

MONITOR DE FINANZAS PÚBLICAS

Revisión del Informe de Finanzas Públicas del 1er Trimestre de 2024

14 de mayo 2024

- Nueva actualización de expectativas fiscales aleja las proyecciones de las metas, y presenta una nueva proyección de Balance Cíclicamente ajustado de -2,2% del PIB para el año 2024, sin embargo, el Ejecutivo mantiene la meta vigente de -1,9% del PIB para el período.
- Para dar cumplimiento a su compromiso, el gobierno deberá reducir gastos por aproximadamente US\$1.100 millones o allegar mayores ingresos estructurales por el mismo monto.
- Cabe tener presente, que la empeorada proyección de Balance Estructural supone un exigente crecimiento de los ingresos para el año de 7,4% respecto de 2023, cuando al primer trimestre acumula una caída de 10% real.
- Por su parte, la actualización de gastos no hace referencia a gastos de emergencias, en el contexto de la tramitación del Proyecto de Ley que crea el Fondo de Emergencia Transitorio, sin embargo, se estima que genere ingresos adicionales por 0,11% del PIB para 2024, de acuerdo con lo informado en el Informe Financiero respectivo.
- Mayor precio del cobre y mejor prospección de crecimiento no impulsa la recomposición del Fondo para la Estabilización Económica y Social (FEES), sin embargo, se prevé una pérdida de valor económico respecto de lo publicado en marzo pasado.
- Gasto comprometido de mediano plazo suma nuevos elementos que demandarán el uso de holguras reflejadas: efectos de proyectos de ley en trámite no incorporados, se suman a la subestimación de los gastos para iniciativas de inversión.

ACTUALIZACIÓN ESCENARIO FISCAL 2024

A modo de resumen se presentan en el cuadro 1. las principales estimaciones contenidas en el Informe de Finanzas Públicas, en perspectiva de la información acumulada al cierre del primer trimestre del presente año.

Cuadro 1. Principales estimaciones y datos efectivos al primer trimestre del Gobierno Central
En \$millones de dólares

	Proyectado	Proyectado	Efectivo
	2024 IFP 1T24	Var. real proy.% año	Var real % acum. 1T
Total Ingresos	76.939	7,4	-10,0
Gastos Comprometidos	83.034	4,9	7,7
Déficit Efectivo	-6.095	-1,9	-3,4
Déficit Estructural	-7.354	-2,2	

	Proyectado	Proyectado	Efectivo
	2024 IFP 1T24	2024 %PIB	Efectivo 1T 2024 %PIB
Deuda Bruta Gobierno Central	133.352	40,6%	
Activos del Tesoro Público (US\$ MM)	13.602	4,1%	4,7
Posición Financiera Neta	-122.867	-36,5%	

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

A continuación, se presenta un análisis de la actualización de cifras fiscales, así como los desafíos que enfrenta el Ejecutivo para el cumplimiento de sus metas, y la oportunidad de continuar el esfuerzo de reconstrucción de los activos del Tesoro Público para mejorar la posición del país frente a futuras emergencias. Asimismo, se revisan las estimaciones para el mediano plazo y los riesgos que permanecen en la construcción de los compromisos.

Ingresos fiscales deben revertir la caída del primer trimestre para dar cumplimiento a la proyección anual: Hacienda espera una variación real de 17% en el período abril-diciembre.

En línea con el optimismo que ha mostrado el Ministerio de Hacienda, y la evolución de las cifras efectivas del primer trimestre, el Informe de Finanzas Públicas corrige al alza los supuestos de crecimiento del PIB (y PIB no minero) y precio del cobre para el presente año.

En este contexto, la proyección de los ingresos efectivos a nivel agregado aumenta en un 0,1% respecto de la actualización de enero.

Lo anterior explicado principalmente por 1) una corrección al alza de los ingresos provenientes de la minería del cobre: Codelco e impuestos de la minería privada aumentan en un 13,6% y un 21,3% respecto de la proyección del mes de enero, como consecuencia de una mejora en el precio del mineral; y 2) por una mayor estimación de recaudación de IVA que recoge la tendencia de la ejecución efectiva de este tributo en el primer trimestre.

Lo anterior, compensado por una menor proyección de ingresos provenientes de rentas de la propiedad por Lito de Corfo, como consecuencia de una disminución del precio.

Cuadro 2. Actualización ingresos Gobierno Central Total

(En millones de \$2024 y variación % real)

