministerio de Hacienda, a la Dipres y al sistema político en general. Lo anterior, en ejercicio de las funciones y atribuciones que le confiere la ley N°21.148, que lo crea, en particular, en lo relativo a contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central.

Dichas recomendaciones se encuentran documentadas en los informes semestrales remitidos al Congreso en abril y septiembre de cada año. Hasta el informe previo, en los capítulos respectivos se analizaba el contenido de las propuestas emanadas por el Consejo en el último semestre y su nivel de incidencia en los procesos de toma de decisión de las autoridades fiscales y políticas.

En virtud de una modificación en el mecanismo de evaluación del nivel de incidencia de las recomendaciones del CFA, acordado por el Consejo en diciembre de 2023 y que está en vías de implementación, este capítulo exhibe una estructura distinta en esta oportunidad. Ello, porque el Consejo ha observado que sus recomendaciones toman un período superior a un semestre para ser evaluadas adecuadamente, por lo que decidió complementar el análisis con una evaluación del nivel de acogida de sus recomendaciones más relevantes desde 2019 a septiembre de 2023.

De esta forma, en este capítulo se presenta la evaluación del Consejo respecto de: (i) el nivel de incidencia que han tenido en los procesos de toma de decisión de las autoridades las recomendaciones más relevantes formuladas desde 2019 a septiembre de 2023; y (ii) una identificación de la totalidad de las recomendaciones realizadas en los últimos 6 meses, esto es, desde la fecha de la última publicación del informe semestral presentado ante el H. Congreso Nacional (septiembre 2023) hasta abril 2024.

A. Propuestas más relevantes formuladas por el Consejo desde 2019 a septiembre de 2023 e identificación de su incidencia en los procesos de toma de decisión por parte de las autoridades

En la presente sección se destaca un conjunto de recomendaciones de relevancia fiscal, formuladas desde la instalación del Consejo en junio de 2019 a septiembre de 2023, y se analiza su impacto o nivel de acogida en los procesos de toma de decisión de las autoridades fiscales y políticas. Lo anterior, para ilustrar al público el nivel de incidencia de las recomendaciones del CFA -como organismo técnico y autónomo- para la institucionalidad fiscal, desde su entrada en funcionamiento.

Actualmente, el CFA está en proceso de implementación de un nuevo esquema de seguimiento de sus recomendaciones, el que fue aprobado por el Consejo en diciembre de 2023. El propósito del nuevo esquema es facilitar el monitoreo de sus propuestas, tanto para el propio CFA, como para las autoridades y el público en general.

Mientras no se cuente con dicho sistema, para efectos de esta sección, el Consejo ha querido destacar una muestra de las recomendaciones que, a su juicio, resultan más relevantes desde la perspectiva de su impacto en la contribución al cumplimiento de las funciones y objeto del CFA establecidos en la ley.

Cabe destacar que el conjunto de recomendaciones relevadas por el Consejo se concentra en el ejercicio de funciones y atribuciones relativas a: (i) la evaluación de la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas (literal e, del inciso segundo del artículo 2 de la ley N°21.148); y, (ii) la formulación de observaciones y propuestas de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural (literal c, del inciso segundo del artículo 2 de la ley N°21.148).

Finalmente, se señala que las recomendaciones del último semestre (periodo al que se refiere este informe), se abordan de forma exhaustiva -esto es, sin mediar una selección según su relevancia- en la sección siguiente.

A continuación, se presenta el conjunto de 13 recomendaciones identificadas como altamente relevantes por el CFA, indicándose su nivel de acogida por parte de las autoridades fiscales y políticas.

1. **Reversión de gastos transitorios por la pandemia** (abril de 2020)

El CFA, desde el inicio de la pandemia derivada del brote Covid-19, recomendó que las medidas de gasto que se implementaran para enfrentar esa crisis sanitaria tuviesen un carácter transitorio, fueran monitoreadas y efectivamente revertidas una vez concluida la pandemia. Lo anterior, para evitar que dichos gastos, que se conceptualizaron como transitorios y fueron financiados principalmente con deuda y desahorro, se volvieran permanentes.

Esta recomendación, en términos generales, fue acogida por las autoridades fiscales y políticas, lo que se vio reflejado de forma especialmente clara en: (i) la creación de un Fondo de Emergencia Transitorio para enfrentar la pandemia (Ley N°21.288); y, (ii) la reducción de gastos de 23% en la ley de presupuestos del sector público para 2022 (Ley N°21.395), respecto del año anterior.

Ahora bien, el Consejo hace presente que, sin perjuicio de la valoración del significativo esfuerzo fiscal realizado durante 2022, es recomendable que las autoridades fiscales publiquen un informe final[76] con el detalle de la reversión del gasto extraordinario derivado de la pandemia y, eventualmente, se identifiquen componentes de gasto que aún no hayan sido completamente retirados.

Una recomendación funcional para el lograr revertir los gastos transitorios de la pandemia fue la entrega de información de dichos gastos. En particular, el Consejo sugirió monitorear adecuadamente, y separada respecto del resto del gasto público, los gastos transitorios

[76] Se hace presente que durante la pandemia se llevó un registro acabado de la ejecución de gastos derivados de la pandemia en el sitio web de la Dipres. Lo anterior, permitió al Consejo hacer un seguimiento detallado del mismo. El conjunto de informes que sobre la materia publicó el CFA se encuentran disponibles acá. Para mayores antecedentes, véase la recomendación N°5 de la presente sección.

comprometidos durante la pandemia. Al respecto, el CFA, destaca que: (i) la información fue publicada de manera diferenciada en los respectivos IFP de la Dipres; (ii) que las cifras respectivas se hayan puesto a disposición del público; y (iii) se haya instaurado el Fondo de Emergencia Transitorio Covid-19. Lo anterior, permitió al CFA realizar un seguimiento exhaustivo de la ejecución de los gastos transitorios en el contexto de la pandemia, cuyos reportes se encuentran disponibles en la web institucional[77].

2. **Informe anual de pasivos contingentes actualizado con medidas por la pandemia** (abril de 2020).

Debido a los posibles efectos que las diversas medidas incluidas en paquetes de ayuda anunciados por el Gobierno para enfrentar la pandemia podrían tener sobre los pasivos contingentes del fisco, el Consejo recomendó que el informe anual de pasivos contingentes elaborado por la Dipres fuese actualizado, incluyendo una identificación precisa y un adecuado monitoreo de las nuevas garantías fiscales comprometidas.

Sobre el particular, el Consejo destaca que la Dipres actualizó el formato de su informe anual de pasivos contingentes incorporando una sección especial respecto de aquellos derivados de los paquetes de emergencia por la pandemia, lo cual debe continuar haciendo en su informe anual, en la medida que dichos pasivos sigan vigentes.

3. **Fortalecimiento de la institucionalidad fiscal con la implementación de una regla dual que incluya un nivel prudente de deuda** (octubre de 2020)

A la luz de la dinámica de la deuda pública de los últimos 15 años, el Consejo advirtió la necesidad de reforzar la institucionalidad fiscal para asegurar su sostenibilidad. Para ello sugirió complementar la regla de Balance de Estructural vigente desde 2001, con la determinación de un nivel prudente de deuda. Sobre el particular, el Consejo formuló un conjunto de recomendaciones para efectos de fundamentar y diseñar una propuesta de regla dual[52].

Al respecto, el Consejo valora: (i) la introducción de un nivel prudente de deuda en el Decreto de Política Fiscal original de la actual Administración, contenido en el Decreto Exento N°755, de 2022, del Ministerio de Hacienda, que "Establece las bases de la política fiscal de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 1 de la Ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal"; y (ii) la propuesta de institucionalizar la regla dual a través del proyecto de ley que modifica la ley sobre responsabilidad fiscal (actualmente tramitado bajo el boletín N°14.615-05).

No obstante, el Consejo hace notar que hubo elementos de su propuesta original que no fueron recogidos por las autoridades fiscales. Entre ellos, se destaca la recomendación de que se utilizara el nivel de deuda neta en vez de bruta, medido con el indicador de posición financiera neta[78]. Luego, y dado que las autoridades fiscales explicitaron que mantendrían como indicador relevante la deuda bruta, el Consejo sugirió que se monitoreara como

[77] Disponible acá.

[78] De acuerdo a la Dipres, la posición financiera neta es la diferencia entre los activos financieros del Tesoro Público (FEES, FRP, Otros activos del Tesoro Público y Fondo para la Educación) y el stock de deuda bruta al cierre del período.

elemento complementario la dinámica de la deuda neta, esto es, considerando la evolución de los activos del Tesoro Público, así como el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central (como deudas a proveedores, pasivos contingentes, deudas de empresas públicas, entre otra), así como la evolución de otros activos distintos a los del Tesoro Público, tales como las cuentas corrientes gubernamentales, acciones y participaciones de capital en empresas públicas, e inversiones financieras a corto plazo de diversas reparticiones gubernamentales. Cabe señalar que actualmente estas transacciones no se encuentran adecuadamente descritas en los informes de la Dipres. Por tanto, el Consejo recomienda, por razones de transparencia, que la Dipres publique periódicamente el detalle de los cambios en estas transacciones de activos y/o pasivos financieros.

4. **Fortalecimiento de la institucionalidad fiscal mediante normativa para las cláusulas de escape y las consiguientes reglas de convergencia** (octubre de 2020)

Para resguardar la credibilidad de la regla de Balance Estructural, y ante el uso de cláusulas de escape de facto, el CFA sugirió que la regla cuente con cláusulas de escape explícitas, con definición precisa de los eventos que gatillan su operación; y con reglas de convergencia que establezcan la ruta de ajuste después de su aplicación.

En virtud de dicha recomendación, el Ejecutivo presentó un proyecto de ley que modifica la ley sobre responsabilidad fiscal (actualmente tramitado bajo el Boletín N°14.615-05), que norma la activación de cláusulas de escape y sus mecanismos de corrección posterior. Esto ha sido ampliamente valorado por el Consejo, en tanto la aprobación de dicho proyecto implicaría un fortalecimiento significativo de nuestra institucionalidad fiscal[54].

Ahora bien, cabe hacer presente que: (i) dicho proyecto se encuentra en trámite legislativo, sin movimientos significativos entre agosto de 2022 y marzo de 2024 -aun cuando recientemente se presentaron nuevas indicaciones por parte del Ejecutivo-; y (ii) el CFA formuló recomendaciones precisas sobre la regulación de las cláusulas de escape y mecanismos de corrección, que no han sido recogidas íntegramente por las autoridades fiscales[55].

Al respecto, en el recuadro 3 se abordan las temáticas relacionadas con los principales contenidos del proyecto de ley citado y las opiniones que sobre la materia ha expresado el Consejo. Asimismo, se manifiesta una visión general sobre las indicaciones presentadas por el Ejecutivo durante abril, sin perjuicio de que el CFA realizará una revisión más exhaustiva de las mismas en el futuro.

5. **Información de otros requerimientos de capital** (abril de 2021).

El Consejo, en diversos informes, ha solicitado a la Dipres mejorar los estándares de información de los llamados otros requerimientos de capital[79]. Esto es muy relevante para mejorar los estándares de transparencia fiscal sobre la materia y, especialmente, para realizar un adecuado monitoreo y estimación de estas necesidades de financiamiento que tienen un efecto significativo en la deuda pública[80].

La evaluación de esta recomendación se encuentra aún pendiente, ya que Dipres informó que se acogerá en el próximo IFP.

6. **Aumentar credibilidad de la regla fiscal mediante el mandato de cumplimiento ex post de las metas de BE** (abril de 2021)

En consideración a que desde la crisis financiera global de 2008 las metas de BE se han incumplido en la mayor parte de los años, el Consejo recomendó a las autoridades fiscales y políticas establecer explícitamente que las metas de BE deben ser cumplidas de manera ex-post, incorporando deberes de corrección ante eventuales desvíos de las metas. Para esto el CFA recomendó utilizar un mecanismo de corrección automático a través de una cuenta de control[81].

Las autoridades fiscales no han acogido esta recomendación.

7. **No utilizar una reducción de los aportes al Fondo de Reserva de Pensiones como fuente de financiamiento para la Pensión Garantizada Universal, por no ser una fuente permanente** (enero de 2022).

Con ocasión de la discusión legislativa sobre la Pensión Garantizada Universal (PGU), el Consejo formuló una batería de recomendaciones y advertencias contenidas en su "Nota N°10 - Análisis del Consejo Fiscal Autónomo sobre el financiamiento de la Pensión Garantizada Universal"[82]. De éstas fue acogida aquella relativa a no utilizar una reducción del aporte al FRP como fuente de financiamiento, por no ser una fuente permanente. En efecto, el Ejecutivo cambió como fuente de financiamiento del proyecto la reducción del aporte al FRP, por eliminaciones o reducciones de exenciones tributarias que sí tendrían el carácter de fuentes de ingreso permanentes. Esta modificación fue valorada por el Consejo.

Ahora bien, el CFA hace presente que varias de las recomendaciones formuladas en el contexto de la discusión de la PGU no fueron acogidas y siguen vigentes. Entre ellas se destacan las tendientes: (i) a la necesidad de realizar un análisis de sostenibilidad de largo plazo de la PGU, dado que parte de su financiamiento se explicaba por provisiones de

[79] Los otros requerimientos de capital corresponden a movimientos de activos distintos a los del Tesoro Público y de pasivos distintos a los de deuda bruta, tales como por el lado de activos capitalización de empresas del Estado, la activación de garantías del CAE y los bonos de reconocimiento. Véase, por todos, el "Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el Fortalecimiento de la Regla Fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección". Disponible acá.
[80] Entre 2008 y 2023 se observaron necesidades adicionales de financiamiento equivalentes a 1,4% del PIB anual, asociadas a otros requerimientos de capital.
[81] Véase, "Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el Fortalecimiento de la Regla Fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección". Disponible acá.
[82] Disponible acá.

mediano plazo (2023-2026), que es un período muy acotado en comparación con el análisis que requieren las políticas previsionales y que, además, se daba en un contexto de déficit estructural; (ii) la elaboración, previa a la aprobación del Proyecto, de un estudio actuarial sobre la sostenibilidad del FRP, en virtud de lo dispuesto en la ley 20.128, sobre responsabilidad fiscal[83].

Cabe hacer presente, sin perjuicio de lo señalado en el punto (ii) anterior, la Dipres publicó ex post -en noviembre de 2022- el referido estudio actuarial. Ahora bien, en dicho estudio aun cuando se realizan ejercicios de sensibilidad, no se incorporó la recomendación del CFA de que se contemple un crecimiento real para el parámetro de la PGU en línea con los salarios reales.

