

MONITOR DE FINANZAS PÚBLICAS

Revisión del Informe de Finanzas Públicas del 2do Trimestre de 2024

08 de agosto 2024

- El Ejecutivo mantiene su proyección de Balance Estructural de -2,2% del PIB para 2024 y se distancia de su meta consagrada en el decreto de política fiscal de -1,9% del PIB.
- El Ministerio de Hacienda anuncia un ajuste al gasto público, explicado por un recorte del gasto en inversión pública, reconociendo la subejecución esperada del Plan de Inversión comprometida para el año.
- El Ejecutivo espera un crecimiento de gasto anual de 3,9% respecto de 2023, en un contexto en que al primer semestre acumula un crecimiento de 6,5%, fuertemente incidido por el aumento del gasto corriente (65%), principalmente Personal y Bienes y Servicios de Consumo.
- Corrigen a la baja la proyección de ingresos para el año esperando una variación real de 6,2% respecto de 2023, en línea con el bajo desempeño del primer semestre. Sin embargo, al cierre del mes de junio, los ingresos efectivos acumulan una caída de 4,7% respecto del mismo período del año anterior.
- El saldo de la Deuda Bruta del Gobierno Central proyectado para fin de año asume una recuperación de los ingresos en el segundo semestre.
- Las estimaciones oficiales del Ministerio de Hacienda reportan holguras negativas para el año 2026, en que asumirá una nueva administración la conducción del país. Esta situación es aún más desfavorable ya que los gastos comprometidos se encuentran subestimados debido a un cambio de criterio incorporado en la elaboración del Programa Financiero que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos de 2024 que no ha sido enmendado.

La publicación del segundo trimestre del Informe de Finanzas Públicas es la última actualización oficial que realiza la Dirección de Presupuestos previo a la presentación del Proyecto de Ley de Presupuestos al Congreso Nacional, a fines del mes de septiembre. Esta publicación corresponde a la actualización de cifras que el Ministerio de Hacienda tiene sobre la mesa en este período clave en el que se encuentra trabajando en la formulación del Proyecto de Ley de Presupuestos de 2025, y la elaboración de la programación financiera de 2026-2029 que conoceremos en octubre.

I. 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 en lo que va del año, con datos efectivos al cierre del mes de junio.

Cuadro 1. Principales estimaciones y datos efectivos a junio del Gobierno Central

(En millones de dólares)

	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Efectivo
	2024 IFP 1T24	2024 IFP 2T24	Var. real proy.% año	Var real % acum. Junio
Total Ingresos	77.991	77.086	6,2	-4,7
Gastos Comprometidos	84.169	83.318	3,9	6,5
Déficit Efectivo	-6.178	-6.232	-1,9	-1,4
Déficit Estructural	-7.454	-7.474	-2,2	

	Proyectado	Proyectado	Proyectado
	2024	2024	2024
	IFP 1T24	IFP 2T24	%PIB
Deuda Bruta Gobierno Central	135.174	134.992	40,1
Activos del Tesoro Público (US\$ MM)	13.602	13.398	4,0
Posición Financiera Neta	-122.867	-125.875	-36,2

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

A la fecha, el Ejecutivo cuenta con información de ejecución presupuestaria al cierre del primer semestre, datos que, hace algunos meses, vienen mostrando cierta distancia con las estimaciones oficiales.

En este contexto, esta versión del Informe de Finanzas Públicas ajusta a la baja los ingresos esperados para el año, y anuncia un ajuste en el gasto público. Sin embargo, hay que tener presente que **este nuevo escenario no garantiza el cumplimiento de las metas de Balance Cíclicamente Ajustado** comprometidas por el Ejecutivo para el presente año.

1. Gasto público: el Ejecutivo anuncia ajuste al gasto público y reconoce subejecución esperada de la inversión pública.

El gasto del Gobierno Central proyectado para el año asciende a \$76.294.940 millones, \$779.404 millones por debajo de la última actualización. Esto constituye una variación real de 3,9% anual, menor al 5,6% del Informe presentado en enero, y al 4,9% de la anterior actualización, decantando las expectativas a una realidad que, con el pasar de los meses, no muestra una mejora de la situación de las finanzas públicas.

Cuando se compara el ajuste respecto del presupuesto aprobado por el Congreso para el año este totaliza \$623.343 millones. Asimismo, se observa que esta contención está explicada casi completamente por el sinceramiento de la subejecución de la inversión pública por \$572.984 millones en el año, respecto del plan de inversión aprobado por el Congreso para 2024, en línea con el avance de la ejecución del componente de capital a junio.

