

# Hacia un cuarto de siglo de regla fiscal estructural (BCA) en Chile: experiencia práctica, logros y desafíos

Clapes UC, 29 de octubre 2024

Mario Marcel | Ministro de Hacienda



## **Bases y resultados de la aplicación de la regla estructural en Chile**

## La política fiscal fue vista tradicionalmente como una herramienta de uso discrecional del Ejecutivo. Sin embargo, desde hace varios años los países han ido adoptando reglas fiscales que buscan limitar dicha discrecionalidad

### ¿Por qué una regla fiscal?

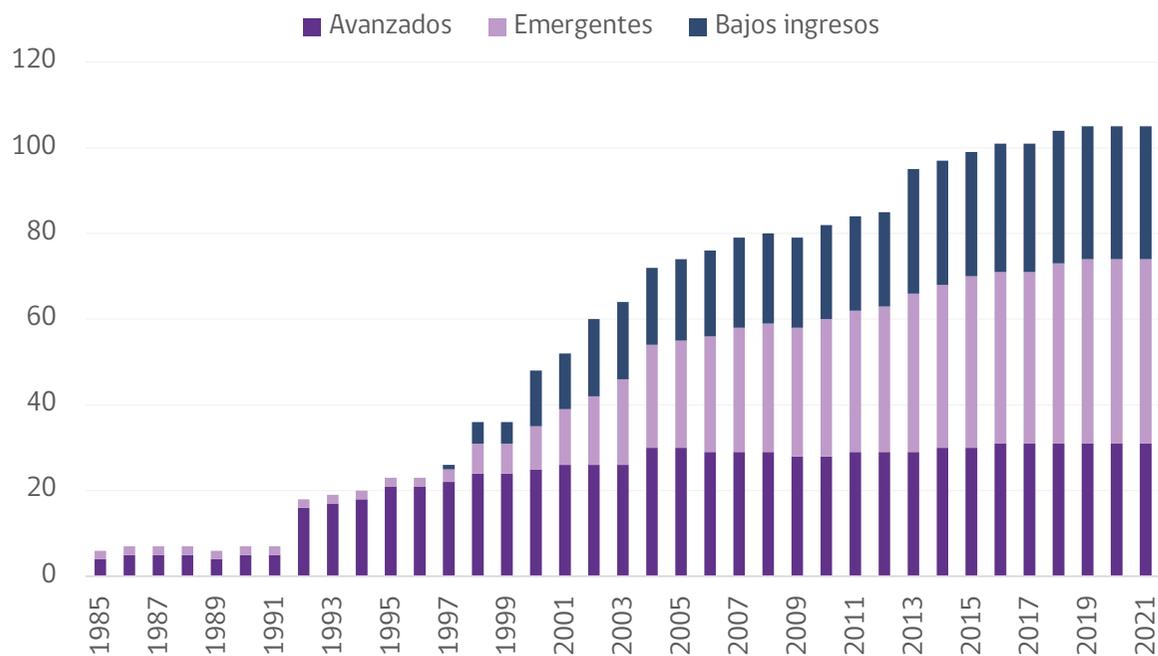
- Hacer más predecible el comportamiento de las finanzas públicas.
- Fortalecer la disciplina fiscal.
- Reducir inconsistencias intertemporales.
- Adelantar beneficios de la responsabilidad fiscal.
- Reducir riesgos.
- Fortalecer la institucionalidad democrática y rendición de cuentas en la gestión de los recursos públicos.
- Reducir el desempeño procíclico de las finanzas públicas.
- Aumentar la certeza sobre el financiamiento futuro.

### ¿Cómo se construye una regla fiscal?

1. Base de cálculo: balance efectivo, balance primario, balance estructural, crecimiento del gasto, deuda, etc.
2. Meta cuantitativa.
3. Mecanismos de información y control.
4. Excepciones: cláusulas de escape.
5. Normas de corrección y/o convergencia.

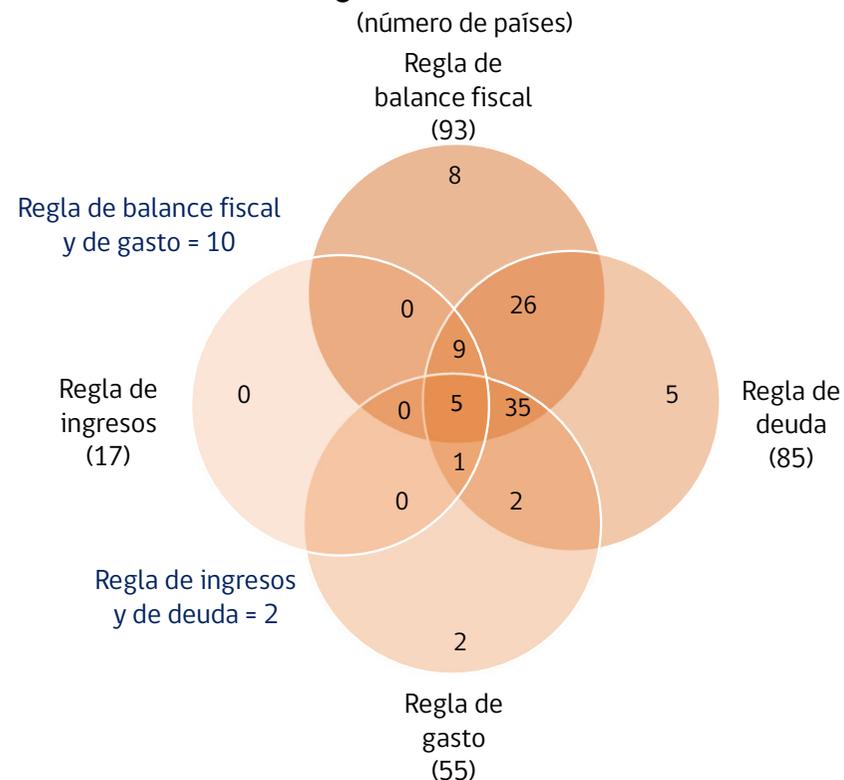
# Actualmente, más de 100 países en el mundo han adoptado reglas fiscales. Abundan las reglas basadas en un balance fiscal, muchas de ellas combinadas con reglas de deuda, especialmente tras su adopción para la Eurozona en 2012

Número de países con al menos una regla fiscal y su clasificación FMI, por año



Se consideran reglas fiscales a nivel nacional y supranacional.

Reglas fiscales en 2021

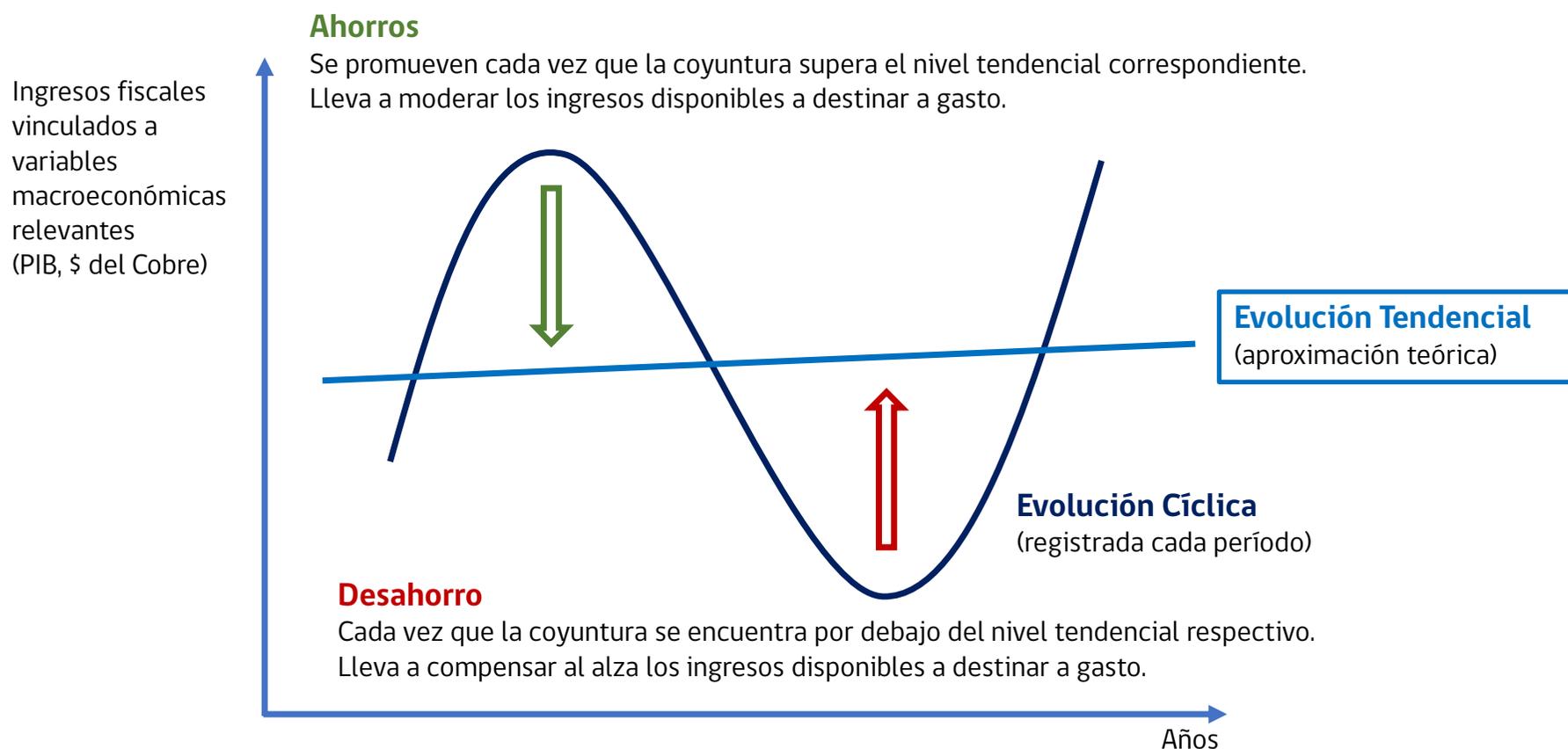


**Muchos países que contaban con reglas fiscales a inicios de la década las incumplieron o suspendieron durante la crisis del Covid-19**

Fuente: Davoodi, Hamid, Paul Elger, Alexandra Fotiou, Daniel Garcia-Macia, Andresa Lagerborg, Raphael Lam, and Sharanya Pillai. 2022. "Fiscal Rules Dataset: 1985-2021", International Monetary Fund, Washington, D.C.

Las reglas basadas en el balance cíclicamente ajustado (BCA) buscan internalizar los estabilizadores automáticos del presupuesto, dándole mayor continuidad al gasto público. Chile es uno de los pioneros en la aplicación de este enfoque

### Balance Cíclicamente Ajustado (BCA) en teoría



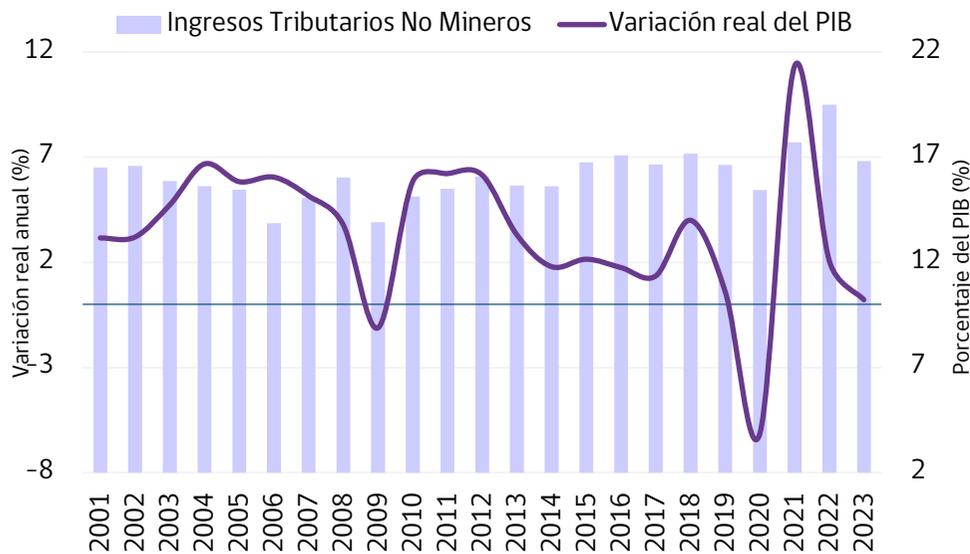
# A diferencia de los países avanzados, donde los ajustes se efectúan sólo para la actividad, en Chile es necesario extenderlos a los ingresos provenientes de la minería



## Ciclo de actividad (PIB)

### Ingresos Tributarios No Mineros y Producto Interno Bruto 2001-2023

(% del PIB y variación real anual)



En 2023 representaron el 73,3% de los ingresos totales con un promedio de 72,1% entre 2001-2023

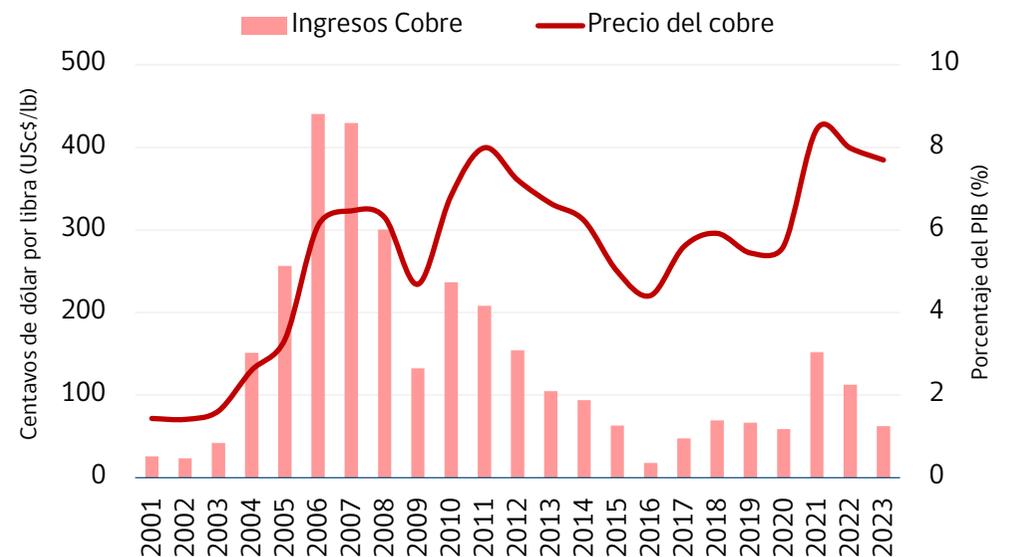
Fuente: Dipres.



## Precio del Cobre

### Ingresos provenientes del Cobre y Precio del Cobre BML 2001-2023

(% del PIB y precio del cobre promedio anual, serie nominal)



En 2023 representaron el 5,4% de los ingresos totales con un promedio de 12,0% entre 2001-2023

## El BCA aplicado en Chile refleja el balance presupuestario que se produciría si el PIB evolucionara de acuerdo con su tendencia y si el precio del cobre fuera el de largo plazo

- Por lo tanto, se trata de un **balance que aísla los efectos cíclicos de la economía** que tienen impactos en los ingresos fiscales.
- De esta manera, **el BCA permite que el gasto fiscal evolucione de acuerdo con los ingresos estructurales (largo plazo)** y no a aquellos, de carácter **transitorio** que son parte del ciclo.
- Así, el **nivel de gasto presupuestado cada año se determina de acuerdo con el nivel de ingresos estructurales** y a **una meta de balance estructural** (como porcentaje del PIB).

$$BCA_t = Ingresos Efectivos_t - Gastos_t - AC_t$$

$$BCA_t = Ingresos Efectivos_t - AC_t - Gastos_t$$

$$BCA_t = Ingresos Estructurales_t - Gastos_t \quad AC: \text{ajuste cíclico}$$

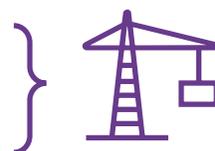
- El BCA es una **solución pragmática** al desafío de aislar **componentes transitorios** de los ingresos e identificar los movimientos de las cuentas fiscales que representan decisiones **de política**.
- Del mismo modo, el BCA evita que las cuentas fiscales actúen de manera **procíclica**, al dejar operar los **estabilizadores automáticos** del presupuesto, pero eso no asegura una **política fiscal contracíclica** en escenarios macro fuertemente contractivos.

