



DICIEMBRE 2014 /244

SERIE INFORME **ECONÓMICO**

Aspectos Macroeconómicos del Presupuesto 2015

Rosanna Costa C.

ISSN 0717-1536



Rosanna Costa es ingeniera comercial con mención en Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Desde junio de 2014 se desempeña como subdirectora de Libertad y Desarrollo.

Índice

Resumen Ejecutivo	5
1. Aspectos Generales	7
2. Cierre Estimado del Año 2014	8
3. Presupuesto de 2015	11
3.1 Ingresos 2015	11
3.2 Gasto Gobierno Central Total	17
3.3 Balance 2015	18
3.4 Impulso Fiscal	19
3.5 Mediano Plazo	21
4. Conclusiones	22
5. Referencias Bibliográficas	23

Resumen Ejecutivo

En este documento se revisan los ingresos y gastos del Presupuesto 2015 presentado por el Gobierno. En el análisis se destaca una revisión de los ingresos, variable determinante al momento de definir el gasto consistente con una trayectoria específica de la meta de balance cíclicamente ajustado.

Dado que este presupuesto ya incorpora un tercio de la recaudación tributaria total que se espera con la reforma tributaria, y los escasos avances en materia de los compromisos financieros de la reforma, existen dudas respecto a la convergencia fiscal al equilibrio estructural en 2018, –las que pudo despejar la autoridad, y aún puede–, definiendo mejor las reformas, sus costos, y los gastos del presente año que debieran abrirle espacios a ellas, así como el momento en que ello acontecería.

Por su parte, al observar los gastos, se destaca positivamente el aumento del gasto en inversión. Sin embargo, el mérito del mismo descansa en que sea posible ejecutarlo, duda especialmente relevante en el caso de educación y salud. Sería complejo para el mediano plazo que ellos se reasignaran o existiera riesgo de traspaso a gastos de naturaleza permanente.

Aspectos Macroeconómicos del Presupuesto 2015

1. Aspectos Generales

La Ley de Presupuestos para 2015 ha sido aprobada por el Congreso sin grandes modificaciones; sin embargo, su contenido es dinámico. En efecto, tanto los ingresos como los gastos podrán ser modificados en el año y, por lo tanto, su verdadera ancla radica en la meta fiscal basada en la regla de balance estructural, la cual se expresa en un decreto del Ministerio de Hacienda en los primeros 90 días, el cual puede ser modificado por otro decreto¹.

En el entendido que ella no ha sido modificada, debemos asumir que su metodología es la que contiene el documento “Una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile”², cuya aplicación es ratificada en la estimación oficial del resultado fiscal de 2013³. Algunos aspectos importantes de dicha metodología se refieren a que los tres parámetros estructurales⁴ son las únicas variables que se definen *ex ante*, en tanto todos los demás parámetros se miden *ex post*. Significa que ante cambios estructurales, el Gobierno debe ajustar el gasto y evitar alejarse de la meta, y no postergar estos ajustes para los años siguientes. Errores en la proyección de la producción de cobre o en sus costos, por ejemplo, deben ajustarse en el transcurso del año, lo cual contribuye a alinear los supuestos de largo plazo que considere el Gobierno al elaborar el presupuesto.

En consecuencia, es clave la transparencia de la regla y su confiabilidad. En relación a su transparencia, ella tiene como factor en contra su complejidad, y a favor, la existencia de un Consejo Fiscal Asesor. En este sentido, la experiencia del período 2006 a 2009, es decir, el anterior mandato de la actual Presidenta, evidenció sucesivos cambios a la regla, a veces *ex post*, no solo en metodología, sino en su nivel (que se modificó dos veces entre 2006 y 2009) y por tanto, la credibilidad en la regla se apoya en este nuevo Consejo Fiscal Asesor, a pesar que sus integrantes se renovaron todos con el cambio de Gobierno. Es natural, por ende, cierto nerviosismo al respecto. Es así como en 2008, Libertad y Desarrollo señalaba la necesidad de ser cuidadosos con normas contables creativas, como créditos sin reembolso

¹ Para la política fiscal del gobierno de la Presidenta Bachellet ver Decreto 892 del Ministerio de Hacienda. (file:///C:/Users/rcosta/Downloads/DTO-892_03-JUL-2014.pdf)

² Larraín, F; Costa, R; Cerda, R.; Villena, M. Tomaselli, A. (2011). “Una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile”, Estudios de Finanzas Públicas, DIPRES, octubre 2011. (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-81713_doc_pdf.pdf)

³ DIPRES (2014). “Indicador del Balance Cíclicamente Ajustado. Metodología y Resultados 2013”, junio 2014 (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-114728_doc_pdf.pdf)

⁴ Estos son el precio del cobre y del molibdeno de largo plazo, y el nivel del producto de tendencia estimado por el Comité de Expertos (no su tasa de variación).

a regiones, que son gasto cuasifiscal, que escapaban a la regla, y en 2009, donde se denunciaban errores en la brecha entre el producto efectivo y el potencial⁵.

Así, aceptando el compromiso del Gobierno a converger hacia el equilibrio estructural, el gasto estimado para 2015 será el establecido en la Ley de Presupuestos recientemente aprobada, a menos que haya cambios en los ingresos cíclicamente ajustados para 2015.

Desde este punto de vista, resulta de gran relevancia el análisis de los ingresos estimados para la Ley de Presupuestos 2015, materia sobre la cual el Congreso no se pronuncia, y que revisa una subcomisión en una sesión que usualmente no toma más de medio día. Desde la perspectiva de sostenibilidad fiscal, generalmente se analizan proyecciones de mediano plazo, complementadas por algunos indicadores o estudios sobre evolución de parámetros demográficos y proyecciones de gastos de largo plazo, y estimaciones de pasivos contingentes, instrumentos valiosos en proceso de perfeccionamiento, que no se analizan con la profundidad requerida, y que este documento tampoco abordará, no obstante es un deber llamar la atención sobre ello.

