

## DE DAR EXPLICACIONES A CUMPLIR: PROPUESTAS PARA RETOMAR LA DISCIPLINA FISCAL<sup>1</sup>

- Luego de más de una década de sucesivos y cuantiosos déficits fiscales, la sostenibilidad de las finanzas públicas se ha debilitado de tal forma, que es imposible seguir postergando un importante ajuste del gasto fiscal. Asimismo, se requiere de una institucionalidad más robusta que evite que estos escenarios se repitan.
- El ministro Marcel comprometió un recorte del gasto público del 2025 por US\$600 millones para alcanzar la meta de balance estructural de -1,1% del PIB. Luego de la ejecución fiscal del 2024 y de enero del 2025, cumplir la meta es poco viable.
- La falta de compromiso de la autoridad fiscal para cumplir con las metas fiscales solo hace prever que en 2025 esta se incumplirá nuevamente y que la deuda pública seguirá aumentando, acercándose peligrosamente al nivel prudente de 45% del PIB.
- En este documento abordamos propuestas para fortalecer la institucionalidad fiscal que permitan contener el crecimiento de la deuda y retomar la disciplina fiscal.

Tanto a nivel nacional, como internacional, se menciona, reconoce y aplaude que la institucionalidad fiscal chilena es muy “robusta”. Este reconocimiento se alcanzó luego de innumerables ajustes a ella en los últimos 25 años, partiendo en 2001 con la implementación de la regla de balance estructural (BE). Pese a estos avances, hay medidas que se requiere implementar para fomentar la defensa de una política fiscal responsable. Es urgente implementar cambios, ya que la deuda bruta se ubica preocupantemente cerca del nivel prudente de 45% del PIB y los activos del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) se ubican en su nivel mínimo histórico, por lo que ya no queda margen para afrontar una emergencia desde la política fiscal.

Entre los elementos que se destacan de la institucionalidad chilena se encuentran:

- i) un sistema de evaluación de los cerca de 700 programas públicos existentes, para focalizar adecuadamente las ayudas sociales y atender eficazmente a los más vulnerables;

---

<sup>1</sup> En este informe se entregan propuestas concretas en la materia, buscando ser un aporte en la elaboración de contenidos de las distintas candidaturas presidenciales.

- ii) una meta dual: de balance estructural y de nivel prudente de deuda bruta autoimpuesta, establecida en un Decreto de Política Fiscal (DPF), para que cada gobierno se comprometa con la sostenibilidad fiscal;
- iii) una instancia de transparencia donde la autoridad fiscal da cuenta al Congreso del manejo de las finanzas públicas cuatro veces al año, en los Informes de Finanzas Públicas (IFP), para implementar los ajustes a tiempo frente a desviaciones de las metas mencionadas;
- iv) una institución independiente, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA), para supervisar el manejo responsable de la política fiscal;
- v) dos comités de expertos independientes que estiman los parámetros determinantes del nivel de gasto fiscal (precio del cobre y crecimiento potencial de la economía), para sacar de la contingencia política esta definición;
- vi) una Ley de Responsabilidad Fiscal<sup>2</sup> (LRF) para incentivar a la autoridad fiscal a ser responsable.

A pesar de la existencia de todo este andamiaje institucional, 15 de los últimos 17 años han terminado con déficit estructural. En ellos el déficit ha promediado un -1,9% del PIB anual. En los dos años que no obtuvimos déficits, 2015 y 2022, estos fueron el resultado de elementos imprevistos y transitorios, y no por una decisión de política fiscal: en 2015 se registró un BE de 0,5% del PIB (cuando se presupuestaba un -1,1% del PIB) por los cuantiosos recursos extraordinarios (y por una vez) provenientes del registro de capitales en el exterior producto de la reforma tributaria del 2014; en 2022, en tanto, también se registró un BE de 0,5% del PIB (versus el -3,9% del PIB presupuestado) por recursos extraordinarios y transitorios dado el elevado precio del litio.

Sin estos elementos extraordinarios, habríamos completado 17 años consecutivos de déficits estructurales. Finalmente, considerando las proyecciones de Hacienda en el último IFP, donde se proyecta un déficit estructural promedio de -1% del PIB entre 2025 y 2028, podríamos llegar a dos décadas de desequilibrio entre los gastos y los ingresos que genera el país.

Este desempeño fiscal refleja que ya no se cumple la regla de oro de la política fiscal que establece que **los gastos permanentes se financian con ingresos permanentes**. En cambio, pareciera que desde el 2008 nos rige una “nueva regla” que permite déficits estructurales en torno a 2% del PIB.

