

## POLÍTICA FISCAL AUSTERA, NECESARIA PARA ORDENAR LA CASA

- En el contexto de la Ley de Presupuestos 2019, la autoridad fiscal dio a conocer su escenario más probable para el desempeño de la economía entre 2019 y 2023, el cual contempla un PIB creciendo moderadamente (3,7% promedio), en el contexto de un PIB tendencial que recién llegaría a crecer 3,2% al final de este quinquenio (2019-2023).
- El compromiso de la autoridad fiscal de reducir el déficit estructural en 0,2% por año y llevarlo a -0,8% del PIB en 2023, implica que el gasto fiscal crecería sólo 2,9% en este quinquenio, llevando el balance estructural desde -2,0 en 2017 a -0,8% en 2023.
- Aumentar el gasto fiscal en un contexto de estrechez de las cuentas fiscales requiere de la generación de más ingresos estructurales.

### IFP19: SUPUESTOS MACROECONÓMICOS

Junto con el proyecto de Ley de Presupuestos 2019 (LP2019) se publicó el Informe de Finanzas Públicas 2019 (IFP19), que contiene la visión que el actual gobierno tiene de la economía hasta el año 2023 y el consecuente escenario de las cuentas fiscales hasta dicho año. A grandes rasgos, se presenta una economía cuya actividad presentaría un crecimiento estable y moderado, junto con una demanda interna<sup>i</sup> (DI) que se desacelera suavemente (Tabla N° 1).

#### LA ECONOMÍA PRESENTARÍA UN DESEMPEÑO MODERADO HASTA 2023

Tabla N° 1: Supuestos macroeconómicos contenidos en IFP2019

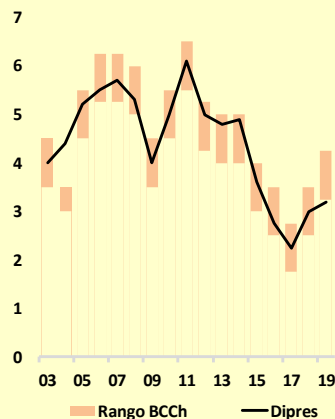
	2018				2019				2020-2023
	IPoM		IPoM		IPoM		IPoM		LP2020 Dipres
	sep. 17	LP2018	sep. 18	LP2019	sep. 17	LP2018	sep. 18	LP2019	
	BCCh	Dipres	BCCh	Dipres	BCCh	Dipres	BCCh	Dipres	
PIB (var. anual, %)	2,5 - 3,5	3,0	4,0 - 4,5	4,1	-	3,25	3,25 - 4,25	3,8	3,6
DI (var. anual, %)	3,9	4,1	4,6	4,9	-	4,5	3,7	4,6	4,1
Inflación (promedio, %)	2,7	2,6	2,6	2,5	-	3,0	3,1	3,0	3,0
TCN (\$/US\$)	-	650	-	636	-	650	-	650	650
PCU (USC la libra)	275	288	295	296	270	283	285	300	300

Fuente: Banco Central de Chile y Dipres.

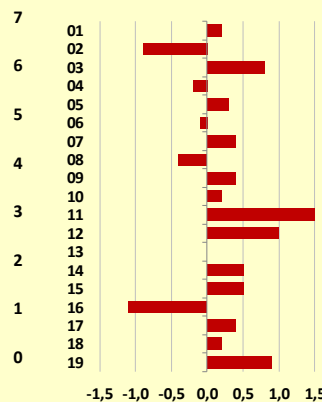
Comparando estos supuestos con fuentes alternativas, particularmente del Banco Central (BCCh)<sup>ii</sup>, se observa que permanentemente hay diferencias: respecto del crecimiento del PIB efectivo, la proyección contenida en cada IFP tiende a ubicarse en el piso de la banda de proyección del BCCh (Gráfico N° 1); la DI tiende a ubicarse mayoritariamente sobre la proyección del BCCh (Gráfico N° 2); y el precio del cobre (Pcu) pocas veces ha coincidido con lo estimado por el BCCh (Gráfico N° 3). Hay que destacar que ni el PIB efectivo ni el Pcu afectan la trayectoria del gasto fiscal. En ambos casos lo relevante son los parámetros más de largo plazo estimados por los respectivos comités de expertos independientes, cuyos cálculos son avalados por el Consejo Fiscal Asesor. Los errores de proyección de estas variables sólo afectan la estimación del balance global.