## Ajustes Cíclicos (AC) para el cálculo del BCA en Chile

**BCA = Balance Efectivo - Ajuste Cíclico**

Ajustes cíclicos a los principales componentes de los ingresos efectivos del Gobierno Central Total:

- Ingresos tributarios no mineros.
- Cotizaciones previsionales de salud.
- Cobre bruto (Codelco).
- Ingresos tributarios de las GMP10:
  - Royalty Minero.
  - Impuesto a la Renta de Primera Categoría.
  - Impuesto Adicional.
- Ingresos por Rentas de la Propiedad provenientes de la explotación del litio.



Ajustado por el ciclo de la actividad económica no minera

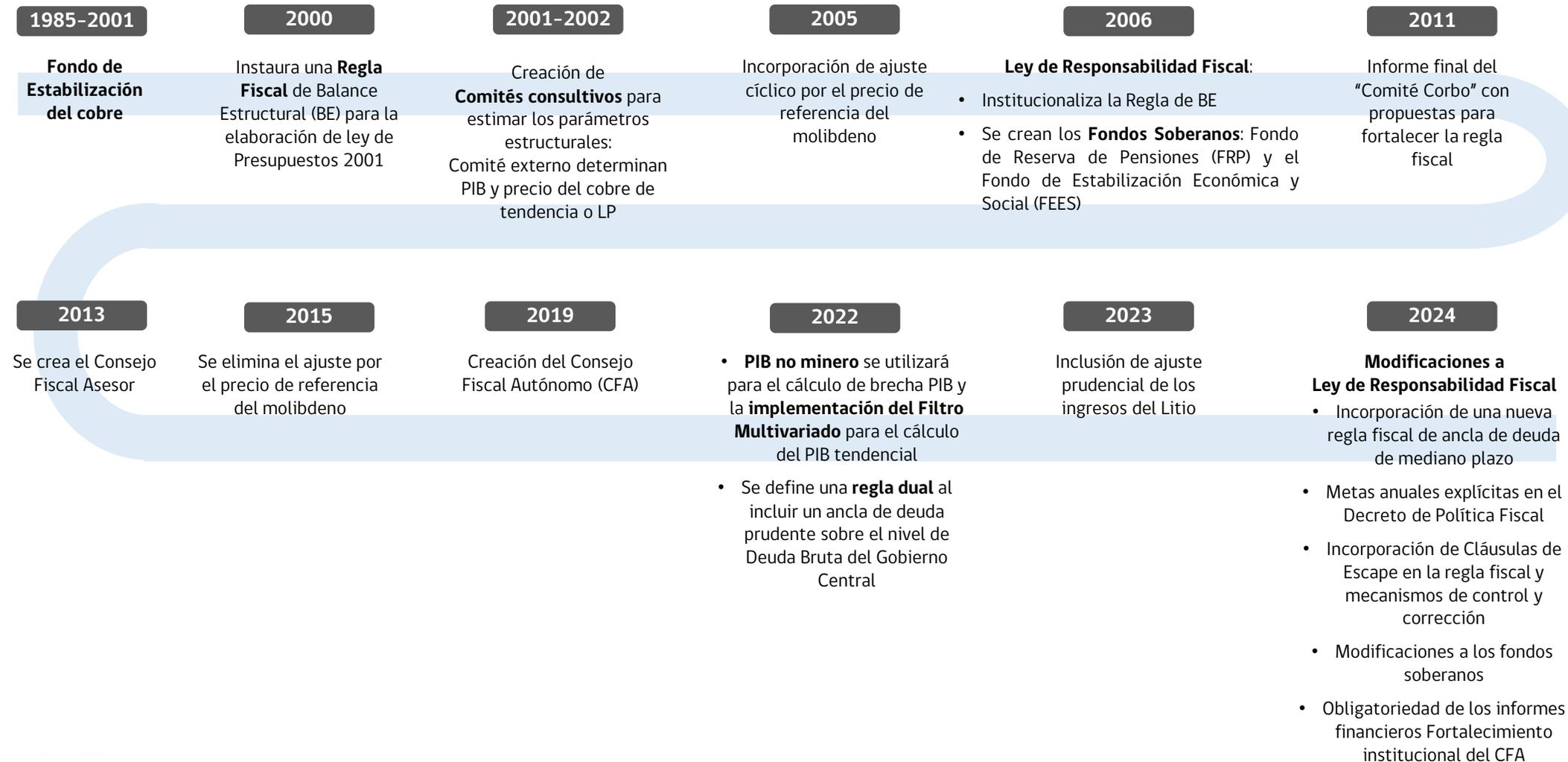


Ajustado por el ciclo del cobre



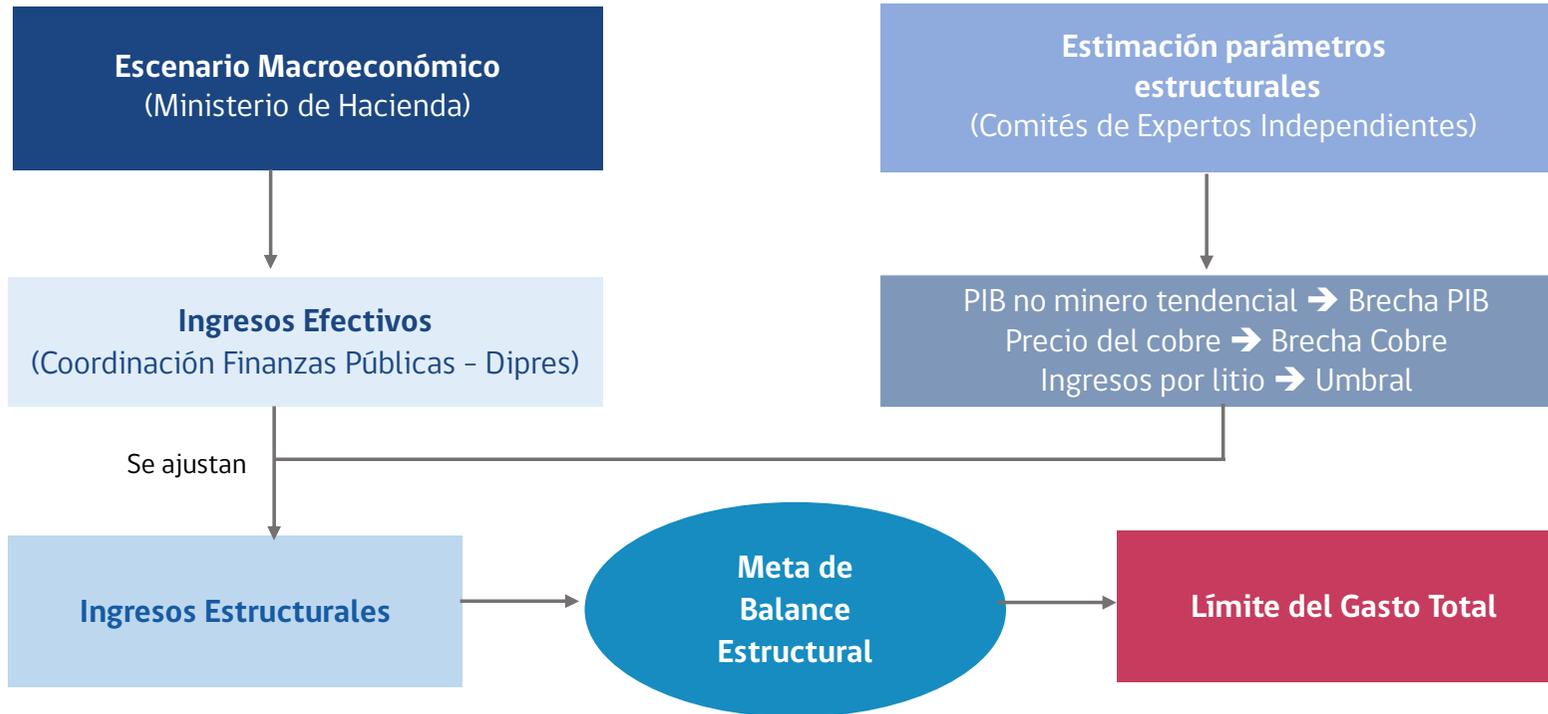
Ajustado por los ingresos del litio

# El camino recorrido por Chile con la regla fiscal y su institucionalidad es de larga data



Un momento clave para la aplicación de la regla fiscal es la formulación del presupuesto, donde la aplicación de la regla fiscal permite fijar una restricción presupuestaria dura

## Balance Cíclicamente Ajustado: determinación del nivel de Gasto



Mediante el proceso se determina el Gasto Compatible con la meta de BE.

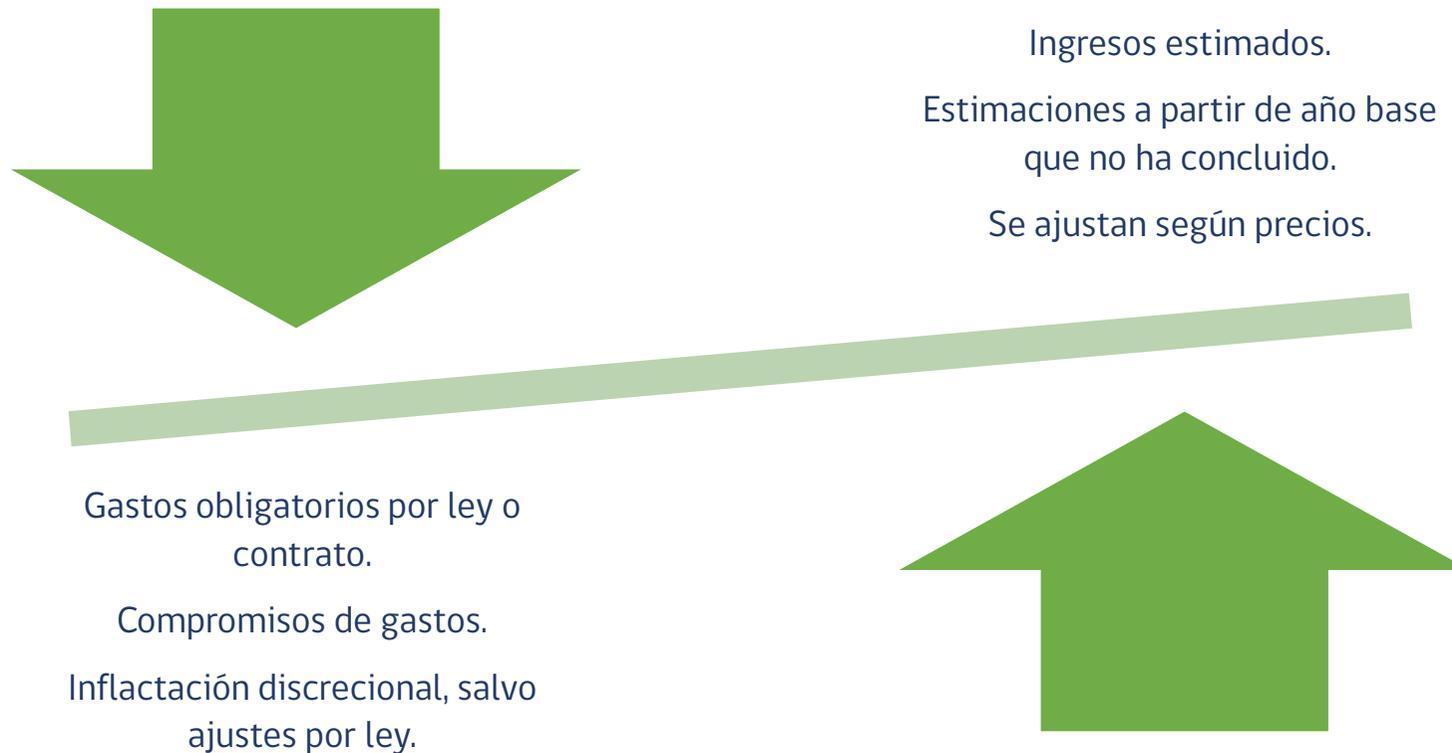
Ese gasto limite es el techo del Presupuesto que se presenta cada año.

Todo esto ocurre en la **Formulación Presupuestaria.**

## La metodología del BCA conduce a definir un nivel de gastos compatible con la meta fiscal

- Al **fijar el nivel de gastos** del período se **asegura el cumplimiento de la meta** en el año fiscal, independientemente de lo que haya ocurrido en el período anterior.
- Esto **evita sesgos sistemáticos** de la meta fiscal.
- La **variación del gasto** es, por lo tanto, solo un resultado **de la aplicación de la regla**, no la esencia de la misma, importando poco si éste se compara con el presupuesto inicial o la ejecución final
- De esta manera, la metodología de BCA permite recoger **cambios permanentes de los ingresos fiscales** producto de reformas legales o cambios estructurales en las bases de ingresos
- La variación del gasto en comparación con la variación del PIB, por su parte, es un **indicador de tamaño del Estado**, no de política fiscal.

## Para entender los desafíos de la formulación presupuestaria es central reconocer que ésta está caracterizada por importantes asimetrías



## Las recomendaciones apuntan a privilegiar una meta *ex post* (ejecución presupuestaria) en vez de una de cumplimiento *ex ante* (presupuesto)

Los ingresos efectivos pueden diferir de los estimados por factores ajenos a la voluntad de la autoridad y distintos del componente cíclico del Presupuesto. Estos incluyen:

- Desviaciones en la inflación, el tipo de cambio y las tasas de interés.
- Desviaciones de la producción física observada y la proyectada de cobre.
- Desviaciones entre los costos efectivos y proyectados de Codelco.
- Cambios en rendimientos tributarios.

Una **meta *ex ante*** se define en el proceso presupuestario y no requiere de ajustes posteriores que pudiesen provocar discontinuidad en el gasto. Tiene la desventaja de estimular sesgos optimistas en la elaboración del presupuesto, con un menor compromiso fiscal.

Una **meta *ex post*** exige mayor compromiso fiscal, requiere una actualización regular de la medición del BCA y la identificación de desviaciones para ser neutralizadas. Estos ajustes, sin embargo, se hacen más difíciles en los últimos meses del año.

**Recomendación Comisión Corbo (2011):** El Comité considera necesario el cumplimiento *ex post* de la meta fijada por el Ejecutivo para un año específico.

**Recomendación Informe CFA (2021):** Establecer explícitamente que las metas de balance estructural deben ser cumplidas *ex post*.