Bajo esta “nueva regla” los indicadores fiscales se han deteriorado sustancialmente entre 2008 y 2024: el gasto total aumentó 118% real, mientras que los ingresos lo

---

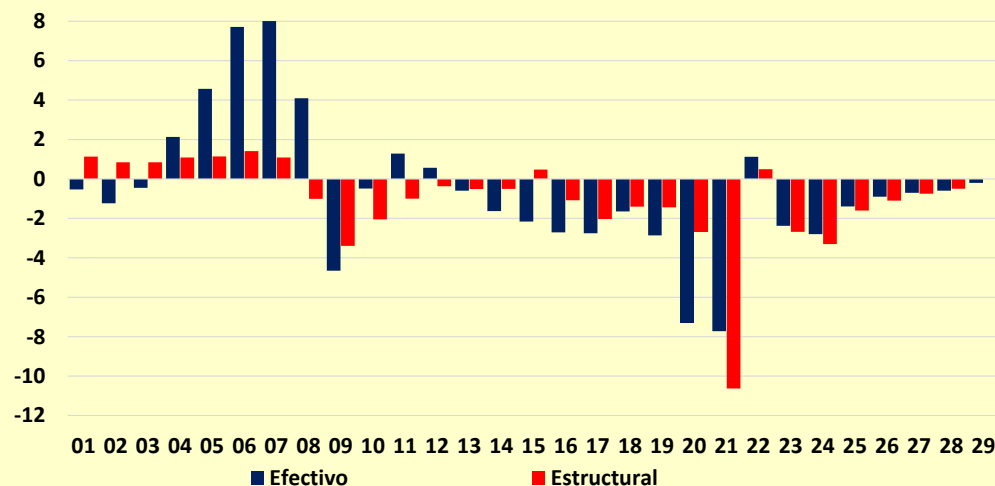
<sup>2</sup> Ley 20.128 del 2006, actualizada en 2024.

hicieron en solo 62%; el gasto en capital, aquel que permite mejorar el crecimiento potencial, solo aumentó 53%, mientras el corriente lo hizo en 134%; la deuda total pasó de representar el 20% de los ingresos fiscales a casi el 200%, ubicándose actualmente en 41% del PIB; el FEES<sup>3</sup> se redujo en 82%, alcanzando su mínimo histórico con excepción del 2021 por pandemia; el pago de intereses subió en más de 350% real, pasando de destinar 1,9% a 5,6% de los ingresos a su pago; finalmente, la clasificación de la deuda pública se ha reducido en dos ocasiones por parte de las tres principales clasificadoras de riesgo internacional, quedando solo a 3 o 4 notch<sup>4</sup> de perder el grado de inversión.

Esta dinámica evidencia que los avances en la institucionalidad fiscal, por los cuales hemos sido destacados, no han sido suficientes para asegurar un manejo responsable de las finanzas públicas. Por tanto, urge implementar mejoras en este ámbito en la línea de las siete propuestas que se plantean a continuación.

**EN 17 AÑOS CHILE HA TENIDO DÉFICIT ESTRUCTURAL PROMEDIO DE -1,9% DEL PIB**

**Gráfico N°1: Balance efectivo y estructural del gobierno central (porcentaje del PIB)**



Fuentes: Consejo Fiscal Autónomo y Dirección de Presupuestos.

**PROPUESTA 1: CLÁUSULAS DE ESCAPE**

<sup>3</sup> Fondo de Estabilización Económica y Social, ahorros que permiten enfrentar situaciones de crisis.

<sup>4</sup> En el contexto de las clasificadoras de riesgo, un "notch" (o escalón) representa la diferencia entre dos niveles de calificación crediticia. Las clasificadoras, como Moody's, S&P, y Fitch, utilizan esta medida para expresar cambios en las calificaciones de riesgo, indicando si un instrumento de deuda ha mejorado o empeorado en su perfil de riesgo.

En 2024 se aprobó una reforma a la LRF con el objeto de regular el procedimiento que debe seguir el Ministerio de Hacienda cuando incumple la regla autoimpuesta en el DPF. Reconociendo el avance que representa esta nueva institucionalidad, la reciente actualización del escenario fiscal para el 2025<sup>5</sup>, donde la autoridad ya anunció el incumplimiento de las metas recién establecidas en el DPF<sup>6</sup> invocando causas excepcionales, cuando no hay elementos objetivos que justifiquen esta excepcionalidad, deja de manifiesto que se deben incorporar nuevos ajustes.

La LRF establece solo dos razones por las que la política fiscal se puede desviar de las metas establecidas en el DPF: i) invocar la cláusula de escape ante eventos extraordinarios y transitorios, ajeno al accionar propio de la administración y que ocasionen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o perjudiquen considerablemente la situación económica y/o social del país; o ii) invocar causales extraordinarias (Figura 1).

