

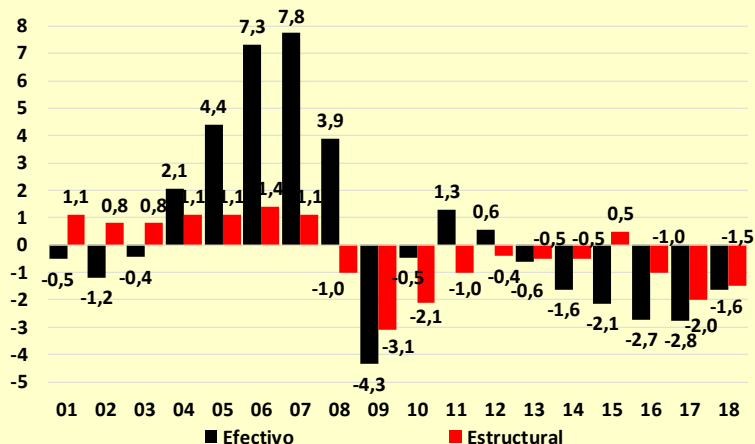
## ADECUADA POLÍTICA FISCAL AUSTERA PARA 2020

- En el contexto de la Ley de Presupuestos 2020, la autoridad dio a conocer la situación fiscal esperada para el próximo año. Ésta contempla ingresos creciendo 4,5% real, un gasto aumentando 3%, un balance efectivo y estructural de -2,0 y -1,4% del PIB, respectivamente, y una deuda alcanzando a 27,8% del PIB.
- Este presupuesto es coherente con una política fiscal responsable, que busca reducir sostenidamente el déficit estructural en un contexto de ingresos estructurales que presentan un dinamismo moderado.

Desde el año 2001 que en Chile la conducción de la política fiscal ha estado bajo el alero de la regla de balance estructural. Esta regla se cumplió en su definición original -en términos de meta y de parámetros utilizados- hasta el 2007. Posterior a ese año, se ha modificado tanto el objetivo a alcanzar como la selección de parámetros de largo plazo a utilizar, lo cual se ha traducido en que en los últimos 10 años se ha generado (casi) sostenidamente déficits efectivos y estructurales<sup>i</sup> (Gráfico N° 1).

### VAMOS A CUMPLIR MÁS DE UNA DÉCADA CASI ININTERRUMPIDA DE DÉFICITS EFECTIVOS Y ESTRUCTURALES

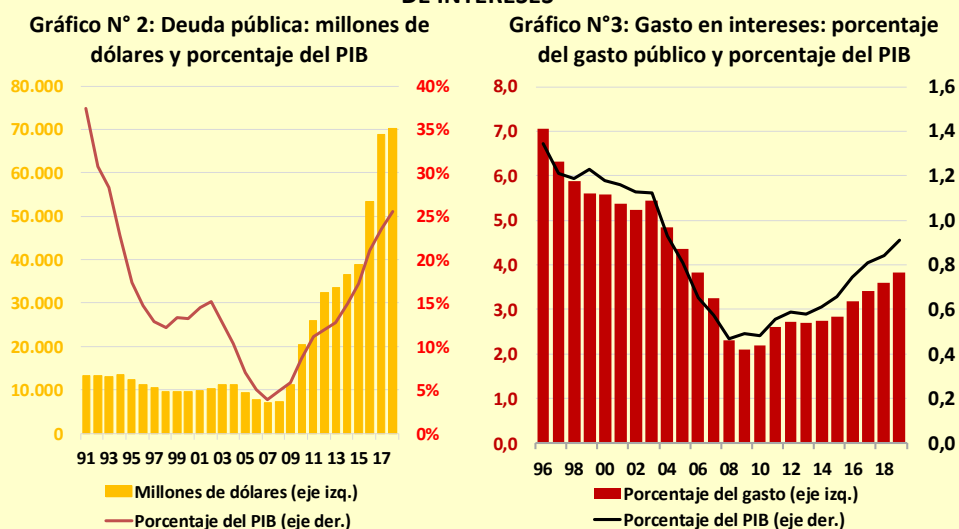
Gráfico N° 1: Balance efectivo y estructural, porcentaje del PIB



Fuente: Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

Como consecuencia de este manejo fiscal, desde el año 2008 en adelante que se observa un crecimiento acelerado tanto de la deuda pública como porcentaje del PIB como del pago de intereses como porcentaje del gasto total, revirtiendo parte importante de los beneficios generados por una política fiscal superavitaria (Gráficos N° 2 y N° 3).

