

## Análisis de escenarios alternativos para el Mediano Plazo 2025-2028

En base a información del IFP del 2do Trimestre de 2024

22 de agosto 2024

*Este informe presenta dos ejercicios realizados con el objetivo de construir escenarios realistas de las finanzas públicas en el mediano plazo. Ambos estiman holguras negativas para los años 2026, 2027 y 2028, a diferencia de las cifras presentadas por el Ministerio de Hacienda. Dado un cambio de criterio de la Dirección de Presupuestos, el primer ejercicio corresponde solamente a sincerar los compromisos del Estado en materia de inversión pública lo que significa un mayor gasto fiscal de US\$6.500 millones para los años 2025-2028, y, en consecuencia, holguras negativas para todo el período. Esta situación constituye una base para la discusión, y en efecto, se espera que sea subsanada por parte del Ejecutivo en la próxima actualización del Programa Financiero de mediano plazo que acompañe al Proyecto de Ley de Presupuestos de 2025. En segundo lugar, se presenta un ejercicio de estimación del gasto comprometido calculándolo como porcentaje del PIB por año, cuyo resultado muestra una situación similar, con holguras negativas de 2026 en adelante. Las dos aproximaciones muestran una situación realista y negativa de las finanzas públicas en el mediano plazo y deben tenerse a la vista al momento de definir la hoja de ruta para los próximos años.*

### Resumen

- Este estudio presenta dos ejercicios de estimación de la situación fiscal de mediano plazo, los cuales sugieren mayores gastos comprometidos para el período 2025-2028 y, en consecuencia, holguras negativas que marcan gran distancia de las estimaciones oficiales del Ministerio de Hacienda.
- El programa financiero es un instrumento cuyo objeto es construir una estimación de los espacios fiscales en el mediano plazo. Por su metodología, este instrumento constituye sólo una referencia para la construcción de escenarios más realistas.
- Estos ejercicios fueron elaborados con la información del Programa Financiero de mediano plazo presentado en el Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2024:
  1. La primera aproximación completa el gasto para iniciativas de inversión hasta un nivel determinado, con criterio histórico debido a que los gastos comprometidos se encuentran subestimados en la programación financiera vigente de la Dirección de Presupuestos. Lo anterior, al no contemplar recursos para compensar a depreciación de la infraestructura vigente. Como resultado, el gasto comprometido aumenta en cerca de US\$6.500 millones para los años 2025-2028 y en consecuencia, se observan holguras negativas para todo el período.
  2. Un segundo ejercicio consiste en estimar el nivel de gasto comprometido calculándolo en proporción del PIB para cada año. Como resultado, el mayor gasto estimado para el período es de US\$7.243 millones aproximadamente, y por lo tanto, el resultado de este escenario alternativo muestra holguras negativas para los años 2026-2028, con compromisos de gasto que superan en más de US\$3.000 millones el nivel de gasto compatible con la ruta de convergencia trazada por el Ejecutivo en sus estimaciones.
- Ambas aproximaciones muestran una situación más realista de las finanzas públicas en el mediano plazo y deben tenerse a la vista al momento de definir la hoja de ruta para los próximos años.
- Se espera que al momento de presentar el Proyecto de Ley de Presupuestos 2025, el Ejecutivo corrija las cifras reflejando los reales compromisos del Estado en materia de inversión pública, en línea con el criterio histórico.

## Antecedentes

El sistema presupuestario chileno, establecido en la Ley de Administración Financiera del Estado (DL 1263), está constituido por un presupuesto anual, que debe ser aprobado por el Congreso Nacional, y un programa financiero a tres o más años plazo, debidamente coordinados entre sí.

El programa financiero es un instrumento de planificación y gestión financiera del Estado, el cual comprende principalmente: la previsión de ingresos y gastos, el gasto compatible con las metas fijadas por la autoridad en el respectivo decreto de política fiscal al inicio de su administración, la proyección del nivel de deuda, y el resultado de los balances efectivo y estructural respectivos.