Como justificación del desvío anunciado para el 2025, la autoridad invocó la segunda razón, esto es, causales extraordinarias, sin que este año haya alguna excepcionalidad evidente que la justifique, poniendo en evidencia que el nuevo diseño no constituye ningún cambio real respecto de los incumplimientos previos dada la ambigüedad que conlleva el término “extraordinario”.

**Propuesta.** De las dos razones existentes para justificar el incumplimiento de la meta dual, se propone eliminar la segunda y mantener solo la primera, es decir, que solo se pueda desviar de alguna de las metas duales invocando la cláusula de escape<sup>7</sup>.

#### **PROPUESTA 2: CUMPLIR O EXPLICAR**

La actual legislación pone el énfasis en que el Ministerio de Hacienda explique el incumplimiento del DPF y el CFA comente dichas explicaciones. La facilidad con que la autoridad fiscal incumplió su meta autoimpuesta, indica que es necesario aumentar el costo reputacional del incumplimiento.

**Propuesta.** Coincidente con la propuesta del CFA, se debe introducir el principio de “cumplir o explicar”. De este modo, el Ministerio de Hacienda debe explicar públicamente y por escrito se debe hacer cargo de las recomendaciones que le plantee el CFA.

<sup>5</sup> Dirección de Presupuestos (2025). Informe de Finanzas Públicas del primer trimestre del 2025.

<sup>6</sup> Decreto 1.387 de enero del 2024.

<sup>7</sup> En su último Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones, mayo del 2025, el CFA propone esta misma medida junto con rebajar las exigencias para invocar la cláusula de escape.

### **PROPUESTA 3: ALERTA TEMPRANA**

Aunque Chile mantiene un nivel de deuda pública menor que el de otras economías comparables, su acelerado crecimiento desde el 2008, ha dejado un reducido margen de reacción para evitar alcanzar el nivel prudente de deuda de 45% del PIB. Hay que recordar que el umbral de 45% para la deuda bruta corresponde al nivel máximo de deuda a PIB que los inversionistas perciben como totalmente segura de pagarse.

**Propuesta.** Dados los posibles shocks que pueden afectar la razón de deuda pública a PIB (como ajustes de Cuentas Nacionales que afecten el PIB nominal, inflación, tipo de cambio, movimiento de monedas, etc.) debe existir un margen prudencial que permita absorber estos shocks sin sobrepasar el techo. Por tanto, se debe establecer un mecanismo de alerta temprana que permita tomar las acciones necesarias para mantener esta distancia con el nivel de deuda prudente en relación a nuestra economía.

### **PROPUESTA 4: ESCENARIOS DE RIESGO**

La programación financiera que realiza la Dipres para los próximos cinco años se elabora sobre un único escenario proyectado con distintos grados de incertidumbre. Sin embargo, hay escenarios alternativos con alto impacto en las cuentas fiscales que es necesario considerar.

**Propuesta.** Elaborar en cada IFP escenarios alternativos probables y de alto impacto en las finanzas públicas, los cuales se deben utilizar para activar la alerta temprana mencionada en la propuesta 3.

### **PROPUESTA 5: MOVIMIENTOS BAJO LA LÍNEA**

El financiamiento requerido por el gobierno y, por tanto, su necesidad de endeudamiento, no solo depende del balance efectivo, sino que también de las necesidades de financiamiento llamadas “bajo la línea”. Los movimientos “sobre la línea”<sup>8</sup> corresponden a los ingresos y gastos que afectan el patrimonio neto y transacciones en activos no financieros, es decir, aquellos que determinan el balance efectivo. Los movimientos “bajo la línea”, en tanto, son aquellas transacciones en activos y pasivos financieros que financian los movimientos “sobre la línea”, como sería el caso de capitalización de empresas públicas o préstamos. Para la proyección financiera no se cuenta con información suficiente respecto de este tipo de compromisos de recursos fiscales y que inciden en el nivel de la deuda.