8. **Incorporar un filtro multivariado y otros aspectos procedimentales para el cálculo del PIB tendencial** (junio de 2022)

El Consejo recomendó incorporar como metodología de cálculo del PIB tendencial la utilización de un filtro multivariado semiestructural, con el propósito de reducir el sesgo de la brecha del producto y la prociclicidad que generan los shocks de demanda. Adicionalmente, sugirió que: (i) los datos, la metodología y un simulador con una interfaz de fácil utilización, debiesen quedar a disposición pública en la página web del Ministerio de Hacienda; y (ii) todos los parámetros del modelo se encuentren definidos con anterioridad de forma objetiva, de manera que no existan variables que deban ser determinadas por el Ministerio de Hacienda.

Al respecto el Consejo destaca la incorporación de un filtro multivariado en el decreto metodológico del Ministerio de Hacienda para el cálculo del Balance Estructural y que el detalle de la metodología y códigos se encuentren disponibles en el sitio web institucional de la Dipres. Sin perjuicio de lo anterior, el CFA hace presente que dicha interfaz requiere conocimiento técnico especializado para su utilización, por lo que podría avanzarse en mejorar su usabilidad.

9. **Fortalecimiento de la institucionalidad fiscal mediante la fijación de metas anuales de BE** (junio de 2022)

El Consejo recomendó, en diversas oportunidades[84], que el compromiso con el proceso de consolidación fiscal se vería reforzado con la inclusión de metas anuales de BE en el Decreto de Política Fiscal, ya que el Decreto original (Decreto Exento N°755, de 2022, del Ministerio de Hacienda[85]) sólo establecía el punto de partida en 2022 y el de llegada en 2026.

[83] Al respecto, el Consejo indicó que "dadas las características del proyecto previsional en análisis y la magnitud de gasto fiscal que implica, es indispensable que se cuente con un estudio actuarial actualizado que permita evaluar la sustentabilidad del FRP para el cumplimiento de su función legal de complementar el financiamiento de las obligaciones fiscales en materia previsional, en línea con lo que señala la Ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal. En este análisis de sostenibilidad también se deben considerar las necesidades de financiamiento que surjan de la revisión de las proyecciones de largo plazo de la PGU y del pilar solidario de invalidez, contemplando ejercicios de sensibilidad, y reajustes mayores a la inflación (e.g., crecimiento de los salarios reales)".

[84] Véase "Análisis de las bases de la política fiscal 2022-2026", Disponible acá.

[85] Disponible acá.

El Consejo destaca que esta recomendación haya sido acogida por las autoridades fiscales mediante la dictación del Decreto Exento N°1.387, de 2024, del Ministerio de Hacienda, en que se incorporaron metas anuales para 2024 y 2025, además del punto de llegada en 2026[86]. Ahora bien, el Consejo hace presente que esta recomendación, por la oportunidad en que fue acogida, no pudo considerarse cumplida para el año 2023.

10. **Reconstrucción de activos del Tesoro Público** (junio de 2022)

El Consejo ha recomendado que el Ministerio de Hacienda defina un nivel adecuado del FEES a mediano plazo, que permita hacer frente a futuras crisis, y que sea consistente con la fijación de metas de BE.

Al respecto, el Consejo valora que como primer paso el Ministerio de Hacienda haya encargado al FMI una estimación, la que concluyó que es prudente contar con un FEES de entre 5% a 7% del PIB. Sin desmedro de ello, las autoridades fiscales no han definido una estrategia para alcanzar dichos niveles, los plazos para lograrlo, ni han fijado metas de BE consistentes con tal objetivo.

11. **Agenda de trabajo para robustecer las estimaciones de ingresos fiscales** (julio de 2022)

El Consejo, mediante su Oficio N°41 de 2022[87], sugirió a la Dipres el inicio de una agenda de trabajo conjunta de mediano plazo en la que se comparta la metodología empleada para la estimación de las distintas líneas de ingresos, para efectos de buscar perfeccionamientos que mejoren su capacidad predictiva. El Consejo considera que esta recomendación aumentó su relevancia al evidenciar las significativas diferencias observadas entre los ingresos fiscales proyectados y efectivos para 2023.

Las autoridades fiscales no han acogido esta recomendación.

12. **Ajuste por ingresos transitorios por litio** (febrero de 2023)

El Consejo recomendó incluir en la regla fiscal de BE un ajuste metodológico que considere un eventual componente cíclico de los ingresos fiscales provenientes de la explotación del litio.

Al respecto, el Consejo considera un avance que el Ministerio de Hacienda haya incorporado un ajuste prudencial a los ingresos fiscales por litio, pero tiene una serie de aprensiones específicas sobre las modificaciones realizadas (Decreto Exento N°346, de 2023[88]) y la decisión de implementar la nueva metodología a partir de 2024.

Al respecto, el CFA considera relevante hacer presente aquellos aspectos importantes de su propuesta original que no fueron acogidos por las autoridades fiscales. Entre ellos, se encuentran que el ajuste: (i) comenzara a operar a partir de 2023[89]; (ii) se realizara respecto

[86] Disponible acá.
[87] Disponible acá.
[88] "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", del Ministerio de Hacienda". Disponible para revisión acá.
[89] La Dipres explicó al CFA que el presupuesto del sector público para 2023 se formuló con la metodología antigua de cálculo del BE, por lo cual consideraron no factible modificarlo con la nueva metodología para dicho ejercicio.

de la totalidad de los ingresos por litio, mientras que la autoridad fiscal sólo contempló las rentas de litio de Corfo, quedando fuera las percibidas por impuesto a la renta. Sobre este punto Dipres ha informado que resulta, por ahora, imposible considerar los ingresos percibidos por impuesto a la renta en tanto no sería posible acceder a ellos por razones de secreto tributario[90]; y (iii) considerar un período histórico más largo que los cinco años que adoptó la Dipres para calcular el umbral para el cálculo del ajuste a los ingresos por litio.

B. Propuestas y sugerencias al Ministerio de Hacienda y a la Dipres (septiembre 2023-abril 2024) ordenadas según su ámbito y nivel de relevancia.

En la presente sección se identifican exhaustivamente las recomendaciones formuladas por el Consejo desde la fecha de publicación del último informe sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones, a saber, desde septiembre de 2023 a la fecha. Cabe destacar que, por las fechas en que se efectuaron estas recomendaciones, no necesariamente pueden estar actualmente acogidas. Se remarca, además, que algunas de las sugerencias incluidas en este capítulo son reiteraciones de propuestas no acogidas efectuadas en períodos anteriores.

Se hace presente, a su vez, que en esta sección las recomendaciones son clasificadas según el ámbito que abordan y su relevancia, incluyendo las definiciones adoptadas a la fecha en cada caso por la autoridad fiscal correspondiente (Ministerio de Hacienda o la Dipres).

En cuanto al ámbito que abordan, estas se clasifican en: (A) Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central; (B) Evaluación y monitoreo del Balance Estructural (BE); (C) Institucionalidad fiscal; (D) Propuestas metodológicas para el Balance Estructural y (E) Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. A su vez, dentro de cada ámbito, las propuestas se clasifican según la relevancia muy alta o alta que le asigna el Consejo.

Finalmente, y respecto del nivel de acogida por parte de las autoridades, éste es calificado por el Consejo en las siguientes categorías: (i) acogido; (ii) parcialmente acogido; (iii) acogido, pero dado que se trata de una recomendación con vocación de permanencia en el tiempo requiere evaluación constante; (iv) en curso, con evaluación pendiente (para aquellas que aún no es posible evaluar por no haber ocurrido un determinado hito, cumpliéndose un plazo o concluido el período de evaluación; y (v) no acogida a la fecha.

1. Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central

Deuda pública

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el “Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones del 26 septiembre de 2023” (Informe al Congreso N° 9)[91], el Consejo reiteró la

[90] Así, por ejemplo, aparece explicado en el documento denominado "Ajuste prudencial a los ingresos fiscales por litio: propuesta metodológica y resultados proyectados 2023-2027". Disponible acá.
[91] Disponible acá.

importancia de monitorear no sólo el nivel de deuda bruta sino también el nivel de deuda neta.

De manera similar, en el "Informe trimestral sobre Balance Estructural y nivel prudente de deuda pública del 18 octubre de 2023" (Informe sobre Balance Estructural N° 17)[92], el Consejo volvió a abordar el tema mencionado en el párrafo anterior y sugirió 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) e insistió en la pertinencia de hacer un seguimiento de dicho indicador de deuda.

Al respecto, y dado que las autoridades fiscales explicitaron que mantendrían como indicador relevante la deuda bruta, el Consejo sugirió que se monitoreara como elemento complementario la dinámica de la deuda neta, esto es, considerando la evolución de los activos del Tesoro Público, así como el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central (como deudas a proveedores, pasivos contingentes, deudas de empresas públicas, entre otras).

Asimismo, en el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023) se sugirió monitorear "el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central". Sobre el particular, se hace presente que actualmente no se cuenta con un informe específico o de publicación periódica para monitorear las deudas con proveedores del Estado. Tampoco se observa un seguimiento integral y holístico para estas formas de endeudamiento público.

En el Informe sobre Balance Estructural N° 17, (octubre de 2023) el Consejo recomendó al Ministerio de Hacienda "monitorear los riesgos que podrían impedir estabilizar la deuda bruta por debajo del nivel prudente de 45% del PIB". Al respecto, la Dipres informó encontrarse monitoreando tales riesgos, pero no existen informes publicados sobre la materia.

Finalmente, en el Informe sobre Balance Estructural N° 17 (octubre de 2023) el Consejo sugirió 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 terminen debilitando el ancla fiscal". El análisis del nivel de acogida de esta recomendación se encuentra pendiente, pues será necesario evaluar el comportamiento de la próxima administración sobre la materia. Ahora bien, cabe hacer presente que no existe una regulación institucional que promueva que dicho nivel prudente perdure más allá de cada administración.

En el acta correspondiente a la sesión del 9 de enero de 2024[93], el Consejo valoró que, siguiendo su recomendación, la Dipres haya publicado un cuadro con la descomposición de las necesidades de financiamiento para 2024 como respaldo a la autorización de endeudamiento, y recomendó que dicho cuadro se replique para los ejercicios siguientes y

[92] Disponible acá.
[93] Disponible acá.

se complemente con un mayor detalle y explicación para cada línea de necesidad de financiamiento identificada. La evaluación de esta recomendación se encuentra pendiente a la espera de la información que se publique en los próximos Informes de Finanzas Públicas.

Por otra parte, en el informe "Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026" del 29 de enero de 2024, el CFA insistió "en que a futuro el Ministerio de Hacienda considere un nivel prudente de deuda neta, en vez de deuda bruta, lo que debería quedar establecido en el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal actualmente en trámite". Al respecto, y dado que las autoridades fiscales explicitaron que mantendrían como indicador relevante la deuda bruta, el Consejo sugirió que se monitoreara como elemento complementario la dinámica de la deuda neta, esto es, considerando la evolución de los activos del Tesoro Público, así como el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central (como deudas a proveedores, pasivos contingentes, deudas de empresas públicas, entre otras).

Sugerencias con nivel de relevancia alta

En el informe "Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026" del 29 de enero de 2024[94], se sugirió que el Ministerio de Hacienda "realice un estudio para evaluar los conceptos de activos y pasivos pertinentes a incluir en la regla fiscal y/o en las bases de su política fiscal". Esta recomendación no fue acogida, a la fecha, por las autoridades fiscales. Sin perjuicio de lo anterior, la materia está siendo abordada por el Consejo a través de la contratación de un estudio externo denominado "Análisis del funcionamiento de la regla dual en Chile y propuestas para incentivar su cumplimiento".

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023) se propuso a la Dipres mejorar la transparencia sobre "otros requerimientos de capital" y sus proyecciones debido a su incidencia en la deuda pública. Cabe destacar que se insistió sobre esta propuesta en el Informe sobre Balance Estructural N°17 (octubre de 2023). La evaluación de esta recomendación se encuentra aún pendiente, ya que Dipres informó que se acogerá en el próximo IFP.

Activos del Tesoro Público

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el informe "Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026", el Consejo señaló que "en el caso de que el Ministerio de Hacienda decida continuar usando el concepto de nivel prudente de deuda bruta, se recomienda que las metas de BE consideren reconstruir los activos del Tesoro Público en un nivel tal que permita hacer frente a eventuales crisis".

De manera similar, en el Informe sobre Balance Estructural N° 18[95] (marzo de 2024), el CFA consideró recomendable que el Ministerio de Hacienda "defina un nivel adecuado del FEES a mediano plazo, que permita hacer frente a futuras crisis, y que sea consistente con la fijación de metas de Balance Estructural".

[94] Disponible acá.
[95] Disponible acá.

Al respecto, el Consejo valora que como primer paso el Ministerio de Hacienda haya encargado al FMI (2023) una estimación, la que concluyó que es prudente contar con un FEES de entre 5% a 7% del PIB. Sin desmedro de ello, las autoridades fiscales no han definido una estrategia para alcanzar dichos niveles, los plazos para lograrlo, ni han fijado metas de BE consistentes con tal objetivo. En virtud de lo anterior, estas recomendaciones se consideran parcialmente cumplidas.

Ingresos fiscales por litio

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el Informe sobre Balance Estructural N° 17 (octubre de 2023), el Consejo mantuvo "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".

Esta recomendación no fue acogida por las autoridades fiscales en cuanto a ser aplicada desde 2023. Al respecto, Dipres informó que, dado que el presupuesto del sector público para dicho año fue construido con una metodología anterior, no correspondía efectuar un ajuste posterior. El análisis más general sobre el estado de acogida de las recomendaciones formuladas por el CFA en lo relativo a los ingresos provenientes de la explotación del litio pueden verse en la sección A del presente capítulo.

En el Informe al Congreso N° 9, el Consejo insistió en su sugerencia de que la metodología considere el total de los ingresos fiscales provenientes del litio (y no sólo los derivados de los contratos de arrendamiento administrados por Corfo) y que el horizonte temporal de los datos históricos utilizados para calcular el umbral de ajuste prudencial sea más extendido. Esta recomendación se encuentra parcialmente acogida ya que el Ministerio de Hacienda incorporó a partir de 2024 un mecanismo de ajuste prudencial para los ingresos por litio. No obstante, como se indicó en la sección anterior, hubo elementos de la propuesta del CFA que no fueron recogidos por las autoridades.

Proyecciones de ingresos fiscales

Sugerencias con nivel de relevancia alta

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el CFA realizó una serie de recomendaciones en torno a los factores que afectan los ingresos fiscales y a las proyecciones de los mismos.