El objeto de este instrumento es construir una estimación de los espacios fiscales en el mediano plazo, considerando las condiciones determinadas por el escenario macroeconómico contemplado, las metas comprometidas por cada autoridad, los ingresos estimados y los gastos comprometidos.

En este contexto, la Dirección de Presupuestos proyecta los ingresos efectivos del mediano plazo en base al último escenario macroeconómico disponible para cada publicación, y luego estos ingresos estimados son ajustados cíclicamente conforme a la metodología del Balance Estructural, obteniéndose así los ingresos estructurales, los cuales determinan finalmente, el nivel de gasto compatible con la meta de Balance Cíclicamente Ajustado definida por la autoridad para cada año.

Respecto de la elaboración de la programación financiera de gastos comprometidos, la metodología utilizada por la Dirección de Presupuestos contempla los recursos para dar “cumplimiento de obligaciones legales y contractuales vigentes, la continuidad operacional de los organismos públicos y supuestos de políticas públicas con efecto sobre el gasto”, así como también el efecto de proyectos de ley en trámite. Por lo tanto, la programación de gasto incluye compromisos de la siguiente naturaleza:

- **Gastos derivados del cumplimiento de obligaciones legales**, como son el pago de pensiones, asignaciones familiares y subvenciones educacionales, entre otras, cuyos compromisos se proyectan considerando el actual valor unitario real de los beneficios, incluyendo los aumentos comprometidos en caso de que corresponda, e incluyendo también las variaciones proyectadas en el volumen de beneficios entregados, debido al envejecimiento de la población en el caso de pensiones, por ejemplo.
- **Gastos operacionales** que aseguren la continuidad del sector público, de acuerdo con lo expuesto por la autoridad fiscal, no suponen medidas especiales ni de expansión ni de racionalización. En este sentido, mantiene el nivel real de las remuneraciones.
- En cuanto a la **aplicación de políticas vigentes** considera el avance respaldado por leyes o compromisos contractuales, como pueden ser aumentos de cobertura definido en una ley o aumentos de precio, por ejemplo. Del mismo modo, el gasto comprometido contempla el término de programas que han sido definidos con un horizonte fijo de desarrollo, en cumplimiento de una ley o un contrato.
- Para la elaboración de la programación financiera **se asume la entrada en vigencia de los Proyectos de Ley** presentados por el Ejecutivo al Congreso Nacional, por lo que el gasto comprometido incluye el efecto en el gasto de estas iniciativas de acuerdo con los costos que se detallan en sus respectivos Informes Financieros (IF).
- Los **gastos de inversión y las transferencias de Capital** se proyectan considerando los compromisos adquiridos y los arrastres de proyectos que se encuentran en ejecución, incluyendo recursos para financiar la compensación de la depreciación de la infraestructura existente.

- El **servicio de la Deuda Pública** se proyecta en función de la evolución de la magnitud de esta y de las tasas de interés relevantes, tomando en cuenta, para este efecto, las condiciones financieras de la deuda vigente.

En otras palabras, la proyección de mediano plazo contempla financiamiento para el gasto comprometido del Estado, y **no incluye el efecto en el gasto de las decisiones de política** que se puedan tomar en el futuro en relación con la creación de programas nuevos, aumentos de cobertura de programas existentes, fortalecimientos institucionales, u otras expansiones o racionalizaciones que se estime en el futuro.

**En este contexto, el Programa Financiero es una referencia para la construcción de escenarios más realistas de mediano plazo.**

### Escenarios alternativos para la estimación de espacios fiscales de mediano plazo

El objeto de este trabajo es presentar dos escenarios alternativos de programación financiera, elaborados en base a la información del Programa Financiero de Mediano Plazo presentado por la Dirección de Presupuestos en el Informe de Finanzas Públicas del 2do Trimestre.