## **Bases y resultados de la aplicación de la regla estructural en Chile**

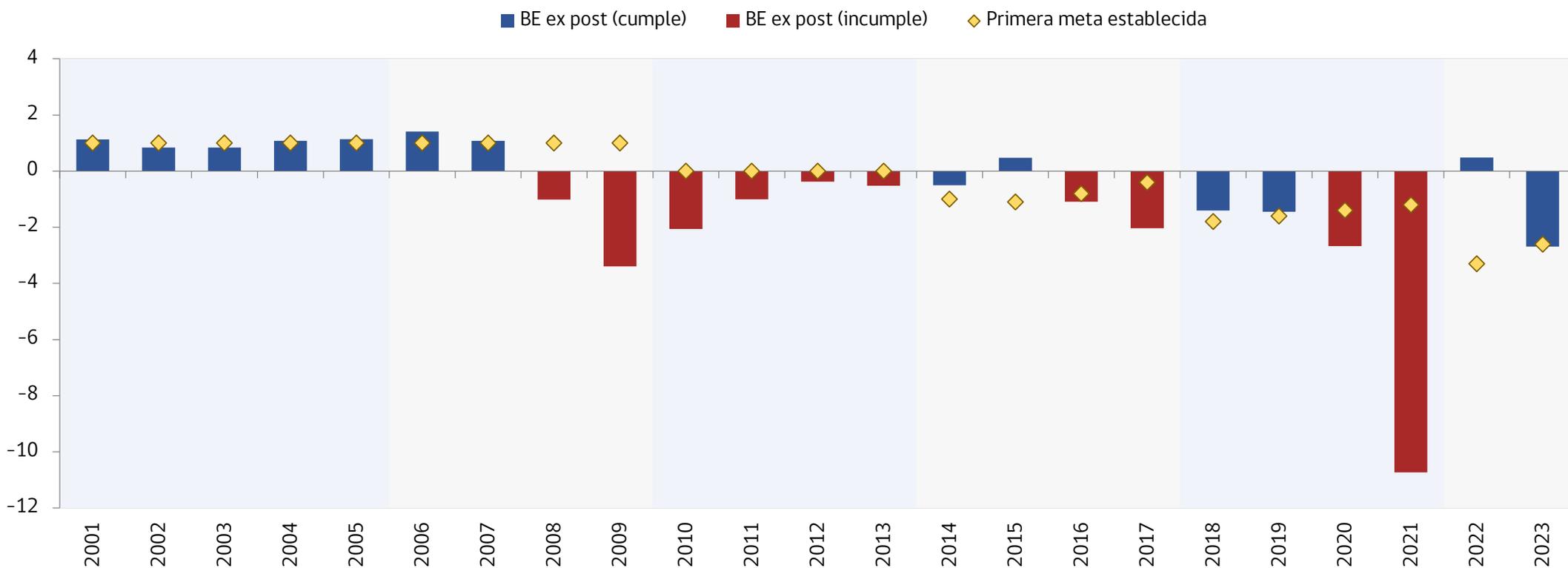
## Metas de Balance Cíclicamente Ajustado publicadas en los Informes de Finanzas Públicas (% del PIB)

Fecha	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
oct-00	1,0																												
oct-01		1,0																											
oct-02			1,0																										
oct-03				1,0																									
oct-04					1,0																								
sept-05						1,0																							
oct-06							1,0																						
oct-07								1,0																					
oct-08									1,0																				
oct-09										0,0																			
oct-10											0,0																		
oct-11												0,5																	
oct-12													0,5																
oct-13														0,5															
oct-14															0,5														
oct-15																0,5													
oct-16																	0,5												
oct-17																		0,5											
oct-18																			0,5										
abr-19																				0,5									
oct-19																					0,5								
dic-19																						0,5							
feb-20																							0,5						
may-20																								0,5					
oct-20																									0,5				
feb-21																										0,5			
abr-21																										0,5			
jul-21																										0,5			
sept-21																										0,5			
feb-22																										0,5			
abr-22																										0,5			
jul-22																										0,5			
oct-22																										0,5			
feb-23																										0,5			
may-23																										0,5			
jul-23																										0,5			
oct-23																										0,5			
feb-24																										0,5			
may-24																										0,5			
jul-24																										0,5			
oct-24																										0,5			

Fuente: Cumplimiento de las Metas de Regla Fiscal en Chile: Revisión Histórica, Dipres (diciembre 2022), actualizado hasta octubre de 2024.

Desde su primera aplicación en 2001, la meta estructural (BCA) inicial se cumplió o sobre cumplió en 13 años (7 de ellos al inicio), mientras que en otros 10 el resultado fue inferior al esperado. Estos últimos casos se concentran en el período de la crisis financiera internacional en adelante, siendo 2021 el peor de ellos

Metas de Balance Estructural y resultado *ex post*  
(% del PIB)

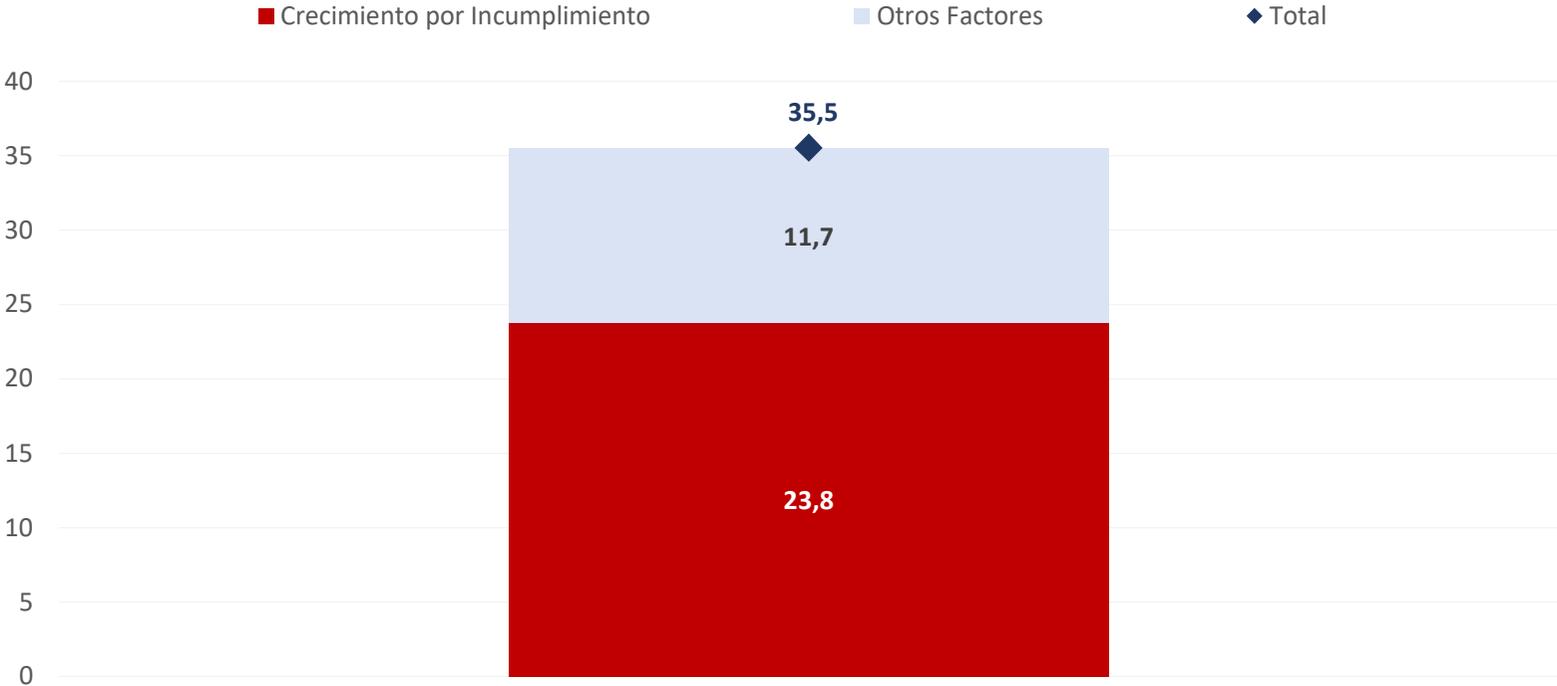


**Nota:** Se considera un margen de cumplimiento de -0,2% del PIB. Primera meta establecida, se refiere a la meta definida al inicio de un periodo gubernamental para todos los años de ese periodo.

**Fuente:** Cumplimiento de las Metas de Regla Fiscal en Chile: Revisión Histórica, Dipres (diciembre 2022), actualizado hasta 2023.

Si se considera el período de 2008 en adelante, los incumplimientos negativos de la meta fiscal equivalen a un 66,9% del crecimiento de la deuda pública

### Crecimiento Total de la Deuda Bruta 2008-2023 (% del PIB)



**Nota:** El área roja representa la sumatoria de la diferencia entre los balances efectivos de los años de incumplimiento con su balance compatible con meta. Es decir, el déficit efectivo adicional por incumplir la meta fiscal. Se considera un margen de cumplimiento de -0,2% del PIB.

**Fuente:** Dipres.

## Existen diversos factores que pueden generar presiones hacia un incumplimiento, pero si se detectan a tiempo, es posible contrarrestarlos

Factores exógenos que presionan a un eventual incumplimiento de las metas fiscales:

- 1. Cambio en el punto de partida del presupuesto:**
  - a. Cambio en brechas macro
  - b. Sub/sobre recaudación de ingresos año anterior
- 2. Cambio en variables macro:**
  - a. Precios: IPC y tipo de cambio
  - b. Composición PIB/demanda
- 3. Componentes de ingresos:**
  - a. Operación renta
  - b. Ingresos tributarios con correlación más débil con PIB contemporáneo
  - c. Producción, costos minería

### Desviación con respecto de estimación en Presupuestos 2014-2023

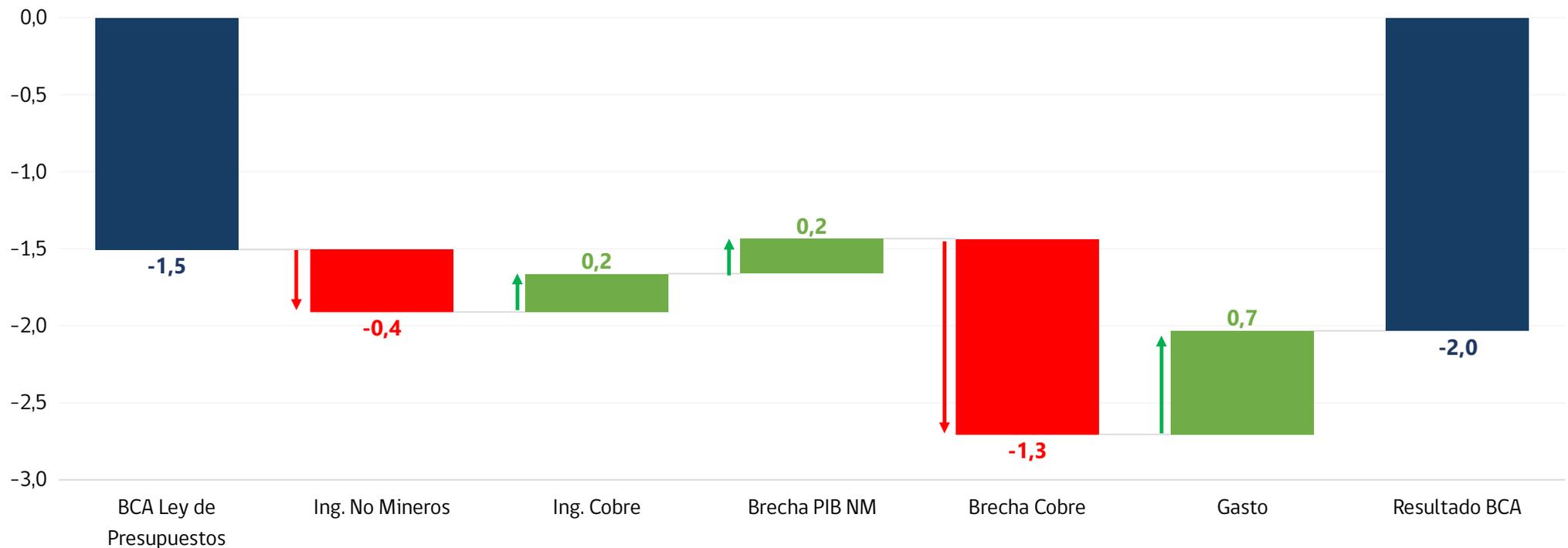
Factores exógenos	Desviación estándar diferencias (Monto)
<b>1. Cambio en el punto de partida del presupuesto</b>	
a. Cambio en brecha PIB nominal/PIB tendencial (%)	3,9
b. Cambio en brecha precio cobre año/referencia (USc/lb)	53,4
c. Sub/sobre recaudación de ingresos año anterior (millones de pesos nominales)	1.029.202
<b>2. Cambio en variables macro</b>	
a. Precios: IPC (índice)	2,8
b. Precios: Tipo de cambio (pesos por dólar)	62,8
c. Composición PIB/demanda (%)	0,04
<b>3. Componentes de ingresos</b>	
a. Operación Renta (millones de pesos nominales)	3.503.679
b. Otros Ingresos Tributarios (millones de pesos nominales)	330.211
c. Producción minería (TMF)	195.810
d. Ventas totales Codelco (TMF)	84,2

## Desviaciones de ingresos y cumplimiento *ex post* de la meta fiscal

- Magnitud de las desviaciones.
- Peso relativo de los ingresos afectados.
- Compensaciones automáticas.
- Compensaciones aleatorias.
- Distinción entre desviaciones cíclicas y estructurales.
- Oportunidad con que se detectan las desviaciones.

## Casos de incumplimiento: En 2017 ocurrió principalmente por el aumento significativo del precio del cobre por sobre su precio de referencia, a pesar de la contención de gasto

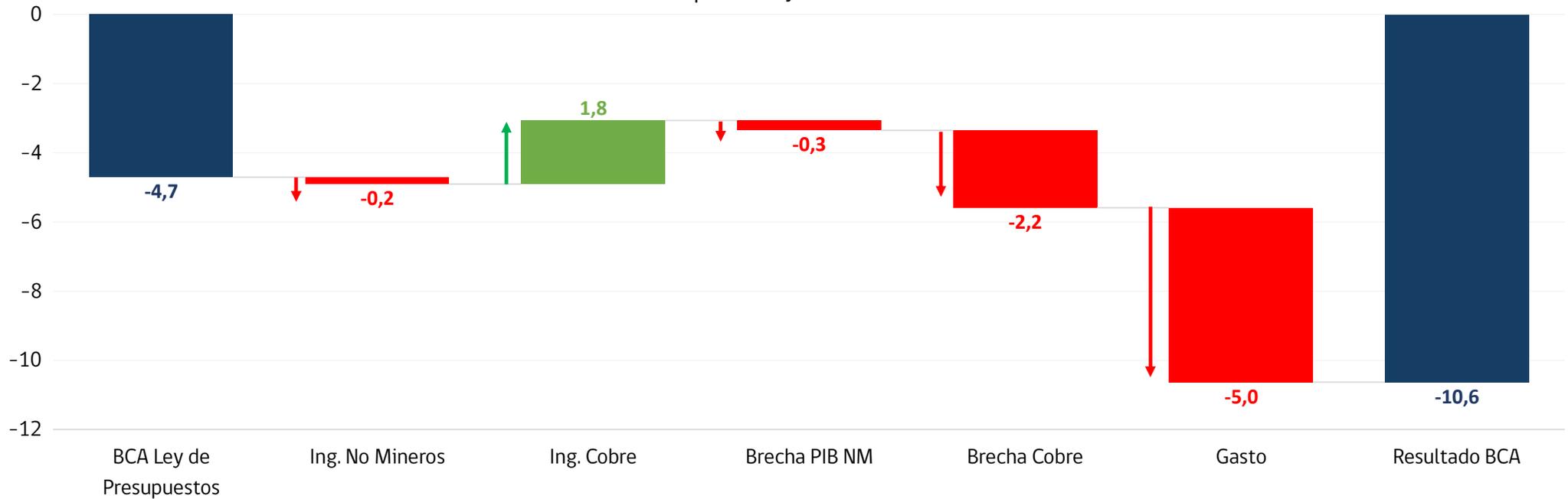
**Meta y Resultado Balance Cíclicamente Ajustado**  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Dipres (adelanto preliminar trabajo en proceso).