En particular, el Consejo sugirió "monitorear persistencia de los riesgos financieros a nivel internacional debido a políticas monetarias restrictivas en economías desarrolladas y recortes de tasas en economías emergentes". Al respecto, Dipres informó que se encuentra realizando un monitoreo permanente de dichos riesgos, por lo que la recomendación se encontraría acogida, sin perjuicio de que no se publican informes específicos sobre la materia.

Asimismo, recomendó "monitorear la incertidumbre en la situación macrofinanciera global y su posible deterioro, lo que podría desencadenar episodios de alta volatilidad, reducción de liquidez y salidas de capitales en economías emergentes". Sobre este punto, Dipres

informó que se encuentra realizando un monitoreo permanente de dichos riesgos, por lo que la recomendación se encontraría acogida, sin perjuicio de que no se publican informes específicos sobre la materia.

De igual manera el Consejo sugirió "Monitorear la caída en la producción de Codelco y la incertidumbre que ello genera respecto de su aporte a las arcas fiscales en el mediano y largo plazo". Al respecto, Dipres informó que se encuentra realizando un monitoreo permanente de la producción de Codelco, por lo que la recomendación se encontraría acogida, sin perjuicio de que no se publican informes específicos sobre la materia.

Finalmente, en relación a las proyecciones 2024-2027 del escenario base del Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2023, el CFA señaló que "los ingresos tributarios del Resto de Contribuyentes aumentarían, en promedio, 4,9% real anual, explicado por una senda de crecimiento positivo del PIB no minero efectivo (en promedio, 2,4% real anual)". Por estas razones, el Consejo advirtió "que el crecimiento proyectado de dichos ingresos tributarios se encuentra muy por sobre el crecimiento de la actividad no minera" y sugirió a la Dipres que entregue una mayor justificación a estas cifras. Esta recomendación fue acogida por las autoridades fiscales.

Gasto público

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el CFA recomendó "Monitorear los potenciales efectos fiscales de una crisis financiera en las Instituciones de Salud Previsional (Isapres)" y que la "Dipres realice y publique un estudio sobre el impacto en el gasto público que significaría un traspaso masivo de afiliados al Fondo Nacional de Salud (Fonasa)". Sobre el particular, cabe hacer presente que no se ha publicado un estudio sobre la materia, por lo que la recomendación no ha sido acogida.

Sumado a lo anterior, el Consejo insistió en que "el Ministerio de Hacienda considere una senda que permita que el mayor esfuerzo fiscal no se postergue hacia el final de la presente administración". Esta recomendación se encuentra en curso, con evaluación pendiente.

En el Informe sobre Balance Estructural N° 17 (octubre de 2023), El CFA recomendó que el Ministerio de Hacienda "estudie en profundidad el riesgo de mayores presiones permanentes debido al cambio climático e informe oportunamente de sus resultados tanto al Congreso como a la ciudadanía". Al respecto, cabe hacer presente que no se ha publicado un estudio sobre la materia, por lo que la recomendación no ha sido acogida.

Sugerencias con nivel de relevancia alta

En el Informe sobre Balance Estructural N° 17 (octubre de 2023), el Consejo sugirió al Ministerio de Hacienda que contuviera los gastos en el último trimestre de 2023. Esta recomendación fue acogida por las autoridades fiscales.

Pacto fiscal

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el Consejo sugirió "Monitorear (en el contexto del pacto fiscal propuesto por el Ejecutivo) la posibilidad de discrepancias -de montos o de oportunidad- entre los ingresos y los compromisos de gasto; que la recaudación efectiva resulte inferior a lo previsto; que exista un menor impacto económico al previsto de las medidas procrecimiento; y la eventual falta de consenso político para implementar medidas de eficiencia y reasignación del gasto". La evaluación del nivel de acogida de esta recomendación se encuentra pendiente, ya que aún se encuentran en tramitación legislativa los proyectos que componen el denominado "Pacto Fiscal".

Descentralización fiscal

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el CFA pidió "Monitorear los riesgos de avanzar en descentralización fiscal sin normas efectivas para garantizar la sostenibilidad fiscal agregada". Por esta razón, identificó espacios de mejora en el proyecto de ley que se encuentra entre trámite, entre otros, "la importancia de establecer y monitorear reglas fiscales para los gobiernos subnacionales y también agregadas con el Gobierno Central, un marco estricto para autorizar el endeudamiento de los gobiernos regionales, la evaluación de las proyecciones de ingresos regionales, incentivos para evitar riesgo moral, y fortalecer el control y rendición de cuentas de las finanzas públicas regionales". La evaluación de esta recomendación se encuentra aún pendiente, aunque debe destacarse el ingreso de indicaciones al proyecto de ley objeto de análisis que recoge algunas de las recomendaciones preliminares del CFA. No obstante, entre estas indicaciones no se incorporó una regla fiscal agregada del Gobierno Central y de los gobiernos subnacionales.

Proceso constituyente

Sugerencias con nivel de relevancia alta

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el Consejo llamó a "monitorear las definiciones en materia de institucionalidad fiscal en el proceso constituyente y su impacto en la sostenibilidad fiscal". Las autoridades fiscales acogieron esta recomendación.

Moral tributaria

Sugerencias con nivel de relevancia "alta"

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el Consejo sugirió "monitorear riesgo de disminución de confianza en el buen uso de los recursos públicos y su impacto en la recaudación fiscal". Esta recomendación está con evaluación pendiente. Se trata de una recomendación con vocación de permanencia en el tiempo, por lo que requiere de evaluación constante.

Evaluación y monitoreo del Balance Estructural (BE)

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el Consejo insistió en la importancia de retomar la senda de consolidación fiscal iniciada en 2022 hasta llegar a valores para el Balance Estructural (BE) cercanos a cero en 2027. Esto, a fin de lograr estabilizar la deuda pública por debajo del nivel prudente del 45% del PIB. Sumado a esto, señaló la necesidad de monitorear los riesgos que podrían dificultar lograrlo. Esta recomendación no fue acogida por las autoridades fiscales puesto que en el IFP del cuarto trimestre de 2023 no se asume un BE de 0% para 2027.

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el Consejo también insistió en que "el Ministerio de Hacienda establezca metas de BE puntuales para cada año de la actual administración, lo cual debería reflejarse en un nuevo Decreto de Política Fiscal". Esta recomendación fue acogida por las autoridades fiscales.

Por su parte, el informe "Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026" (enero de 2024), el Consejo también recomendó que "la obligación de establecer metas anuales de BE, junto con la de dar una fundamentación de las mismas basada en el contexto macrofiscal (incluyendo aspectos como el nivel de activos financieros del Tesoro Público, los "otros requerimientos de capital", las tasas de interés y el crecimiento económico), también quede establecida en el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal". Esta recomendación fue acogida por las autoridades fiscales.

Institucionalidad fiscal

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En el Informe al Congreso N° 9 (septiembre de 2023), el Consejo llamó a "realizar una reflexión sobre el fortalecimiento institucional del CFA para poder contribuir a enfrentar los riesgos fiscales identificados". Esta recomendación fue acogida por las autoridades fiscales con la instalación de una mesa de trabajo para el fortalecimiento institucional de corto plazo del CFA y con la presentación de indicaciones al proyecto de ley de responsabilidad fiscal. Del mismo modo, las autoridades fiscales comprometieron la instalación de una mesa de trabajo para el fortalecimiento institucional de mediano plazo, cuya evaluación se encuentra pendiente.

Sugerencias con nivel de relevancia alta

En el Informe sobre Balance Estructural N° 17 (octubre de 2023), el CFA también recomendó a la Dipres "especificar el uso que espera darle a la autorización de endeudamiento solicitada en el proyecto de Ley de Presupuestos para 2024 por US$ 21.000 millones", indicando además que esto "debiera adoptarse como una buena práctica para los presupuestos posteriores". Las autoridades fiscales acogieron esta recomendación en el contexto de la tramitación de la ley de presupuestos del sector público para 2024 y se comprometieron a mantenerla hacia el futuro, lo que deberá ser evaluado por el CFA en su oportunidad.

En el "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" del 11 de marzo de 2024 (Informe sobre Balance Estructural N° 18), por razones de transparencia, el CFA sugirió "que la Dipres publique periódicamente el detalle de los cambios en las transacciones de activos y/o pasivos financieros, especialmente considerando la magnitud de la diferencia en tan sólo un trimestre y sus efectos a la baja sobre la deuda pública proyectada para 2024". En particular recomendó: (i) dar mayores detalles acerca de las "transacciones en activos financieros" (adquisición y venta de activos financieros del Tesoro o fuera del Tesoro); (ii) detallar el stock de los activos financieros que se mantienen fuera del Tesoro Público; (iii) publicar las cifras de activos financieros y pasivos, presentados idealmente en su moneda original y, luego ser convertidos a moneda local y, posteriormente, a dólares, además de seguir presentándose como % del PIB; y (iv) que las cifras del Estado de Operaciones cuadren con las cifras de "activos financieros". Esta recomendación está en curso con evaluación pendiente; Dipres señala que: (i) se acogerá en el próximo IFP, y que (ii), (ii) y (iv) se analizará para versiones futuras.

En el informe "Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026" del 29 de enero de 2024 el Consejo consideró que "la Dipres debió haber realizado un addendum al IFP3T23 especificando los cambios en las fuentes de financiamiento ocurridos durante la discusión presupuestaria, o bien actualizarlo en el IFP del cuarto trimestre de 2023". Esta recomendación no fue acogida.

Por último, en el informe "Recomendaciones del CFA sobre la elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales" del 6 de febrero de 2024 (Nota del CFA N°19)[96], el Consejo sugirió al Ministerio de Hacienda "publicar la metodología completa del modelo macrofiscal utilizado, incluyendo manual metodológico y códigos respectivos". Esta recomendación se encuentra en curso con evaluación pendiente; el Ministerio de Hacienda se encuentra trabajando en esta materia.

Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo

Sugerencias con nivel de relevancia muy alta

En la Nota del CFA N°19 (febrero de 2024), el Consejo recomendó "adoptar la práctica de realizar un monitoreo ex-post de las proyecciones macrofiscales en Chile, ya sea a través del Ministerio de Hacienda o del CFA, para mejorar la rendición de cuentas y la calidad de estas proyecciones, tomando como ejemplo el caso de la AIReF de España". En curso con evaluación pendiente. No obstante, no se ha presentado un instrumento de evaluación ex post tipo AIReF de España.

Sumado a esto, se sugirió que "el Ministerio de Hacienda explore la posibilidad de incorporar un modelo DSGE (modelo dinámico estocástico de equilibrio general) en el análisis, para evaluar la incertidumbre y proporcionar información detallada sobre posibles escenarios futuros". Al respecto, debe tomarse en consideración que las autoridades informaron que actualmente se encuentran desarrollado la implementación de un modelo

[96] Disponible acá.

DSGE para proyecciones macroeconómicas, por lo que la recomendación se encontraría en curso con evaluación pendiente por parte del CFA.

Por otra parte, en el Informe sobre Balance Estructural N° 18 (marzo de 2024), el Consejo consideró prudencial que, para modelar la deuda de manera plausible, las variables macro (PIB no minero y precio del cobre) converjan gradualmente a sus niveles de largo plazo en el horizonte de proyección de mediano plazo. Por esto, se recomendó "por consistencia, prudencia y transparencia, alinear las proyecciones que se realizan con la tendencia de convergencia señalada en el mismo IFP". Sobre el particular, se hace presente que esta materia ha sido tratada en el marco de la mesa constituida entre el CFA y el Ministerio de Hacienda para compartir sus modelos de sostenibilidad fiscal de largo plazo. Sin perjuicio de ello, la evaluación del CFA sobre el nivel de acogida de esta recomendación es que se encuentra aún pendiente.

En el Informe sobre Balance Estructural N° 18 (marzo de 2024) el CFA reiteró su sugerencia a la Dipres de "iniciar una agenda de trabajo conjunta de mediano plazo en la que se comparta la metodología empleada para la estimación de las distintas líneas de ingresos, para efectos de buscar perfeccionamientos que mejoren su capacidad predictiva". Esta recomendación no ha sido acogida por parte de las autoridades fiscales, aunque la Dipres se ha manifestado abierta a un trabajo conjunto.

Sugerencias con nivel de relevancia alta

En la Nota del CFA N°19 (febrero de 2024), el Consejo hizo una serie de recomendaciones en materia de estimaciones. Entre otras, la de usar modelos LMM (large-scale macro model) en las proyecciones macrofiscales, para mejorar el análisis y la consistencia en las trayectorias de las variables económicas y que "la simulación incorpore shocks de mayor tamaño, de al menos un punto porcentual del PIB real, incorporando así, un mayor nivel de estrés sobre las variables macrofiscales". Esta recomendación se encuentra en curso con evaluación pendiente, ya que el Ministerio de Hacienda se encuentra actualmente trabajando en la implementación de un DSGE para proyección macroeconómica.

Por otra parte, en el Informe sobre Balance Estructural N° 18, el Consejo sugirió a la Dipres que publique en sus IFP los supuestos para el tipo de cambio para fines de diciembre de cada año; los supuestos sobre el precio y producción del litio (junto con los demás supuestos macroeconómicos) para facilitar dimensionar el efecto que variaciones en dichas variables tendrían sobre los ingresos fiscales y que informe con mayor detalle qué factores están afectando al alza las proyecciones de ingresos fiscales hacia finales del horizonte de proyección (2027 y 2028). La evaluación de esta recomendación se encuentra pendiente dado que se requiere esperar la publicación del próximo IFP.

Por último, en el Informe sobre Balance Estructural N° 18 (marzo de 2024), el CFA recomendó que la Dipres entregue en sus informes una explicación más detallada sobre el componente "otros" del apartado "Cambios en escenario macroeconómico y otros". Esta recomendación está en curso con evaluación pendiente, a ser revisada para el IFP del primer trimestre de 2024.

Recuadro 3. Análisis actualizado de proyecto que modifica ley sobre responsabilidad fiscal

El 28 de septiembre de 2021, ingresó a la a H. Cámara de Diputadas y Diputados el Proyecto de Ley que "modifica la ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal", tramitado bajo el Boletín N°14.615-05. Desde la presentación del proyecto, el Consejo ha manifestado que este es un avance para fortalecer la institucionalidad fiscal, sin desmedro que ha formulado sugerencias específicas al mismo.

Un primer conjunto de recomendaciones del CFA se encuentra detallado en la Nota N°8 del CFA titulada "Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del Proyecto que modifica la Ley sobre Responsabilidad Fiscal", la cual fue publicada en diciembre de 2021[97]. Estas recomendaciones se enfocaron en fortalecer la regla fiscal dual y mejorar el diseño de las cláusulas de escape, además de aclarar las responsabilidades del CFA en el seguimiento de dicha regla y en la activación de las cláusulas de escape. Como complemento a lo anterior, durante mayo y noviembre de 2021, así como en septiembre de 2023, el Consejo presentó al Ministerio de Hacienda propuestas para su fortalecimiento institucional, con el fin de que se evaluaran para su incorporación en el mencionado proyecto[98].