	Proyección IFP 4T23	Proyección IFP 1T24	Var. M\$ IFP 1T24-4T23	Var. % IFP 1T24/4T23	Proyección	Efectivo
					Var real % año	Var real % acum. 1T*
Ingresos tributarios netos	58.342.253	58.674.846	332.592	0,6	13,7	-8,3
<i>Tributación minería privada</i>	<i>2.832.743</i>	<i>3.435.975</i>	<i>603.232</i>	<i>21,3</i>	<i>41,3</i>	<i>-12,8</i>
<i>Tributación resto contrib.</i>	<i>55.509.510</i>	<i>55.238.871</i>	<i>-270.639</i>	<i>-0,5</i>	<i>12,3</i>	<i>-8,1</i>
Cobre bruto	1.307.961	1.486.396	178.434	13,6	21,4	-5,9
Imposiciones previsionales	3.313.651	3.488.153	174.502	5,3	2,4	11,0
Donaciones	185.555	169.276	-16.279	-8,8	81,6	8,1
Rentas de la propiedad	3.170.917	2.741.769	-429.149	-13,5	-44,8	-59,3
<i>Ingresos por litio de Corfo</i>	<i>1.568.299</i>	<i>762.483</i>	<i>-805.816</i>	<i>-51,4</i>	<i>-74,8</i>	
<i>Resto de rentas de la prop.</i>	<i>1.602.618</i>	<i>1.979.286</i>	<i>376.668</i>	<i>23,5</i>	<i>1,8</i>	
Ingresos de operación	1.549.869	1.498.312	-51.557	-3,3	9,2	11,7
Otros ingresos	3.464.483	3.345.999	-118.484	-3,4	-12,7	-1,8
Venta de activos físicos	12.379	12.378	-0	-0,0	-4,1	-18,1
TOTAL INGRESOS	71.347.069	71.417.128	70.059	0,1	7,4	-10,0

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

El nivel de ingresos fiscales proyectado por el Ejecutivo asciende a \$71.417.128 millones para el año, lo que significa un crecimiento real de 7,4% anual, en un año en que al primer trimestre la ejecución efectiva refleja una caída real en los ingresos de 10%. **Por lo tanto, los ingresos del Gobierno Central deben crecer aproximadamente un 17% en lo que queda del año (abril-diciembre) para cumplir con la proyección anual del gobierno.**

Gasto público: Ejecutivo mantiene proyección de gasto para el año 2024. Recursos destinados a emergencias por incendio en viña del mar serían financiados con reasignaciones.

El gasto del Gobierno Central proyectado para el año asciende a \$77.074.344 millones, sin cambios en el nivel agregado respecto de la última actualización. Esto constituye una variación real de 4,9% anual, menor al 5,6% del Informe presentado en enero, como consecuencia de una corrección al alza del supuesto de inflación promedio para el presente año.

Por su parte, se observa una reasignación en la proyección que refleja un menor gasto por intereses y un mayor gasto en subsidios y donaciones por \$205.021 millones. Respecto del gasto de capital, la Dirección de Presupuestos mantiene una proyección que completa el 100% del presupuesto aprobado, sin embargo, la información de ejecución muestra las primeras señales de reasignaciones de gasto de capital hacia gasto corriente, del mismo modo que lo observado en el resultado 2023.

Regla de Balance Estructural (BE): Informe proyecta un déficit estructural de 2,2%

A diferencia de la actualización anterior, los nuevos supuestos de crecimiento y precio del cobre posicionan a la economía por sobre los niveles de tendencia, por lo que, al aplicar la regla de Balance Estructural, se genera una contracción de los ingresos estructurales y, en consecuencia, una disminución del nivel de gastos compatibles con la meta.

Por lo tanto, dada la reducción de los ingresos estructurales y considerando el mantenimiento de la proyección de los gastos comprometidos, se proyecta un déficit de Balance Estructural de -2,2% del PIB, alejándose en 0,4 puntos porcentuales de la meta establecida por el ejecutivo de -1,9% del PIB para el año.

La regla de Balance Cíclicamente Ajustado ha guiado la política fiscal en Chile desde el año 2001 responsablemente, ajustando los ingresos por el ciclo económico y determinando a su vez el nivel de gasto compatible con la meta, el cual, en esta publicación, se ve superado en cerca de \$1.000.000 millones por los gastos comprometidos proyectados por el gobierno para el año.

Por lo tanto, para converger a la meta, el gobierno debe disminuir los gastos comprometidos en aproximadamente US\$1.100 millones, o bien, incrementar los ingresos estructurales en el mismo monto.

Cabe destacar que el Congreso ha aprobado recientemente el Proyecto de Ley que crea el Fondo de Emergencia Transitorio para la reconstrucción, el cual incluye medidas impositivas transitorias que significarían mayores ingresos por un 0,11% del PIB en 2024, esto es US\$360 millones adicionales que contribuirían a disminuir el déficit estructural. No obstante, no es suficiente para converger a la meta.

Cuadro 3. Balance del Gobierno Central 2024

Millones de pesos 2024 y % del PIB

		Proyección IFP 4T23		Proyección IFP 1T24	
		MM\$	% del PIB	MM\$	% del PIB
(1)	Total Ingresos Efectivos	71.347.069	24,3	71.417.128	23,5
	Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	71.639.030	24,4	70.248.236	23,1
(2)					
(3)	Total Gasto Comprometido	77.074.344	26,2	77.074.344	25,3
(1) - (3)	Balance Efectivo	-5.727.276	-1,9	-5.657.216	-1,9
(2) - (3)	Balance Cíclicamente Ajustado	-5.435.315	-1,9	-6.826.109	-2,2

Fuente: Dipres

En este contexto, el Gobierno señala que realizarán todas las gestiones necesarias para dar cumplimiento al marco de política fiscal vigente, y que, en caso de ser necesario, implementaría un “ajuste fiscal en materia de ingresos y/o gastos para cumplir meta fiscal ex post”, sin más información al respecto del plan para converger a la meta a fin de año.

