

PRESUPUESTO 2025: LA NECESIDAD DE COMENZAR A AHORRAR

- La Ley de Presupuestos del 2025 que presentará el Gobierno a fines de septiembre se debe enmarcar dentro de la trayectoria de consolidación de las cuentas fiscales hacia un horizonte de proyección de mediano plazo.
- Esta consolidación incluye la reposición de activos financieros a niveles de 5 a 7% del PIB, de forma que la política fiscal pueda responder en tiempo y forma a crisis económicas que sin duda enfrentaremos.
- En este contexto, aun cuando el cumplimiento de la meta dual permitiría que el gasto público del próximo año presente un crecimiento en torno al 5%, varios factores recomiendan que este incremento sea sustancialmente menor.

La política fiscal en nuestro país se rige por una regla dual, esto es, por el cumplimiento de una meta anual de balance estructural (BE) y la mantención de la deuda pública bajo un nivel prudente, ambas autoimpuestas por la autoridad fiscal para su período. La actual administración estableció metas de BE de -1,9% y -1,1% del PIB para los años 2024 y 2025, respectivamente, y un nivel prudente de deuda bruta de 45% del PIB durante su Gobierno.

Ad portas de ingresar la Ley de Presupuestos del 2025 (LP25) al Congreso¹, la discusión pública se ha centrado en cuál es la tasa de crecimiento del gasto total del próximo año que cumpliría con ambas metas. Estimaciones preliminares dan cuenta que bajo las dos restricciones que impone la regla dual la tasa de crecimiento del gasto público podría superar el 6% en 2025. Sin embargo, el análisis no se puede agotar en si se cumplen o no ambas metas, ya que también se deben incorporar otros elementos al análisis, los cuales llevan a considerar como conveniente un crecimiento del gasto público sustancialmente más moderado, considerando, además, que el crecimiento económico tendencial para los próximos años será inferior al 2%² y ello también generará un golpe a los ingresos fiscales.

¹ La Ley de Presupuestos debe ingresar para su discusión en el Congreso a más tardar el 30 de septiembre.

² Banco Central de Chile (2024). Informe de Política Monetaria, septiembre.

AJUSTES AL GASTO PÚBLICO 2024 DEBIDO A LA CAÍDA DE INGRESOS ESTRUCTURALES

Al momento de aprobar la LP24, en noviembre del año pasado, la autoridad fiscal estimaba que el gasto público del 2024 podría crecer 3,5%³ respecto del gasto total proyectado en ese momento para 2023, y cumplir cabalmente con la meta dual de BE -de -1,9% del PIB⁴- y de deuda -al dejarla en 41,1% del PIB al final del año, todavía a cierta distancia con el nivel prudente de deuda de 45% del PIB-.

Ya avanzado este año quedó en evidencia que los ingresos estructurales de este año serán inferiores a lo considerado en la LP24 debido a menores ingresos tributarios no mineros, ingresos provenientes del cobre de Codelco y del litio a la Corfo. Por tanto, de mantener el nivel de gasto presupuestado, el déficit estructural superaría la meta de -1,9%. En este contexto de menores ingresos estructurales, la autoridad fiscal anunció⁵ un recorte de los gastos para este año por US\$850 millones, aplicado principalmente al gasto corriente, principalmente en la línea de bienes y servicios de consumo. El recorte busca cumplir la meta de BE para este año. Sin embargo, a pesar de este recorte del gasto, el déficit estructural estimado para este año (-2,2% del PIB⁶) sigue superando la meta (-1,9% del PIB), relevando la necesidad de un ajuste adicional por aproximadamente US\$1.000 millones para cumplir la meta de BE. Al respecto, el ministro de Hacienda acaba de anunciar un nuevo recorte al reiterar el compromiso de cumplir la regla⁷. De cumplirse ambos recortes, el gasto público sólo crecería en torno a 1,5% en 2024 y no el 3,5% inicial.

Si bien se valoran las intenciones, la información disponible sobre la ejecución presupuestaria de los gastos levanta algunas alertas. A julio de este año ya se ha ejecutado el 56,9% del gasto presupuestado, mayor al avance histórico promedio del período 2005-2023⁸ (55,3%) y algo superior al observado a julio del 2023 (56,1%) (Gráfico N°1). Esta ejecución a julio implica un incremento acumulado del gasto en el año de 6,3% respecto del año pasado, muy superior al 3,5% aprobado en la LP2024. En particular, el gasto en bienes y servicios de consumo, línea que experimentaría el

³ Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre del 2023. Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

⁴ Decreto N°1.387 del Ministerio de Hacienda.