2. Cierre Estimado del Año 2014

El cierre del año 2014 es importante para el análisis del año que viene. En especial, por la evolución de sus ingresos y gastos. El presente año se caracterizó por sucesivas caídas en las proyecciones de crecimiento económico, asociado a variables externas que se anticipaban a principios de año, y cuyo impacto excedió al marco macroeconómico con el cual se elaboró el presupuesto 2014. Sin embargo, hacia mediados de año, esta tendencia a la baja se precipita más allá de lo que explica el contexto externo e interno, salvo por efecto en las expectativas y el impacto de mayores costos tributarios. Es así como el crecimiento considerado en el presupuesto 2014 fue igual a 4,9%, y hoy se estima no llegará al 2% (ver Tabla N° 1).

⁵ Ver Temas Públicos 877 de 2008 y 943 de 2009 respectivamente.

Tabla N° 1
Evolución de Supuestos Macroeconómicos

	Ley de Presupuestos 2014	Proyecciones julio 2014	Proyecciones sept. 2014
PIB (% var. anual)	4,9%	3,2%	2,1%
PIB ajustado (% var. anual)	4,8%	4,8%	4,8%
Demanda Interna (% var. anual)	5,4%	1,8%	-0,10%
Inflación prom. (%)	3,0%	4,0%	4,2%
Tipo de Cambio	522	552	565
Precio Cobre (US\$/lb)	3,25	3,10	3,15
Precio Cobre (\$/lb)	1.697	1.711	1.780
Precio Cobre LP (US\$/lb)	3,04	3,04	3,04
Precio Cobre LP (\$/lb)	1.587	1.678	1.718

Fuente: DIPRES.

Como resultado de ello, los ingresos efectivos del Gobierno se estimaron inferiores a los proyectados a fines de 2013 en un 3,9% (MM\$ 365 miles)⁶. Sin embargo, si se ajustan por el ciclo, ellos crecen respecto a los considerados en esa misma fecha. Así, los ingresos ajustados o estructurales no se vieron afectados, y de hecho, crecen más que la recaudación estimada con Reforma Tributaria, incluso si a ella se le restan los recursos de la reforma informados en el respectivo Informe Financiero que acompañó al citado proyecto de ley. Es decir, conforme se esperaba, un escenario macroeconómico más deteriorado demanda mayor financiamiento, pero no afectó los ingresos estructurales y, en consecuencia, no requirió un ajuste en gastos para cumplir la misma meta estructural de -1%; y por el contrario, las estimaciones, en todo caso, generaron holguras que, sumadas a la Reforma Tributaria, permitieron incrementar el gasto en 2014, según estimaciones oficiales en MMUS\$ 1.060, cerrando con un balance cíclicamente ajustado igual a -0,9% del producto.

⁶ Estos valores asumen una recaudación por Reforma Tributaria en 2014 igual a MM\$ 400 mil, que es la cifra del informe financiero, no obstante se desconoce la cifra usada por la autoridad después de conocer la fecha en que se aprobó la ley.

Tabla N° 2
Balance del Año 2014 Estimado
(cifras en millones \$ 2014)

	Ley de Presup. 2014	Proyección a julio	Proyección a septiembre	Proyecc. sept
	(a)	(b)	(c.)	% PIB
(1) Total Ingresos Efectivos	30.842.367	29.775.323	30.077.423	20,5
(2) Total Ingresos Estructurales	30.671.117	30.793.210	31.373.867	21,4
(3) Total G	32.168.696	32.766.108	32.766.108	22,3
(1)-(3) Balance Efectivo	-1.326.329	-2.990.785	-2.688.685	-1,8
(2)-(3) Balance Cíclicamente Ajustado	-1.497.579	-1.972.898	-1.392.240	-0,9

Fuente: DIPRES. Las cifras a julio no incluyen los recursos de la Reforma Tributaria, mientras que las de septiembre sí los incorporan.

Lo que resulta curioso de la proyección de gasto en 2014 es que ella es exactamente igual a la estimada en julio por DIPRES⁷, por lo que en ese momento consideraba gastos no cubiertos en la Ley de Presupuestos heredada, más el costo de la emergencia por el terremoto del Norte y el incendio de Valparaíso (MMUS\$ 265 correspondían a estas emergencias), a pesar de que en las semanas siguientes a ese informe la Presidenta Bachelet anunciara un paquete reactivador por MMUS\$ 500 millones en 2014.

Para su financiamiento, este presupuesto contaba con autorización de endeudamiento y activos en el Tesoro Público por unos MMUS\$ 3.300 millones. Con estos resultados, 2014 cierra con una posición financiera negativa equivalente a unos MMUS\$ 9.246 millones (aproximadamente un 3,7% del producto), según cifras oficiales. Vale la pena recordar que se entiende por posición financiera neta a la diferencia entre los activos del Tesoro Público⁸ y el total de la deuda del Gobierno central⁹; y en este sentido es un test más estricto que la posición deudora neta que estima el Ministerio de Hacienda, la cual incluye la totalidad de activos del Gobierno.

⁷ Informe de Evaluación de Gestión Financiera, julio 2014.

⁸ Los activos del Tesoro Público incluyen al Fondo de Estabilidad Económica y Social, el Fondo de Reserva de Pensiones, el Fondo de Educación, y Otros Activos del Tesoro Público. Excluye, por lo tanto, cuentas corrientes de los servicios, activos de CORFO, entre otros.