**HAY DIFERENCIAS HISTORICAS CON OTRAS FUENTES ALTERNATIVAS**

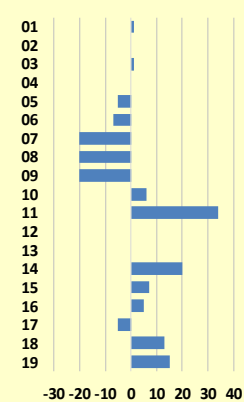
**Gráfico N° 1: PIB - Proyección crecimiento (porcentaje)**



**Gráfico N° 2: DI - Diferencia crecimiento proyectado entre Dipres y BCCh (porcentaje)**



**Gráfico N° 3: Pcu - Diferencia proyección Dipres y BCCh (US\$/libra)**



Fuente: Banco Central de Chile y Dipres.

**IFP19: ESCENARIO 2018**

Los ingresos fiscales de 2018 serían más dinámicos que lo presupuestado, al crecer 9,6% real en vez del 7,4% contenido en la LP2018<sup>iii</sup>. De esta forma, alcanzarían a US\$ 66.200 millones, equivalente a 21,7% del PIB, superando sólo en 1,1% del PIB el nivel alcanzado en 2014, período en que comenzó a implementarse la reforma tributaria (RT2014), lejos del 3,0% estimado inicialmente como la mayor recaudación que generaría la reforma.

Por componentes, los que más crecerían serán aquellos provenientes del cobre (Codelco y minería privada), los cuales fueron, además, los que más sorprendieron positivamente respecto de lo presupuestado (Tabla N° 2). La justificación del buen desempeño de estas líneas se asocia a: i) mayor precio del cobre que, en 2017, más que compensó el impacto del menor tipo de cambio; ii) una importante contención de gastos de Codelco y iii) el incremento de los PPM de este año para estas empresas.

El ingreso tributario de renta no minera se corrige a la baja (-2,8%) respecto de la proyección de la LP2018 dada la recaudación menor a la estimada en la Operación Renta 2018 (OR2018), lo que más que compensó la mayor recaudación generada por la mejor actividad. En este aspecto, hay que recordar que en la LP2018 se justificó la estimación de un elevado crecimiento de este componente (9,3%) con la recuperación de la base imponible luego de una importante caída registrada en 2017.

### LOS INGRESOS EFECTIVOS EN 2018 SERÍAN MÁS DINÁMICOS QUE LO ESPERADO

Tabla N° 2: Ingresos efectivos del Gobierno Central en 2018, porcentaje.

	Participación 2017	Var. real respecto de LP2018	Var. real año (1)	Aporte var. real año	Var. real acumulada a agosto (1)
Total ingresos	100,0	1,5	9,6	9,6	6,5
Ingresos tributarios netos	82,1	-1,1	9,0	7,4	5,6
Tributación minería privada	2,2	17,2	63,6	1,4	169,3
Resto contribuyentes	79,9	-1,8	7,5	6,0	2,7
Cobre bruto	2,4	44,4	62,7	1,5	58,7
Imposiciones previsionales	7,0	0,7	2,9	0,2	3,0
Otros (2)	8,5	17,6	5,2	0,4	5,8

(1) Respecto del valor efectivo en 2017. (2) Incluye donaciones, rentas de propiedad, ingresos de operación, otros ingresos y ventas de activos físicos.

Fuente: LyD con información de la Dipres.

Los ingresos estructurales (21,7% del PIB) serían 0,6% más bajo que lo estimado en LP2018, afectados por menor recaudación de la tributación tanto de la minería privada (-5,4%) como del resto de contribuyentes (-2,8%). La caída en los impuestos no mineros se debe a la menor base imponible reflejada en la OR2018<sup>iv</sup>. En Codelco, la reducción de costos generó mayores ingresos estructurales (25,9%) y, en otros ingresos<sup>v</sup>, una importante sobre ejecución observada hasta agosto de este año llevó a estimar estos ingresos para el año 15% más elevados que la LP2018.

La evolución del gasto bajo la actual administración está determinada por la trayectoria de los ingresos estructurales en conjunto con el cumplimiento de la reducción del déficit estructural en 0,2% por año y en llegar en 0,8% en 2023. En la LP2018 se aprobó un gasto creciendo 3,9% real, sin embargo, posteriormente se estimaron presiones de gasto por US\$ 1.368 millones y se implementaron medidas de contención de gastos por US\$ 1.063 millones, de las cuales ya se han reducido US\$ 150 millones. En este contexto, se presentan dos posibles escenarios para este año:

i) Un crecimiento de 3,3% (US\$ 70.600 millones, 23,2% del PIB) coherente con un escenario en que se contienen todas las presiones de gasto restantes. De darse este escenario, el balance estructural llegaría a -1,4% del PIB (-0,6% del PIB respecto del déficit alcanzado en 2017), reflejando un sobrecumplimiento de la meta de reducción de balance estructural de -0,2% del PIB. Asimismo, el déficit efectivo alcanzaría a -US\$ 4.500 millones (-1,5% del PIB) y el balance estructural llegaría a -1,4% del PIB. Dadas las necesidades de financiamiento<sup>vi</sup>, la deuda bruta alcanzaría a 24,4% del PIB.