En diciembre del 2021, el proyecto fue aprobado por la H. Cámara de Diputadas y Diputados. Posteriormente, en enero y agosto de 2022, el Poder Ejecutivo presentó indicaciones en las que se tomaron en consideración varias de las sugerencias del CFA.

Luego, en noviembre de 2022, el Consejo publicó su "Nota del CFA N° 12 "Actualización de reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del proyecto que modifica la Ley sobre Responsabilidad Fiscal"[99], en la que hizo presente la persistencia de algunas de sus observaciones.

En el presente mes, el Ejecutivo presentó, con fecha 17 de abril, indicaciones al proyecto, las que han incorporado elementos que concuerdan con las sugerencias previamente formuladas por el CFA.

Con respecto al estado actual del proyecto de ley, considerando las indicaciones presentadas, el CFA recomienda al Ejecutivo y al Congreso retomar su tramitación para lograr su pronta aprobación, ya que, a su juicio, es un avance importante para fortalecer la institucionalidad fiscal.

A continuación, se presenta un resumen de los principales contenidos del proyecto según el CFA, así como sus recomendaciones pendientes cuando corresponda.

1. **Establecimiento de una regla dual de Balance Estructural y nivel prudente de deuda**. El proyecto otorga rango legal a la obligación del Ejecutivo de incluir en la regla fiscal un ancla de deuda de mediano plazo, la que se mide a través de la deuda bruta del Gobierno Central Total como porcentaje del PIB. Esta ancla deber ser especificada en el decreto de política fiscal que cada administración debe dictar dentro de los primeros 90 días de su

[97] Disponible acá.
[98] Dichas propuestas se pueden revisar en el capítulo V del informe disponible acá.
[99] Disponible acá.

mandato. De esta manera, dicha política fiscal debe guiarse por una regla dual, que haga compatible la regla ya existente de Balance Estructural, con un nivel prudente de deuda.

Si bien el Consejo valora esta medida, dado que las autoridades fiscales explicitaron que mantendrían como indicador relevante la deuda bruta, sugirió que se monitoreara como elemento complementario la dinámica de la deuda neta, esto es, considerando la evolución de los activos del Tesoro Público, así como el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central (como deudas a proveedores, pasivos contingentes, deudas de empresas públicas, entre otras). Asimismo, para el adecuado monitoreo de la regla fiscal dual, el CFA recomienda que la Dipres tenga la obligación de elaborar y publicar estadísticas históricas detalladas, así como un informe trimestral de proyecciones de corto y mediano plazo, de los "otros requerimientos de capital", que corresponden a amortizaciones o compra de activos no contabilizados en el balance presupuestario, pero que afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central.

2. **Obligación del Ministerio de Hacienda de informar sobre el cumplimiento de las metas fiscales.** El proyecto establece que el Ministerio de Hacienda debe informar anualmente sobre el cumplimiento de la trayectoria de Balance Estructural y de deuda bruta, conforme a las metas establecidas en su decreto de política fiscal.
3. **Establecimiento de cláusulas de escape explícitas y posteriores mecanismos de corrección y convergencia**. El proyecto establece que el Ejecutivo, por razones fundadas, podrá activar una cláusula de escape para no cumplir transitoriamente con la regla fiscal. Este mecanismo sólo será aplicable ante eventos extraordinarios y transitorios, ajenos al accionar propio de la administración y que ocasionen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o perjudiquen considerablemente la situación financiera o sostenibilidad económica y/o social del país. Complementariamente, el proyecto establece que, al activar una cláusula de escape, el Ejecutivo debe especificar los mecanismos de corrección y convergencia que serán utilizados para alcanzar una situación fiscal sostenible.

   Sobre estas materias, que el CFA valora, mantiene dos sugerencias específicas: i) que el Consejo tenga iniciativa para poder dar su opinión sobre el cumplimiento de los criterios de activación de la cláusula de escape, y no sólo que deba esperar a que el Ministerio de Hacienda se lo solicite, y ii) que las normas sobre cláusulas de escape entren en vigencia al primer día del mes siguiente de la publicación de la ley en el Diario Oficial, en lugar de posponerse hasta el 31 de marzo de 2026. Ello, por cuanto, a juicio del Consejo, es preferible contar con un mecanismo explícito de cláusulas de escape lo antes posible, en vez de prolongar la situación actual en la que existe una posibilidad implícita no normada.

4. **Regulación de los informes financieros que emite la Dirección de Presupuestos para acompañar los proyectos de ley**. El proyecto establece la obligación legal de la Dipres de elaborar los informes financieros de los proyectos de ley y convenios internacionales presentados por el Presidente de la República para su tramitación legislativa en el Congreso. En particular, establece los contenidos, oportunidad y otras características

(como la realización de un análisis de largo plazo de aquellos proyectos cuya implementación tenga un impacto significativo en ingresos o gastos fiscales) que deberán cumplir dichos informes. Además, se establece que la Dipres, en los casos que sea posible, deberá realizar un seguimiento del impacto en ingresos y gastos públicos de la implementación de las leyes que generen un significativo impacto fiscal, con el objeto de contrastarlos con las proyecciones contenidas en sus respectivos Informes Financieros.

5. **Obligaciones de información sobre eficiencia del gasto público**. El proyecto establece que la Dipres deberá publicar e informar anualmente al Congreso sobre: i) los resultados de las evaluaciones de programas terminadas en el período, y ii) la planificación estratégica de los organismos de la administración del Estado.

   Sobre esta materia, que el Consejo valora, sugiere agregar que la Dipres elabore y publique reportes anuales que destaquen los logros en eficiencia y ahorro fiscal identificados en las revisiones de gasto y otras metodologías de evaluación utilizadas, así como su impacto en el presupuesto. Una alternativa es que esto se reporte en el Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre de cada año.

6. **Cambios al FRP**. El proyecto introduce cambios al FRP en cuanto a los aportes que recibe, el uso de sus recursos y las condiciones para su extinción. En particular: i) se elimina el piso de aporte anual al FRP equivalente a 0,2% del PIB; ii) se reemplaza el monto máximo de 0,1% del PIB de los recursos del FRP a ser utilizado anualmente, por una regla de retiro a definir por el Ministerio de Hacienda, que deberá cumplir con que el monto anual de los retiros desde el FRP sea estable y predecible y que se mantenga el valor del fondo y de los aportes en el largo plazo, descontando la inflación; y iii) se establece que el FRP se extinguirá si el valor total de sus activos valorizados a julio del año respectivo no superan el 0,5% del PIB del año anterior.

   El Consejo considera que, con estos cambios, el FRP pasa de ser un fondo que buscaba complementar el pago de las obligaciones no contributivas en pensiones, a uno con una lógica de “amortiguador” para este tipo de compromisos, que además podría extinguirse, dadas sus nuevas reglas de aporte y uso.

   El CFA considera que para evaluar el efecto de este cambio es necesario conocer los compromisos fiscales previsionales y las otras fuentes de financiamiento de estos, que pudieran cambiar en la reforma de pensiones discutida en el Congreso.

   Lo anterior, se debiera evaluar a la luz de un estudio actuarial de largo plazo. Al respecto, se recuerda que la ley N°21.419 que crea la PGU, contempla la realización de un estudio actuarial durante su primer año de vigencia, lo que se habría cumplido mediante la publicación del Informe Técnico de la Dipres denominado “Sustentabilidad del Fondo de Reserva de Pensiones: Análisis Proyecto de ley que crea un nuevo sistema mixto de pensiones y un seguro social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica”, publicado en noviembre de 2022. Dicho estudio, actualizado en lo que corresponda, debe tenerse en consideración para evaluar las normas que modifican el FRP.

7. **Cambios al FEES**. El proyecto establece como principal objeto del FEES la estabilidad de las finanzas públicas y la provisión de bienes y servicios públicos a través del tiempo, ante cambios abruptos en el ciclo económico y eventos extraordinarios. El Consejo concuerda con que se haga explícito este objeto principal del FEES, sin desmedro de los usos que permite el artículo 4 del DFL N°1 de 2006 del Ministerio de Hacienda[100].

   Adicionalmente, el proyecto establece que luego de realizarse el aporte al FRP, será meramente facultativo aportar el saldo al FEES en aquellos casos en que el superávit fiscal efectivo sea menor al Balance Estructural.

   El Consejo ha planteado que el Ministerio de Hacienda informe las ventajas y desventajas que esta norma tendría para cumplir el objeto del FEES, en particular en la coyuntura actual, donde, según el CFA, es necesario reconstruir los colchones fiscales para prepararse mejor para una futura crisis.

   Complementariamente, aunque no se plantea como un elemento para incluir en el proyecto de ley, el CFA recuerda su recomendación de reconstruir gradualmente el FEES mediante superávits fiscales, o bien, con la transformación de otros activos financieros y no financieros del Gobierno Central en activos líquidos del Tesoro Público. Para ello, el Consejo sugiere que a mediano plazo se alcance y mantenga un nivel del FEES entre el 5% y 7% del PIB[101]. Para facilitar este proceso, el CFA propone que las metas de BE incluyan la reconstrucción del FEES, y al mismo tiempo, que el Ministerio de Hacienda explore la posibilidad de conversión de activos ilíquidos en activos del Tesoro Público, acelerando así la reconstrucción de dichos fondos.

8. **Programa de formadores de mercado**. El proyecto autoriza al Presidente de la República para contraer obligaciones, emitir y colocar bonos u otros valores representativos de deuda pública, tanto en moneda nacional como extranjera, con el objeto de que sean parte de intercambios temporales de valores, en el marco de un programa de formadores de mercado que disponga e implemente el Ministerio de Hacienda

   Sobre esta materia, en sesión del CFA del 17 de diciembre de 2021, representantes del Ministerio de Hacienda informaron que esta propuesta legislativa no implica un aumento al límite de endeudamiento ni tiene implicancias sobre su contabilización. En consecuencia, el Consejo no tiene observaciones desde el punto de vista de la sostenibilidad fiscal.

---

[100] Artículo 4° del DFL N°1 de 2006 del Ministerio de Hacienda: "Los recursos del Fondo podrán destinarse a lo siguiente: a) al financiamiento de la Ley de Presupuestos, hasta por el monto que se establezca en dicha ley, y que se incluya en el Cálculo de Ingresos Generales de la Nación respectiva; b) a la sustitución de ingresos y/o financiamiento de mayor gasto que se produzca durante la ejecución presupuestaria, conforme a las autorizaciones y limitaciones establecidas en la legislación vigente; c) a las amortizaciones, intereses u otros gastos por concepto de Deuda Pública, incluidos los originados en contratos de canje de tasas de interés y/o de monedas; d) a las amortizaciones, intereses u otros gastos por concepto del pago de Bonos de Reconocimiento a que se refiere el artículo 11 transitorio del decreto ley N°3.500 de 1980, incluidos los originados en contratos de canje de tasas de interés y/o de monedas; e) al financiamiento del aporte a que se refiere la letra a) del artículo 6° de la ley N°20.128, cuando así lo disponga el Ministro de Hacienda; y f) al financiamiento de aportes extraordinarios al Fondo a que se refiere el artículo 5° de la ley N°20.128, cuando así lo disponga el Ministro de Hacienda".

[101] Rango estimado para Chile por el Fondo Monetario Internacional en su estudio "Fiscal Considerations in Managing Stabilization Funds" (IMF Country Report No. 23/249, julio de 2023).

9. **Fortalecimiento institucional del CFA**. Por un lado, el proyecto explicita y clarifica las funciones y atribuciones del CFA en materia del monitoreo de la regla fiscal dual; las eventuales desviaciones del cumplimiento de las metas establecidas; y las proyecciones de la autoridad fiscal de los indicadores que guíen la regla fiscal vigente y de los activos financieros del Tesoro Público para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo, incluyendo los escenarios alternativos.

   Por otro lado, el proyecto reconoce de mejor forma la dedicación horaria de la labor de los consejeros(as) y de su presidente mediante el aumento de las dietas máximas mensuales que pueden recibir, a la vez que regula el tratamiento de eventuales conflictos de interés de sus consejeros(as) e incorpora dos nuevas incompatibilidades para dicho cargo, para robustecer su autonomía respecto del Gobierno Central. Adicionalmente, se cambian para mayo y octubre de cada año los meses en que el Consejo debe exponer ante la Comisión Especial Mixta de Presupuestos su informe sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones, lo que hará más oportunos estos reportes. Finalmente, se perfeccionan las normas sobre la entrega de información de la Dipres al CFA y sobre la participación de representantes de dicha institución y del Ministerio de Hacienda en las sesiones del Consejo.

   El CFA valora los elementos de fortalecimiento institucional que contiene el proyecto, los que consideran sus propuestas de corto plazo, sin perjuicio de que se mantienen vigentes sus propuestas de mediano y largo plazo para pensar en el CFA que requiere el país para el futuro, con nuevas funciones y más recursos[102].

[102] Dichas propuestas se pueden revisar en el capítulo V del informe disponible acá.

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

ANEXOS

Anexos

A. Avances en la consolidación institucional del Consejo Fiscal Autónomo

El CFA ha llevado a cabo un proceso de consolidación institucional que le ha permitido cumplir con su mandato legal y desempeñar satisfactoriamente sus funciones. Para ello ha sido relevante, entre otras cosas, establecer una fluida interacción con los demás organismos públicos que tienen un rol en la institucionalidad fiscal. En este proceso, también ha sido prioritario para el Consejo dar debido cumplimiento a las exigencias y deberes que le resultan aplicables a la generalidad de los organismos que forman parte de la Administración del Estado.

Cabe tener presente que, con el objetivo de cumplir el mandato legal para el cual se ha constituido, consistente en contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central, desde julio de 2019 a la fecha el Consejo ha celebrado entre cuatro y diez sesiones por mes. Entre ellas, se incluyen las cuatro sesiones ordinarias anuales, correspondientes a las presentaciones del Ministerio de Hacienda y la Dipres, en las que se informa al Consejo sobre el escenario macroeconómico y fiscal actualizado y sus proyecciones, incluidos en los respectivos IFP que publica la autoridad fiscal.

En este anexo se presentan en orden cronológico los principales hitos de carácter legal y administrativo que fueron abordados y desarrollados desde la creación legal del Consejo a la fecha (febrero de 2019 hasta septiembre de 2023).