⁵ Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre del 2023. Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

⁶ Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre del 2023. Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

⁷ <https://digital.elmercurio.com/2024/09/11/B/JN4FGLP2#zoom=page-width>.

⁸ Solo desde el año 2005 se cuenta con información de la ejecución mensual.

mayor recorte de acuerdo a los anuncios, muestra un acelerado avance durante todo este año (64,3% a julio), muy superior al promedio histórico (55,3%) y con una elevada tasa de crecimiento acumulada (15,2%). Este dinamismo estaría reflejando que el recorte del gasto anunciado aún no se habría implementado al mes de julio, dejando solo unos pocos meses para aplicar la totalidad del ajuste anunciado (Gráfico N°2).

Dada la premura de la reducción del gasto de forma de cumplir la meta de BE también se valora que el ajuste anunciado provenga del gasto corriente y no del gasto en capital⁹, que tiene la capacidad de impactar el crecimiento potencial de la economía. Después de dos años de las más bajas ejecuciones del gasto en capital (2022 y 2023), en 2024 este componente ha vuelto a retomar su promedio histórico de ejecución (47,2% a julio del 2024 versus 46,1% promedio histórico) (Gráficos N°3 y 4). Sin embargo, dado el corto período que queda para implementar ambos recortes anunciados por la autoridad, preocupa que finalmente estos terminen incluyendo al gasto de capital o bien, que no se apliquen.

Privilegiar el control del gasto corriente es conveniente, ya que presenta elevada inercia -siendo políticamente más difícil de recortar posteriormente-, en cambio, el gasto de capital ayuda a revertir la pérdida progresiva de crecimiento potencial que presenta nuestra economía desde el 2012 al aumentar la capacidad productiva de la economía.

PROYECCIONES PARA EL GASTO PÚBLICO 2025

Para el 2025, la última proyección de la Dipres¹⁰ considera un crecimiento del gasto total de 2,4% compatible con la meta dual (balance estructural de -1,1% del PIB y deuda pública en 41% del PIB, inferior a 45% del PIB). Sin embargo, este crecimiento considera sólo el primer anuncio de recorte en el gasto del 2024, pero no incorpora la nueva estimación de los parámetros estructurales -PIB no minero tendencial y precio de referencia del cobre- así como tampoco el segundo anuncio de recorte de gasto para 2024.

⁹ Gasto en capital considera las líneas de inversión y de transferencias de capital.

¹⁰ Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre del 2024. Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

A JULIO EL AVANCE DEL GASTO EN BIENES Y SERVICIOS MOSTRABA ELEVADO DINAMISMO

Gráfico N°1: Avance acumulado del gasto total respecto de lo presupuestado (porcentaje)

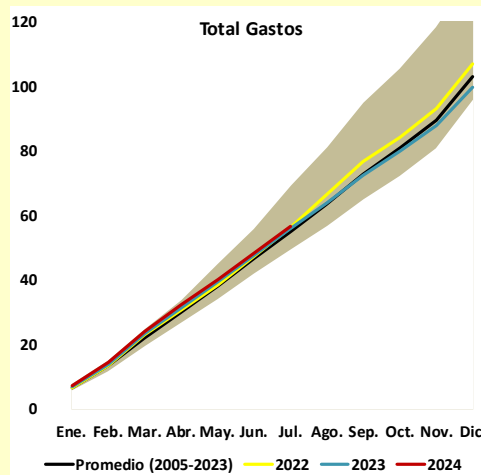
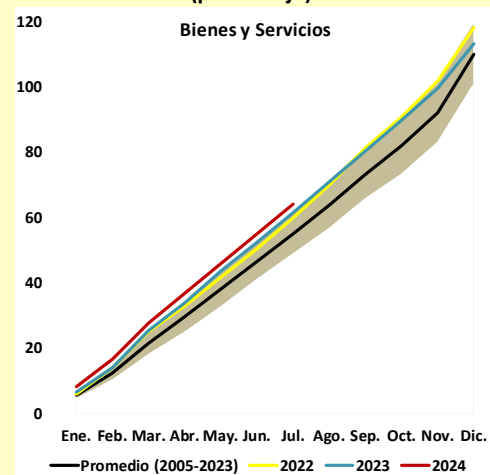


