

## MONITOR DE FINANZAS PÚBLICAS

### Claves del Informe de Finanzas Públicas del 4to Trimestre de 2023

15 de marzo 2024

- El IFP constituye la primera actualización de las cifras fiscales luego de la publicación de cierre del año 2023. Reviste vital importancia luego de la distancia que se presentó entre las cifras estimadas por el Ejecutivo en el IFP del 3° Trimestre, y el reciente resultado obtenido (IFP 4° Trimestre).
- Los ingresos menores a los esperados obligaron al Ejecutivo a ajustarse al 100% de ejecución del presupuesto aprobado para cumplir sus metas. Sin embargo, los otros requerimientos de capital, reflejados principalmente en el pago de amortizaciones de deuda, presionaron la caja fiscal, llevando a un uso total de los Otros Activos del Tesoro Público.
- Se levantan alertas respecto de los supuestos que respaldan la convergencia presentada por el Ejecutivo para el 2024 y para el mediano plazo 2025 – 2028, pues se sustentan en estimaciones de baja probabilidad, con ingresos ajustados al alza y un gasto comprometido subestimado.

### CIERRE FISCAL 2023

El Informe de Finanzas Públicas (IFP) presenta el cierre del año fiscal 2023, en línea con lo ya informado en el contexto de la publicación de la ejecución presupuestaria al cuarto trimestre<sup>1</sup>. La información preliminar<sup>2</sup> reporta un déficit estructural de 2,6% del PIB y un déficit efectivo de 2,4% del PIB. Por su parte, el nivel de deuda que alcanza el 39,8% del PIB.

Si bien los resultados se encuentran dentro de los márgenes de las metas impuestas por el ejecutivo en cuanto al diseño original del presupuesto para 2023, cabe revisar algunos aspectos.

Variación Datos Balance Gobierno Central presentación presupuesto y cierre de ejecución año 2023

	IFP 3° TRIMESTRE 2022		IFP 4° TRIMESTRE 2023	
	sept-22		feb-24	
	MMUS\$	% PIB	MMUS\$	% PIB
Déficit Efectivo	-8.763	-2,7%	-8.007	-2,4%
Déficit Estructural	-6.824	-2,1 %	-8.642	-2,6 %
Deuda Bruta	124.707	38,7%	125.585	39,8%
Activos del Tesoro Público	16.608	5,2%	15.906	5,0%
Posición Financiera Neta	-108.070	-33,6%	-109.679	-34,7%

Fuente: Elaboración propia con datos IFP, DIPRES

- Observamos un resultado de déficit efectivo menor a lo contemplado en la propuesta de Proyecto de Ley de Presupuestos para el año 2023, como consecuencia de mayores ingresos efectivos y un gasto que completó el 100% de lo aprobado por el Congreso para el año.
- Respecto del Balance Estructural, se registró un deterioro en su resultado producto de los menores ingresos, pese a cumplirse los niveles de actividad esperados.
- A su vez, observamos un empeoramiento en la evolución de la Deuda Bruta del Gobierno Central que alcanzó el 39,8% del PIB, lo que combinado con una disminución de los Activos del Tesoro Público, explicado principalmente por el uso total de los Otros Activos del Tesoro Público (OATP) en el año 2023, resultó en una Posición Financiera Neta desmejorada respecto de lo previsto

<sup>1</sup> Para mayores antecedentes revisar <https://politicaspubblicas.uss.cl/wp-content/uploads/2024/03/240205-USS-Doble-click-ejecucion-presupuestaria-cierre-ano-fiscal-2023-web.pdf>

<sup>2</sup> El Informe de Finanzas Públicas del 4° Trimestre corresponde a la publicación del cierre preliminar del año fiscal, con los datos disponibles a la fecha. Estos se revisan en el Informe de Finanzas Públicas correspondiente al 1° Trimestre del año siguiente, siendo este último el reporte definitivo.

originalmente para el año, donde los activos del Tesoro Público menos la Deuda Bruta del Gobierno Central alcanzan los -US\$109.679 millones, equivalentes a -34,7% del PIB.

- Sumados los dos puntos anteriores, observamos que el requerimiento de financiamiento del Ejecutivo, en total, fue superior a lo presupuestado, explicado principalmente por mayores compromisos asociados a los otros requerimientos de capital (inversiones financieras, amortizaciones, etc.), por cuanto el gasto del Gobierno Central a nivel agregado se mantuvo en línea con lo presupuestado.
- En particular, los Ingresos efectivos superaron lo estimado en el presupuesto original: la menor recaudación de ingresos tributarios netos fue compensada con creces por los mayores ingresos por rentas de la propiedad provenientes del litio, cuando comparamos respecto de lo aprobado en la Ley de Presupuestos para el año.
- La subejecución de cerca de \$2.500 millones de gasto de capital, respecto del proyecto original, posibilitó el cumplimiento del 100% de ejecución, disponibilizando recursos para financiar los nuevos compromisos adquiridos y otras presiones de gasto corriente: reflejados principalmente en las partidas relativas a gasto en personal, bienes y servicios de consumo y reasignaciones dentro de la línea de subsidios.
- La variación del 1% del gasto, que parece un incremento acotado, adquiere tal característica puesto que cabe recordar que el año 2022 aún estaba vigente el Fondo de Emergencia Transitorio (FET), que implicó gasto en 2022 por cerca de US\$7.500 millones, por lo que, descontado el impulso transitorio, la variación real del gasto del Gobierno Central Total 2023 sería de aproximadamente 10,2% respecto del año anterior, sin considerar el impulso transitorio.