⁹ Excluye los bonos de reconocimiento.

3. Presupuesto de 2015

Por el lado de los ingresos estamos asumiendo que la recaudación estimada para 2014 considerada por la autoridad es una buena aproximación. Dado que se desconoce el supuesto asociado a la Reforma Tributaria, y que si bien la economía puede crecer marginalmente menos, se estima que otros ingresos podrían estar subestimados, de modo que la base es razonable sino conservadora, con la excepción de los ingresos de CODELCO, respecto de los cuales no disponemos de mejor información que la que puede disponer el Ministerio.

Por el lado de los gastos, la ejecución al tercer trimestre llega al 70% de lo aprobado en la Ley de 2014 que, como se dijo, es inferior a lo estimado para el año en un 1,9%. La ejecución sobre el gasto estimado (mayor a la Ley de Presupuestos) alcanzaría, por tanto, un 68,1%. En vista de ello, asumimos que se ejecutará lo proyectado, no obstante su composición entre gasto corriente y de capital, o entre inversiones y adquisición de activos no financieros, pueda diferir como mecanismo para acelerar la ejecución.

3.1 Ingresos 2015

Para el diseño del presupuesto, lo primero que debe hacer la autoridad es definir el nivel de ingresos, ajustarlos por el ciclo, y con ello, definir el nivel de gasto compatible con la regla. Para 2015, la autoridad se concedió una regla estructural algo más laxa igual a -1,1% del producto, estableciendo una convergencia al equilibrio hacia 2018. Definido ese gasto máximo, debe analizar cuánto dispone para gastos comprometidos y cuánto para nuevas iniciativas.

Para definir los ingresos, se consideró un escenario con crecimiento esperado igual a 3,6%, con una demanda interna creciendo al 3,9%, que conlleva una sobrestimación de los ingresos efectivos, y consecuentemente, una mayor demanda por financiamiento a la estimada en el presupuesto.

Tabla N° 3
Supuestos Macroeconómicos en Presupuesto 2015

	Proyecciones a sept. 2014	Ley Presupuestos 2015	Var %
PIB (% var. anual)	2,1%	3,6%	
PIB ajustado (% var. anual)	4,8%	4,3%	
PIB ajustado	120.363.338	123.883.369	2,92%
Demanda Interna (% var. anual)	-0,1%	3,9%	
Inflación Prom. (%)	4,2%	3,0%	
Tipo de Cambio	565	585	
Precio Cobre (US\$/lb)	3,15	3,12	
Precio Cobre (\$/lb)	1.780	1.825	-0,43%
Precio Cobre LP (US\$/lb)	3,04	3,04	
Precio Cobre LP (\$/lb)	1.718	1.778	0,52%
Ventas CODELCO (MTFM)	1.727,4	1.284,8	-2,5%
Producción GMP10 (MTFM)	3.164,0	3.359,0	6,2%

Fuente: Elaborado a partir del Informe Finanzas Públicas, Ley de Presupuestos 2015. DIPRES.

Por su parte, el producto de largo plazo definido por el panel de expertos crece 4,8%, pero este, además, ajustó el nivel a la baja respecto de la serie del panel del año previo, con lo cual la brecha debe ajustarse, y el crecimiento de largo plazo que considera ambos efectos es solo 2,9% real. Como se mencionara, la metodología considera el nivel del producto de largo plazo, antes que su crecimiento, y en consecuencia, la brecha se ajusta en la medida que el nivel del producto efectivo se aleja o acerca al de tendencia.

El precio del cobre para 2015 se estimó en 3,12 centavos de dólar la libra, lo que está por sobre el precio de largo plazo, igual a 3,07, y sobre el que se observa hoy que ha traspasado a la baja la barrera de los 3 dólares. Para el largo plazo solo se ajusta el precio del cobre en dólares, siendo el tipo de cambio, la producción y los costos variables los que impactan directamente. Al efecto, se asume una caída de 2,5% en las ventas (en miles de toneladas métricas), aunque como veremos, probablemente con compromisos de rebajas de costos para CODELCO. De hecho, con un precio del cobre de 2,9 dólares la libra y un tipo de cambio de \$ 600 por dólar, los ingresos efectivos caen MMUS\$ 1.300 (mientras los estructurales suben en el margen por el mayor tipo de cambio), dada una producción y costos constantes.

De esta forma, los supuestos de crecimiento pueden aparecer optimistas, aunque ello no necesariamente afectaría los ingresos cíclicamente ajustados, salvo consideraciones respecto de la sensibilidad usada para estimar el efecto del crecimiento en los ingresos. Para estos efectos, se presentan en las tablas siguientes las proyecciones de ingresos de la autoridad sin Reforma Tributaria, y con ella.

Tabla N° 4a
Ingresos Gobierno Central Total Estimados para 2015
(cifras en millones de \$ de cada año)

	2014 (estimado a sept)	2015 sin RT	2015 con RT			Elasticidad a PIB	Elasticidad a demanda
	(a)	(b)	(c.)	(b/a)	(c/a)		
Total Ingresos	30.076.946	31.968.353	33.356.904	3,2%	7,7%	1,747	1,612
Ingresos Tributarios	24.267.368	26.222.605	27.611.156	4,9%	10,5%	2,238	2,066
Minería Privada	1.457.061	1.493.057	1.601.832	-0,5%	6,7%	0,686	0,633
Resto	22.810.307	24.729.548	26.009.324	5,3%	10,7%	2,337	2,157
CODELCO	1.265.374	1.192.757	1.192.757	-8,5%	-8,5%	-1,594	-1,471
Imp. Previsionales	2.082.669	2.194.104	2.194.104	2,3%	2,3%	1,486	1,372
Donaciones	84.702	86.362	86.362	-1,0%	-1,0%	0,544	0,503
Rentas Propiedad	815.301	728.775	728.775	-13,2%	-13,2%	-2,948	-2,721
Ingresos Operación	720.203	736.745	736.745	-0,7%	-0,7%	0,638	0,589
Otros Ingresos	796.193	758.754	758.754	-7,5%	-7,5%	-1,306	-1,206
Vta. Activos no Finan.	45.136	48.251	48.251	3,8%	3,8%	1,917	1,770

Fuente: Elaborado con antecedentes de DIPRES.