Para la elaboración de los escenarios que se exponen a continuación, se consideran las estimaciones de Dipres de ingresos efectivos, ingresos cíclicamente ajustados, nivel de gasto compatible con la meta y el supuesto de PIB implícito en el cuadro de Balances del Gobierno Central Total para 2025-2028. Por su parte, el cálculo de los compromisos de gasto contempla variaciones respecto del escenario base con objeto de aproximarse a niveles más realistas de holguras o espacios fiscales disponibles para los próximos años.

La proyección del Balance del Gobierno Central Total para el mediano plazo incluida en el Informe de Finanzas Públicas del 2do Trimestre de 2024, presentado por el Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuestos, constituye la mejor proyección del ejecutivo para los años que vienen, los que reportan una estrecha situación fiscal con compromisos que exceden el nivel de gasto compatible con la meta en US\$1.099 millones en 2026.

Para el año 2027 y 2028, el Balance del Ejecutivo reporta una situación más favorable que para el año anterior, con resultados de balance positivos de 2027 en adelante.

**Cuadro 1. Balances del Gobierno Central Total 2025-2028, en millones de pesos 2024 y % del PIB**

	2025	2026	2027	2028
(1) Total Ingresos Efectivos	77.442.292	77.955.579	79.510.300	81.695.065
(2) Total Gastos Comprometidos	78.040.601	78.134.518	77.994.225	78.416.324
var. real Gastos Comprometidos (%)	2,3	0,1	-0,2	0,5
(3) Ingresos Cíclicamente Ajustados	74.526.458	75.671.425	77.460.177	79.533.909
var. real Ingresos Cíclicamente Ajustados (%)	7,3	1,5	2,4	2,7
<b>(4) Meta BCA (% del PIB)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>
(5) Nivel de gasto compatible con meta	78.092.597	77.261.610	79.076.746	81.180.390
<b>(6) Diferencia Gasto / Holgura (5)-(2)</b>	<b>51.996</b>	<b>-872.908</b>	<b>1.082.521</b>	<b>2.764.066</b>
(7) Diferencia Gasto (MMUS\$)	62	-1.099	1.420	3.737
(8) Diferencia Gasto (% del PIB)	0,0	-0,3	0,3	0,8
<b>(9) Bal. efectivo compatible con meta (1)-(5) (% del PIB)</b>	<b>-0,208</b>	<b>0,218</b>	<b>0,134</b>	<b>0,156</b>

Fuente: Dipres

**Escenario Alternativo 1: completa el nivel de gasto de inversión de acuerdo con criterio histórico, en millones de pesos 2024.**

Los gastos comprometidos se encuentran subestimados en la programación financiera vigente de la Dirección de Presupuestos. Lo anterior, debido a un cambio de criterio incorporado en la elaboración del Programa Financiero que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos de 2024. En ese momento se decidió incorporar en la programación de gasto sólo recursos para terminar iniciativas de inversión que se encontrasen en ejecución a esa fecha, y no contemplar recursos para compensar la depreciación de la infraestructura vigente. Este cambio de criterio se ve reflejado en una disminución del gasto contemplado para iniciativas de inversión respecto del nivel histórico, como se observa en el Cuadro 2.

**Cuadro 2. Gasto para Iniciativas de Inversión en programa financiero, en millones de pesos<sup>1</sup>**

Versión	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Sept. 2017	3.384.893	3.415.973	3.539.365	3.487.178						
Sept. 2018		3.824.208	3.728.724	3.675.134	3.597.587					
Sept. 2019			4.201.784	4.057.193	3.924.998	3.755.250				
Sept. 2020				5.293.591	4.177.304	3.790.858	3.730.621			
Sept. 2021					4.412.357	4.062.016	4.003.553	3.667.338		
Sept. 2022						4.827.568	4.470.336	4.188.551	3.852.223	
Sept. 2023							4.463.558	3.363.061	2.072.711	1.154.001

Fuente: Elaboración propia con datos Informes de Finanzas Públicas, Dipres.