**EL INCUMPLIMIENTO DE LA META DE BALANCE ESTRUCTURAL HA LLEVADO A INCREMENTAR SOSTENIDAMENTE LA DEUDA PÚBLICA Y LA CARGA FISCAL PARA EL PAGO DE INTERESES**



Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

**IFP20: ESCENARIO FISCAL 2019**

El Informe de Finanzas Públicas (IFP20) correspondiente a la Ley de Presupuestos del 2020 (LP2020) presentado recientemente por la Dirección de Presupuestos (Dipres), contiene los supuestos macroeconómicos que la autoridad fiscal espera para el presente año, los cuales son coherentes con los estimados por fuentes alternativas. El escenario fiscal presentado para este año considera un crecimiento de 0,7% real para los ingresos efectivos (1,9% estimado en el IFP19) y de 3,4% para los gastos (3,2% estimado en el IFP19). También estima en -2,2 y -1,4% del PIB los balances efectivo y estructural, respectivamente (-1,7 y -1,6% estimados en el IFP19) y en 27,2% del PIB la deuda bruta (26,8% estimado en IFP del primer trimestre del 2019).

## IFP20: SUPUESTOS MACROECONÓMICOS 2020-2024

En el IFP20 la autoridad fiscal también presentó su visión respecto de la economía para el próximo quinquenio 2020-2024. A grandes rasgos, se exhibe una economía cuya actividad (PIB) y demanda interna<sup>ii</sup> (DI) presentarían un crecimiento moderado. En particular, para el bienio 2020-2021 los supuestos macroeconómicos considerados son similares a las proyecciones contenidas en el Informe de Política Monetaria de septiembre pasado (IPoM sep19) del Banco Central de Chile (BCCh) (Tabla N° 1). Aun cuando la excepción se da en el supuesto del precio del cobre, en donde la Dipres considera un precio superior en casi 10% al estimado por el BCCh<sup>iii</sup>, cabe recordar que este precio no determina la trayectoria de los ingresos estructurales, por lo que tampoco afecta la dinámica del gasto público. En este mismo sentido, modificaciones posteriores a esta proyección sólo impactarían el balance efectivo, no el estructural.

### LA ECONOMÍA PRESENTARÍA UN DESEMPEÑO MODERADO HASTA 2024

Tabla N° 1: Supuestos macroeconómicos contenidos en IFP2020

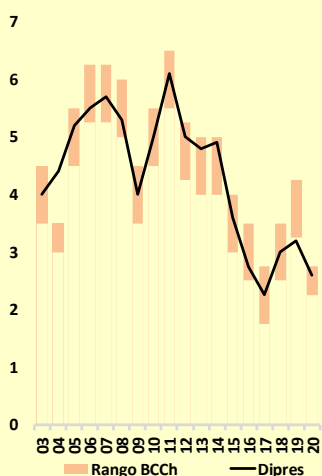
	2019		2020		2021		2022-24
	IPoM		IPoM		IPoM		LP2020
	sep.19	LP2020	sep.19	LP2020	sep.19	LP2020	Dipres
	BCCh	Dipres	BCCh	Dipres	BCCh	Dipres	Dipres
PIB (var. anual, %)	2¼-2¾	2,6	2¾-3¼	3,3	3,0-4,0	3,6	3,6
DI (var. anual, %)	2,4	2,8	3,5	3,6	3,6	3,6	3,6
Inflación (prom., %)	2,2	2,2	2,7	2,6	3,0	2,8	3,0
TCN (\$/US\$)	-	690	-	680	-	665	650
Pcu (USC la libra)	270	275	260	285	270	290	290

Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

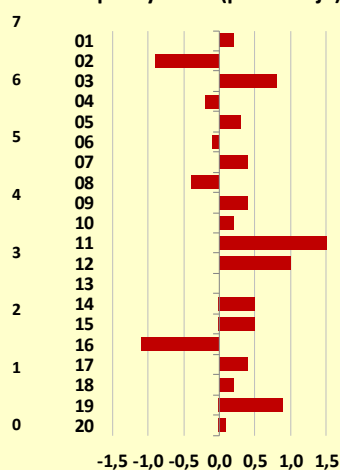
En particular, comparando los principales supuestos, se observa que el crecimiento del PIB efectivo estimado por la Dipres se ubica al interior de la banda propuesta por el BCCh (Gráfico N° 4); que la DI se ubica marginalmente por sobre la proyección del BCCh (Gráfico N° 5); y que el precio del cobre (Pcu) se ubica casi un 10% por sobre lo estimado por el BCCh, similar a lo observado en presupuestos previos (Gráfico N° 6).