En la Tabla N° 4a se muestra en la primera columna el ingreso estimado para 2014, analizado en secciones previas, el ingreso estimado para 2015, sin Reforma Tributaria, y el ingreso con Reforma Tributaria en las columnas (a), (b) y (c), respectivamente. Las dos columnas siguientes muestran el incremento que representan los ingresos en 2015 (sin y con Reforma Tributaria) respecto al año 2014. Las últimas dos columnas consideran las elasticidades respecto al producto y a la demanda agregada de cada estimación de ingresos sin Reforma Tributaria [columna (b)], que significa cuánto crece el ingreso por cada punto de crecimiento del producto.

Al respecto, se llama especialmente la atención respecto a la elasticidad negativa de los “otros ingresos” que, pensamos, es una subestimación que debe tenerse presente y puede generar mayores ingresos efectivos y estructurales en 2015. En ausencia de mayores antecedentes, es frecuente esta subestimación en estos ingresos, lo que refuerza la hipótesis.

Un segundo componente de ingresos a mirar con detención son los ingresos tributarios distintos a los de la gran minería, cuyo mayor detalle se abre en la Tabla N° 4b siguiente, con la misma estructura ya mencionada.

Tabla N° 4 b
Ingresos Gobierno Central Total Estimados para 2015
(cifras en millones de \$ de cada año)

	2014 (estimado a sept)	2015 sin RT	2015 con RT			Elasticidad a PIB	Elasticidad a demanda
	(a)	(b)	(c.)	(b/a)	(c(a)		
Total Ingresos	30.076.946	31.968.353	33.356.904	3,2%	7,7%	1,747	1,612
Ingresos Tributarios	24.267.368	26.222.605	27.611.156	4,9%	10,5%	2,238	2,066
Minería Privada	1.457.061	1.493.057	1.601.832	-0,5%	6,7%	0,686	0,633
Resto	22.810.307	24.729.548	26.009.324	5,3%	10,7%	2,337	2,157
Renta	7.790.914	8.798.840	9.467.575	9,6%	18,0%	3,594	3,317
IVA	12.029.889	12.793.361	13.157.294	3,2%	6,2%	1,763	1,627
Tabacos	899.964	866.226	1.063.227	-6,6%	14,7%	-1,041	-0,961
Combustibles	1.300.154	1.431.561	1.431.561	6,9%	6,9%	2,808	2,592
Derechos Pesca	4.684	5.017	5.017	4,0%	4,0%	1,978	1,826
Actos Jurídicos	256.937	273.859	273.859	3,5%	3,5%	1,829	1,689
Comercio Ext.	323.337	348.737	348.737	4,7%	4,7%	2,182	2,014
Otros	204.428	211.947	262.054	0,7%	24,5%	1,022	0,943

Fuente: Elaborado a partir del Informe Finanzas Públicas 2015. DIPRES.

Ahora podemos observar que, en el caso del Impuesto a la Renta, la elasticidad usada es de 3,59, que parece alta a la luz de las elasticidades que considera la metodología de balance estructural como referencia. En efecto, lo que se usa para los ingresos cíclicamente ajustados (revisado por la Comisión Corbo) corresponde a 1,63 para renta anual, 2,39 para el sistema de pago (ppm del año previo) y pagos provisionales mensuales del año en curso, y 1,82 para los impuestos de declaración y pago mensual.

Si estos ingresos están sobreestimados, entonces los estarán también los cíclicamente ajustados, pues se estiman para la misma brecha entre producto efectivo y de tendencia, con lo cual aumentaría no solo el déficit efectivo, sino el estructural. Dada la magnitud de los ingresos que podrían estar sobreestimados, no se compensa por el efecto inverso en otros ingresos, antes mencionado. De ahí lo relevante de ratificar en la primera parte del documento, en vista que la metodología estima los ingresos estructurales *ex post*, para mantener el balance cíclicamente ajustado igual a 1,1% del producto, hay aprehensiones respecto a que el nivel del gasto pudiera tener que revisarse a la baja, o bien hay riesgo de deteriorar el balance estructural y experimentar desajustes respecto a la meta.

Por cierto, se pueden observar elasticidades más bien optimistas en otros ingresos, pero la más llamativa es la del Impuesto a la Renta, antes de incluir la Reforma Tributaria.

En relación a los ingresos provenientes de la Reforma Tributaria, en 2015 se recauda cerca de un tercio de los mayores recursos (0,94% del PIB de 2013); pero buena parte de ellos corresponden a menor evasión, lo que agrega otro elemento de incertidumbre a los ingresos (efectivos y estructurales, nuevamente) de los ingresos del próximo año.