## Casos de incumplimiento: En 2021 ocurrió principalmente por un aumento del gasto por sobre el aprobado

Meta y Resultado Balance Cíclicamente Ajustado  
(porcentaje del PIB)

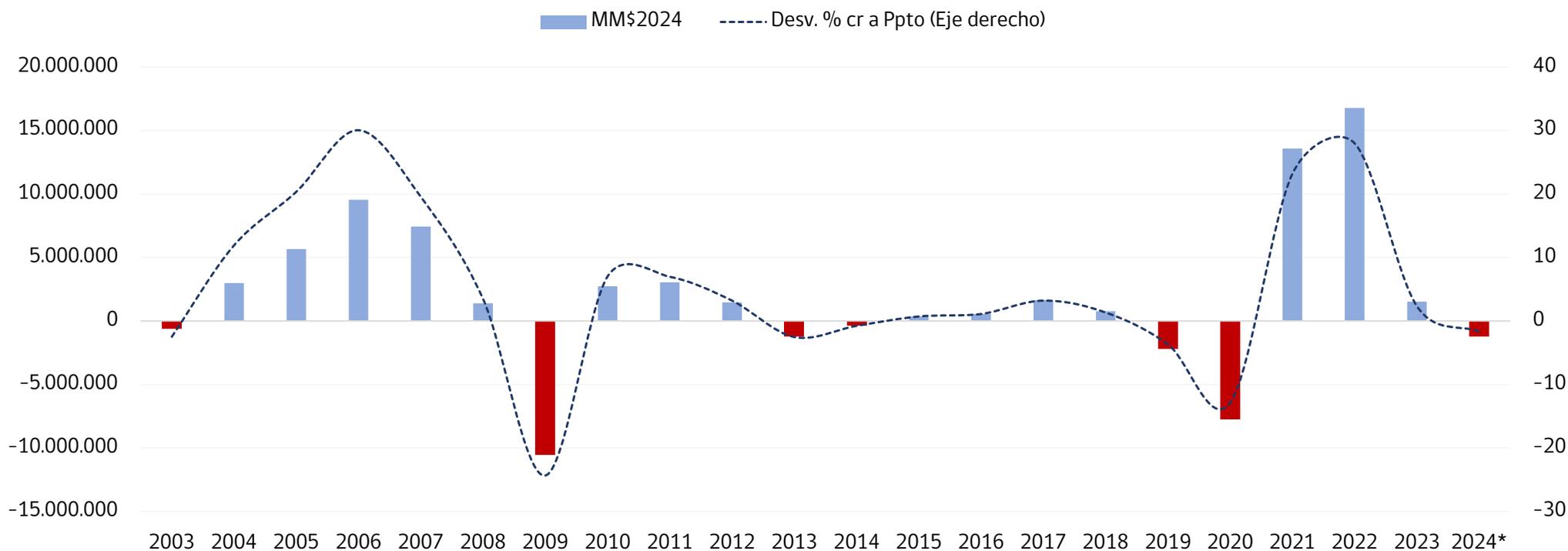


Fuente: Dipres (adelanto preliminar trabajo en proceso).

## El promedio de diferencias absolutas respecto de las proyecciones del presupuesto para el total de ingresos ha sido de un 5,7%. Sin embargo, no todas estas diferencias son estructurales

### Recaudación vs Proyección Proyecto de Ley de Presupuestos 2003-2024\*

(millones de pesos de 2024 y variación % respecto a Ley de Presupuestos)



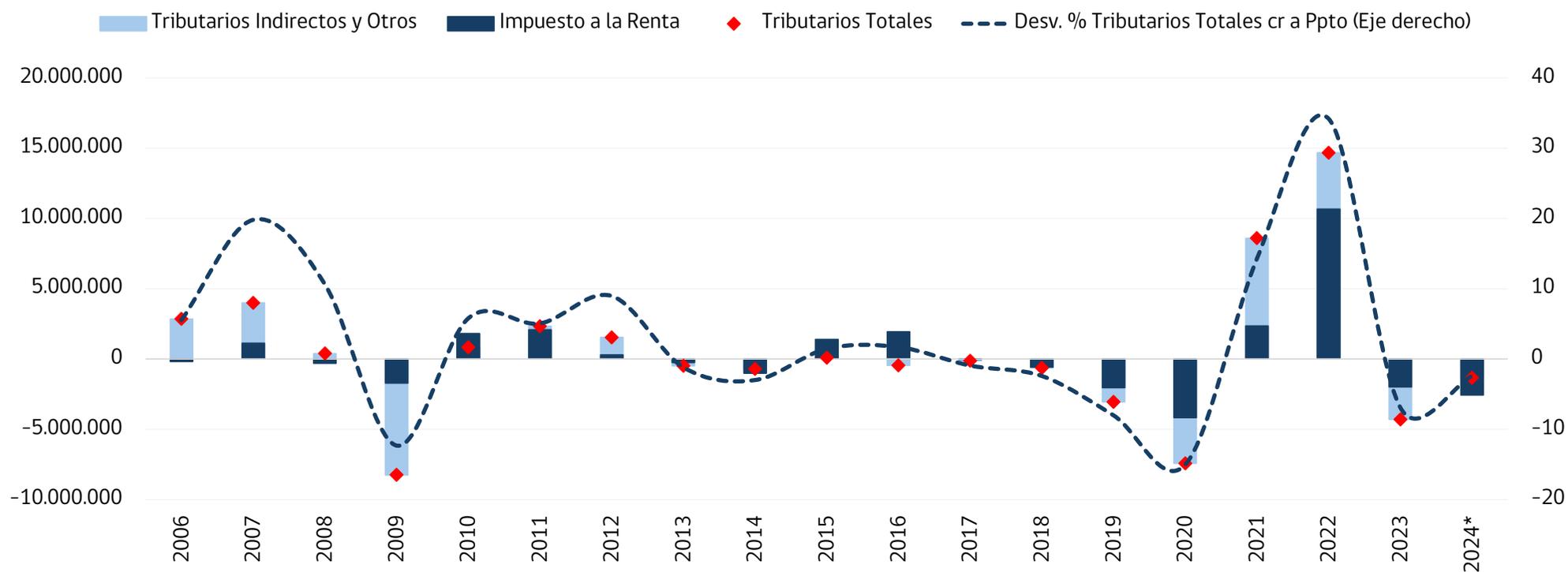
**Nota:** 2024\* corresponde a la diferencia entre las proyecciones del IFP 3T23 (Proyecto de Ley de Presupuestos) e IFP 3T24 (estimación más reciente). Barras en rojo corresponden a valores negativos

**Fuente:** Dipres.

Por su parte, el promedio de diferencias absolutas en la proyección de ingresos tributarios en 2006–2024 fue de un 1,7%. La operación renta explica varias de las desviaciones más significativas de ingresos, por su alto peso relativo y las dificultades para su proyección

### Recaudación tributaria vs Proyección Proyecto de Ley de Presupuestos 2003–2024\*

(millones de pesos de 2024 y variación % respecto a Ley de Presupuestos)



**Nota:** 2024\* corresponde a la diferencia entre las proyecciones del IFP 3T23 (Proyecto de Ley de Presupuestos) e IFP 3T24 (estimación más reciente).

**Fuente:** Dipres.

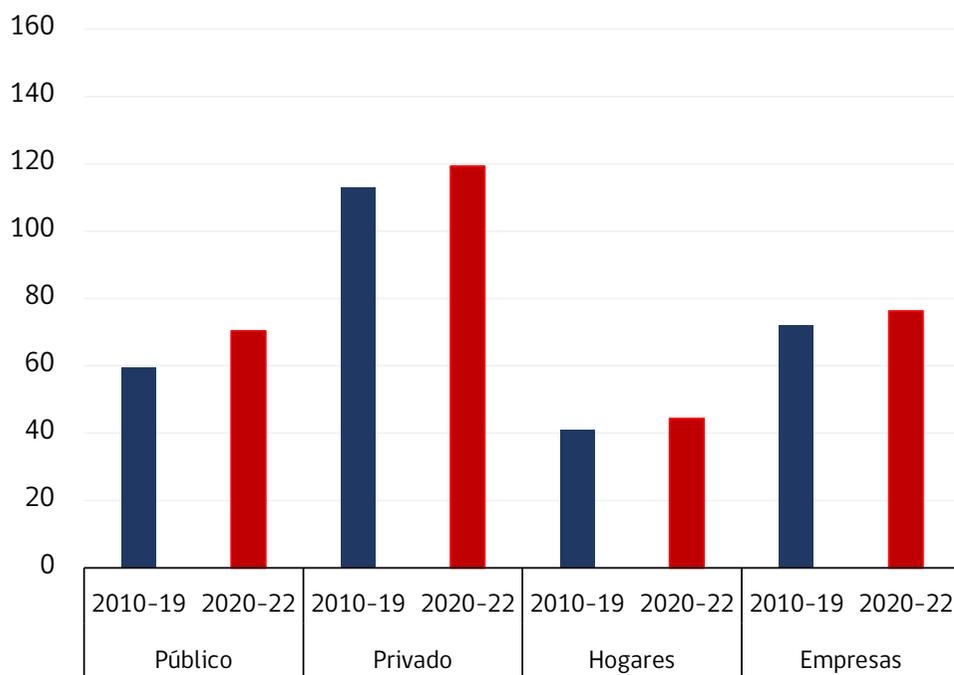


## **Desarrollos recientes de las finanzas públicas y la recuperación de un marco consistente de política fiscal**

La crisis económica generada por el Covid-19 tuvo un impacto profundo y sostenido sobre las finanzas públicas en muchos países del mundo, dado su efecto en los ingresos fiscales, niveles de gasto, deuda y costos financieros. En este período muchos países ignoraron o suspendieron sus reglas fiscales

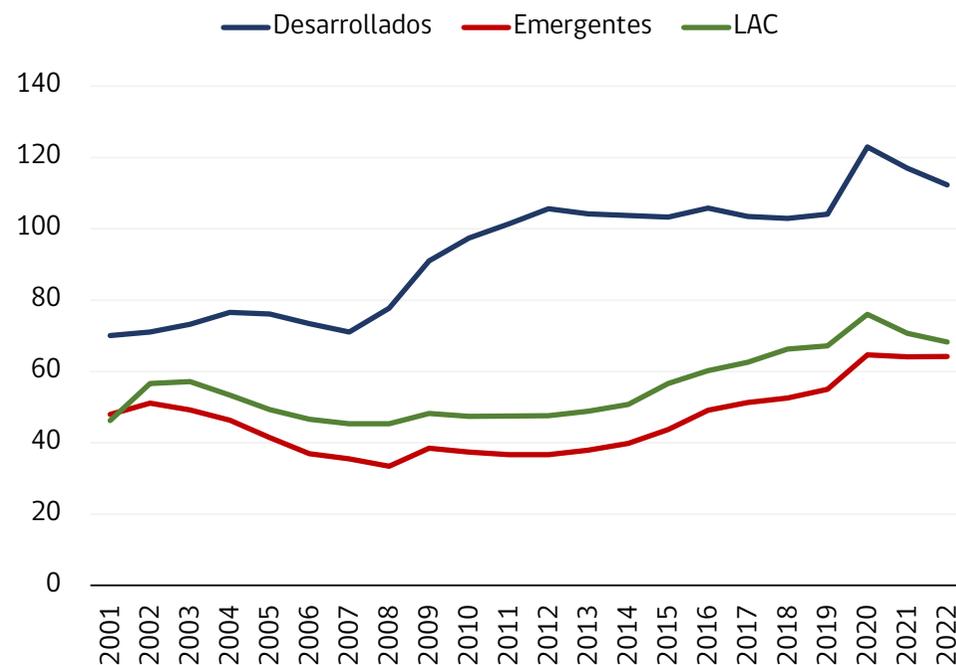
Promedio de deuda pública y privada<sup>(1)</sup>

(% del PIB)



Deuda bruta del gobierno general

(% del PIB)



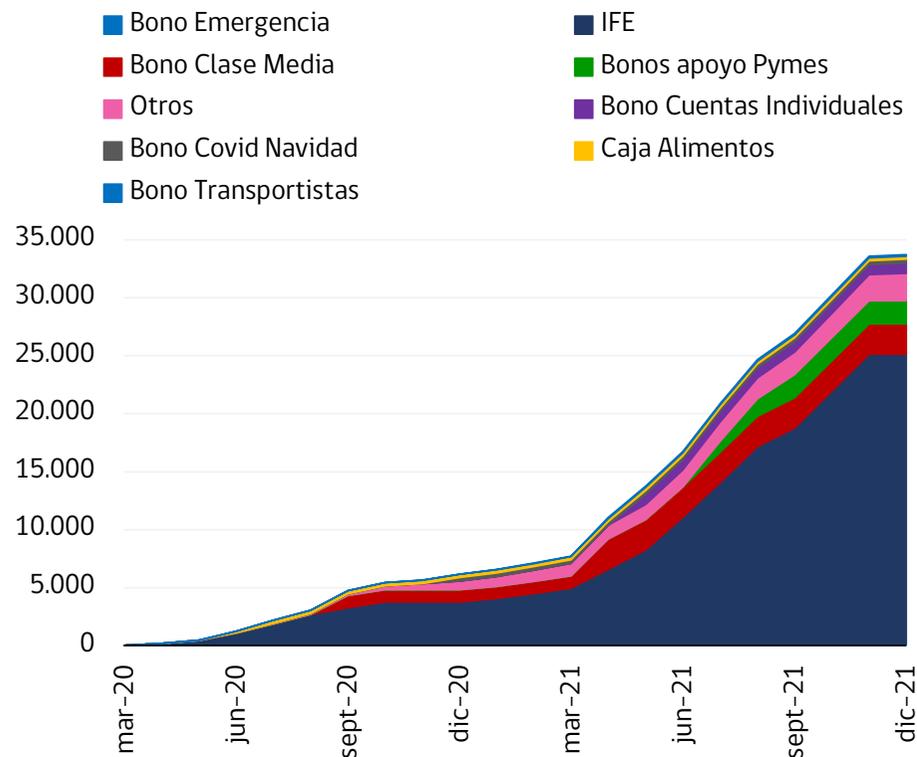
**Nota:** (1) Corresponde a los datos de deuda disponibles para un grupo de 83 países incluidos en la Global Debt Database del FMI.