2. Regla de Balance Estructural (BE): Dipres estima un déficit estructural de 2,2% para 2024, y se distancia de su meta consagrada en el decreto de política fiscal para el año.

Por segunda versión consecutiva, este Informe de Finanzas Públicas proyecta un incumplimiento de la meta de Balance Estructural por parte del Ejecutivo, la que constituye su mejor estimación del resultado con la información disponible a la fecha.

La disminución de la proyección de ingresos estructurales como resultado de la consolidación de los efectos de la menor recaudación tributaria esperada para el año y el efecto en el ajuste cíclico de la actualización de los supuestos macroeconómicos de PIB no minero y precio de cobre, obligó al Ministerio de Hacienda a implementar un ajuste del gasto comprometido para el año, con el objeto de no alejar aún más el resultado de la meta de política fiscal. Con todo, la Dirección de Presupuestos proyecta un déficit de Balance Estructural de -2,2% del PIB, alejándose en aproximadamente 0,3 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, ajustando los ingresos por el ciclo económico y determinando a su vez el nivel de gasto compatible con la meta definida por cada gobierno con un plazo de 90 días de iniciada su administración.

En esta publicación, del mismo modo que la versión anterior, el nivel de gasto compatible con la meta se ve superado en cerca de US\$1.200 millones por los gastos comprometidos proyectados por el gobierno para el año, incluido el esfuerzo de contención anunciado.

En esta línea, el Ejecutivo reconoce que, si bien los esfuerzos en contención del gasto no han logrado compensar los menores ingresos respecto de las propias proyecciones para el año, continuarán con las gestiones de manejo responsable de los recursos fiscales, renunciando a la meta comprometida.

En el contexto de la publicación de la versión anterior del Informe de Finanzas Públicas, el Gobierno había señalado que realizarían todas las gestiones necesarias para dar cumplimiento al marco de política fiscal vigente, y que, en caso de ser necesario, implementarían un “ajuste fiscal en materia de ingresos y/o gastos para cumplir meta fiscal ex post”. **Sin embargo, el bajo desempeño de los ingresos profundizó el déficit y obligó al Ejecutivo a implementar ese ajuste al gasto sin mejorar el resultado.**

Cuadro 2. Balance del Gobierno Central 2024

(En millones de pesos 2024 y % del PIB)

	Proyección IFP 1T24		Proyección IFP 2T24	
	MM\$	% del PIB	MM\$	% del PIB
Total Ingresos Efectivos	71.417.128	23,5	70.588.322	22,9
Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	70.248.236	23,1	69.450.806	22,6
Total Gastos	77.074.344	25,3	76.294.940	24,8
Balance Efectivo	-5.657.216	-1,9	-5.706.618	-1,9
Balance Cíclicamente Ajustado	-6.826.109	-2,2	-6.844.134	-2,2

Fuente: Dipres

3. Ingresos fiscales: Ministerio de Hacienda recorta la proyección de ingresos en línea con la menor recaudación efectiva de ingresos tributarios no mineros.

Este Informe corrige a la baja el supuesto de crecimiento de la economía hacia una variación real anual de 2,6%, explicado principalmente por un ajuste al PIB no minero de -0,3 puntos porcentuales, y un fuerte fortalecimiento esperado del PIB minero. En línea con lo anterior, se corrige al alza el precio del cobre, incrementando en \$10 el precio promedio del año 2024, el cual asciende a US\$430 c/lb.

Sin embargo, la proyección de los ingresos a nivel agregado disminuye en un 1,2% respecto de la actualización anterior, explicado principalmente por una menor estimación de recaudación de ingresos tributarios provenientes del impuesto a la renta del resto de contribuyentes, como resultado de la incorporación de la información efectiva al cierre de la operación renta 2024.

Lo anterior, compensado por 1) una leve corrección al alza de los ingresos provenientes de Codelco por el mayor precio de venta proyectado, y 2) mayores ingresos esperados por imposiciones previsionales probablemente relacionados con el aumento de beneficiarios del Fondo Nacional de Salud (FONASA).

El nivel de ingresos fiscales proyectado por el Ejecutivo asciende a \$70.588.322 millones para el año, lo que significa un crecimiento real de 6,2% anual, en un año en que al primer semestre la ejecución efectiva refleja una caída real en los ingresos de 4,7%.

Cabe tener presente que esta proyección incluye el efecto de mayor recaudación de impuesto a la renta por el ISFUT aprobado en la Ley N°21.681 que crea el Fondo de Emergencia Transitorio por incendios, promulgada en junio.