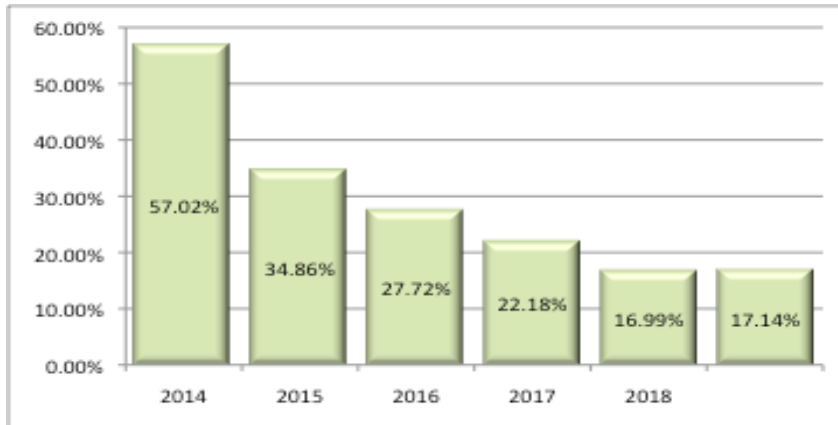
Tabla N° 5
Informe Financiero de la Reforma Tributaria en Millones \$ de 2014

		2014	2015	2016	2017	2018	En régimen
I.-	AUMENTOS DE IMPUESTOS	212.632	1.207.609	2.038.371	2.549.084	3.608.356	3.593.766
1	Aumento Tasa Prim. Categoría	90.587	773.044	948.930	1.106.851	1.487.155	1.543.461
2	Gravar Rentas Empresariales con Base Devengada	5.787	17.360	17.360	-	533.230	462.334
3	Impuesto Especial Sueldos Públicos Mayores a 150 UTA					170	170
4	Cambio Impuesto Único a Régimen General		10.984	21.969	36.615	87.925	87.925
5	Restricciones a Renta Presunta				29.033	29.033	29.033
6	Gravar Retiros en Exceso			80.728	80.728		
7	Gravar Renta de Inmuebles Nuevos y Límite al Uso de Crédito IVA	-	63.707	203.456	488.233	488.233	488.233
8	Gravar Rentas de Capital de Bienes Raíces					36.924	36.924
9	Impuesto a los Contaminantes de Vehículos M	23.276	69.829	69.829	69.829	69.829	69.829
10	Impuesto Emisiones Impuestos Fijos					92.413	92.413
11	Beneficio Depreciación Instantánea los Primeros 12 Meses						
12	Derogación Diversas Medidas			47.185	93.829	139.478	139.478
13	Eleva Timbres a Estampillas desde 0,4% a 0,8%			198.600	193.652	193.652	193.652
14	Efecto Modificación Tributaria Bebidas Alcohólicas y Analcohólicas	31.797	89.131	89.131	89.131	89.131	89.131
15	Modifica Impuesto Tabacos	61.185	183.554	183.554	183.554	183.554	183.554
16	Incentivo FUT Histórico			61.749	61.749	61.749	61.749
17	Trazabilidad Impuestos Específ. y Fiscalización Minería			115.880	115.880	115.880	115.880
II.-	AUMENTOS DE RECAUDACIÓN POR DISMINUCIÓN EVASIÓN	230.928	461.856	699.782	699.782	706.642	712.642
III.-	DISMINUCIÓN RECAUDACIÓN POR INCENTIVOS AHORRO E INVERSIÓN	(38.559)	(344.765)	(213.993)	(94.327)	(156.659)	(148.064)
	TOTAL	405.001	1.324.700	2.524.160	3.154.539	4.158.339	4.158.344
	(Evasión/Total)	57,02%	34,86%	27,72%	22,18%	16,99%	17,14%

Fuente: Elaborado a partir de Informe Financiero, DIPRES. Proyecto de Ley de Reforma Tributaria, DIPRES.

Gráfico N° 1

Porcentaje de la Mayor Recaudación que el Informe Financiero Atribuye a Evasión



Fuente: Elaboración propia.

De esta forma, un tercio de los recursos de la reforma se han diluido enteramente en el presupuesto, con un incremento de recursos en el Ministerio de Educación solo marginalmente por sobre el incremento medio del gasto. Con todo, más relevante que las tasas de crecimiento en este presupuesto, es que se ha asignado un tercio de la reforma antes de conocer el paquete completo de cambios a la educación y su respectivo costo. Si bien es cierto que más de la mitad de los recursos se destinan a inversiones, típicamente un gasto por una vez, estos gastos exceden largamente el año presupuestario, y se desconoce un ejercicio mínimo de conciliación de flujos y cuáles serán los gastos a la baja que abrirán espacio a las futuras reformas. A la fecha, simplemente los mayores impuestos están financiando el presupuesto del año, y no se ha reservado un monto para el Fondo de Educación, ni existe un incremento en provisiones que pueda dar cuenta de que dichos recursos se estén reservando. Sin embargo, los compromisos sí están, y ello impone un desafío hacia adelante. Gastado ya un tercio de la reforma, requerido otro tercio para converger al equilibrio estructural, queda solo un tercio para educación y eventualmente salud y previsión marcados en su momento por la autoridad, salvo rebajas en algunos presupuestos a futuro. Otra señal de preocupación para la convergencia al equilibrio de mediano plazo o bien para los compromisos que se dejen pendientes de financiamiento, después de haberse agotado el uso de recursos de la Reforma Tributaria.

En el caso de los ingresos del cobre (CODELCO) llama la atención que, mientras los ingresos estimados caen 8,5%, los estructurales crecen 4,5%. Ello, pues mientras las ventas caen más de 5%, y el precio en moneda nacional es casi constante, este aumento tendría que provenir de menores costos, lo que usualmente puede ser más ambicioso que real cuando se mida a fin de año. De esta forma, estos ingresos pueden estar sobreestimados, y tal efecto es estructural y efectivo. En ambos casos, este puede ser parcialmente compensado por la subestimación de otros ingresos antes mencionada.