**Fuente:** FMI: Global Debt Database (septiembre de 2023) y World Economic Outlook (octubre de 2023).

# En Chile, las medidas para enfrentar la pandemia se concentraron en masivas transferencias fiscales y retiros de fondos de pensiones

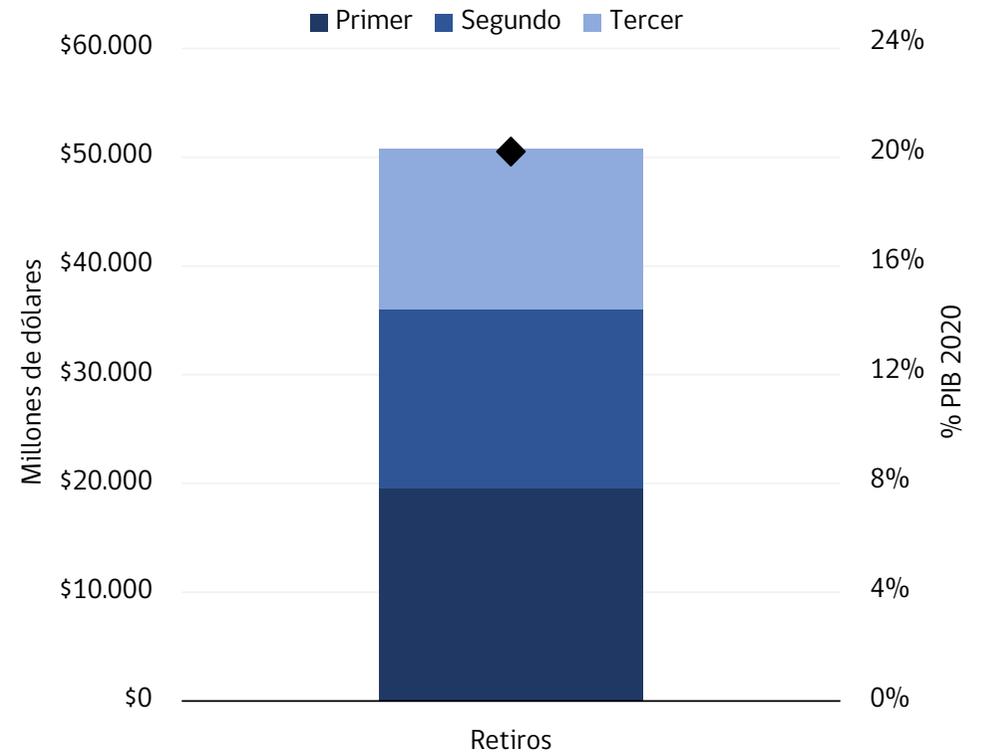
## Medidas fiscales de ayuda directa

(millones de dólares)



## Retiro de los fondos de pensiones

(millones de dólares y % del PIB 2020)

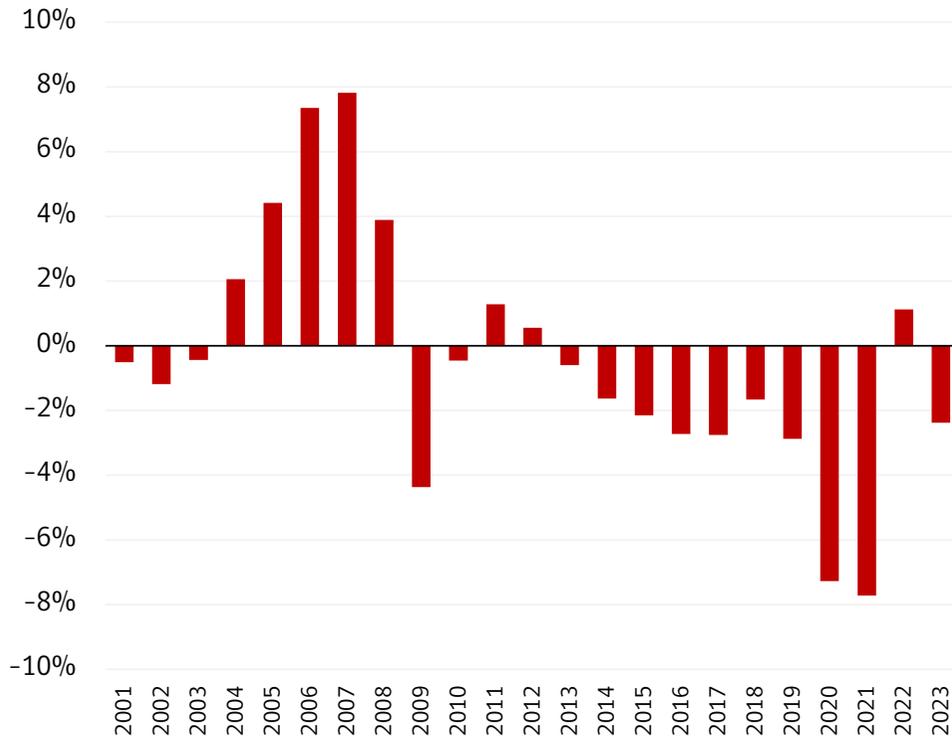


**Nota:** Los montos en dólares, consideran un tipo de cambio de 800 pesos por dólar. Montos actualizados al 25 de marzo de 2022.

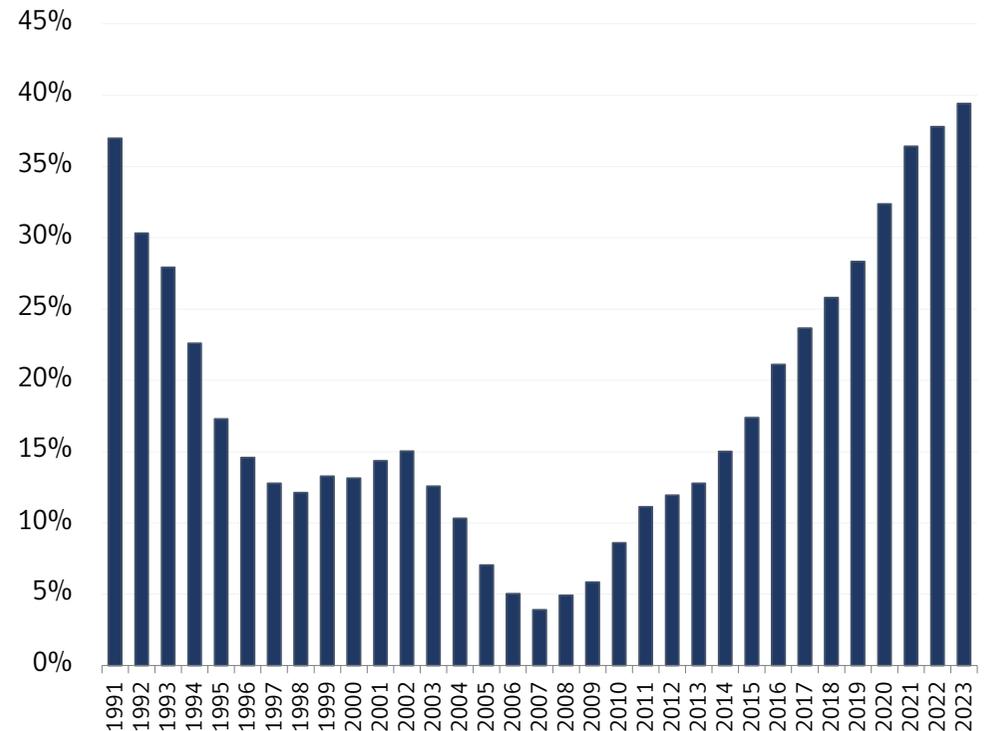
**Fuente:** Banco Central de Chile y Superintendencia de Pensiones.

## Aunque la crisis desencadenada por la pandemia agravó la situación, los déficits fiscales ya se venían acumulando desde hace una década, lo que ha resultado en un aumento sostenido de la deuda

**Balance fiscal efectivo**  
(% del PIB)



**Deuda bruta del gobierno central**  
(% del PIB, cierre al 31 de diciembre de cada año)

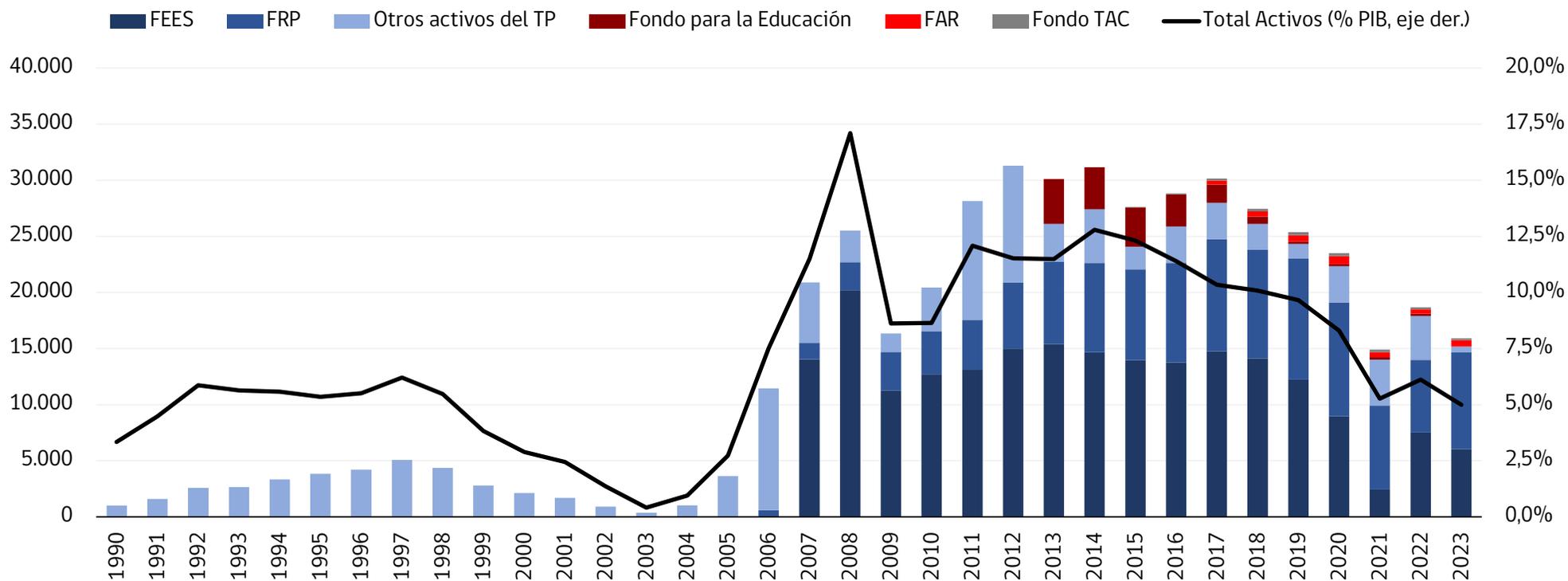


Fuente: Dirección de Presupuestos (Dipres).

## Además, los activos del gobierno experimentaron una reducción significativa

### Activos Consolidados del Tesoro Público<sup>(1)</sup>

(millones de dólares y % del PIB)

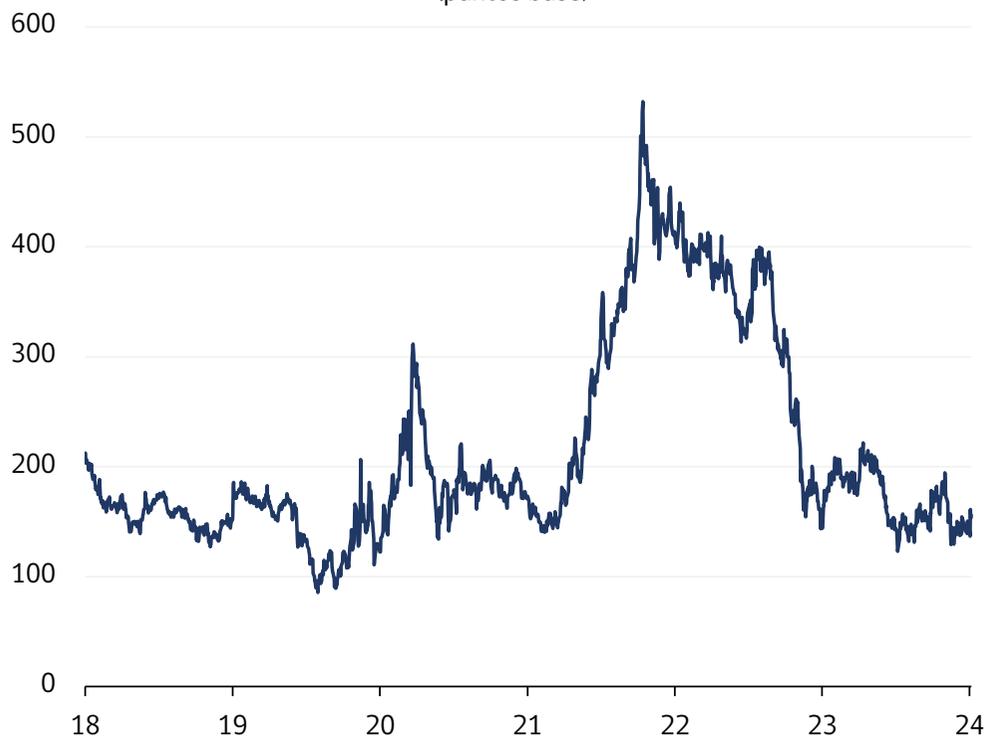


**Nota:** (1) FEES: Fondo de Estabilización Económico Social. FRP: Fondo de Reserva de Pensiones. FAR: Fondo de Apoyo Regional. TAC: Fondo para diagnósticos y tratamiento de alto costo.

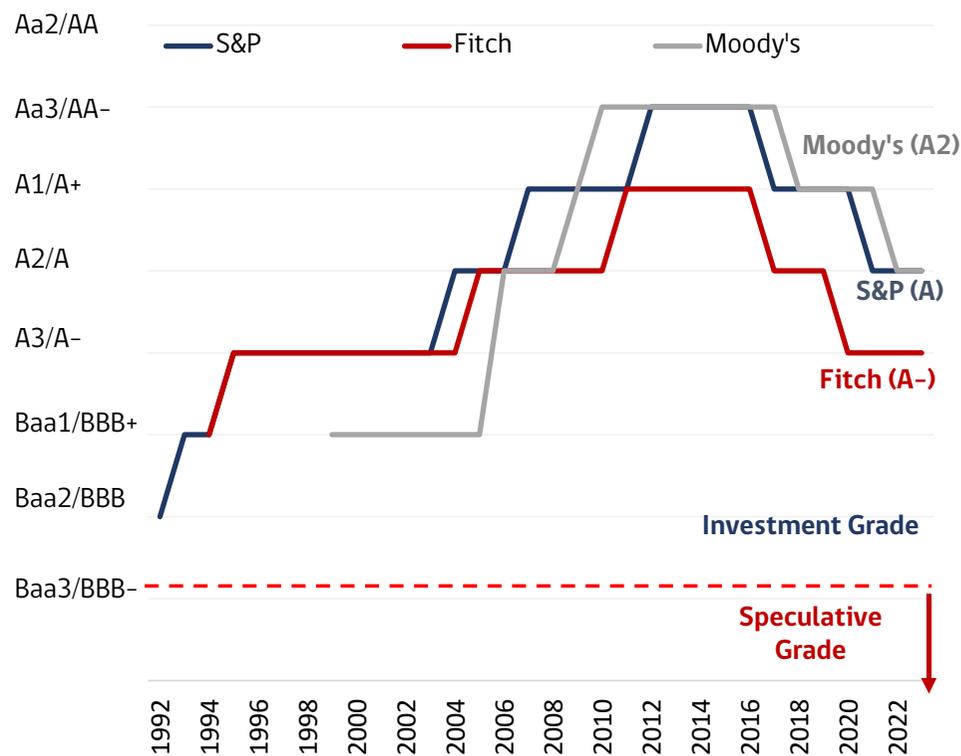
**Fuente:** Dipres.