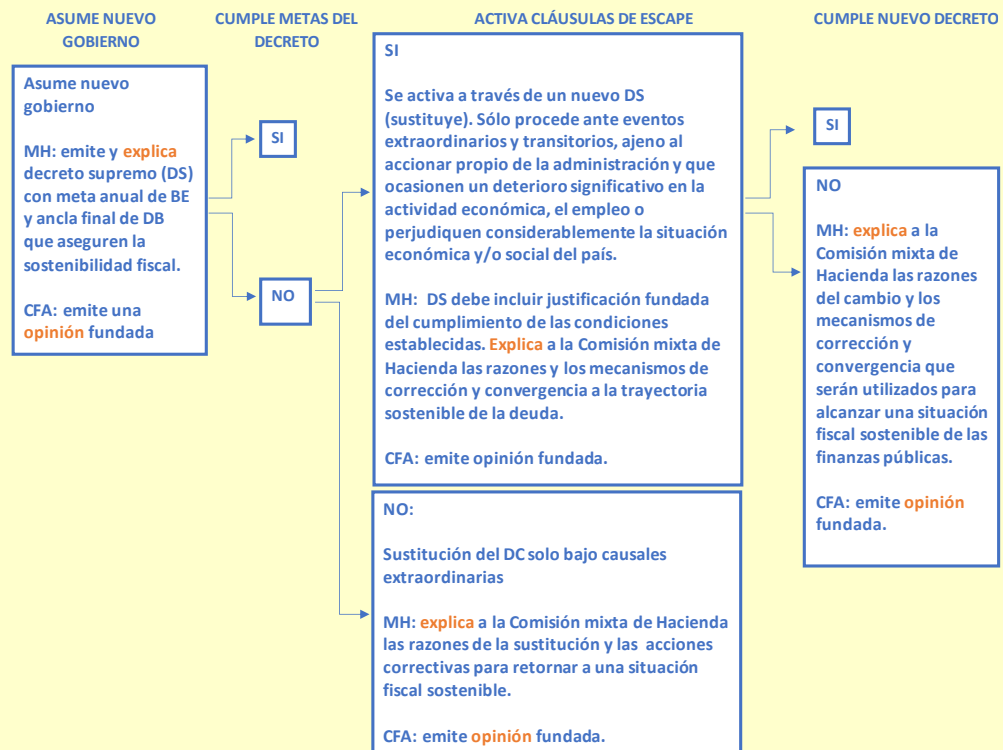
---

<sup>8</sup> Definiciones coherentes con el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2014, FMI.

**Propuesta.** Coherente con la propuesta del CFA, se recomienda a la Dipres entregar más información sobre las proyecciones de las transacciones “bajo la línea”, así como presentar escenarios alternativos.

**LA ACTUAL INSTITUCIONALIDAD SOLO LLEVA AL MINISTERIO DE HACIENDA A EXPLICAR SUS INCUMPLIMIENTOS Y AL CFA A DAR SU OPINIÓN**

**Figura 1: Diagrama de flujo**



Fuente: elaboración propia.

**PROPUESTA 6: PASIVOS CONTINGENTES**

Las necesidades de financiamiento también pueden depender de la activación de los pasivos contingentes<sup>9</sup>, los cuales corresponden a potenciales obligaciones financieras cuya ocurrencia depende de determinados eventos futuros que son inciertos. Su existencia y magnitud se determinarán en función de estos eventos, y pueden convertirse en pasivos reales o, por el contrario, desaparecer. Ejemplos de estos

<sup>9</sup> Son las obligaciones que ha sido otorgada con garantía o aval del Estado, así como la pensión básica solidaria de vejez, pensión básica solidaria de invalidez, aporte previsional solidario de vejez y aporte previsional solidario de invalidez y las garantías otorgadas por concesiones en infraestructura.

pasivos son: garantía estatal a la deuda garantizada de las empresas públicas, garantía al crédito de educación superior o demandas contra el fisco.

**Propuesta.** Se deben diseñar escenarios alternativos de trayectoria de la deuda pública en caso de que se activen los pasivos contingentes.

#### **PROPUESTA 7: ROL DEL CFA**

El CFA tiene por objeto contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central, a través de las siguientes funciones y atribuciones: a) evaluar y monitorear el cálculo del ajuste cíclico a partir de los ingresos efectivos estimados por la Dipres; b) participar en los procedimientos establecidos para recabar la opinión de expertos independientes sobre los parámetros estructurales; c) proponer cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del BE; d) evaluar el cumplimiento y desvío de las metas establecidas, así como proponer medidas de mitigación; e) evaluar la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas; f) asesorar al Ministerio de Hacienda en las materias fiscales que éste le encomiende de manera expresa y que tengan relación con su objeto; g) evaluar y monitorear las proyecciones de los indicadores que guían las reglas fiscales vigentes, y de los activos financieros del Tesoro Público, incluyendo los escenarios alternativos.

**Propuesta.** Ampliar el ámbito de acción del CFA debiendo también pronunciarse sobre la pertinencia de la estimación de los ingresos efectivos que hace la Dipres cada año. Asimismo, debe pronunciarse sobre los informes financieros elaborados por el gobierno y que acompañan los mensajes presidenciales que tengan gran impacto en las finanzas públicas, tanto en gasto como en ingreso fiscal. Para el cumplimiento de estas funciones, se requiere modificar las atribuciones del CFA y dotarlo de mayores recursos.