Un elemento adicional a considerar es el supuesto inflacionario. Para 2015 se estima una inflación promedio igual a 3%. Si fuese más elevada, la mayor parte de los ingresos aumenta con ella. Por el lado del gasto, salvo los de reajuste automático (salarios, subvención educacional, por ejemplo), las autorizaciones son nominales, y por lo tanto, hay espacio para ajustar automáticamente el gasto en términos reales.

3.2 Gasto Gobierno Central Total

Para el próximo año, el gasto del Gobierno central total crece 9,8% respecto de la ley 2014, que, como ya vimos, es 1,9% inferior al gasto estimado para el año. De ser efectiva la estimación para 2014, el gasto del Gobierno crecería 7,9% real; ello, si las estimaciones de gasto son correctas, y si no es necesario ajustarlo para cumplir la meta de la mano de menores ingresos estructurales.

En lo que sigue se compara el gasto con la ley, pues desconocemos la descomposición del mayor gasto estimado para el presente año. En este caso, el incremento se distribuye en un 46% a gasto corriente, y 54% a gasto de capital. En la Tabla N° 6 siguiente nos centramos en la distribución del mayor gasto de capital, por ministerio y diferenciando entre inversiones, adquisición de activos no financieros y transferencias de capital.

Como se observa, el mayor gasto en activos no financieros alcanza los MM\$ 31 mil, más de un tercio de los cuales se asignan al Ministerio de Hacienda, con énfasis en sistemas computacionales asociados a la Reforma Tributaria, lo que constituye un desafío de gran relevancia. El Ministerio de Defensa absorbe otros MM\$ 6,5 miles.

Analizando la inversión, que crece en MM\$ 857 miles, vale la pena destacar los MM\$ 241 miles en salas cunas y MM\$ 259,5 en salud, ambos ministerios con institucionalidad ya exigida para las inversiones de la base y, por tanto, con alto riesgo de subejecución, o en su defecto, de que se reasignen a otros fines. De hecho, llama la atención que esos incrementos sean mayores a los de Obras Públicas, donde parte del incremento se debiera destinar al Puente de Chacao, y que tienen capacidad instalada para ejecutar mayor cantidad de recursos, en la medida que hayan sido eficientes en diseñar proyectos.

Por el lado de las transferencias de capital, cuyo incremento es de MM\$ 615 miles, un tercio se entrega a regiones, los cuales podrán reasignarse en el año. Los MM\$ 93 miles del Ministerio de Educación corresponden a transferencias a municipios, para mejoras de establecimientos, y los MM\$ 75 del Ministerio de Obras Públicas, MOP son básicamente para las líneas del Metro.

Tabla N° 6

Incremento en el Gasto de Capital del Gobierno Central Total en Millones de \$ de 2015

	Inversión	Adq. Activos No Financieros	Transferencias de Capital
Presidencia	0,3	0,1	0,0
Congreso	1,4	0,5	0,0
Poder Judicial	2,6	1,8	0,0
Contraloría	-0,9	0,8	0,0
Interior	56,4	-3,8	207,1
Relaciones Exteriores	0,2	0,9	0,0
Economía	0,0	2,0	-7,0
CORFO	0,7	1,3	-0,3
Hacienda	0,2	13,7	0,0
Educación	241,1	1,7	93,4
Justicia	-2,6	2,8	-1,7
Defensa	1,9	6,5	1,8
Obras Públicas	145,7	0,1	75,3
Agricultura	-0,5	0,7	0,8
Bienes Nacionales	0,0	0,1	0,0
Serv. Trabajo	0,0	0,7	0,0
Previsión	0,0	0,0	0,0
Salud	259,5	2,0	8,4
Minería	0,0	0,4	0,0
Vivienda	71,3	-4,8	177,9
Transportes	45,5	0,6	74,3
Sec. General de Gobierno	0,0	0,0	0,0
MDS	3,3	1,8	39,0
Sec. General de la Presidencia	0,0	0,0	0,0
Ministerio Público	10,3	-0,7	0,0
Energía	0,2	0,6	4,3
Medio Ambiente	0,5	0,9	0,0
Deporte	19,9	0,6	9,4
Tesoro Público	19,9	0,6	9,4
Total Neto	857,0	31,3	615,3

Fuente: Elaboración propia a partir de Ley de Presupuestos 2014 y proyecto de ley ingresado para 2015.

Así, este desafío *a priori* seguramente experimentará reasignaciones, siendo más dudosos los incrementos de inversión en salud y educación, pudiendo parte de estos gastos asignarse a gasto corriente o a otros ministerios.

3.3 Balance 2015

Dado los ingresos y gastos, el balance del Gobierno central total arroja un déficit de MMUS\$ 5.808, que corresponde a un 1,9% del producto, con los parámetros entregados

por la autoridad¹⁰. Sin embargo, el déficit no es la única fuente de recursos que enfrenta el Gobierno para 2015. Conforme la Ley de Presupuestos destaca que las necesidades de financiamiento llegan a MMUS\$ 9.500.

Tabla N° 7
Necesidades de Financiamiento del Gobierno Central Total en 2015.
(cifras en millones de dólares, con tipo de cambio igual a 585 \$/US\$)

	Moneda Nacional Millones de \$	Mon. Extranjera Miles US\$	Consolidado Millones US\$
Superávit o Déficit	-3.884.393	829.025	-5.809
Ajuste Impuestos pag. en US\$	-1.984.019	3.391.485	0.89
Superávit o Déficit Corregido	-5.868.412	4.220.510	-5.808
USOS	8.038.519	-4.191.974	9.545
Déficit	5.868.412	-4.220.510	5.808
Amortizaciones	1.243.387	28.536	2.153
Bonos de Reconocimiento	870.735	0	1.488
Créditos	55.985	0	96

Fuente: Elaboración propia.