En cuanto a la Deuda Bruta del Gobierno Central, si bien el stock de deuda en términos absolutos aumenta, como porcentaje del PIB disminuye y se proyecta en 40,6%, por debajo del 41,2% de la última actualización. Lo anterior, en consecuencia, de la mayor proyección del denominador (PIB).

Cabe destacar la incorporación del desglose de la composición de la deuda distinguiendo el financiamiento asociado al déficit y aquel financiamiento contemplado para otros requerimientos de capital que constituyen transacciones en activos financieros en que incurre el Estado. Si bien este tipo de transacciones no altera el patrimonio neto del estado y por lo tanto no afecta los balances, si requiere de financiamiento, generalmente vía endeudamiento.

En línea con esta mejora de la deuda bruta en relación con el PIB, se observa un mejoramiento en la **Posición Financiera Neta** proyectada en -36,5% del PIB. Es decir, que el stock de deuda del Gobierno Central (40% del PIB) supera a los activos del tesoro público (4,1) en 36,5% del PIB, esto es aproximadamente US\$122.000 millones.

Cabe tener presente que estas mejoras que sostienen las proyecciones presentadas por el ejecutivo son consistentes con un Balance Estructural proyectado de -2,2%. Por lo tanto, tomando el compromiso manifestado por el Ejecutivo con la responsabilidad fiscal y el cumplimiento de la meta establecida en el Decreto N°1.387 del Ministerio de Hacienda que establece como meta de política fiscal para el año 2024 un déficit estructural de 1,9% del PIB, **es esperable que el resultado operacional a diciembre: un déficit efectivo de 1,5% del PIB, deje espacio para continuar el camino de reconstitución del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) iniciado en enero de 2022, con un aporte de US\$4.000 millones.**

MEDIANO PLAZO 2025 – 2028

En cuanto al Programa Financiero para los próximos 4 años, el informe ajusta el crecimiento del PIB que alcanza niveles tendenciales al final del período, con un crecimiento del PIB Minero mayor que el PIB no minero, consistente con una proyección al alza del precio del cobre para todo el período.

Lo anterior se traduce en un aumento en la proyección de ingresos efectivos por US\$6.500 millones para el período 2025-2028, y en menor medida un incremento en la estimación de ingresos estructurales para esos años que se traducen en un mayor gasto compatible con la meta de cerca de US\$1.500 millones para esos cuatro años.

Cuadro 4. Actualización Balances entre publicaciones (IFP 1T24 – IFP 4T23)

Millones de pesos 2024

	2025	2026	2027	2028
Act. Proy. Ingresos Efectivos	2.556.659	1.015.908	1.211.043	1.308.840
Act. Proy. Ingresos Estructurales	564.676	-548.928	389.929	889.669
Act. Proy. Gastos	0	0	0	0
Act. Holguras	655.236	-518.197	409.650	898.791

Fuente: Elaboración propia con datos Dipres

Para analizar el estado del mediano plazo es importante tener presente la metodología utilizada por la Dirección de Presupuestos para la actualización de la programación financiera incluida en los Informes Financieros trimestrales. Estas versiones toman como base los gastos comprometidos para el período presentados junto con el envío del Proyecto de Ley de Presupuestos, al que se suman nuevos

compromisos de gastos derivados de iniciativas legales nuevas o modificaciones enviadas al Congreso en el trimestre previo a la publicación, en este caso: enero-marzo.

En este contexto, cabe señalar que **el gasto comprometido para el período no presenta cambios**, por lo que nuevamente se subestiman los compromisos del Estado por cuanto se informa al mismo tiempo el ingreso a trámite legislativo de proyectos de ley con efecto en el gasto público por alrededor de \$100.000 millones al año que no estarían incluidos en la programación.

Por lo tanto, el Ejecutivo estaría asumiendo financiar los efectos de esas nuevas iniciativas en trámite, una vez aprobadas, dentro del marco del gasto ya comprometido, el que se estima que crezca un 0,4% en promedio entre los años 2025 y 2028.

Cuadro 5. Gasto comprometido de mediano plazo

Millones de pesos 2024

	2025	2026	2027	2028
Gasto Comprometido	78.040.127	78.134.518	77.994.225	78.416.324
Variación real	1,3%	0,1%	-0,2%	0,5%

Fuente: Elaboración propia con datos Dipres

Lo anterior, sumado al cambio de criterio implementado en la programación de septiembre, utilizado como base para esta actualización, en la cual se disminuyeron los gastos comprometidos para inversión pública, de modo que no se incluyen recursos suficientes para que el Estado cumpla el mandato de la ley en esta materia.

Por lo tanto, las holguras presentadas por el Ejecutivo, que totalizan US\$6.217 millones para el período 2025-2028, deben ser revisadas teniendo a la vista estos elementos que demandarán (parte de) esas holguras ineludiblemente.