Cuadro A.1: Hitos Legales y Administrativos del CFA (2019-2024)

Fecha	Hito
Abril-2024	Se adjudica licitación pública del Estudio denominado "Análisis del funcionamiento de la regla dual en Chile y propuestas para incentivar su cumplimiento".
Marzo-2024	Incorporación del CFA al Sistema de Información y Control del Personal de la Administración del Estado (SIAPER).
Marzo-2024	Envío a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos del Congreso Nacional de la evaluación del CFA respecto de su esquema de trabajo a distancia, en formato remoto e híbrido, correspondiente al año 2023.
Marzo-2024	Conclusión de la mesa de trabajo con la Dirección de Presupuestos para el fortalecimiento institucional de corto plazo del Consejo Fiscal Autónomo.
Enero-2024	Aprobación del cuarto plan de compras del Consejo Fiscal Autónomo.
Enero-2024	Realización del proceso de evaluación de desempeño funcionario para 2023.

Diciembre-2023	Aprobación de nuevo esquema de seguimiento de las recomendaciones y sugerencias formuladas por el Consejo en el ejercicio de sus funciones y atribuciones.
Diciembre-2023	Instalación de mesa de trabajo con la Dirección de Presupuestos para el fortalecimiento institucional de corto plazo del Consejo Fiscal Autónomo.
Noviembre-2023	Aprobación de nueva propuesta de clasificación de documentos e informes del Consejo Fiscal Autónomo.
Noviembre-2023	Se resuelve el concurso público para analista senior de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Gabriel Valenzuela.
Septiembre-2023	Publicación del Decreto Exento N°346, 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, del Ministerio de Hacienda".
Septiembre-2023	Envío de propuesta de fortalecimiento institucional del Consejo Fiscal Autónomo al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuesto y al H. Congreso Nacional.
Septiembre-2023	Se aprueba en el H. Senado el nombramiento como consejera de la Sra. Marcela Guzmán, por un período de cinco años.
Agosto-2023	Convocatoria, por razón de reemplazo de funcionario, a concurso de selección de personal para cargo de analista senior de la Gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Agosto-2023	Se resuelve el concurso público para analista senior de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Agustín García.
Agosto-2023	Se resuelve el concurso público para analista de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Gonzalo Subiabre.
Agosto-2023	Se resuelve el concurso público para analista de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Pedro Dosque.
Junio-2023	Convocatoria, por razones de reemplazo de funcionarios, a concurso de selección de personal para dos cargos de analista junior y un cargo de analista senior de la Gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Junio-2023	Se reelige al consejero Sr. Hermann González como vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.
Mayo-2023	Se realiza tercera cuenta pública participativa del CFA.
Mayo-2023	Término del período de la consejera, Sra. Paula Benavides.

Abril-2023	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, en razón del artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Marzo-2023	Aprobación de la planificación estratégica de mediano plazo del Consejo Fiscal Autónomo (2023-2025).
Febrero-2023	Se contrata la segunda parte de "Estudio de experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales", para construir una taxonomía de los 191 países cuyas constituciones fueron revisadas.
Enero-2023	Se dicta Resolución N°13 de 2022, que establece política de viáticos del Consejo Fiscal Autónomo.
Enero-2023	Realización del proceso de evaluación de desempeño funcionario para 2022.
Enero-2023	Aprobación del tercer plan de compras del Consejo Fiscal Autónomo.
Diciembre-2022	Aprobación de política de evaluación de desempeño funcionario para el Consejo.
Octubre-2022	Aprobación de guía de estilo del Consejo Fiscal Autónomo.
Julio-2022	Publicación del Decreto Exento N°218, del Ministerio de Hacienda, de 2022, que "Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga decreto exento N°416, de 14 de septiembre de 2021, del Ministerio de Hacienda", señalando el rol del Consejo sobre la materia.
Julio-2022	Se aprueba en el H. Senado el nombramiento como consejera de la Sra. Jeannette von Wolfersdorff, por un período de cinco años.
Junio-2022	Elección del Sr. Hermann González como vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.
Mayo-2022	Realización de segunda cuenta pública participativa del CFA.
Mayo-2022	Término del período del consejero, Sr. Jorge Desormeaux.
Mayo-2022	Renovación del convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo hasta el 31 de diciembre de 2024.
Mayo-2022	Designación del Sr. Jorge Rodríguez como presidente del CFA, por parte del Presidente de la República, por un período de tres años.
Abril-2022	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, en razón del artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.

Enero-2022	Se adjudica licitación pública del "Estudio sobre asuntos fiscales en la experiencia constitucional nacional e internacional comparada", con el objeto de contar con un marco de análisis completo y suficiente para poder contribuir, en caso de ser requerido y dentro del ámbito de sus competencias, al proceso constitucional actualmente en curso, en materias relativas a la responsabilidad fiscal y a la sostenibilidad de las finanzas públicas.
Enero-2022	Se adjudica licitación pública del "Estudio de cálculo del nivel adecuado de meta del balance estructural, estimaciones de los niveles prudentes de deuda pública y fondos soberanos para Chile e implicancias en su calificación de riesgo y spread crediticio", con el objeto de prepararse para enfrentar adecuadamente diferentes riesgos y desafíos en materia fiscal, así como visualizar espacios de perfeccionamiento y complementariedad en la regla fiscal, que de abordarse, permitirían a Chile lograr mejores estándares para su institucionalidad fiscal.
Diciembre-2021	Se resuelve el concurso público para analista senior de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Nicolás Rivera.
Diciembre-2021	Aprobación del segundo plan de compras del Consejo Fiscal Autónomo.
Noviembre-2021	Se resuelve el concurso público para encargada de Comunicaciones, nombrándose a la Sra. Javiera Matus.
Noviembre-2021	Convocatoria a concurso público para el cargo de analista senior de la gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Octubre-2021	Convocatoria a concurso público para el cargo de encargado(a) de Comunicaciones del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Septiembre-2021	Publicación del Decreto Exento N°416, del Ministerio de Hacienda, que "Modifica y fija texto refundido del Decreto Exento N°145, de 17 de mayo de 2019, del ministerio de hacienda, que aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural, en la forma que indica y deroga Decretos Exentos N°s. 329, de 6 de agosto de 2021 y 346, de 13 de agosto de 2021, ambos del Ministerio de Hacienda", señalando el rol del Consejo sobre la materia.
Agosto-2021	Aprobación de informe final de consultoría sobre la gestión administrativa interna del Consejo Fiscal Autónomo, disponible acá. En el informe referido, los Consultores concluyen la necesidad de internalizar, en el mediano plazo, las funciones administrativas en el CFA para conseguir su plena autonomía. Asimismo, los Consultores elaboran un conjunto de propuestas para ello, según diversos escenarios y restricciones.
Agosto-2021	Se aprueba en el H. Senado el nombramiento como consejero del Sr. Hermann González, por un período de 5 años.

Mayo-2021	Realización de la primera cuenta pública participativa del CFA.
Mayo-2021	Término del período del consejero, Sr. Gonzalo Sanhueza.
Mayo-2021	Aprobación del primer plan de compras del CFA.
Mayo-2021	Aprobación del programa de trabajo a distancia para los miembros del equipo técnico del CFA.
Abril-2021	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, en razón del artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Marzo-2021	Se da inicio al trabajo de consultoría sobre la gestión administrativa interna del Consejo Fiscal Autónomo, con el objeto de proponer alternativas para internalizar adecuadamente su gestión administrativa, así como de estructuración y dimensionamiento de un futuro equipo administrativo para el servicio.
Diciembre-2020	Se adjudica licitación pública del "Servicio de consultoría sobre la gestión administrativa interna del Consejo Fiscal Autónomo", con el objeto de identificar todas las necesidades, requerimientos y costos que debería asumir el CFA para internalizar adecuadamente su gestión administrativa, así como proponer alternativas de estructuración y dimensionamiento de un futuro equipo administrativo para el servicio.
Diciembre-2020	Se resuelve el concurso público para analista senior de la gerencia de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. David Chernin.
Octubre-2020	Convocatoria a concurso público para el cargo de analista senior de la gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Octubre-2020	Se crean unidades funcionales del Consejo Fiscal Autónomo, a saber, Gerencia de Estudios y Secretaría Ejecutiva.
Septiembre-2020	Renovación del Convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo hasta el 31 de diciembre de 2022.
Septiembre-2020	Publicación de resumen del sitio web oficial del Consejo Fiscal Autónomo en inglés.
Junio-2020	Incorporación del CFA a la Plataforma de Lobby y Gestión de intereses particulares, administrada por el Ministerio Secretaría General de la Presidencia.
Junio-2020	Incorporación del CFA a la plataforma del Consejo Para la Transparencia y cumplimiento de los deberes de transparencia activa.
Junio-2020	Aprobación de Política de Comunicaciones del CFA.

Mayo-2020	Para efectos de mejorar los canales de interacción con el público, se introducen mejoras en el sitio web institucional del Consejo. - Incorporación de pestaña "Contáctenos" en sitio web www.cfachile.cl. - Implementación de sistema de suscripción a información relevante del CFA, a través de la inscripción de los interesados en el sitio web www.cfachile.cl.
Mayo-2020	Se aprueba en el H. Senado la renovación como consejero del Sr. Jorge Rodríguez, por un período de cinco años.
Abril-2020	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, su primera declaración de intereses que, en razón del artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Marzo-2020	Incorporación del Consejo Fiscal Autónomo a la plataforma de Mercado Público.
Enero-2020	Se resuelve el concurso público para Analista de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. Pablo Sánchez.
Enero-2020	Se resuelve el concurso público para secretario ejecutivo del CFA, nombrándose al Sr. Diego Morales.
Enero-2020	Convocatoria a concurso público para el cargo de secretario ejecutivo del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Enero-2020	Convocatoria a concurso público para el cargo de analista de la gerencia de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Diciembre-2019	Se resuelve el concurso público para Gerente de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. Mario Arend.
Diciembre-2019	Convocatoria a concurso público para el cargo de Analista de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Noviembre-2019	Convocatoria a concurso público para el cargo de Gerente de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Noviembre-2019	El Consejo pone en funcionamiento su sitio web institucional www.cfachile.cl
Octubre-2019	Celebración de Convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo al Consejo durante la etapa de instalación y de inicio de operaciones, que contempla los años 2019 y 2020 (Resolución Exenta N°353 del Ministerio de Hacienda).

Junio-2019	Publicación del Decreto Exento N°145, del Ministerio de Hacienda, que "Aprueba Metodología, Procedimientos y Publicación del Cálculo del Balance Estructural", señalando el rol del Consejo sobre la materia.
Junio-2019	Elección del Sr. Jorge Rodríguez como vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.
Junio-2019	Designación del Sr. Jorge Desormeaux como presidente del CFA, por parte del Presidente de la República. Entrega de oficinas del Consejo. Constitución del Consejo Fiscal Autónomo (primera sesión).
Junio-2019	Designación del Gerente de Estudios (interino), Sr. Mario Arend.
Mayo-2019	Aprobación del Senado de la primera designación de los integrantes del Consejo Fiscal Autónomo (Jorge Desormeaux, Jorge Rodríguez, Paula Benavides, Aldo Lema y Gonzalo Sanhueza).
Abril-2019	Remisión de oficio del Presidente del República al Senado, con la propuesta de los integrantes del Consejo Fiscal Autónomo.
Febrero-2019	Promulgación y publicación de la Ley N°21.148, que crea el Consejo Fiscal Autónomo.

B. Informes, estudios y seminarios del Consejo Fiscal Autónomo

En este anexo se presentan los informes publicados por el CFA desde 2019 a la fecha, así como aquellos estudios externos que han sido contratados por el Consejo, comenzando por los más nuevos. Al mismo tiempo, se consignan los seminarios que han sido organizados por el CFA.

Cuadro B.1: Informes, estudios y seminarios del Consejo Fiscal Autónomo (2019-2023)

Fecha	Hito
Marzo-2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" – 11 de marzo de 2024. Disponible acá.
Febrero-2024	Nota de Estudios N°6 - "Análisis sobre la replicabilidad del cálculo del Balance Estructural". Disponible acá.
Febrero-2024	Nota del CFA N°19 – "Recomendaciones del CFA sobre la elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales" – 6 de febrero de 2024. Disponible acá.
Enero-2024	Seminario denominado "Deuda Pública: Riesgos y Desafíos", cuyos antecedentes pueden ser revisados acá.
Enero-2024	Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026 – 29 de enero de 2024. Disponible acá.
Octubre-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" – 18 de octubre de 2023. Disponible acá.
Septiembre-2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones – 26 de septiembre de 2023. Disponible acá.
Septiembre-2023	Nota de Estudios N°5 - Estudio sobre elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales. Disponible acá.
Agosto-2023	Nota del CFA N°18 - "Recomendaciones para la estimación de los ingresos fiscales permanentes por litio en Chile" - 22 de agosto de 2023. Disponible acá.
Agosto-2023	Nota del CFA N° 17 – "Reflexiones sobre el Mecanismo de Estabilización del Precio de los Combustibles" – 17 de agosto de 2023. Disponible acá.
Agosto-2023	Publicación de versión consolidada del "Estudio de experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales", elaborado por los consultores externos Max Spiess, Rodrigo Correa y Claudio Agostini, incluyendo la elaboración de una taxonomía de textos constitucionales para

	facilitar su comparación. La versión final del referido documento se encuentra disponible acá.
Agosto-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 16 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2027" – 3 de agosto de 2023. Disponible acá.
Julio-2023	Nota del CFA N° 16 – "Análisis de los principales aspectos fiscales en el anteproyecto de nueva Constitución" – 12 de julio de 2023. Disponible acá.
Mayo-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 15 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2022-2027" – 23 de mayo de 2023. Disponible acá.
Abril-2023	Informe al Congreso N° 8 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Abril 2023. Disponible acá.
Marzo-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 14 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2022-2027" - 6 de marzo de 2023. Disponible acá.
Febrero-2023	Nota del CFA N° 15 - Reflexiones sobre los desafíos fiscales del litio en Chile – 2 de febrero de 2023. Disponible acá.
Enero-2023	Publicación estudio externo: Informe sobre experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales, elaborado por los consultores externos Max Spiess, Rodrigo Correa y Claudio Agostini. Informe disponible acá.
Enero-2023	Seminario de lanzamiento de "Estudio de experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales", elaborado por los consultores externos Max Spiess, Rodrigo Correa y Claudio Agostini. Informe disponible acá.
Diciembre-2022	Publicación estudio externo: Informe final consultores externos (Caputo, Ordoñez e Irarrázabal) - sobre nivel adecuado de la meta de Balance Estructural, nivel prudente de deuda pública y fondos soberanos. Disponible acá.
Diciembre-2022	Nota del CFA N° 14 - Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo sobre el instrumento de política fiscal relevante para la definición del ancla fiscal en Chile – 13 de diciembre de 2022. Disponible acá.
Noviembre-2022	Nota del CFA N° 12 - Actualización de reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del proyecto que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal – 14 de noviembre de 2022. Disponible acá.
Noviembre-2022	Nota del CFA N° 13 - Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los comités consultivos del PIB No Minero Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre 2022 – 16 de noviembre de 2022. Disponible acá.