Cuadro 3. Actualización ingresos Gobierno Central y datos efectivos al primer semestre de 2024

(En millones de pesos 2024 y variación % real)

	Proyección IFP 1T24	Proyección IFP 2T24	Diferencia IFP 2T24 - IFP 1T24	Proy. IFP 2T24	Ejec. Efectiva
				Var. Real anual (%)	Var. real acum. 1 Semestre (%)
Ingresos tributarios netos	58.674.846	57.627.041	-1.047.805	11,8	1,5
<i>Tributación minería privada</i>	3.435.975	3.435.975	0	41,4	3,5
<i>Tributación resto contribuyentes</i>	55.238.871	54.191.066	-1.047.805	10,3	1,4
Cobre bruto	1.486.396	1.771.717	285.321	44,8	3,0
Imposiciones previsionales	3.488.153	3.817.526	329.373	12,2	11,1
Donaciones	169.276	169.276	0	81,8	-31,4
Rentas de la propiedad	2.741.769	2.346.073	-395.696	-52,8	-63,5
<i>Ingresos por litio de Corfo</i>	762.483	709.751	-52.731		
<i>Resto de rentas de la propiedad</i>	1.979.286	1.636.321	-342.965		
Ingresos de operación	1.498.312	1.498.312	0	9,3	11,0
Otros ingresos	3.345.999	3.345.999	0	-24,6	-32,5
TOTAL	71.417.128	70.588.322	-828.806	6,2	-4,7

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

4. Deuda Bruta del Gobierno Central: Ejecutivo proyecta en 40,1% del PIB el nivel al cierre de 2024, estimación consistente con un crecimiento de los ingresos fiscales de 6,2% para el año.

El Ministerio de Hacienda proyecta para 2024 un saldo final de Deuda Bruta del Gobierno Central de 40,1% del PIB para dar financiamiento tanto al déficit efectivo como a otros requerimientos de capital asociados a transacciones financieras del Gobierno Central. Sin embargo, cabe tener presente que ese nivel de deuda es consistente con el crecimiento de los ingresos esperado de 6,2%, por lo que debemos estar atentos al desempeño en los meses que vienen.

Cabe destacar también que, de acuerdo con el desglose de la composición de la deuda bruta, en los conceptos expuestos hay implícitas decisiones del Ejecutivo que no son materia de ley, y que, por lo tanto, podrían ser gestionadas ante un deterioro de la situación fiscal, como son, por ejemplo, la entrega de préstamos para la construcción de viviendas por parte del MINVU, la entrega de préstamos de fomento por parte de CORFO, y el aporte de capital contemplado para ENAP, entre otros. Asimismo, quedan dudas respecto de la construcción de este listado por cuanto, por ejemplo, incorporan el otorgamiento de préstamos neto, el cual constituye un valor positivo para las arcas fiscales, ya que el estado de operaciones del Gobierno Central muestra que se estima recuperar más préstamos de los que se entregarán este año. En este mismo sentido, todo indica que las líneas de ajuste incorporadas podrían incluir espacios de gestión frente al no cumplimiento de las estimaciones de los ingresos.

Finalmente, cabe señalar que, en línea con lo señalado por el Ministro de Hacienda en la presentación a la Comisión de Hacienda del Senado respecto del proceso de reconstitución del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), esta materia debiera ser discusión a nivel de Estado, ya que, si bien Chile es un país deficitario y esto implica que se debe endeudar para financiar el nivel de gasto de continuidad en los escenarios contemplados en esta versión del Informe, está constantemente expuesto a situaciones externas que pueden causar inestabilidad económica y social, y por lo tanto, demandar financiamiento.

II. MEDIANO PLAZO 2025 – 2028

La actualización del Programa Financiero para los próximos cuatro años incluida en el Informe de Finanzas Públicas recientemente publicado muestra una estrecha situación de las finanzas públicas para los años que vienen, en especial para 2025 y 2026.

La información presentada muestra una compleja situación de las holguras fiscales para el año 2026, año en que asumirá una nueva administración el gobierno del país.

Cabe tener presente que estas “holguras” corresponden a la diferencia entre el gasto comprometido y el gasto compatible con la meta de Balance Estructural definida por el Ejecutivo. Por lo tanto, lo que nos indican es que los compromisos del Ejecutivo para el año 2026 exceden en cerca de US\$1.000 millones el resultado comprometido.

Cuadro 4. Programa Financiero de mediano plazo vigente.