Gráfico N°2: Avance acumulado del gasto en bienes y servicios respecto de lo presupuestado (porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

TANTO GASTO CORRIENTE COMO DE CAPITAL VAN EN LÍNEA CON EL AVANCE HISTÓRICO

Gráfico N°3: Avance acumulado del gasto corriente respecto de lo presupuestado (porcentaje)

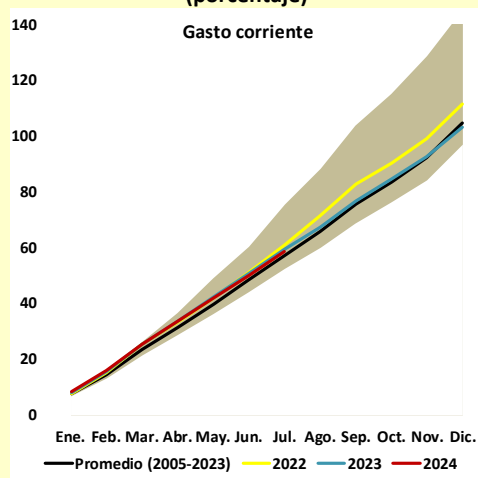
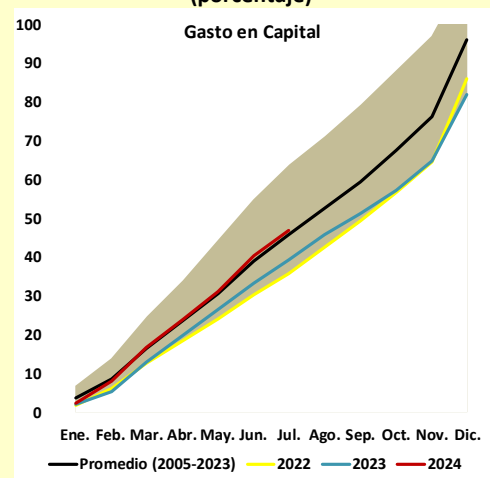


Gráfico N°4: Avance acumulado del gasto de capital respecto de lo presupuestado (porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

De las nuevas estimaciones de los Comités Consultivos conocidas en agosto recién pasado, destacó el aumento del precio de referencia del cobre, desde US\$3,86 a US\$4,09 la libra. Este incremento de US\$0,23 la libra permite un crecimiento del gasto público de 3,5% aproximadamente sin incumplir la meta dual. Si adicionalmente se considera el ajuste faltante al gasto del 2024 (por US\$1.000 millones), el gasto público podría crecer cerca de 5% en 2025 y continuar cumpliendo la meta dual.

Adicionalmente, la autoridad fiscal está haciendo un gran esfuerzo para aprobar el proyecto de Cumplimiento Tributario¹¹ -el cual el gobierno estima que recaudaría en torno a 0,5% del PIB adicional el primer año de entrada en vigencia-, de forma de incorporar estos nuevos ingresos estructurales en el presupuesto del gobierno central del próximo año. A pesar de que esta supuesta nueva fuente de ingresos estructurales le da espacio al gasto público para crecer por sobre 6% el próximo año y cumplir con la meta dual, un crecimiento de esa magnitud sería riesgoso por tres motivos:

- a) **Nada asegura que la reducción de evasión asociada al proyecto de Cumplimiento Tributario (que aún se discute en el Congreso) sea la estimada.** Es común ver en los distintos programas de gobierno un compromiso por la reducción de la evasión, pero en realidad ello muestra escasos resultados. Por tanto, para la consolidación fiscal es muy riesgoso comprometer los eventuales ingresos de una disminución de la evasión. Lo que la prudencia recomienda es que se gasten una vez recaudados estos recursos, no antes.
- b) **Necesitamos aumentar el ahorro para enfrentar contingencias.** Al primer semestre de este año, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) cerró con un saldo equivalente a 1,3% del PIB. Teniendo en cuenta que el objetivo principal de este fondo es garantizar la estabilidad de las finanzas públicas a largo plazo, este reducido saldo presenta el riesgo de impedir que el Estado pueda responder adecuadamente frente a *shocks* negativos con sus propios recursos, y así evitar el endeudamiento en peores condiciones financieras. En este contexto, el FMI¹² ha indicado que es necesario acumular activos financieros de forma de contar con los recursos adecuados para afrontar próximas emergencias (Gráfico N°5). Así, recomienda ahorrar recursos en este fondo por 5 a 7% del PIB a mediano plazo, lo cual representa generar una gran cantidad de recursos. Para esto se requiere implementar un cronograma de sucesivos balances fiscales

¹¹ Informe Financiero (N°43) del Proyecto de Ley de Cumplimiento de Obligaciones Tributarias dentro del Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal. Mensaje N° 326-371.