## El empeoramiento de las cuentas fiscales, la situación del mercado de capitales y la incertidumbre institucional condujeron a un aumento significativo en las primas por riesgo y al descenso en un par de escalones de la calificación crediticia de Chile

**Spreads BTP-UST 10 años**  
(puntos base)



**Evolución de la clasificación de crédito de la deuda soberana chilena**

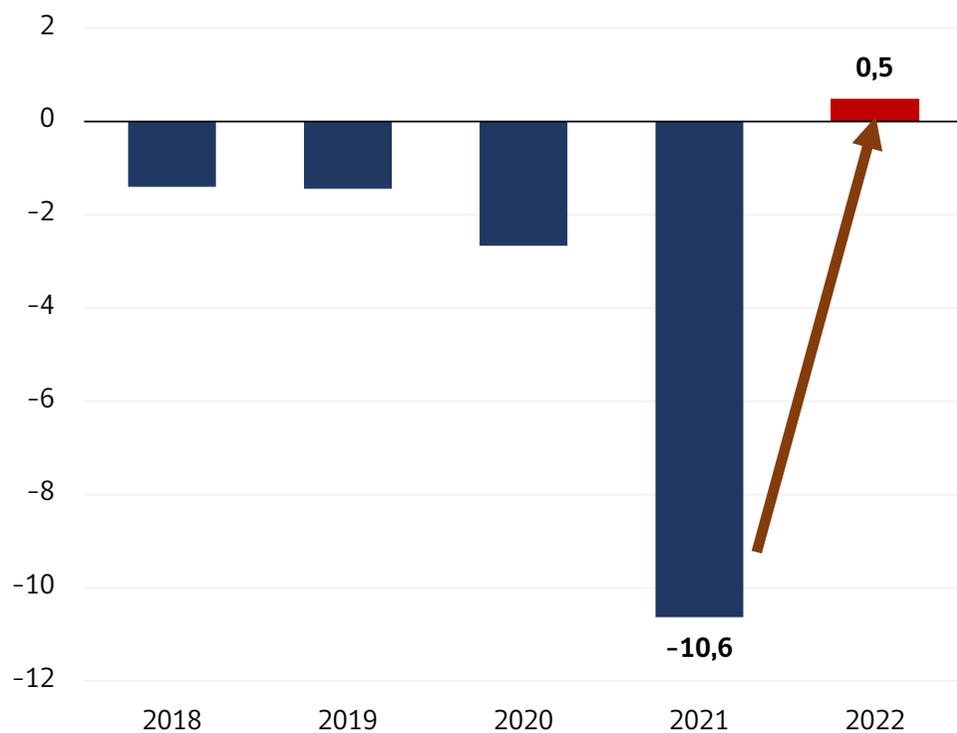


Fuente: Bloomberg, S&P, Fitch, Moody's, Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

El inédito ajuste fiscal de cerca de 10% del PIB en 2022 se logró fundamentalmente con disciplina y rigurosidad en el manejo del gasto, pero también ayudó el aumento transitorio de los ingresos como resultado de una Operación Renta particularmente favorable y un récord de precios del litio

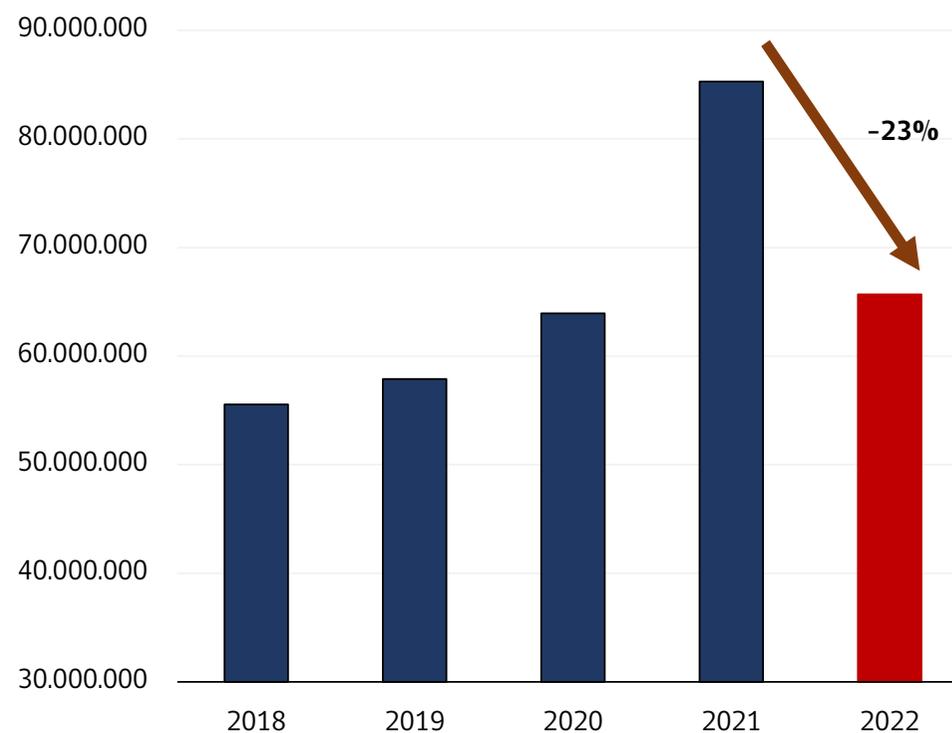
**Balance cíclicamente ajustado**

(% del PIB)



**Gasto real del Gobierno Central**

(millones de pesos del año 2022)



**En 2023 las metas se cumplieron a plenitud con una ejecución de 100,0% del gasto presupuestado, un déficit efectivo de 2,4% del PIB y un balance estructural de -2,7% del PIB**

### Principales variables fiscales al cierre 2023

**100%**  
de ejecución del gasto público presupuestario

Reasignación recursos de

**1.673**  
millones de dólares para requerimientos extraordinarios

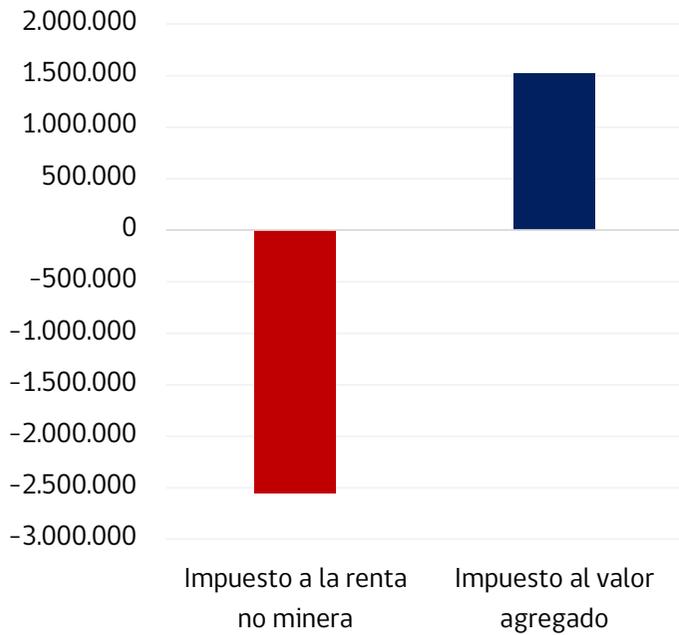
2023	Proyección inicial (IFP 3T22)	Proyección actualizada (IFP 3T23)	Cierre 2023
<b>Ingresos estructurales</b> (% de variación real anual)	-8,0	-9,3	-11,4
<b>Balance efectivo</b> (% del PIB)	-2,7	-2,3	-2,4
<b>Balance estructural</b> (% del PIB)	-2,6 <sup>(1)</sup>	-2,6	-2,7
<b>Deuda bruta</b> (% del PIB)	38,7	38,2	39,4

**Nota:** (1) Corresponde a Proyección Meta contenida en el IFP 1T22 que sustentó el Decreto de Política Fiscal de junio 2022, donde se establecía la trayectoria de metas de Balance Estructural 2023-2026.

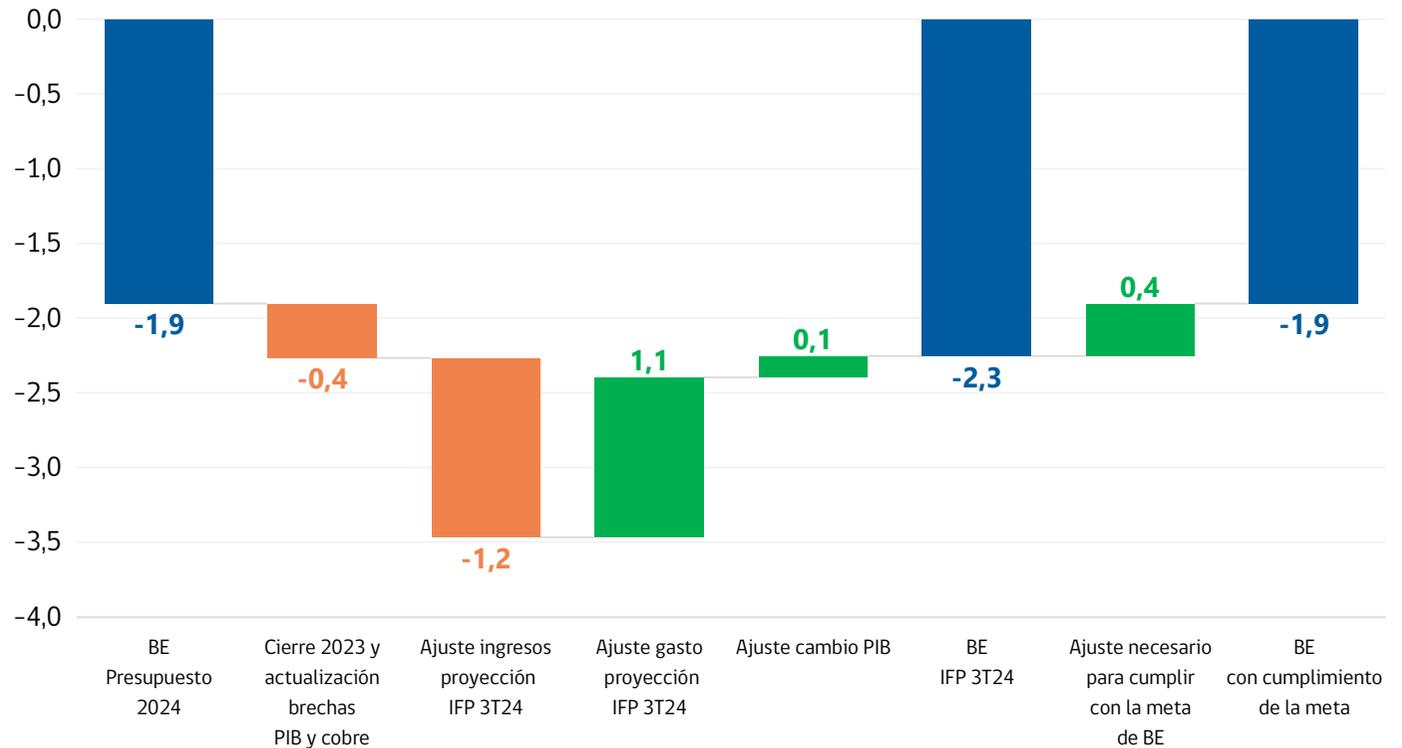
**Fuente:** Dipres.

**En 2024 la Operación Renta resultó más negativa de lo estimado, lo que se ha compensado en parte con mayor recaudación de IVA. Pese a un significativo ajuste del gasto, persiste una diferencia de 0,4% del PIB respecto de la meta BCA debido a diferencias en el cierre 2023 y la actualización de las brechas**

**Diferencia proyección actual de ingresos tributarios netos año 2024 versus presupuestados**  
(millones de pesos 2024)



**Meta y Resultado Balance Cíclicamente Ajustado 2024**  
(% del PIB)

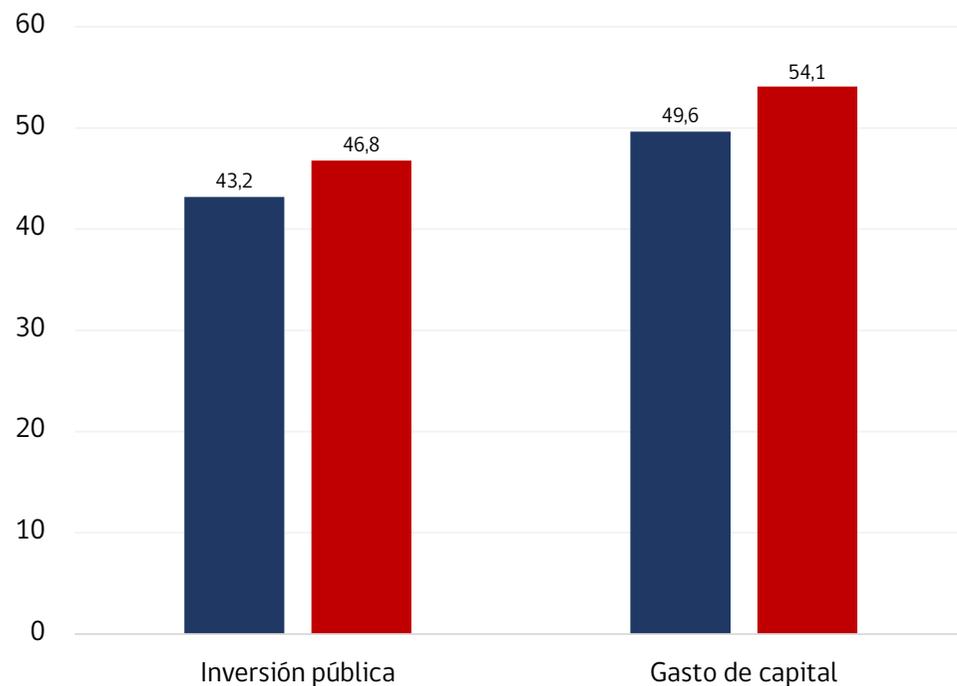


En el ajuste del gasto se ha tratado de preservar la inversión pública. En los primeros ocho meses, el gasto en capital ha registrado un desempeño muy superior al de años anteriores: se ejecutó un 54,1% de lo presupuestado, mientras el promedio de los últimos años bordea el 49,6% a la misma fecha

### Ejecución acumulada a agosto

(% avance Ley Aprobada<sup>(1)</sup>)

■ Histórico (2011-2023) ■ 2024



A la fecha, la inversión pública ha crecido

**25,9%**

a/a

A la fecha, el gasto en capital ha crecido

**15,7%**

a/a

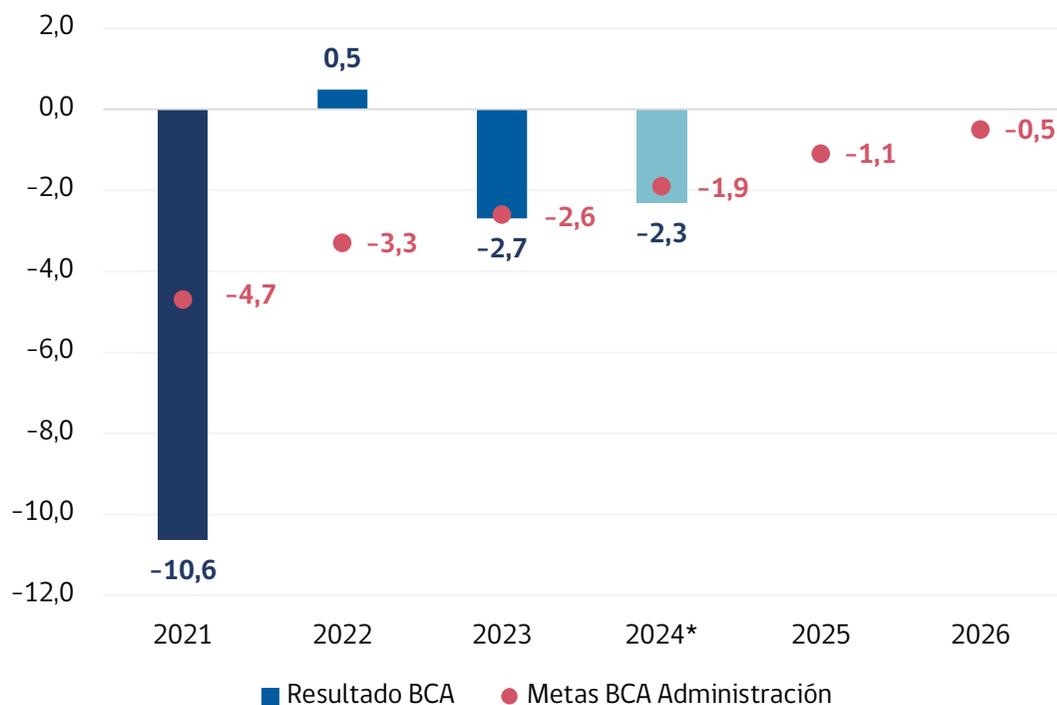
**Nota:** (1) Para los años 2021 y 2022 se considera la Ley Aprobada + FET.

**Fuente:** Dipres.

## El Proyecto de Ley de Presupuestos para 2025 cumplirá plenamente con las metas de política fiscal, reduciendo el déficit efectivo y cíclicamente ajustado a 1,0% del PIB y 1,1% del PIB, respectivamente

	2025	IFP 3T24
<b>Balance efectivo</b> (% del PIB)	-1,0	-1,0
<b>Balance estructural</b> (% del PIB)	-1,1	-1,1
<b>Gastos</b> (en comparación a LdP 2024) (% var. real anual)	2,71	2,71
<b>Gastos</b> (en comparación a gasto ejecutado 2024) (% var. real anual)	3,8	3,8

**Balance cíclicamente ajustado 2021-2026**  
(% del PIB)



Fuente: Dipres.

\*2024 corresponde a estimación BCA del IFP 3T24. Año en curso.