**LOS SUPUESTOS PARA EL 2020 ESTÁN EN LÍNEA CON FUENTES ALTERNATIVAS**

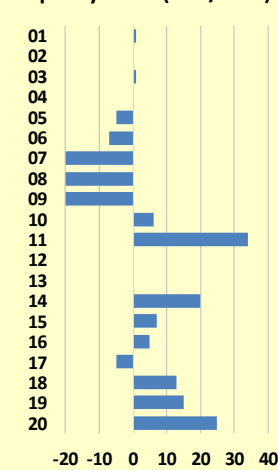
**Gráfico N° 4: PIB - Proyección crecimiento (porcentaje)**



**Gráfico N° 5: DI - Diferencia crecimiento proyectado entre Dipres y BCCh (porcentaje)**



**Gráfico N° 6: Pcu - Diferencia proyección Dipres y BCCh (USC/libra)**



Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

**IFP20: CRECIMIENTO DEL GASTO PÚBLICO Y BALANCE FISCAL EN 2020**

En el marco del cumplimiento de la regla de balance estructural, el gasto público queda determinado por la evolución de los ingresos estructurales. Los determinantes del crecimiento de este ingreso son principalmente los parámetros de largo plazo (PIB tendencial y precio de referencia del cobre) estimados por los respectivos comités consultivos independientes, cuyos cálculos han sido observados por el Consejo Fiscal Autónomo.

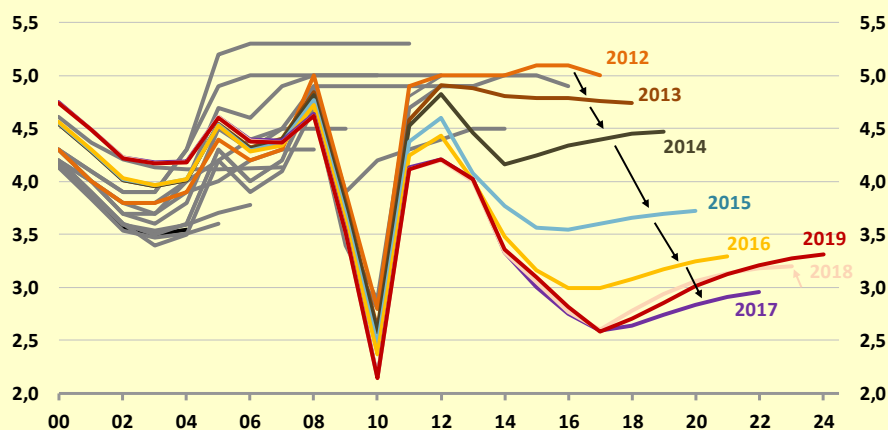
En particular, para el 2020 la autoridad estima un crecimiento moderado de los ingresos estructurales (3,3% real) producto del reducido dinamismo que todos sus componentes mostrarían en el 2020:

- i) en torno al 85% de los ingresos estructurales están definidos por la evolución del PIB tendencial, el cual crecería 3% en 2020 según el comité consultivo independiente que lo estima (Gráfico N° 7);
- ii) cerca del 5% de los ingresos estructurales están determinados por el precio de referencia del cobre que caería 4% respecto del valor estimado para el 2019<sup>iv</sup>, según el comité consultivo respectivo (Gráfico N° 8); y

- iii) el 10% restante de los ingresos estructurales, los cuales evidencian elevada volatilidad y no presentan una correlación importante con el ciclo económico, han mostrado un crecimiento promedio de 4% en los últimos 18 años.