ii) Un crecimiento de 5,1% (US\$ 71.800 millones, 23,6% del PIB) en el caso de que no sea posible contener estas presiones. El balance estructural sería de -1,8% del PIB, cumpliendo la meta. Asimismo, el balance efectivo sería de US\$ 5.700 millones (-1,9% del PIB), igual a lo considerado en la LP2018 y menor al observado en 2017 (-2,8% del PIB), mientras el balance estructural llegaría a -1,8%, más deficitario que lo estimado en la LP2018 (-1,5%) y coherente con el compromiso de la autoridad fiscal de reducir el déficit en 0,2% cada año, comenzando en -2,0% en 2017. Dadas las necesidades de financiamiento, la deuda bruta alcanzaría a 24,8% del PIB, mayor en 1,2% del PIB al saldo de 23,6% alcanzado a fines del 2017.

Hay que destacar que el escenario 2019 presentado por la autoridad fiscal está construido sobre el primer escenario, es decir, de un gasto creciendo 3,3% real producto de la eliminación de las presiones de gastos.

#### **IFP19: ESCENARIO 2019**

Los ingresos crecerían solo 1,9% real respecto de lo estimado para 2018, con mal desempeño de los ingresos provenientes del cobre, los cuales le restarían un punto de crecimiento a los ingresos efectivos (Tabla N° 3). Este desempeño se explicaría por un aumento de costos en Codelco y a la estimación de una

importante devolución en la OP2019 producto del importante incremento de los PPM del 2018, que más que compensan el aumento del precio del cobre, mayor tipo de cambio y una mayor tasa de impuesto (27%) en 2019.

### LOS INGRESOS FISCALES EFECTIVOS CRECERÍAN MODERÁDAMENTE EN 2019

Tabla N° 3: Ingresos efectivos del Gobierno Central en 2019, porcentaje.

	Porcentaje del PIB	Var. real año (1)	Aporte var. real año
Total ingresos	21,2	1,9	1,9
Ingresos tributarios netos	17,7	4,1	3,3
Tributación minería privada	0,6	-6,6	-0,2
Resto contribuyentes	17,0	4,5	3,5
Cobre bruto	0,6	-21,1	-0,8
Imposiciones previsionales	1,4	2,6	0,2
Otros (2)	1,5	-10,8	-0,9

(1) Respecto del valor efectivo en 2018. (2) Incluye donaciones, rentas de propiedad, ingresos de operación, otros ingresos y ventas de activos físicos.

Fuente: LyD con información de la Dipres.

Los ingresos estructurales se estima crecerán moderadamente (2,6% real) debido al reducido crecimiento de ingresos del cobre mencionado previamente, a pesar del incremento del precio del cobre de largo plazo (+7,6%) y del aumento de la tasa de impuesto corporativo a 27% (Tabla N° 4). Destaca también la caída de 11% de los otros ingresos, restando en torno a un punto de crecimiento. Estos ingresos, al no recibir ajuste cíclico, son en su totalidad estructurales, por lo que el mal desempeño efectivo de esta partida es también estructural.

Al respecto, hay que mencionar que tradicionalmente algunas de estas partidas (ingresos de operación y otros) son subestimadas persistentemente en los presupuestos respectivos, subestimando asimismo los ingresos estructurales (Gráficos N° 4 y N° 5). Si consideramos que el crecimiento de estas líneas es relativamente estable y se ubica en torno a 10%, incorporar este supuesto para el 2019 implica mayores ingresos estructurales por aproximadamente +0,9%. Si, adicionalmente para este año se considerara un crecimiento de la demanda interna similar a la estimada por el BCCh (3,7%)<sup>vii</sup>, el IVA crecería en torno a 1% menos que lo proyectado en el IFP19, reduciendo aproximadamente en -0,4% los ingresos estructurales. Tomando ambos ajustes en conjunto, los ingresos estructurales crecerían en torno a +0,3% adicional, por lo que el gasto podría crecer en el mismo porcentaje sin afectar la meta de balance estructural.

## LOS INGRESOS FISCALES ESTRUCTURALES CRECERÍAN MODERÁDAMENTE EN 2019

Tabla Nº 4: Ingresos estructurales del Gobierno Central en 2019, porcentaje.