#### ACTUALIZACIÓN ESCENARIO FISCAL 2024

- Los ingresos efectivos estimados para el presente año se mantienen en línea con lo presentado en el contexto de la discusión de la Ley de Presupuestos para 2024, como efecto neto de mayores ingresos esperados provenientes de Codelco y, el resultado de la proyección de un menor precio del litio, respecto de la última actualización. Esto significa una variación real estimada de 8% año con año, sobre el 5,7% presentado en septiembre pasado, como consecuencia de una menor base de comparación por la menor recaudación del tercer trimestre de 2023.
- El gasto proyectado para 2024 implica un crecimiento anual de 5,6% con respecto de la ejecución efectiva al cierre del año anterior. Esta cifra dista del guarismo anunciado en el contexto de presentación del Proyecto de Ley de Presupuestos (3,5%), principalmente debido a una mayor proyección de gasto por intereses y una menor base de comparación como consecuencia del esfuerzo que debió hacer el Ejecutivo para cumplir sus metas, que restringieron el espacio de gasto compatible con la meta para 2023.
- La reciente publicación del IFP, recoge el nivel de endeudamiento autorizado en la Ley de Presupuestos de 2024, el cual fue modificado en el contexto de la discusión y rebajado en US\$3.000 millones respecto de lo propuesto inicialmente por el Ejecutivo en el proyecto. Sin embargo, refleja la decisión informada en el mes de enero por el Ministro de Hacienda, de hacer uso del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) para dar financiamiento a los requerimientos de gasto permanente del Estado.

#### MEDIANO PLAZO 2025 – 2028

De la actualización del Mediano Plazo presentada por la Dirección de Presupuestos, observamos movimientos tanto en los ingresos como en los gastos proyectados para los próximos años. En suma, resulta una mejora en la proyección para los balances, incrementando las holguras en más de US\$2.700

millones para el período 2025-2028 (respecto del nivel de gasto compatible con la meta de balance estructural), respecto de la última actualización presentada en el contexto de la discusión de la Ley de Presupuestos 2024.

Actualización Balance del Gobierno Central entre versiones de IFP 3er y 4to Trimestre 2023  
Millones de \$ 2024

	2025	2026	2027	2028	Total Período MM\$	Total Período US\$MM
Variación Ingresos Estructurales	-192.815	-302.130	1.003.341	1.158.918	1.667.315	2.004
Variación Gasto Comprometidos	22.875	-56.556	-190.106	-341.662	-565.449	-680
Variación Holguras	-247.998	-260.165	1.178.993	1.487.165	2.157.996	2.594

Fuente: Elaboración propia con datos DIPRES

De acuerdo con la información contenida en el IFP, se infiere que la programación de gasto comprometido de mediano plazo incluye el total del gasto asociado al 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. Por lo que, las mayores holguras reflejadas, excederían los compromisos emanados en esa materia, lo que deberá analizarse en detalle en el contexto de la discusión de pacto fiscal.

Sin embargo, este resultado se obtiene producto de una subestimación del gasto comprometido en el mediano plazo. De acuerdo a los datos de DIPRES, el gasto comprometido para los próximos 4 años solo crecería un 0,9%, mientras que a realidad es que la década prepandemia, este creció un 4,9% en promedio. Lo anterior, se obtiene subestimando los recursos en materia de inversión pública, al no considerar la compensación de la depreciación de la infraestructura existente, dejando en evidencia la falta de realidad en las proyecciones, a lo menos en este componente.

En particular, respecto del periodo 2025 – 2028, cabe señalar que:

- Respecto de los Ingresos, el Ejecutivo refleja mayores **ingresos efectivos** para los próximos 4 años por US\$2.000 millones, como efecto neto de un ajuste a la baja en las estimaciones para los años 2025 y 2026 que suman cerca de US\$500, y mayores ingresos esperados para los años 2027 y 2028 que superan los US\$2.500 millones en ambos años. De acuerdo con la información publicada en el capítulo III del último IFP, los cambios en la proyección de ingresos en el mediano plazo respecto a lo estimado en la versión anterior del informe están incidido principalmente por los cambios en el escenario macroeconómico y otros. Sin embargo, las modificaciones en los supuestos no respaldan mayores ingresos por US\$2.500 millones para el período, por lo que se abre la interrogante de ¿qué contempla “otros”?
- En línea con la actualización al alza de los ingresos efectivos en la programación de mediano plazo, la Dirección de Presupuestos refleja mayores **ingresos estructurales** que superan los US\$2.000 para el período, y US\$2.700 millones en los años 2027 y 2028, respecto de la última actualización presentada en septiembre.
- Por su parte, el **gasto comprometido** para el periodo señalado disminuye en US\$706 millones, efectuado sobre la base de la programación financiera presentada en el contexto de la Ley de Presupuestos para el año 2024, como resultado de incorporar el efecto en el gasto de los proyectos de ley e indicaciones ingresadas a trámite del Congreso Nacional en el trimestre octubre – diciembre, dentro de los que destacan las indicaciones al proyecto de ley de reforma de pensiones.

Finalmente, el mejor escenario del mediano plazo presentado en el IFP no constituye una buena noticia, ya que, al revisar sus componentes, se observa que este solo se sustenta en una proyección muy optimista de un escenario macroeconómico y una contención de gasto que parece inaplicable revisando el comportamiento de las finanzas públicas.