En este contexto, este primer ejercicio consiste en regularizar la situación expuesta y se completa el gasto para iniciativas de inversión hasta un nivel determinado, en línea con el criterio histórico utilizado por la Dirección de Presupuestos.

Para este efecto, se considera el gasto para iniciativas de inversión incluido en el Programa Financiero que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos del año anterior, de septiembre de 2022, también elaborado por esta administración. Esto incrementa el gasto comprometido en cerca de US\$6.500 millones para los años 2025-2028 con la distribución por años que se muestra en el cuadro 3.

**Cuadro 3. Mayor gasto por año requerido para completar nivel de iniciativas de inversión de septiembre de 2022, en millones de pesos 2024**

	2025	2026	2027	2028
Subestimación gasto en inversión	163.239	972.089	1.914.340	2.833.050

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

Al agregar este mayor gasto comprometido al Balance del Gobierno Central da como resultado la existencia de holguras negativas para todo el período, tomando en cuenta las proyecciones de ingresos y metas publicadas por la Dirección de Presupuestos para cada año.

En definitiva, el Escenario Alternativo 1 muestra compromisos de gasto que superan en US\$2.323 millones el nivel de gasto compatible con la meta para el año 2026, por sobre lo reflejado en el Escenario Base y oficial del Ministerio de Hacienda.

Por su parte, para los años 2027 y 2028 los compromisos exceden en US\$1.184 millones las metas asociadas a la ruta de convergencia definida por el Ejecutivo, en contraposición con las holguras positivas presentadas por el ejecutivo para esos años y recogidas en el escenario anterior.

<sup>1</sup> Cifras en millones de pesos del año anterior al inicio del período del mediano plazo, correspondiente al año para el cual se formulaba el presupuesto en cada publicación.

**Cuadro 4. Escenario Alternativo 1: Balances del Gobierno Central Total 2025-2028, en millones de pesos 2024 y % del PIB, completando el nivel de iniciativas de inversión**

	2025	2026	2027	2028
(1) Total Ingresos Efectivos	77.442.292	77.955.579	79.510.300	81.695.065
(2) Total Gastos Comprometidos	78.203.840	79.106.607	79.908.565	81.249.374
(3) Ingresos Cíclicamente Ajustados	74.526.458	75.671.425	77.460.177	79.533.909
(4) Meta BCA (% del PIB)	-1,1	-0,5	-0,5	-0,5
(5) Nivel de gasto compatible con meta	78.092.597	77.261.610	79.076.746	81.180.390
(6) Diferencia Gasto / Holgura (5)-(2)	-111.243	-1.844.997	-831.819	-68.984
(7) Diferencia Gasto (MMUS\$)	-133	-2.323	-1.091	-93

Fuente: Elaboración propia con datos Informes de Finanzas Públicas, Dipres.

**Escenario Alternativo 2: mantiene nivel de gasto como % del PIB para el período 2025-2028.**

Un segundo ejercicio de aproximación a una situación más realista de las finanzas públicas consiste en estimar el nivel de gasto comprometido calculándolo en proporción del PIB para cada año.

En este contexto, se revisó la información histórica de Gasto del Gobierno Central Total como % del PIB incluida en el Estado de Operaciones del Gobierno Central elaborado por la Dirección de Presupuestos y para el año 2024, se tomó la proyección de gasto comprometido presentada en el IFP del 2do Trimestre de 2024.

**Cuadro 5. Gasto Gobierno Central Total como % del PIB de los últimos 20 años**

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
19,2	18,6	17,2	17,8	20,3	23,5	22,0	21,4	21,6	21,6	22,3	23,3	23,6	23,8	23,9	24,6	27,2	31,9	24,9	25,3	24,8

Fuente: estado de operaciones del Gobierno Central como % del PIB, Dipres

Se observa que la participación del gasto como % del PIB ha ido aumentando a través de los años, en línea con los mayores compromisos que ha ido adquiriendo el estado.