Octubre-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 13 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2026" - 27 de octubre de 2022. Disponible acá.
Septiembre-2022	Informe al Congreso N° 7 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - septiembre 2022. Disponible acá.
Agosto-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 12 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2026" - 5 de agosto de 2022. Disponible acá.
Junio-2022	Informe de "Análisis de las bases de la política fiscal 2022-2026", disponible acá.
Mayo-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 11 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2026" - 24 de mayo de 2022. Disponible acá.
Abril-2022	Informe al Congreso N° 6 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Abril 2022. Disponible acá.
Marzo-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 10 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2022" - 3 de marzo de 2022. Disponible acá.
Marzo-2022	Nota del CFA N° 11 - Propuesta de principios y arreglos institucionales para la responsabilidad y sostenibilidad fiscal en la nueva Constitución – de 6 de marzo de 2022. Disponible acá.
Marzo-2022	Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural - Marzo 2022. Disponible acá.
Enero-2022	Nota del CFA N° 10 - Análisis del Consejo Fiscal Autónomo sobre el financiamiento de la Pensión Garantizada Universal – 6 de enero de 2021. Disponible acá.
Enero-2022	Seminario organizado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y el Consejo Fiscal Autónomo, en que expertos abordan los beneficios de la sostenibilidad y responsabilidad fiscal en el marco del proceso constituyente. Información disponible acá.
Diciembre-2021	Nota del CFA N° 9 - Aspectos fiscales en la Constitución – 29 de diciembre de 2021. Disponible acá.
Diciembre-2021	Nota del CFA N° 8 - Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del Proyecto que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal – 14 de diciembre de 2021. Disponible acá.
Diciembre-2021	Nota del CFA N° 7 - Implicancias para la Sostenibilidad Fiscal de la Ley de Presupuestos del Sector Público 2022 – 3 de diciembre de 2021. Disponible acá.

Octubre-2021	Nota del CFA N° 6 - Análisis y recomendaciones sobre el funcionamiento de los Comités Consultivos del PIB Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre 2021 – 21 de octubre de 2021. Disponible acá.
Octubre-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 9 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021 - 25 de octubre de 2021. Disponible acá.
Septiembre-2021	Informe al Congreso N° 5 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Septiembre 2021. Disponible acá.
Agosto-2021	Documento de Trabajo N° 2 - Estimación de las elasticidades para los ingresos fiscales no mineros del balance estructural en Chile. Disponible acá.
Agosto-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 8 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021 - 6 de agosto de 2021. Disponible acá.
Agosto-2021	Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural - Agosto 2021. Disponible acá.
Agosto-2021	Publicación estudio externo: Consultoría sobre gestión administrativa del Consejo Fiscal Autónomo - agosto de 2021. Disponible acá.
Julio-2021	Informe Técnico Preliminar del CFA N° 4 - Propuesta de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural: parámetros estructurales – 5 de julio de 2021. Disponible acá.
Julio-2021	Informe Técnico del CFA N° 5 - Propuesta de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural – 31 de julio de 2021. Disponible acá.
Mayo-2021	Nota del CFA N° 5 - Consideraciones de sostenibilidad fiscal ante la prolongación de la crisis del Covid-19 – 26 de mayo de 2021. Disponible acá.
Abril-2021	Informe Técnico del CFA N° 3 - Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección - 7 de abril de 2021. Disponible acá.
Abril-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 7 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 y 2021 - 28 de abril de 2021. Disponible acá.
Abril-2021	Informe al Congreso N° 4 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - abril 2021. Disponible acá.
Marzo-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 6 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 y 2021 - 8 de marzo de 2021. Disponible acá.

Marzo-2021	Informe Técnico del CFA N° 2 - Evaluación del Informe Final de la Comisión Asesora Ministerial para Mejorar la Transparencia, Calidad y el Impacto del Gasto Público - 15 de marzo de 2021. Disponible acá.
Octubre-2020	Nota del CFA N° 4 - Reflexiones sobre la rebaja en la calificación de riesgo de Chile - 16 de octubre de 2020. Disponible acá.
Octubre-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 5 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 y 2021 - 5 de octubre de 2020. Disponible acá.
Octubre-2020	Publicación de estudio externo: Ocde- *"Assesing Chile's analytical framework for long-term fiscal sustainability"*. Disponible acá.
Octubre-2020	Seminario de lanzamiento del informe elaborado por la Ocde denominado *"Assesing Chile's analytical framework for long-term fiscal sustainability"*. Disponible acá.
Septiembre-2020	Informe al Congreso N° 3 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Septiembre 2020. Disponible acá.
Agosto-2020	Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural – Agosto 2020. Disponible acá.
Julio-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 4 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 - 3 de julio 2020. Disponible acá.
Junio-2020	Nota de Estudios N° 4 - Determinantes del riesgo soberano y diferencias entre países desarrollados y emergentes. Disponible acá.
Junio-2020	Nota del CFA N° 3 - Elementos para un Acuerdo Nacional Fiscalmente Sostenible - 8 de junio de 2020. Disponible acá.
Abril-2020	Documento de Trabajo N° 1 - Revisión de Diagnósticos y de Propuestas de Perfeccionamiento de la Metodología y Procedimientos para el Cálculo del Balance Estructural. Disponible acá.
Abril-2020	Nota de Estudios N° 3 - Aplicación de un enfoque de sostenibilidad fiscal a un esquema de Balance Estructural. Disponible acá.
Abril-2020	Nota de Estudios N° 2 - Proyecciones de los Ingresos Efectivos desafíos y posibilidades. Disponible acá.
Abril-2020	Nota de Estudios N° 1 - Ejercicio Metodológico para el Ajuste Cíclico de la Minería Privada y Codelco. Disponible acá.
Abril-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 3 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020 -21 de abril 2020. Disponible acá.

Abril-2020	Informe al Congreso N° 2 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Abril 2020. Disponible acá.
Marzo-2020	Informe Técnico del CFA N° 1 - Revisiones del gasto público: experiencias y consideraciones de eficiencia - 16 de marzo de 2020. Disponible acá.
Marzo-2020	Nota del CFA N° 2 - La responsabilidad fiscal en escenarios adversos como la crisis de la pandemia Covid-19 - 24 de marzo de 2020. Disponible acá.
Febrero-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 2 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020 - 7 de febrero 2020. Disponible acá.
Diciembre-2019	Informe sobre Sostenibilidad Fiscal y Cumplimiento de Meta N° 1 - Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural y los Límites y Riesgos para la Sostenibilidad Fiscal. Disponible acá.
Octubre-2019	Informe sobre Balance Estructural N° 1 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020 - 2 de octubre 2019. Disponible acá.
Septiembre-2019	Informe al Congreso N° 1 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Septiembre 2019. Disponible acá.
Septiembre-2019	Nota del CFA N° 1 - Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los comités consultivos del PIB tendencial y del precio de referencia del cobre 2019 - 30 de septiembre de 2019. Disponible acá.

C. Análisis de sostenibilidad: Cuadros de supuestos y resultados de proyecciones entre 2024 y 2073 del modelo determinístico de deuda pública

Cuadro C.1: Supuestos macroeconómicos del escenario base del CFA (2023 – 2073)

Variable	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2030	2040	2050	2060	2070	2073
Parámetros Estructurales												
Brecha del producto (% del PIB No Minero)[1]	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB Tendencial No Minero (var., %)[2]	2,0	2,3	2,2	2,0	2,0	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Precio de Referencia del Cobre (US$c/lb, $2024)[3]	383	386	386	386	386	386	386	386	386	386	386	386
Diferencial Precio del Cobre (US$c/lb, $2024)[4]	11,0	-1,0	-9,0	-17,0	-8,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variables locales												
PIB real (var., %)[5]	0,2	2,5	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
PIB No Minero real (var., %)[6]	0,3	2,3	2,0	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
IPC (var. promedio, %)[7]	3,7	3,8	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Tipo de cambio real (promedio, $2024)[8,9]	844	926	873	866	860	853	853	853	853	853	853	853
Tipo de cambio (31-dic, $2024)[8,9]	885	901	859	866	860	853	853	853	853	853	853	853
Spread soberano a 10 años (puntos base)[10]		101	102	102	103	104	105	111	159	173	173	173
Variables internacionales												
Precio del cobre real (US$c/lb, $2024)[11,12]	394	385	377	369	378	386	386	386	386	386	386	386
IPC EEUU (var. promedio, %)[13]	3,3	2,4	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Bono del Tesoro a 10 años EEUU (promedio, %)[14]	4,0	4,4	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3

Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base del CFA.
(1): diferencia porcentual entre el PIB no minero y el PIB no minero tendencial.
(2): en base al Comité de Expertos del PIB Tendencial de 2023 convergiendo en el largo plazo a PIB no minero real.
(3): en base al Comité de Expertos del Precio del Cobre, ajustado por la inflación de Estados Unidos. Cifras en valores reales (moneda de 2024). En 2023 la cifra nominal del precio de referencia del cobre fue 374.
(4): diferencia entre el Precio del Cobre y su valor de referencia.
(5): en base a las proyecciones del BCCh (IPoM de marzo 2024) para el periodo 2024-2026 y las proyecciones de PIB tendencial del BCCh para el periodo 2027-2034, para luego ser empalmado con el crecimiento de tendencia de largo plazo de la Ocde.
(6): en base a las proyecciones del PIB, donde para los años 2024-2026 se utiliza la EEE de abril de 2024 del BCCh, las proyecciones de PIB no minero tendencial del BCCh para el periodo 2027-2034, para luego ser empalmado con el crecimiento de tendencia de largo plazo de la Ocde.
(7): en base a las proyecciones del BCCh (IPoM de marzo 2024) para el periodo 2024-2026, para luego empalmar con la meta del BCCh de 3%.
(8): en base a la EEE del BCCh de abril de 2024 para 2024 y 2025, y en el largo plazo se asume que el tipo de cambio real se mantendrá estable en torno a los niveles actuales (promedio anual 2020 a 2023 de TCR bilateral con Estados Unidos).
(9): razón de tipo de cambio nominal por precios externos (IPC de EE.UU.) dividido por el IPC de Chile.
(10): en base al diferencial tasas de mercado a 10 años en dólares de la deuda soberana de Chile y de la tasa de mercado a 10 años de los bonos del tesoro norteamericano en el corto plazo y utilizando tasas forward en el mediano y largo plazo.
(11): en base a las proyecciones del BCCh (IPoM de marzo 2024) para el periodo 2024-2026 y una convergencia hacia los niveles planteados por el Comité de Expertos en 2028, y en adelante se asume crecimiento en función del IPC de EE.UU.
(12): precio del cobre deflactado por el IPC de EE.UU.
(13): en base a proyecciones de PCE de la Reserva Federal de Estados Unidos (*FOMC meeting* de marzo 2024).
(14): construido a partir de *Capital Market Assumptions* de la empresa Blackrock de febrero 2024 con datos hasta 29 de diciembre 2023.
Nota: cierre estadístico el 10 de abril de 2024.

Cuadro C.2: Proyecciones fiscales del escenario base del CFA

(% del PIB, % var. real anual, 2024 – 2073)

Variable	2024	2025	2026	2027	2028	2030	2040	2050	2060	2070	2073
Balance Estructural (% del PIB)[1]	-1,9	-1,1	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingresos Efectivos (% del PIB)	23,9	24,3	24,4	24,6	24,8	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9
Ingresos No Cobre (% del PIB)	22,4	22,5	22,6	22,6	22,7	22,9	22,9	22,9	22,9	22,9	22,9
Ingresos Cobre (% del PIB)	1,5	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Ingresos Efectivos (var. real, %)	7,6	3,9	2,2	3,0	2,5	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Ingresos No Cobre (var. real, %)	6,9	2,5	2,2	2,0	2,5	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Ingresos Cobre (var. real, %)	19,5	25,9	2,4	14,4	2,4	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Ingresos Estructurales (% del PIB)	23,8	24,6	24,7	24,9	24,8	24,8	24,8	24,8	24,9	24,9	24,9
Ingresos Estructurales (var. real, %)	8,6	5,2	2,4	2,7	1,6	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Gasto (% del PIB)	25,7	25,7	25,2	24,9	24,8	24,8	24,8	24,8	24,9	24,9	24,9
Gasto (var. real, %)	4,9	1,8	0,0	0,7	1,6	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Gasto Primario (% del PIB)	24,4	24,2	23,5	23,2	23,0	23,0	23,0	22,8	22,6	22,6	22,6
Gasto Primario (var. real, %)	3,9	1,1	-1,0	0,7	1,2	1,3	1,8	1,5	1,8	1,9	1,9
Gastos por intereses (% del PIB)	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	1,9	1,9	2,1	2,2	2,3	2,3
Balance Efectivo (% del PIB)	-1,8	-1,4	-0,8	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Balance Primario (% del PIB)	-0,5	0,1	0,9	1,4	1,7	1,9	1,9	2,1	2,3	2,3	2,3
Balance Primario Estructural (% del PIB)	-0,6	0,4	1,2	1,7	1,7	1,9	1,9	2,1	2,2	2,3	2,3

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

Cuadro C.3: Supuestos fiscales del escenario base del CFA (cont.)

(% del PIB, % del total, puntos porcentuales del PIB, 2024 - 2073)

Variable	2024	2025	2026	2027	2028	2030	2040	2050	2060	2070	2073
Deuda Neta	36,8	38,4	39,4	39,8	39,8	39,8	39,7	39,5	39,5	39,5	39,5
Deuda Bruta	40,9	42,0	43,3	43,5	43,5	43,5	43,1	42,9	42,7	42,7	42,7
Deuda Externa	14,1	13,8	14,1	13,9	13,7	13,5	12,6	11,9	11,5	11,3	11,3
Deuda Externa (% del total)	34,5	32,8	32,5	32,0	31,5	31,0	29,1	27,8	27,0	26,5	26,4
Deuda Interna	22,7	24,6	25,3	25,8	26,1	26,3	27,1	27,6	27,9	28,2	28,2
Deuda Interna (% del total)	65,5	67,2	67,5	68,0	68,5	69,0	70,9	72,2	73,0	73,5	73,6
Endeudamiento Neto	2,4	1,5	1,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Efecto tasas de interés (pp.)	0,0	0,4	0,6	0,5	0,6	0,7	0,7	1,0	1,1	1,1	1,1
Efecto crecimiento económico (pp.)	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Corrección monetaria y por tipo de cambio (pp.)	0,6	0,0	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Balance Primario (pp.)	0,6	-0,1	-0,9	-1,4	-1,7	-1,9	-1,9	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3
Otros Requerimientos de Capital y otros (pp.)	2,0	1,9	1,5	1,6	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Activos Gobierno Central	15,2	15,0	15,0	14,9	14,9	14,8	14,6	14,5	14,4	14,3	14,3
Activos moneda extranjera	7,1	6,8	6,8	6,7	6,7	6,6	6,4	6,3	6,2	6,2	6,1
Activos pesos	8,1	8,2	8,3	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,1	8,1	8,1
Activos del Tesoro	4,0	3,8	3,8	3,7	3,7	3,6	3,4	3,3	3,2	3,2	3,2
FEES[1]	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,1
FRP	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,9	2,9	3,0	3,0
Resto Activos del Tesoro	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
Resto Activos Gobierno Central	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,1	11,1	11,1	11,1

Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base del CFA.
(1): supone uso de activos de Dipres por US$ 3.000 millones en 2024 y US$ 0 el resto del periodo.