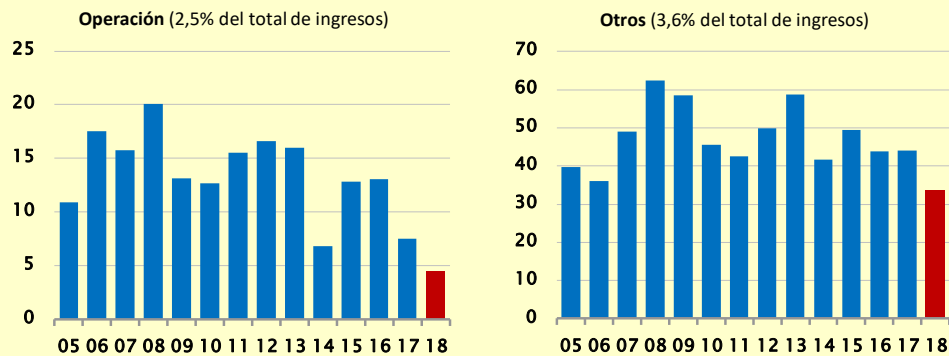
	Porcentaje del PIB	Var. real año (1)	Aporte var. real año
Total ingresos	21,3	2,6	2,6
Ingresos tributarios netos	17,7	3,5	2,9
Tributación minería privada	0,5	1,7	0,1
Resto contribuyentes	17,2	3,6	2,8
Cobre bruto	0,7	16	0,6
Imposiciones previsionales	1,4	1,8	0,1
Otros (2)	1,5	-10,8	-0,9

(1) Respecto del valor efectivo en 2018. (2) Incluye donaciones, rentas de propiedad, ingresos de operación, otros ingresos y ventas de activos físicos.

Fuente: LyD con información de la Dipres.

## ALGUNOS INGRESOS SON PERMANENTEMENTE SUBESTIMADOS EN LOS PRESUPUESTOS

Gráficos Nº 4 y Nº 5: Ejecución ingresos respecto de lo proyectado en LP respectiva, porcentaje



Fuente: LyD con información disponible.

El próximo año el gasto presentado en el IFP19 crecería 3,2%, considerando un crecimiento del gasto para este año de un 3,3%, alcanzando un déficit efectivo de -1,7% del PIB y uno estructural de -1,6%, coherente este último con la meta del -1,6% comprometida para 2019.

### IFP19: ESCENARIO 2020-2023

En este período, los ingresos efectivos crecerían 4,3% real promedio, mientras los estructurales lo harían en 3,8%, en un contexto en que el PIB de tendencia estaría

creciendo 3,2% promedio y el precio del cobre de largo plazo estaría estable. Dados estos ingresos estructurales, el gasto fiscal coherente con la meta de llevar el balance estructural a -0,8% del PIB en 2023 crecería 2,8%<sup>viii</sup> promedio. El balance efectivo se ubicaría en -0,5% del PIB en 2023.

Hay que destacar que los gastos actualmente comprometidos<sup>ix</sup>, los cuales crecen en 2% promedio, son inferiores a los compatibles con la meta de balance estructural, dejando holguras positivas para todo este período: US\$ 1.631 millones en 2020; US\$ 1.143 millones en 2021, US\$ 847 millones en 2022 y US\$ 3.080 millones en 2023.

## CONCLUSIONES

El escenario fiscal propuesto para el quinquenio 2019-2023 sería coherente con la meta de la autoridad fiscal de reducir el déficit estructural en 0,2% del PIB por año y llegar a -0,8% en 2023.

Este escenario implica un crecimiento moderado del gasto para todo el período, lo cual no se ha observado históricamente desde que hay registros, reflejando una elevada exigencia para el cumplimiento del compromiso.

Con la trayectoria de los ingresos efectivos y del gasto fiscal, la deuda pública debiera tender a estabilizarse en niveles cercanos a los registrados a fines de este año.

---

<sup>i</sup> Considera consumo total e inversión.

<sup>ii</sup> Ambas proyecciones se presentan en septiembre de cada año.

<sup>iii</sup> Esta diferencia se explica por un menor crecimiento de los ingresos del 2017 que lo estimado en el IFP2018 de septiembre del 2017 (-0,4%) y un mayor nivel estimado para el 2018 (+1,9%).

<sup>iv</sup> Este shock, al no corresponder al ciclo, se considera completamente estructural.

<sup>v</sup> Incluye imposiciones previsionales, donaciones, rentas de propiedad, ingresos de operación, otros ingresos y ventas de activos físicos.

<sup>vi</sup> Las necesidades de financiamiento corresponden al financiamiento de: déficit del año, las amortizaciones regulares, las amortizaciones bonos de reconocimiento, netas de la venta de activos financieros.

<sup>vii</sup> En contexto de una elasticidad de este impuesto a la DI cercana a la unidad.

<sup>viii</sup> Para reducir el déficit estructural en 0,2% del PIB el gasto total debe crecer en torno a 1 punto % menos que los ingresos estructurales.

<sup>ix</sup> Corresponden al cumplimiento de obligaciones legales y contractuales vigentes, continuidad operacional de los organismos públicos y supuestos de políticas públicas con efecto sobre el gasto.