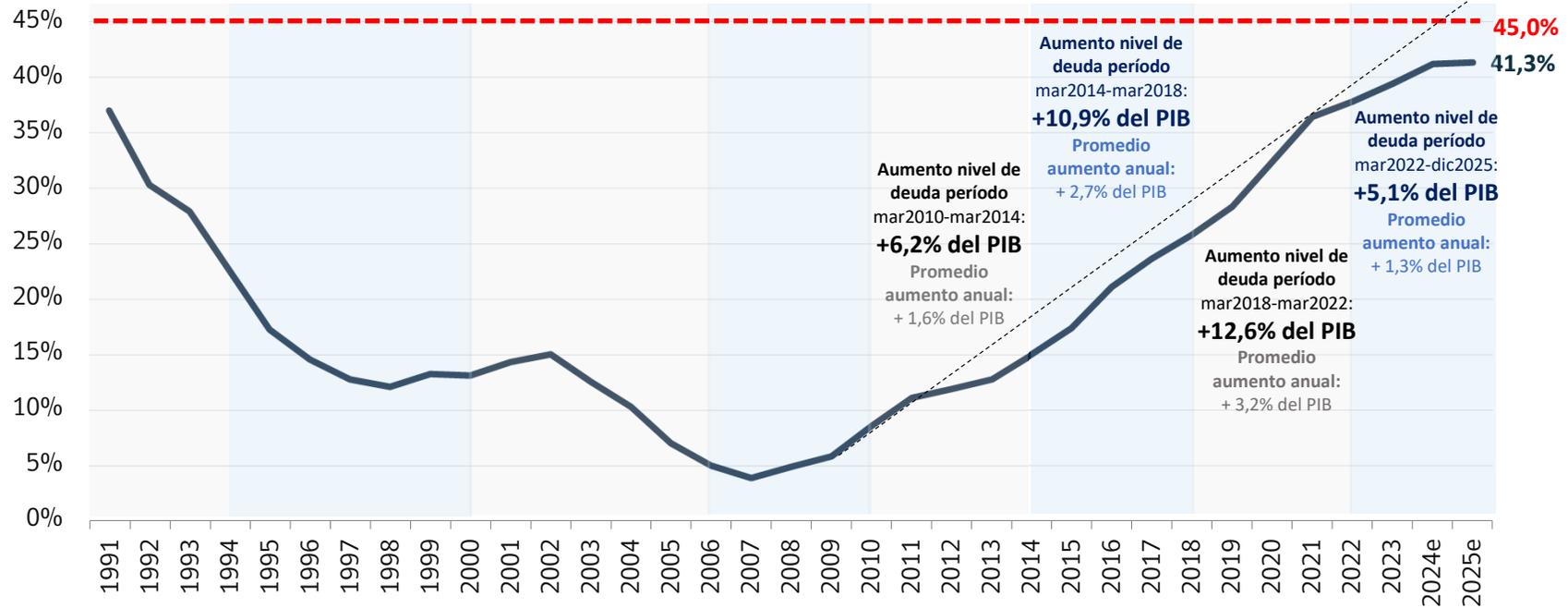
Fuente: Dipres.



## **Finanzas públicas en perspectiva**

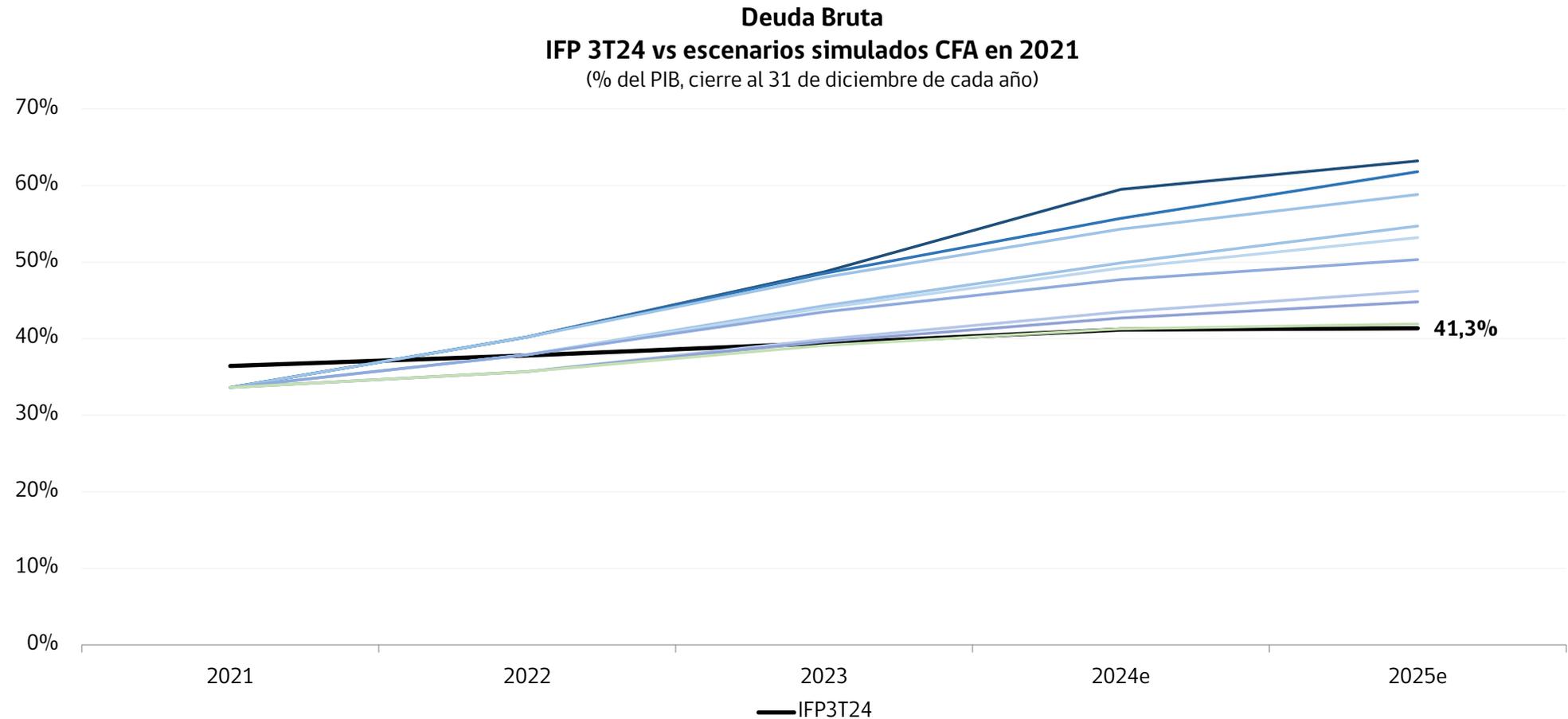
# Al fijar metas desafiantes de consolidación fiscal y cumplir estrictamente con ellas, el Gobierno del Presidente Boric está logrando generar una inflexión en la trayectoria que traía la deuda en los 15 años previos

**Deuda Bruta del Gobierno Central Total**  
(% del PIB, cierre al 31 de diciembre de cada año)



La deuda pública estará cerca de 20.000 millones de dólares por debajo de lo que habría llevado la tendencia de los 12 años previos a este gobierno, lo que implicará un **ahorro en el pago de intereses de aproximadamente 1.400 millones de dólares por año.**

## La deuda proyectada para 2025 es inferior al escenario más optimista simulado por el CFA en septiembre de 2021, incluso habiendo recibido una mayor deuda



**Nota:** Líneas de colores representan escenarios simulados por el CFA en Septiembre 2021 para Deuda Pública bajo distintos supuestos de déficits en 2023 y grados de convergencia.  
**Fuente:** Dipres y CFA.

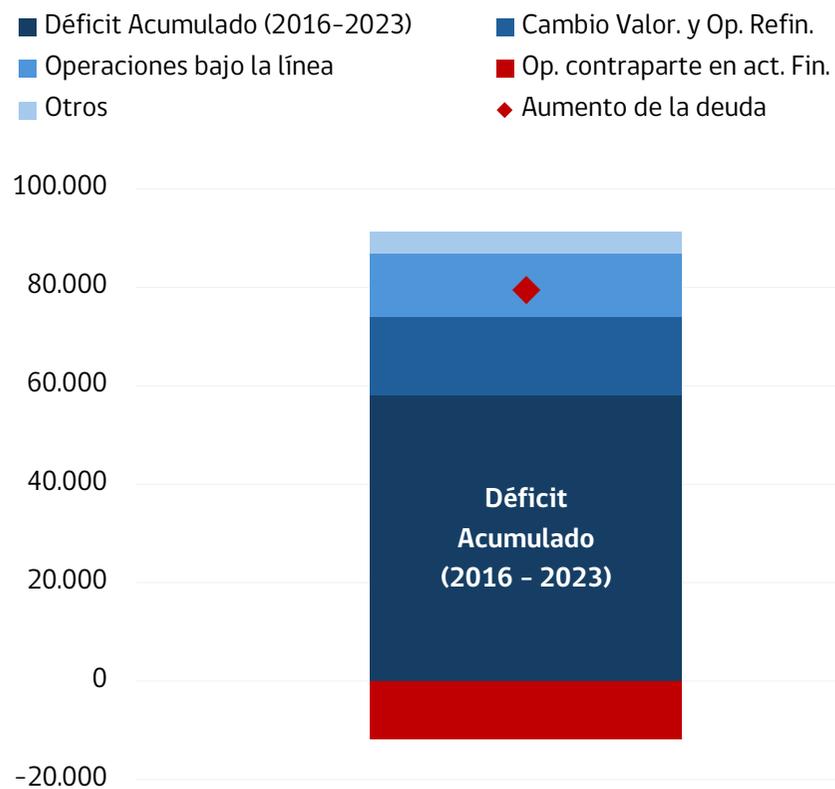
## La evolución de la deuda pública es producto no sólo de los déficits fiscales, sino de otras fuerzas que inciden sobre el patrimonio fiscal

Cuatro determinantes adicionales de la evolución de la deuda bruta:

1. Operaciones bajo la línea: préstamos menos recuperaciones, capitalización de empresas públicas
2. Cambios de valoración: tipo de cambio, tasas de interés
3. Operaciones de refinanciamiento
4. Operaciones con contrapartidas en activos financieros (fondos soberanos)

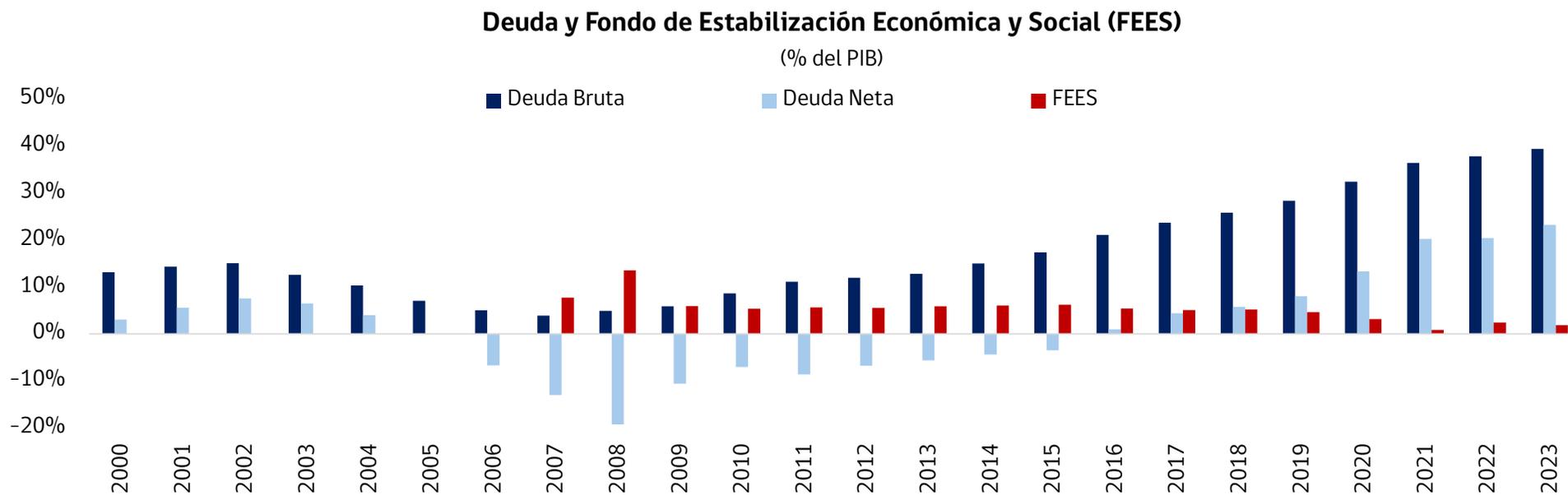
### Contribución al cambio en la deuda acumulada 2016 - 2023

(millones de dólares)



## Las decisiones sobre deuda y fondos soberanos están más conectadas cuando se trata de fondos que operan en el corto y mediano plazo

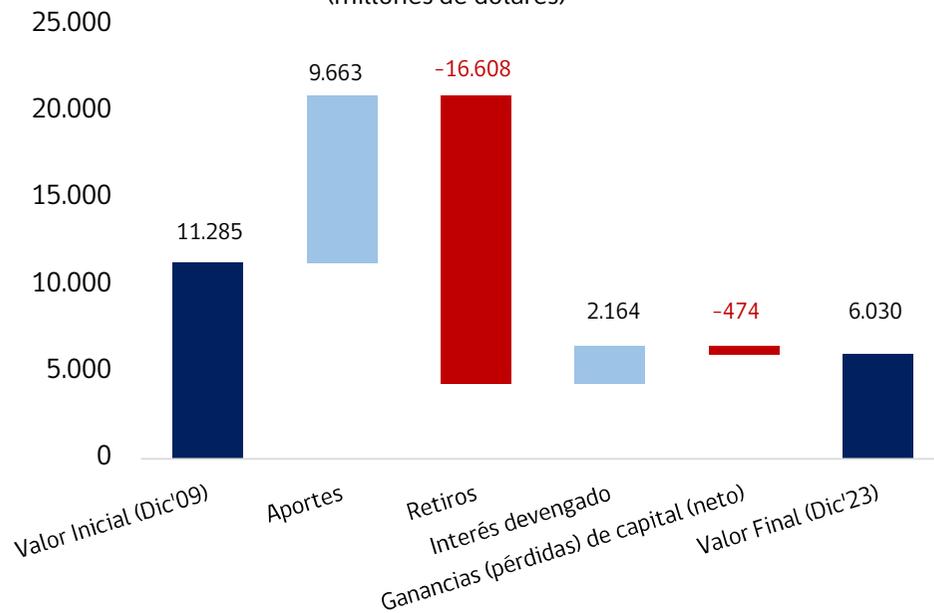
- No todos los fondos soberanos tienen una perspectiva de largo plazo o intergeneracional. En Chile el FEES está disponible para responder a necesidades de corto y mediano plazo.
- En particular, un fondo soberano de corto plazo debería proveer financiamiento en períodos de restricción de liquidez; Chile no ha enfrentado ese tipo de restricciones en los últimos 30 años.
- El FEES chileno se acumuló en dos años de grandes holguras financieras, donde éste no competía con reducciones de deuda porque ésta se encontraba en un mínimo.