Cuadro C.4: Actualización de supuestos del escenario base del CFA

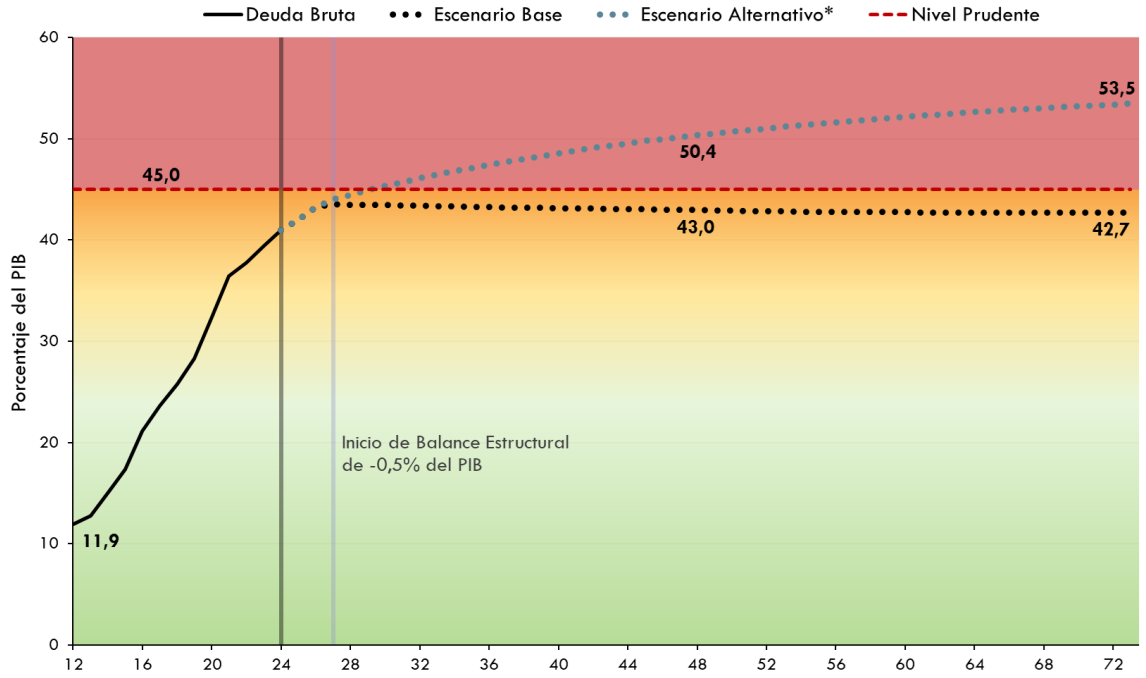
(% del PIB, 2024 - 2073)

Variable	2024	2025	2026	2027	2028	2030	2040	2050	2060	2070	2073
Balance Estructural											
sept-23	-1,8	-1,1	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
abr-24	-1,9	-1,1	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Efectivo											
sept-23	-2,2	-1,4	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
abr-24	-1,8	-1,4	-0,8	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Ingresos Efectivos											
sept-23	23,4	24,9	25,2	24,9	24,9	24,8	25,0	25,1	25,1	25,2	-
abr-24	23,9	24,3	24,4	24,6	24,8	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9
Gastos Totales											
sept-23	25,6	26,3	25,6	24,9	24,8	24,8	25,0	25,1	25,1	25,2	-
abr-24	25,7	25,7	25,2	24,9	24,8	24,8	24,8	24,8	24,9	24,9	24,9
Deuda Neta											
sept-23	36,5	38,1	38,3	38,0	37,4	36,8	34,1	33,2	33,6	34,3	-
abr-24	36,8	38,4	39,4	39,8	39,8	39,8	39,7	39,5	39,5	39,5	39,5
Deuda Bruta											
sept-23	41,5	42,7	42,8	42,4	41,8	41,2	38,5	38,0	39,0	40,5	-
abr-24	40,9	42,0	43,3	43,5	43,5	43,5	43,1	42,9	42,7	42,7	42,7
Gasto por Intereses											
sept-23	1,4	1,7	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	-
abr-24	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	1,9	1,9	2,1	2,2	2,3	2,3

Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base del CFA.

Gráfico C.1: Proyecciones deuda bruta, escenario base y alternativo con Balance Estructural de -0,5% del PIB desde 2027

(% del PIB, 2012 - 2073)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres y supuestos del escenario base y alternativo con Balance Estructural de -0,5% del PIB desde 2027, del CFA.

(*): proyección según supuesto del escenario de Balance Estructural de -0,5% del PIB desde 2027, 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 naranjo 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.

Cuadro C.5: Proyecciones deuda bruta

(% del PIB, puntos porcentuales del PIB, 2024 - 2028)

Partida	2024			2025			2026			2027			2028		
	Dipres[1]	CFA	Diferencia[2]	Dipres[1]	CFA	Diferencia[2]	Dipres[1]	CFA	Diferencia[2]	Dipres[1]	CFA	Diferencia[2]	Dipres[1]	CFA	Diferencia[2]
Deuda Bruta saldo ejercicio anterior[3]	39,0	38,5	0,5	40,3	40,1	0,2	40,5	41,2	-0,7	40,2	42,5	-2,2	40,2	42,7	-2,5
Déficit primario[4]	0,7	0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,0	-0,8	-0,9	0,1	-1,5	-1,4	0,0	-1,9	-1,7	-0,2
Gasto por Intereses	1,2	1,3	-0,1	1,3	1,5	-0,2	1,3	1,7	-0,4	1,3	1,7	-0,4	1,3	1,7	-0,5
Transacciones en activos del Tesoro Público	-1,1	-0,9	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	0,0	-0,3
Resto de transacciones en activos financieros	1,4	1,5	-0,1	0,2	0,7	-0,4	0,4	1,2	-0,8	1,5	0,8	0,7	1,9	0,7	1,2
Deuda Bruta saldo final	**41,2**	**40,9**	**0,3**	**41,5**	**42,0**	**-0,6**	**41,2**	**43,3**	**-2,1**	**41,2**	**43,5**	**-2,3**	**41,2**	**43,5**	**-2,2**

Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.
(1): las proyecciones de la Dipres son las publicadas en el IFP del cuarto trimestre de 2023, por lo que no consideran las cifras oficiales del PIB publicadas por el BCCh.
(2): las diferencias, en puntos porcentuales, se deben principalmente por que el CFA utiliza la cifra oficial del PIB publicada por el BCCh.
(3): el saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se expresa en moneda de 2024, por lo que existe una diferencia con el valor sin ajuste, que equivale a 39,4% del PIB.
(4): el déficit primario corresponde al déficit efectivo menos gasto por intereses.
Nota: la suma de transacciones en activos del Tesoro Público y resto de transacciones en activos financieros equivale a lo que la Dipres denomina Transacciones en activos financieros en sus Informes de Finanzas Públicas.

Cuadro C.6: Proyecciones de variables fiscales del escenario base y alternativo de comprometer gastos previstos del pacto fiscal, del CFA

(% del PIB, % var. real anual, 2027 – 2073)

Año	Balance Efectivo		Deuda Bruta		Deuda Neta		Gasto Total				Gasto por Intereses		Gasto Primario	
							Base		Alt.					
	Base[1]	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	(%)	(% var.)	(%)	(% var.)	Base	Alt.	Base	Alt.
2024	-1,8	-1,8	40,9	40,9	36,8	36,8	25,7	4,9	25,7	5,7	1,3	1,3	24,4	24,4
2025	-1,4	-2,4	42,0	43,1	38,4	39,4	25,7	1,8	27,0	7,2	1,5	1,5	24,2	25,5
2026	-0,8	-2,0	43,3	45,5	39,4	41,6	25,2	0,0	27,0	2,0	1,7	1,8	23,5	25,2
2027	-0,2	-1,8	43,5	47,2	39,8	43,5	24,9	0,7	27,3	3,1	1,7	1,9	23,2	25,5
2028	0,0	-1,7	43,5	48,7	39,8	45,0	24,8	1,6	27,5	2,5	1,7	2,0	23,0	25,5
2030	0,1	-1,7	43,5	51,8	39,8	48,1	24,8	1,8	27,9	2,3	1,9	2,3	23,0	25,6
2040	0,1	-2,4	43,1	67,1	39,7	63,6	24,8	1,9	28,7	2,2	1,9	3,0	23,0	25,7
2050	0,1	-3,3	42,9	83,7	39,5	80,4	24,8	1,9	29,6	2,3	2,1	4,1	22,8	25,5
2060	0,0	-4,7	42,7	104,6	39,5	101,4	24,9	1,9	30,9	2,4	2,2	5,6	22,6	25,3
2070	0,0	-6,1	42,7	129,9	39,5	126,8	24,9	1,9	32,3	2,4	2,3	7,0	22,6	25,3
2073	0,0	-6,6	42,7	138,2	39,5	135,1	24,9	1,9	32,8	5,5	2,3	7,5	22,6	25,3

Fuente: escenario base y alternativo de comprometer gastos previstos del pacto fiscal, pero con una recaudación permanente efectiva menor, del CFA según información de la Dipres.
(1): supuesto.

Cuadro C.7: Proyecciones de variables fiscales del escenario base y alternativo con depreciación transitoria del tipo de cambio con parámetros actuales, del CFA

(% del PIB, % var. real anual, 2027 – 2073)

Año	Balance Efectivo		Deuda Bruta		Gasto Total				Gasto por Intereses		Gasto Primario	
					Base		Alt.					
	Base[1]	Alt.	Base	Alt.	(%)	(% var.)	(%)	(% var.)	Base	Alt.	Base	Alt.
2024	-1,8	-1,8	40,9	40,9	25,7	4,9	25,7	5,7	1,3	1,3	24,4	24,4
2025	-1,4	-1,4	42,0	43,6	25,7	1,8	25,9	2,8	1,5	1,5	24,2	24,4
2026	-0,8	-0,8	43,3	44,5	25,2	0,0	25,4	-0,2	1,7	1,7	23,5	23,7
2027	-0,2	-0,2	43,5	44,3	24,9	0,7	25,0	0,5	1,7	1,7	23,2	23,4
2028	0,0	0,0	43,5	43,9	24,8	1,6	24,9	1,3	1,7	1,7	23,0	23,2
2030	0,1	0,1	43,5	43,5	24,8	1,8	24,9	1,8	1,9	1,8	23,0	23,1
2040	0,1	0,1	43,1	43,1	24,8	1,9	24,9	1,9	1,9	1,9	23,0	23,1
2050	0,1	0,1	42,9	42,9	24,8	1,9	24,9	1,9	2,1	2,1	22,8	22,8
2060	0,0	0,0	42,7	42,7	24,9	1,9	24,9	1,9	2,2	2,2	22,6	22,7
2070	0,0	0,0	42,7	42,7	24,9	1,9	25,0	1,9	2,3	2,3	22,6	22,7
2073	0,0	0,0	42,7	42,7	24,9	1,9	25,0	5,0	2,3	2,3	22,6	22,7

Fuente: escenario base y alternativo de depreciación transitoria del tipo de cambio con parámetros actuales, del CFA según información de la Dipres.
(1): supuesto.

Cuadro C.8: Proyecciones de variables fiscales del escenario base y alternativo con depreciación permanente del tipo de cambio con parámetros actuales, del CFA

(% del PIB, % var. real anual, 2027 – 2073)

Año	Balance Efectivo		Deuda Bruta		Gasto Total				Gasto por Intereses		Gasto Primario	
					Base		Alt.					
	Base[1]	Alt.	Base	Alt.	(%)	(% var.)	(%)	(% var.)	Base	Alt.	Base	Alt.
2024	-1,8	-1,8	40,9	40,9	25,7	4,9	25,7	5,7	1,3	1,4	24,4	24,4
2025	-1,4	-1,4	42,0	43,6	25,7	1,8	25,9	2,8	1,5	1,6	24,2	24,3
2026	-0,8	-0,8	43,3	44,8	25,2	0,0	25,4	0,0	1,7	1,8	23,5	23,6
2027	-0,2	-0,2	43,5	45,0	24,9	0,7	25,1	0,8	1,7	1,8	23,2	23,3
2028	0,0	0,0	43,5	44,9	24,8	1,6	25,1	1,6	1,7	1,9	23,0	23,2
2030	0,1	0,1	43,5	44,8	24,8	1,8	25,1	1,8	1,9	2,0	23,0	23,1
2040	0,1	0,1	43,1	44,0	24,8	1,9	25,1	1,9	1,9	1,9	23,0	23,2
2050	0,1	0,1	42,9	43,5	24,8	1,9	25,1	1,9	2,1	2,1	22,8	23,0
2060	0,0	0,0	42,7	43,1	24,9	1,9	25,1	1,9	2,2	2,3	22,6	22,9
2070	0,0	0,0	42,7	42,9	24,9	1,9	25,1	1,9	2,3	2,3	22,6	22,9
2073	0,0	0,0	42,7	42,9	24,9	1,9	25,1	5,0	2,3	2,3	22,6	22,9

Fuente: escenario base y alternativo de depreciación permanente del tipo de cambio con parámetros actuales, del CFA según información de la Dipres.
(1): supuesto.

D. Propuestas y sugerencias del CFA al Ministerio de Hacienda y a la Dipres, formuladas entre septiembre de 2023 y abril de 2024.