Para este ejercicio se considera la proporción del gasto proyectado para 2024 sobre la estimación de PIB para el mismo año, 24,8% de PIB, como factor para calcular el compromiso de gasto de los próximos años. Esta proporción resulta menor al % del PIB que representa el gasto comprometido informado por el Ministerio de Hacienda para 2025, pero superior en comparación los años siguientes.

**Cuadro 6. Gasto Gobierno Central en Programa Financiero IFP2T 2024 como % del PIB**

	2025	2026	2027	2028
Gasto Comprometido	24,9	24,6	24,1	23,8

Fuente:Elaboración propia con datos Informes de Finanzas Públicas, Dipres.

Por lo tanto, este ejercicio estima un menor gasto comprometido para el primer año de la programación de mediano plazo, pero un mayor gasto de 0,2 puntos del PIB, 0,7 puntos del PIB y 1 punto del PIB para los años 2026, 2027 y 2028, respectivamente. En suma, el mayor gasto estimado para el período es de US\$7.243 millones aproximadamente.

El resultado de este Escenario Alternativo 2 muestra holguras negativas para todo el período, tomando en cuenta las proyecciones de ingresos efectivos y estructurales oficiales de la Dirección de Presupuestos.

**Cuadro 7. Escenario Alternativo 2: Balances del Gobierno Central Total 2025-2028, en millones de pesos 2024 y % del PIB, manteniendo gasto comprometido como % del PIB**

	2025	2026	2027	2028
(1) Total Ingresos Efectivos	77.442.292	77.955.579	79.510.300	81.695.065
(2) Total Gastos Comprometidos	77.503.240	78.795.962	80.103.347	81.585.564
(3) Ingresos Cíclicamente Ajustados	74.526.458	75.671.425	77.460.177	79.533.909
(4) Meta BCA (% del PIB)	-1,1	-0,5	-0,5	-0,5
(5) Nivel de gasto compatible con meta	78.092.597	77.261.610	79.076.746	81.180.390
(6) Diferencia Gasto / Holgura (5)-(2)	589.357	-1.534.352	-1.026.601	-405.174
(7) Diferencia Gasto (MMUS\$)	703	-1.932	-1.346	-548
(8) Diferencia Gasto (% del PIB)	0,2	-0,5	-0,3	-0,1

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

### Conclusión

Al comparar los resultados obtenidos de los Escenarios I y II, se observa que ambos ejercicios sugieren mayores gastos comprometidos para el periodo 2025-2028 por cerca de US\$7.000 millones. Sin embargo, la distribución a través de los años difiere entre las dos aproximaciones.

En primer lugar, el ejercicio resultante de completar el nivel de gasto de iniciativas de inversión de acuerdo con un nivel histórico refleja un mayor gasto que va aumentando año a año desde 2025 a 2028, en línea con la naturaleza de la situación que se busca subsanar: la subestimación de los gastos para nuevas iniciativas de inversión.

En segundo lugar, el ejercicio que busca estimar los espacios fiscales disponibles manteniendo el nivel de proporción del gasto comprometido sobre el PIB para cada año, corrige a la baja el gasto comprometido para 2025 y ajusta al alza los desembolsos asociados a los compromisos para 2026, 2027 y 2028.

Con todo, ambos ejercicios muestran holguras negativas para los años 2026, 2027 y 2028, resultados aún más desfavorables para los próximos años, muy lejos de la trayectoria de convergencia establecida por el Ejecutivo.

Ambas aproximaciones muestran una situación más realista de las finanzas públicas en el mediano plazo y deben tenerse a la vista al momento de definir eventuales medidas de racionalización o expansión del gasto público, definición de metas, entre otros, en el futuro.

Se espera que al momento de presentar el Proyecto de Ley de Presupuestos 2025, el Ejecutivo corrija las cifras reflejando los reales compromisos del Estado en materia de inversión pública, en línea con el criterio histórico.