En la Tabla N° 7 se descompone el déficit en moneda nacional y extranjera, corregido por los impuestos que se cancelan en dólares. Como resultado de ello, se espera un déficit total igual a MMUS\$ 5.808, con un superávit en dólares de MMUS\$ 4.221. A ello se debe sumar la necesidad de amortizar deuda en ambas monedas por MMUS\$ 2.153 millones, bonos de reconocimiento por MMUS\$ 1.488 adicionales, más otros (créditos) por el equivalente a MMUS\$ 96.

La ley autorizó un máximo de endeudamiento de MMUS\$ 9.000 millones, a lo cual se puede sumar un máximo de MMUS\$ 770 que se estima es el saldo de los Otros Activos del Tesoro Público a fines del presente año. Luego, con menores ingresos a los estimados en la Ley de Presupuestos, será necesario obtener recursos del Fondo de Estabilidad Económica y Social, para lo cual no hace falta autorización legal.

3.4 Impulso Fiscal

La autoridad ha señalado que este presupuesto es contracíclico y permitirá reactivar la economía en 2015. Un componente positivo del presupuesto en este sentido es su énfasis en la inversión que, como se mencionó, recibe más de la mitad de los recursos

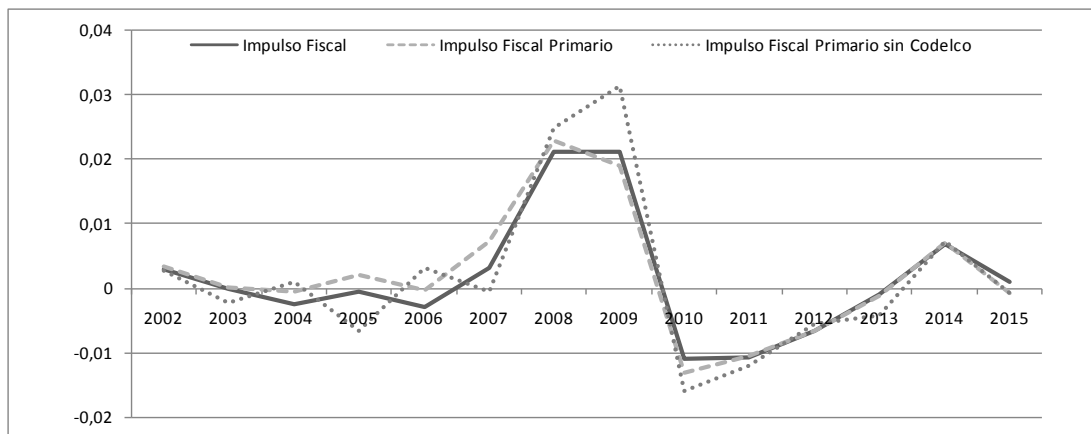
¹⁰ Dado las menores proyecciones de crecimiento, y si validamos la reciente trayectoria de precios del cobre, este déficit puede ser superior en unos MMUS\$ 1.600.

incrementales. Los efectos expansivos que pueda tener el gasto público dependen, sin embargo, de una serie de consideraciones, entre ellas la eficiencia del gasto, su composición, las expectativas respecto a su sostenibilidad y el multiplicador. Con todo, en una economía abierta y con tipo de cambio flexible, el efecto sobre el gasto no es significativamente diferente al efecto adverso en la mayor recaudación tributaria. Es así como se mide el impulso fiscal como la diferencia entre los déficits estructurales.

Para estos efectos presentamos tres medidas de impulso fiscal que buscan medir el efecto potencialmente expansivo de la política fiscal. El primero de ellos es simplemente la diferencia entre los balances cíclicamente ajustados. El segundo corrige restando los intereses, tanto por el lado de los ingresos como del gasto. La tercera de ellas resta, además, los ingresos provenientes de CODELCO. En el Gráfico N° 2 queda claro que el impulso fiscal en 2014 es mayor al de 2015; por lo tanto, contrariamente a lo que estima la autoridad, este presupuesto no tiene los efectos macroeconómicos anunciados. Ello, a menos que el gasto en 2014 sea inferior al estimado, en cuyo caso la curva pudiera suavizarse.

Es interesante también mirar retrospectivamente, y constatar que en 2008 el impulso fiscal fue tan importante como en 2009, y en consecuencia, el deterioro de las finanzas públicas no se explica solo por la crisis del 2009, sino por un impulso fiscal previo de igual relevancia, el cual en los años posteriores se neutralizó en forma significativa, pero no completamente.

Gráfico N° 2
Impulso Fiscal



	2002 a 2005	2006 a 2009	2010 a 2013	2013 a 2014	2014 a 2015
Impulso Fiscal	0,0%	4,3%	-2,9%	0,7%	0,1%
Impulso Primario	0,5%	4,9%	-3,1%	0,7%	-0,1%
Impulso Primario sin CODELCO	-0,5%	5,9%	-3,8%	0,7%	-0,1%

Fuente: Elaboración propia.

3.5 Mediano Plazo

Finalmente, es importante revisar cómo se ve el panorama fiscal en los próximos años, para lo cual se estiman los ingresos efectivos y cíclicamente ajustados, dado un set de supuestos.

Para estos efectos, se considera un crecimiento de largo plazo de 4,4%, con lo cual se mantiene una brecha con el producto efectivo que se reduce lentamente llegando al 2,1% en 2018.