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Las decisiones sobre activos y pasivos financieros del Estado están incididas por el temor a restricciones de liquidez y por consideraciones financieras. Dado que la tasa a la que el Fisco se endeuda es por lo general superior al retorno de sus activos financieros, alimentar fondos soberanos con deuda es un mal negocio para el Estado

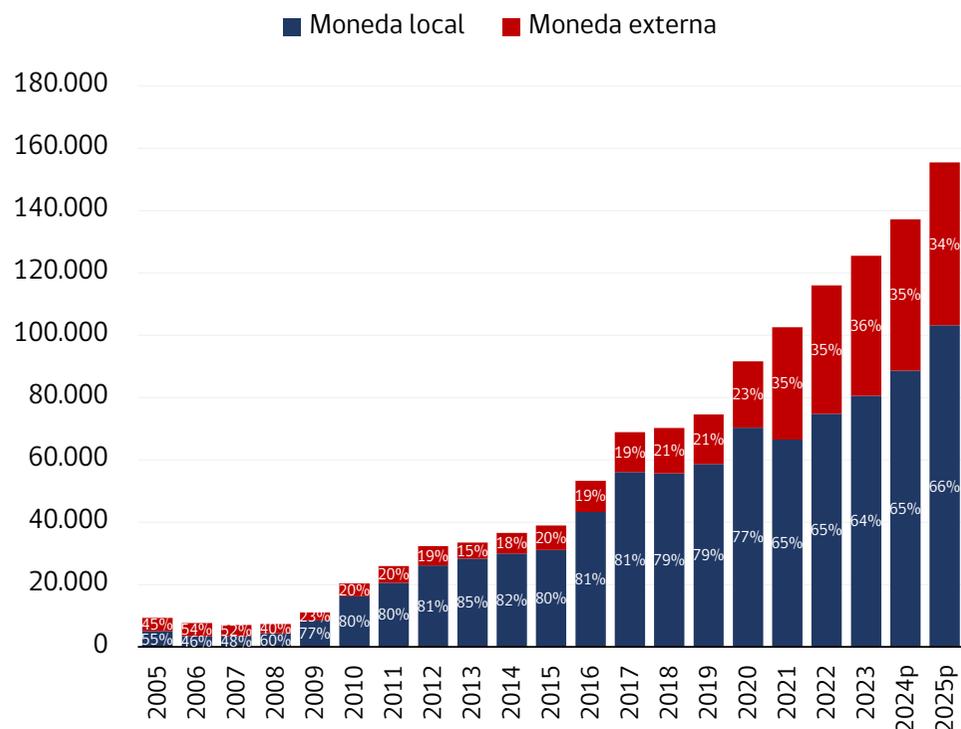
**Variación Fondo de Estabilización Económica y Social 2010 - 2023**  
(millones de dólares)



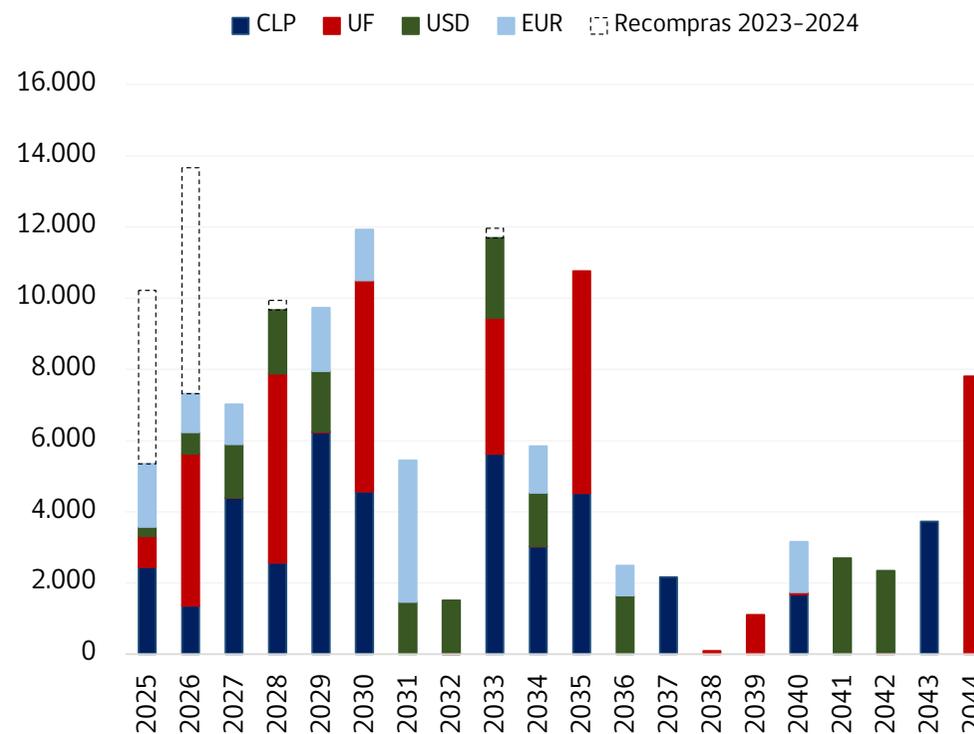
- Entre enero y marzo el 2022, se emitió en los mercados internacionales US\$6.000 millones de deuda, con la finalidad de aportarlos al FEES.
- Dicha operación implicó una tasa de interés (cupón) promedio de 3,676% anual, que en términos de desembolsos por intereses significó US\$110,28 millones para 2022 y desde 2023 pagos anuales por US\$220,55 millones.
- Por el lado del FEES, el aporte incrementó el *stock* del Fondo lo que significó una rentabilidad devengada anual de 0,74% equivalente a US\$52,87 millones.
- En conclusión, la operación descrita implicó un efecto neto negativo en las cuentas fiscales de -US\$57,41 millones en 2022.

## Las operaciones de recompra y reconversión de deuda cambiaron el perfil de maduración de ésta y acotaron el proceso de dolarización originado en 2021

**Deuda Pública por moneda**  
(stock en millones de dólares, % del total)

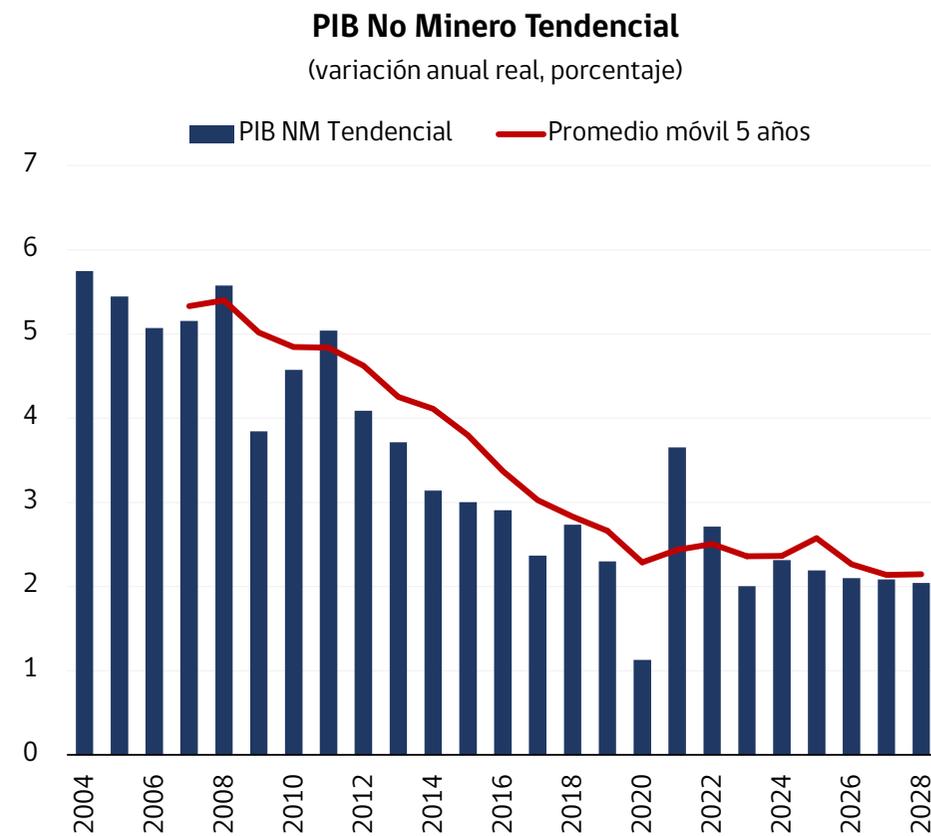
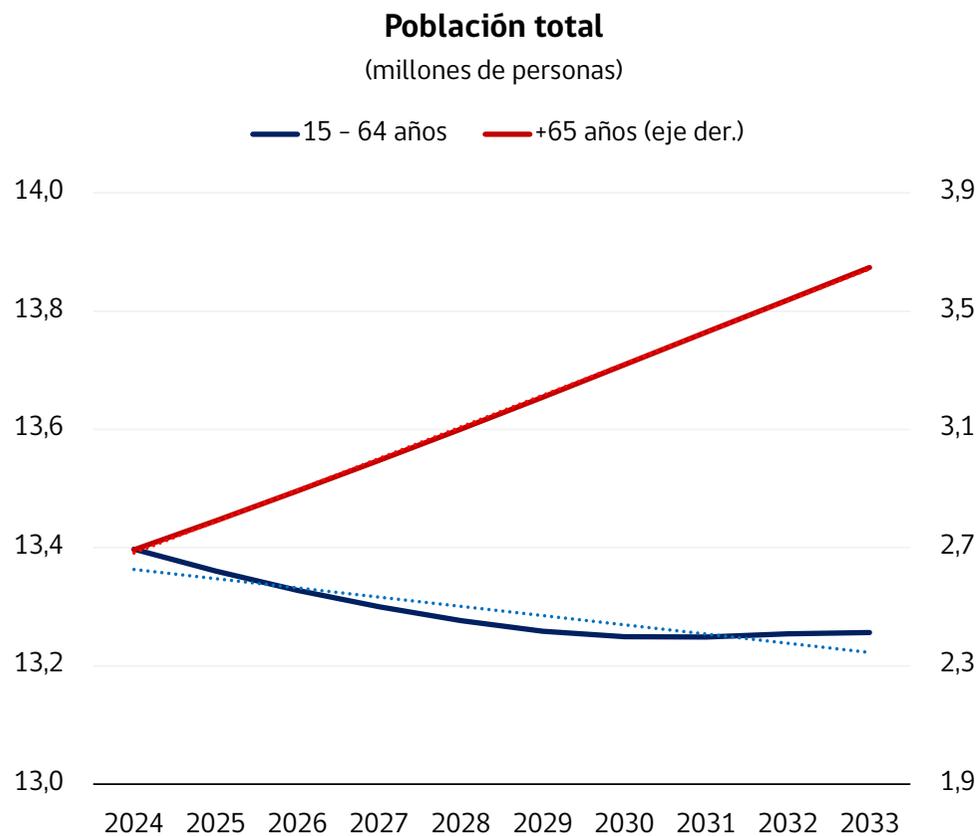


**Perfil de maduración de los bonos soberanos**  
(millones de dólares)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

**No obstante, durante la próxima década continuarán las presiones de gastos ligadas al envejecimiento de la población. La recaudación dependerá de la evolución de la economía, pero con un punto de partida más sólido que el vigente en 2022**



**Nota:** Las líneas punteadas representan la tendencia de la respectiva serie.  
**Fuente:** CELADE- División de Población de la CEPAL.

**Fuente:** Ministerio de Hacienda.

La necesidad de mayor crecimiento y recaudación que permita reconocer las demandas de gasto de una sociedad más compleja y provea financiamiento permanente, será esencial para mantener un nivel acotado de endeudamiento

$$\frac{Deuda_t}{PIB_t} = \frac{(1+r_t)}{(1+g_t)} * \frac{Deuda_{t-1}}{PIB_{t-1}} - \frac{Ingresos_t - Gasto\ primario_t}{PIB_t}$$

**Nota:**  $g_t$  es la tasa de crecimiento del PIB y  $r_t$  es la tasa de interés pagada sobre la deuda pública.

- La razón de Deuda/PIB aumenta en relación con el año anterior (t-1) si la tasa de interés es más alta.
- Disminuye si la economía crece más rápido.
- Disminuye si el superávit fiscal primario es más alto.

## Desde 2022 se han incrementado los ingresos fiscales estructurales entre 2 y 3 puntos porcentuales del PIB, lo que ayudará a generar más espacio fiscal para enfrentar desafíos futuros

### Ingresos estructurales adicionales por medidas implementadas (% del PIB)

	2024p	2025p	2026p	2027p	2028p	2029p
Ajustes tributarios para financiar la PGU <sup>(1)</sup>	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Impulso al crecimiento <sup>(2)</sup>			0,1	0,2	0,5	0,6
Royalty Minero	0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Cumplimiento Tributario	0,2	0,4	0,7	1,1	1,5	1,5
Otros <sup>(3)</sup>		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>

p: Proyectado.

(1) Medidas aprobadas en enero de 2022. Incluye sobretasa a los bienes de lujo, que no ha podido ser implementada hasta septiembre de 2024 (en la Ley de Cumplimiento Tributario se incluyeron medidas para su implementación).

(2) Los ingresos adicionales por el impulso al crecimiento provienen del Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal, y consideran las siguientes iniciativas: (i) racionalización regulatoria de proyectos de inversión; (ii) incentivos tributarios a la inversión y la productividad; (iii) diversificación productiva; (iv) desarrollo de infraestructura, y (v) formalización de la economía.

(3) Incluye Acuerdo Codelco-SQM e ingresos por cotización del empleador del proyecto de ley Sala Cuna para Chile.

**Fuente:** Dipres.

## Conclusiones

- Chile es pionero mundial en la aplicación de una regla fiscal basada en un balance cíclicamente ajustado (BCA).
- Tras casi un cuarto de siglo de su adopción, la regla fiscal se ha aplicado con bastante consistencia, incorporando mejoras metodológicas e institucionales que han elevado su efectividad y legitimidad. El balance de esta experiencia es muy positivo.
- Sin embargo, la experiencia chilena muestra que las desviaciones de la meta fiscal no son fáciles de revertir. Estas desviaciones se concentraron en el período entre la crisis financiera internacional y la crisis del Covid-19, explicando casi dos tercios de la acumulación de deuda pública en el período.
- Lo anterior releva la importancia de un cumplimiento *ex post* de la regla fiscal, dado que muchos factores no cíclicos pueden desviar los ingresos fiscales en el curso del año.
- Para asegurar el cumplimiento *ex post* se requiere capacidad para analizar y proyectar las desviaciones de ingresos fiscales, así como normas de flexibilidad para adaptar el gasto.
- El gobierno del Presidente Boric decidió actuar con rapidez para revertir la deteriorada situación fiscal de 2021, con un ajuste fiscal sin precedentes en 2022, el diseño de una trayectoria de consolidación con hitos anuales y una preocupación especial con el cumplimiento *ex post*.
- Como resultado de ello se prevé una estabilización de la relación deuda/PIB en 2025, poniendo así fin a 17 años de crecimiento ininterrumpido de este indicador.
- Asimismo, se habrá incrementado los ingresos estructurales en casi 3% del PIB, lo que generará mayor espacio fiscal para hacer frente a necesidades de gasto ligadas al cambio climático y el envejecimiento de la población en el futuro.
- Es imprescindible sacar los temas fiscales del ring de la política contingente y reafirmar un compromiso transversal con la responsabilidad fiscal.

# Hacia un cuarto de siglo de regla fiscal estructural (BCA) en Chile: experiencia práctica, logros y desafíos

Clapes UC, 29 de octubre de 2024

Mario Marcel | Ministro de Hacienda

## Situación Fiscal 2024

	Presupuestos 2024 IFP 3T23		Cambio cierre 2023 y brechas	Ajustes proyección IFP 3T24	Actualización IFP 3T24		Ajustes para cumplir meta fiscal	Situación Fiscal con cumplimiento	
	(1)				(2)	(3)		(4)=(1)+(2)+(3)	
	MM\$	% del PIB	MM\$	MM\$	MM\$	% del PIB	MM\$	MM\$	% del PIB
Ingresos Efectivos	71.339.988	24,0	0	-1.204.234	70.135.754	22,8	0	70.135.754	22,8
Ingresos Cíclicamente Ajustados	71.264.217	24,0	-1.311.178	-682.181	69.270.859	22,5	0	69.270.859	22,5
Gastos	76.918.639	25,9	0	-723.464	76.195.175	24,8	-1.081.113	75.114.062	24,4
<b>Balance Efectivo</b>	<b>-5.578.651</b>	<b>-1,9</b>	<b>0</b>	<b>-480.770</b>	<b>-6.059.421</b>	<b>-2,0</b>	<b>1.081.113</b>	<b>-4.978.308</b>	<b>-1,6</b>
<b>Balance Cíclicamente Ajustado</b>	<b>-5.654.421</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1.311.178</b>	<b>41.283</b>	<b>-6.924.316</b>	<b>-2,3</b>	<b>1.081.113</b>	<b>-5.843.203</b>	<b>-1,9</b>

Fuente: Dipres.