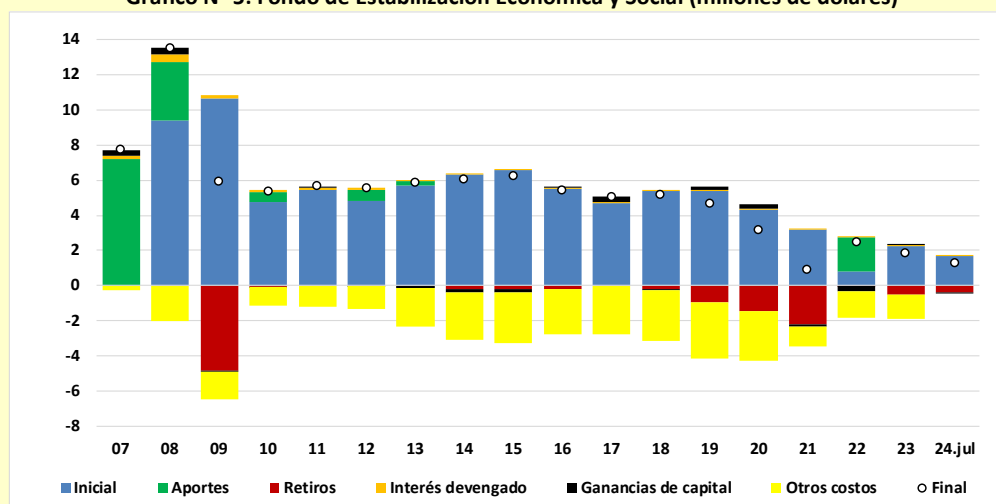
¹² Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/07/07/Chile-Technical-Assistance-Report-Fiscal-Considerations-in-Managing-Stabilization-Funds-535833>.

positivos, que trascienda incluso la próxima administración, que permitan alcanzar este nuevo saldo a mediano plazo.

- c) **Necesitamos controlar el endeudamiento público.** Seguir acumulando deuda pública que, de acuerdo a las proyecciones de la autoridad fiscal aumentaría cerca de 9% real entre el 2024 y el 2028¹³, nos llevará a desviar cada vez más recursos públicos al pago de intereses y no a usos con mayor valor social. El acelerado incremento de la deuda entre 2009 y 2023 ya ha implicado destinar solo a intereses desde el 2,1% del gasto en 2009 al 4,2% del gasto en 2023 (desde US\$850 millones a US\$3.590 millones).

A JULIO DE ESTE AÑO EL FEES SE UBICABA EN SU MÍNIMO HISTÓRICO

Gráfico N° 5: Fondo de Estabilización Económica y Social (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

PALABAS AL CIERRE

Con miras a la Ley de Presupuestos del 2025, un correcto análisis del Presupuesto requiere no sólo su evaluación desde la perspectiva del cumplimiento de la meta dual a la cual está sujeta nuestra política fiscal, sino que se deben considerar otros elementos que son fundamentales para la consolidación de las finanzas públicas. Un gran avance sería generar un calendario de superávits sucesivos de forma que volvamos a acumular los activos financieros necesarios para que la política fiscal

¹³ Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre del 2024. Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

pueda responder en forma y tiempo a eventualidades que, aunque inesperadas, hay plena seguridad de que vendrán.

Es por ello, que el alza del gasto público que se proponga en el proyecto de ley de presupuestos 2025 debería ser sustancialmente menor al que indica la regla fiscal. Sólo así se aminorará el impacto del déficit fiscal que hace años acumula el país. A su vez, ante el débil crecimiento tendencial de la economía, la probabilidad de generar superávits fiscales es muy acotada. Por tanto, la prudencia recomienda cautela en el gasto público si queremos mantener en orden las cuentas fiscales.