Fecha de la recomendación	Acto de comunicación	Descripción	Observaciones	Estado
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	El Consejo insiste en la importancia de retomar la senda de consolidación fiscal iniciada en 2022, hasta llegar a valores para el Balance Estructural (BE) cercanos a cero en 2027, para así lograr estabilizar la deuda pública por debajo del nivel prudente del 45% del PIB. A la vez, releva la necesidad de monitorear los riesgos que podrían dificultar lograrlo.	Evaluación y monitoreo del Balance Estructural (BE). Relevancia: muy alta.	No acogida porque no se proyecta BE equilibrado (0%) después de 2027.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	El Consejo insiste en que el Ministerio de Hacienda considere una senda que permita que el mayor esfuerzo fiscal no se postergue hacia el final de la presente administración.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y	El Consejo insiste en que el Ministerio de Hacienda establezca metas de BE puntuales para cada año de la actual administración, lo cual debería reflejarse en un nuevo Decreto de Política Fiscal.	Evaluación y monitoreo del Balance Estructural (BE). Relevancia: muy alta.	Acogida.

	Atribuciones (26.09.2023)			
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Por otra parte, si bien la razón deuda bruta a PIB se estabilizaría en 2023 en 38,1%, la deuda neta se incrementaría 1,4 puntos porcentuales del PIB, dando cuenta de la importancia de monitorear también esta medida de deuda, como ha recomendado previamente el CFA.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear persistencia de los riesgos financieros a nivel internacional debido a políticas monetarias restrictivas en economías desarrolladas y recortes de tasas en economías emergentes.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: alta.	Acogida.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear la incertidumbre en la situación macrofinanciera global y su posible deterioro podrían desencadenar episodios de alta volatilidad, reducción de liquidez y salidas de capitales en economías emergentes.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: alta.	Acogida.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el	Monitorear (en el contexto del pacto fiscal propuesto por el Ejecutivo) la posibilidad de discrepancias -de montos o de oportunidad- entre los ingresos y los compromisos de gasto; que la recaudación efectiva resulte inferior a lo	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central.	En curso, con evaluación pendiente.

	Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	previsto; que exista un menor impacto económico al previsto de las medidas procrecimiento; y la eventual falta de consenso político para implementar medidas de eficiencia y reasignación del gasto.	Relevancia: muy alta.	
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear los potenciales efectos fiscales de una crisis financiera en las Instituciones de Salud Previsional (Isapres). El Consejo recomienda que la Dipres realice y publique un estudio sobre el impacto en el gasto público que significaría un traspaso masivo de afiliados al Fondo Nacional de Salud (Fonasa).	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Relevancia: muy alta.	No acogida.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear los riesgos de avanzar en descentralización fiscal sin normas efectivas para garantizar la sostenibilidad fiscal agregada. Establecer y monitorear reglas fiscales para los gobiernos subnacionales y también agregadas con el Gobierno Central, un marco estricto para autorizar el endeudamiento de los gobiernos regionales, la evaluación de las proyecciones de ingresos regionales, incentivos para evitar riesgo moral, y fortalecer el control y rendición de cuentas de las finanzas públicas regionales.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear la caída en la producción de Codelco y la incertidumbre que ello genera respecto de su aporte a las arcas fiscales en el mediano y largo plazo.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: alta.	Acogida.

26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear las definiciones en materia de institucionalidad fiscal en el proceso constituyente y su impacto en la sostenibilidad fiscal.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: alta.	Acogida.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear el aumento del endeudamiento público en formas no reflejadas en la deuda bruta del Gobierno Central. En el contexto de la regla dual que considera un nivel prudente de deuda, es fundamental que exista una mayor transparencia en todas las formas de endeudamiento público, algunas de las cuales no se registran en la deuda bruta y, por tanto, quedan fuera del ámbito de la regla. Entre ellas, cabe mencionar las deudas a proveedores, los pasivos contingentes y las deudas de empresas públicas.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Complementariamente, se sugiere a la Dipres mejorar la transparencia sobre "otros requerimientos de capital" y sus proyecciones, por su incidencia en la deuda pública.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.

26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Monitorear riesgo de disminución de confianza en el buen uso de los recursos públicos y su impacto en la recaudación fiscal.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Relevancia: alta.	Acogido, pero en evaluación constante
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Se recomienda realizar una reflexión sobre el fortalecimiento institucional del CFA para poder contribuir a enfrentar los riesgos fiscales identificados.	Institucionalidad Fiscal Relevancia: muy alta.	Acogida parcialmente.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	El Consejo considera que se puede avanzar en: (i) reconocer una mayor dedicación horaria de sus consejeros; (ii) aumentar el equipo técnico del CFA en función de las tareas actuales y eventuales nuevas que podrían surgir, aplicando el criterio de que toda nueva tarea debe ir acompañada de poder contar con el personal necesario; (iii) tener un acceso adecuado y oportuno a la información requerida para realizar sus análisis; y (iv) avanzar en una mayor autonomía operativa del CFA. Para esta reflexión sobre cómo fortalecer al CFA, el Consejo considera relevante conocer la retroalimentación de los principales usuarios de sus análisis.	Institucionalidad Fiscal Relevancia: muy alta.	Acogida parcialmente.

26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	Además, los ingresos tributarios del Resto de Contribuyentes aumentarían, en promedio, 4,9% real anual, explicado por una senda de crecimiento positivo del PIB no minero efectivo (en promedio, 2,4% real anual). Al respecto, el Consejo advierte que el crecimiento proyectado de dichos ingresos tributarios se encuentra muy por sobre el crecimiento de la actividad no minera. El Consejo sugiere a la Dipres que entregue una mayor justificación a estas cifras.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Relevancia: alta.	Acogida.
26.09.2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones (26.09.2023)	El Consejo insiste en su sugerencia de que la metodología abarque la totalidad de los ingresos fiscales provenientes del litio y que el horizonte temporal de los datos históricos utilizados para calcular el umbral de ajuste prudencial sea más extendido.	Propuestas Metodológicas para el Balance Estructural. Relevancia: muy alta.	Acogida parcialmente.
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)	En lo inmediato, para atenuar dicho déficit, el Consejo sugiere al Ministerio de Hacienda contener los gastos en el último trimestre del año.	Evaluación y monitoreo del Balance Estructural (BE). Relevancia: alta.	Acogida.

18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)	El Consejo recomienda que el Ministerio de Hacienda estudie en profundidad el riesgo de mayores presiones permanentes debido al cambio climático e informe oportunamente de sus resultados tanto al Congreso como a la ciudadanía.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	No acogida.
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)	El Consejo recomienda al Ministerio de Hacienda monitorear los riesgos que podrían impedir estabilizar la deuda bruta por debajo del nivel prudente de 45% del PIB.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-	El Consejo recomienda 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 terminen debilitando el ancla fiscal.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.

	2028" (18.10.2023)			
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)	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	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)	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.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: alta	En curso, con evaluación pendiente.
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel	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.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	No acogida.

	prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)			
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)	El Consejo recomienda a la Dipres especificar el uso que espera darle a la autorización de endeudamiento solicitada en el proyecto de Ley de Presupuestos para 2024 por US$ 21.000 millones, lo cual además debiera adoptarse como una buena práctica para los presupuestos posteriores.	Institucionalidad Fiscal Relevancia: alta.	Acogida.
18.10.2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (18.10.2023)	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.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Nivel de relevancia muy alta.	Acogida parcialmente, en tanto no se aplicó para 2023.
29.01.2024	Análisis de la actualización de las bases de la política	Se insiste en que a futuro el Ministerio de Hacienda considere un nivel prudente de deuda neta, en vez de deuda bruta, lo que debería quedar establecido en el	Institucionalidad Fiscal Relevancia: muy alta.	No acogida.

	fiscal 2022-2026 (29.01.2024)	proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal actualmente en trámite.		
29.01.2024	Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026 (29.01.2024)	Se recomienda que la obligación de establecer metas anuales de BE, junto con la de dar una fundamentación de las mismas basadas en el contexto macrofiscal (incluyendo aspectos como el nivel de activos financieros del Tesoro Público, los "otros requerimientos de capital", las tasas de interés y el crecimiento económico), también quede establecida en el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal.	Institucionalidad Fiscal Muy alta.	Acogida.
29.01.2024	Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026 (29.01.2024)	En el caso de que el Ministerio de Hacienda decida continuar usando el concepto de nivel prudente de deuda bruta, de todas maneras, se recomienda que las metas de BE consideren reconstruir los activos del Tesoro Público en un nivel tal que permita hacer frente a eventuales crisis.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: muy alta.	Acogida parcialmente.
29.01.2024	Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026 (29.01.2024)	Se sugiere que el Ministerio de Hacienda realice un estudio para evaluar los conceptos de activos y pasivos pertinentes a incluir en la regla fiscal y/o en las bases de su política fiscal, tales como el endeudamiento de las empresas públicas, la deuda con proveedores y los pasivos contingentes.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central Relevancia: alta.	No acogida.
29.01.2024	Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026 (29.01.2024)	En el ámbito de la transparencia, el Consejo considera que la Dipres debió haber realizado un addendum al IFP3T23 especificando los cambios en las fuentes de financiamiento ocurridos durante la discusión presupuestaria, o bien actualizarlo en el IFP del cuarto trimestre de 2023.	Institucionalidad Fiscal Relevancia: alta.	No acogida.

02.02.2024	Nota del CFA N°19 - Recomendaciones del CFA sobre la elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales (06.02.2024)	Se sugiere utilizar modelos LMM (large-scale macro model) en las proyecciones macrofiscales, para mejorar el análisis y la consistencia en las trayectorias de las variables económicas.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.
02.02.2024	Nota del CFA N°19 - Recomendaciones del CFA sobre la elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales (06.02.2024)	Se recomienda que la simulación incorpore shocks de mayor tamaño, de al menos 1 pp del PIB real, incorporando así, un mayor nivel de estrés sobre las variables macrofiscales.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.
02.02.2024	Nota del CFA N°19 - Recomendaciones del CFA sobre la elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales (06.02.2024)	En el ámbito de la transparencia, se sugiere al Ministerio de Hacienda publicar la metodología completa del modelo macrofiscal utilizado, incluyendo manual metodológico y códigos respectivos.	Institucionalidad Fiscal. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.
02.02.2024	Nota del CFA N°19 - Recomendaciones del CFA sobre la	Se recomienda adoptar la práctica de realizar un monitoreo ex-post de las proyecciones macrofiscales en Chile, ya sea a través del Ministerio de Hacienda o del	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo.	En curso, con evaluación pendiente.

	elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales (06.02.2024)	Consejo Fiscal Autónomo, para mejorar la rendición de cuentas y la calidad de estas proyecciones, tomando como ejemplo el caso de la AIReF de España.	Relevancia: muy alta.	
02.02.2024	Nota del CFA N°19 - Recomendaciones del CFA sobre la elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales (06.02.2024)	Se recomienda que el Ministerio de Hacienda explore la posibilidad de incorporar DSGE (modelo dinámico estocástico de equilibrio general) en el análisis, para evaluar la incertidumbre y proporcionar información detallada sobre posibles escenarios futuros.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (11.03.2024)	El Consejo estima prudencial que, para modelar la deuda de manera plausible, las variables macro (PIB no minero y precio del cobre) converjan gradualmente a sus niveles de largo plazo en el horizonte de proyección de mediano plazo. El CFA recomienda, por consistencia, prudencia y transparencia, alinear las proyecciones que se realizan con la tendencia de convergencia señalada en el mismo IFP.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: muy alta.	En curso, con evaluación pendiente.
11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del	El CFA recomienda, por razones de transparencia, que la Dipres publique periódicamente el detalle de los cambios en las transacciones de activos y/o pasivos financieros, especialmente considerando la magnitud de la diferencia en tan sólo un trimestre y sus efectos a la baja sobre la	Institucionalidad Fiscal. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.

	cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (11.03.2024)	deuda pública proyectada para 2024. En particular el Consejo sugiere: (i) dar mayores detalles acerca de las "transacciones en activos financieros" (adquisición y venta de activos financieros del Tesoro o fuera del Tesoro); (ii) detallar el stock de los activos financieros que se mantienen fuera del Tesoro Público; (iii) publicar las cifras de activos financieros y pasivos, presentados idealmente en su moneda original y, luego ser convertidos a moneda local y, posteriormente, a dólares, además de seguir presentándose como % del PIB; y (iv) que las cifras del Estado de Operaciones cuadren con las cifras de "activos financieros", lo que hoy no es posible de hacer para los lectores de los IFP dado que tienen otra clasificación. Por ejemplo, en el IFP del cuarto trimestre de 2023, que la cifra de transacciones de activos financieros proyectada para 2024 que aparece en el Cuadro II.5.1 sea coherente con las cifras observadas en el Cuadro A.II.3 (Estado de Operaciones de Gobierno 2023-2024)		
11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (11.03.2024)	El CFA considera recomendable que el Ministerio de Hacienda defina un nivel adecuado del FEES a mediano plazo, que permita hacer frente a futuras crisis, y que sea consistente con la fijación de metas de Balance Estructural.	Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. Relevancia: muy alta.	Acogida parcialmente.

11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (11.03.2024)	El CFA recomienda que la Dipres publique en sus IFP los supuestos para el tipo de cambio para fines de diciembre de cada año, ya que esto permite evaluar de forma más precisa sus estimaciones de deuda.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.
11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (11.03.2024)	El CFA recomienda que la Dipres informe con mayor detalle qué factores están afectando al alza las proyecciones de ingresos fiscales hacia finales del horizonte de proyección (2027 y 2028).	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.
11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-	El CFA recomienda que la Dipres publique en los IFP los supuestos sobre el precio y producción del litio, junto con los demás supuestos macroeconómicos, para facilitar dimensionar el efecto que variaciones en dichas variables tendrían sobre los ingresos fiscales.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.

	2028" (11.03.2024)			
11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (11.03.2024)	El CFA recomienda que la Dipres entregue en sus informes una explicación más detallada sobre el componente "otros" del apartado "Cambios en escenario macroeconómico y otros", ya que constituye un factor relevante en la actualización de las proyecciones de mediano plazo para los ingresos fiscales.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: alta.	En curso, con evaluación pendiente.
11.03.2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" (11.03.2024)	El CFA reitera su recomendación a la Dipres de iniciar una agenda de trabajo conjunta de mediano plazo en la que se comparta la metodología empleada para la estimación de las distintas líneas de ingresos, para efectos de buscar perfeccionamientos que mejoren su capacidad predictiva.	Otras materias relacionadas con el objeto del Consejo. Relevancia: alta.	No acogida.

PRESENTACIÓN ANTE LA H. COMISIÓN ESPECIAL MIXTA DE PRESUPUESTOS DEL CONGRESO NACIONAL

INFORME DEL CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO SOBRE EL EJERCICIO DE SUS FUNCIONES Y ATRIBUCIONES

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Abril 2024