(En millones de pesos 2024)

	2025	2026	2027	2028
Ingresos Efectivos	77.442.292	77.955.579	79.510.300	81.695.065
Gasto Comprometido	78.040.601	78.134.518	77.994.225	78.416.324
Ingresos Estructurales	74.526.458	75.671.425	77.460.177	79.533.909
Gasto compatible con meta	78.092.597	77.261.610	79.076.746	81.180.390
Holgura	51.996	-872.908	1.082.521	2.764.066

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

Asimismo, es relevante observar el recorrido de las actualizaciones realizadas al Programa Financiero desde que se presentó en el contexto del envío del Proyecto de Ley de Presupuestos 2024 al Congreso en el 3er Trimestre de 2023. A continuación, se muestran los cambios acumulados realizados trimestralmente al Programa Financiero original presentado en octubre de 2023.

Cuadro 5. Actualizaciones acumuladas al Programa Financiero desde el 3T de 2023.

(En millones de pesos 2024)

	2025	2026	2027	2028
Ingresos Efectivos	2.759.942	1.123.146	1.886.717	2.349.207
Gasto Comprometido	23.349	-56.556	-190.106	-341.662
Ingresos Estructurales	-374.162	-891.781	667.128	1.573.040
Gasto compatible con meta	-146.713	-855.070	693.920	1.590.915
Holgura	-170.063	-798.514	884.027	1.932.577

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

Antes de completar un año desde la presentación del Programa Financiero que acompañó al Proyecto de Ley de Presupuestos de 2024, vemos un gasto comprometido que aparentemente domina las presiones y es revisado a la baja, y por el contrario, existen sucesivas correcciones al alza en materia de ingresos que se resumen en mayores entradas fiscales por US\$2.000 millones en promedio para cada año, totalizando US\$8.866 millones adicionales a los considerados en la estimación original para este período, lo que incrementa técnicamente las holguras presentadas.

Sin embargo, hay que tener presente la **metodología utilizada por la Dirección de Presupuestos para la elaboración de la programación financiera del gasto comprometido, la cual no contempla el efecto en el gasto de decisiones de política** y, por lo tanto, constituye sólo una referencia para la construcción de escenarios más realistas de mediano plazo.

Asimismo, como hemos señalado desde el Programa Fiscal anteriormente, **los gastos comprometidos se encuentran subestimados** debido a un cambio de criterio incorporado en la elaboración del Programa Financiero que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos de 2024, cuando se decidió incorporar en la programación de gasto recursos sólo para terminar iniciativas de inversión que se encontrasen en ejecución a esa fecha, y no contemplar la compensación de la depreciación de la infraestructura vigente, mediante un nivel histórico de recursos para iniciativas nuevas.

Por sólo este último concepto, el gasto comprometido estaría subestimado en más de US\$3.000 millones sólo en 2028 considerando el criterio utilizado en la elaboración del programa financiero que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos del año 2023, elaborado también por esta administración.

Cuadro 6. Mayor gasto requerido para completar nivel de iniciativas de inversión

(En millones de \$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

En este contexto, sólo por la regularización de esta situación en la programación financiera, las verdaderas holguras fiscales serían negativas para todo el período.

Cuadro 7. Nuevas holguras llevando el gasto de inversión a un nivel de continuidad

(En millones de \$2024)

	2025	2026	2027	2028
Mayor gasto para nivel gasto de inversión IFP 3T 2022	163.239	972.089	1.914.340	2.833.050
Gasto comprometido + mayor gasto	78.203.840	79.106.607	79.908.565	81.249.374
Nueva holgura	-111.243	-1.844.997	-831.819	-68.984

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

Por lo tanto, además de los elementos propios de la metodología, que están expuestos en los Informes de Finanzas Públicas y deben ser considerados al momento de sacar conclusiones de las proyecciones de mediano plazo, se **observan otros aspectos que podrían llevar a que se concretara un escenario aun más desfavorable.**

Tal como se ha señalado anteriormente, el **gasto comprometido está subestimado** y el presupuesto considerado para iniciativas de inversión para el año 2028 representa sólo el 23% del nivel de gasto contemplado para esos fines en la versión de la programación financiera del 3er Trimestre de 2022, elaborada por la misma administración.

Asimismo, la programación financiera no incluye el mayor gasto de las iniciativas legales ingresadas a trámite durante el trimestre anterior a la publicación del IFP.

Lo anterior, en un contexto en que se explicita en dicho Informe que para el ejercicio de actualización de gastos comprometidos se utiliza como base el programa financiero elaborado junto con el envío del



Proyecto de Ley de Presupuestos para 2024, y a este se le suman los nuevos compromisos de gastos derivados del ingreso a trámite legislativo de otros proyectos de ley o indicaciones al Congreso en el período respectivo.

Con todo, el escenario fiscal propuesto por el gobierno contempla un gasto público que crecería 0,5% en promedio entre los años 2026 y 2028, lo que sabemos que no constituye una trayectoria realista tomando en cuenta una década de crecimiento del gasto que promedia una variación real anual de 4,9%.