Tabla N° 8
Supuestos de Largo Plazo para el Período 2016 a 2018

	2016	2017	2018
PIB			
PIB tendencial (tasa var. anual)	4,3%	4,4%	4,4%
Brecha PIB (%)	2,9%	2,5%	2,1%
Cobre			
Precio de referencia (US\$/lb)	3,07	3,07	3,07
Molibdeno			
Precio referencia (US\$/lb)	16,1	16,1	16,1

Fuente: Elaborado a partir del Informe Finanzas Públicas, 2015.

Para estos supuestos, y dada una trayectoria de convergencia al equilibrio estructural que considera déficit de 0,8% del producto en 2016, 0,4% en 2017 y 0% en 2018, se pueden estimar los gastos máximos de cada año.

Por su parte, se estiman los compromisos de gasto que incluiría el programa estimado por la autoridad, aunque no se tienen mayores antecedentes de ello. Lo que sí se explicita es que desde 2015 en adelante se asume un reajuste de remuneraciones igual a 0% real.

Así, conocidos los gastos comprometidos y los gastos consistentes con la meta fiscal cada año, se estima la denominada holgura, que no es otra cosa que la diferencia entre ambos. Como se observa, en 2016 ella alcanza un total de MM\$ 233 miles. Dado que la Ley de Reajuste consideró uno real de 3% y que las provisiones para financiamiento comprometido¹¹ de la ley 2015 caen respecto a la de 2014, es probable que el reajuste del año base sea menor al 3% real implícito, y que esta holgura se haya reducido.

¹¹ Las “provisiones para financiamientos comprometidos” son para financiar los proyectos de ley que se aprueban en el transcurso del año, incluida la ley de reajuste en aquella parte que excede la inflación. En este caso, con una inflación promedio de 3%, hay un 3% que debiera financiarse con cargo a ella. Esto es un 1% más que en 2014. Por su parte, en la Ley de Presupuestos 2015 este ítem se fusiona con una provisión suplementaria, y por lo tanto, ambas deben compararse fusionadas. De esta comparación asoma una rebaja en las provisiones equivalente a un 6% real (cae en MM\$ 77.000 en moneda de 2015).

Tabla N° 9
Perspectivas del Gobierno Central Total en el Mediano Plazo
(cifras en millones \$ 2015)

	2015	2016	2017	2018
Ingresos Efectivos	33.356.904	36.174.075	38.415.895	41.413.790
(var. % real)		8,4%	6,2%	7,8%
Gastos Comprometidos	36.391.119	38.643.851	39.795.156	40.969.718
(var. % real)		6,2%	3,0%	3,0%
Ingresos Cíclicamente Ajustados	34.737.377	37.653.403	39.795.745	42.745.668
(var % real)		8,4%	5,7%	7,4%
Meta BCA (como % PIB)	-1,10%	-0,80%	-0,40%	0%
Gasto Compatible con Meta	36.391.119	38.877.277	40.393.940	42.745.668
(var. % real)		6,8%	3,9%	5,8%
Holgura		233.426	598.784	1.775.950
Holgura		0,10%	0,40%	1,0%
Balance Efectivo Compatible con Meta	-1,90%	-1,70%	-1,20%	-0,70%

Fuente: Informe Finanzas Públicas, 2015.

4. Conclusiones

La Ley de Presupuestos es, sin duda, un indicador relevante tanto de la tendencia macroeconómica de la política fiscal, como de la distribución de los recursos, y a partir de ello, de las prioridades del Gobierno.

Este estudio se centra en las señales macroeconómicas y concluye señalando que la política fiscal en 2015 no es contracíclica, pero sí compromete y usa recursos por el equivalente a un tercio de la Reforma Tributaria sin avanzar nada ni en materia de financiamiento de la reforma de educación ni en los equilibrios estructurales hacia 2018. Una mirada al mediano plazo, conforme proyecciones oficiales, da cuenta de la misma preocupación, principalmente para 2016, año en que es altamente probable se vuelvan a postergar los ajustes estructurales en el fisco. Esto, al menos usando la regla en práctica.

5. Referencias Bibliográficas

Corbo, V.; Caballero, R.; Marcel, M.; Rosende, F.; Schmidt-Hebbel, K.; Vergara, R.; Vial, J.; (2011). “Propuestas para Perfeccionar la Regla Fiscal”. Informe final del Comité Asesor para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile. (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-76544_doc_pdf.pdf)

Libertad y Desarrollo. “Regla Fiscal: Inflación y Contabilidad Creativa” (2008). Temas Públicos N° 877.

Libertad y Desarrollo. “Tipo de Cambio y Financiamiento del Presupuesto 2010” (2009). Temas Públicos N° 943.

DIPRES (2014) “Proyecto de Ley de Presupuestos para el Año 2015”. (<http://www.dipres.gob.cl/595/w3-multipropertyvalues-15168-22369.html>)

DIPRES (jul 2014). “Evaluación de la Gestión Financiera del Sector Público y Actualización de Proyecciones para 2014”. (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-109104_Ev_Proyecciones_2014.pdf)

DIPRES (oct 2014). “Informe de Finanzas Públicas Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público para el Año 2015” (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-121592_IFP_2015.pdf)

DIPRES (2014) “Indicador del Balance Cíclicamente Ajustado. Metodología y Resultados 2013” (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-114728_doc_pdf.pdf)

DIPRES (2014). “Estadísticas de las Finanzas Públicas 2004-2013” (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-125837_doc_pdf.pdf)

Larraín, F.; Costa, R.; Cerda, R.; Villena, M.; Tomaselli, A. (2011). “Una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile”. (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-81713_doc_pdf.pdf)