**CRECIMIENTO REDUCIDO DE INGRESOS ESTRUCTURALES ASOCIADOS AL PIB TENDENCIAL**

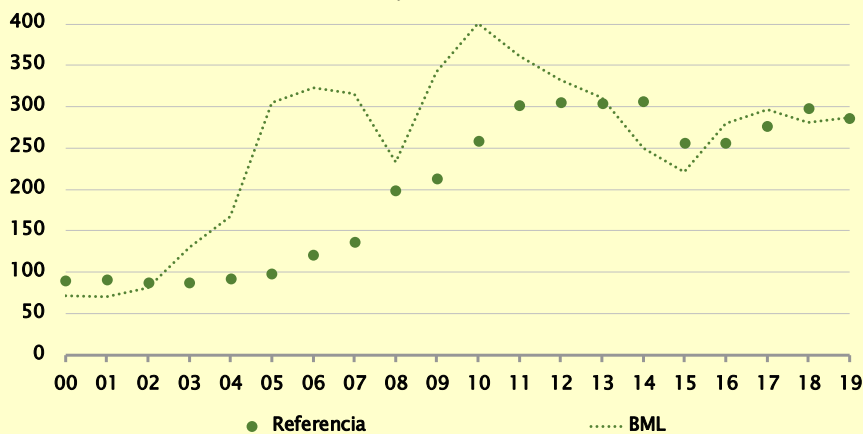
**Gráfico N° 7: Crecimiento del PIB tendencial estimado por el comité consultivo de cada año, porcentaje**



Fuente: Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

**CRECIMIENTO REDUCIDO DE INGRESOS ESTRUCTURALES ASOCIADOS AL COBRE**

**Gráfico N° 8: Precio de referencia del cobre estimado por el Comité Consultivo de cada año y precio efectivo de la BML, centavos de dólar la libra**



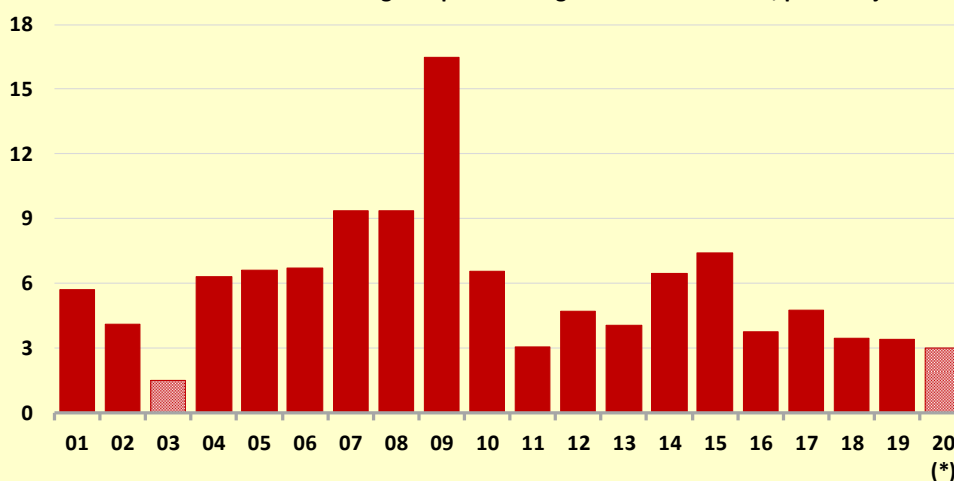
Fuentes: Banco Central de Chile y Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

Considerando el reducido dinamismo de los ingresos estructurales para 2020 y la importancia del cumplimiento de la meta fiscal de la reducción del déficit estructural en 0,2% anual, la autoridad fiscal determinó un crecimiento de 3% del gasto público total para el próximo año<sup>v</sup>, el menor incremento observado desde el 2003 (Gráfico N° 9).

Al respecto, hay que destacar la importancia del cumplimiento de la meta de balance estructural, especialmente en un contexto de ingresos estructurales poco dinámicos. La relevancia del cumplimiento de la meta queda de manifiesto con la rebaja entre 2017 y 2018 de nuestra clasificación de riesgo soberano por parte de las tres principales clasificadoras de riesgo internacional invocando como causa nuestra menor solidez fiscal. Esto, considerando que en los 25 años previos las clasificaciones internacionales de nuestra deuda soberana habían presentado sólo mejoras<sup>vi</sup>.

**EL CRECIMIENTO DEL GASTO PÚBLICO EN 2020 SERÍA EL MENOR DESDE EL 2003**

Gráfico N° 9: Crecimiento del gasto público del gobierno central total, porcentaje



Fuente: Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

(\*) Crecimiento respecto de lo presupuestado en 2019.

A pesar del reducido crecimiento del gasto público, para 2020 se estiman déficits efectivo y estructural de 2,0 y 1,4%, respectivamente y un incremento de la deuda pública hasta el 27,8% del PIB. En este contexto, para la estabilización de la deuda pública como porcentaje del PIB y su posterior reducción, es fundamental mantener y cumplir la meta de reducción paulatina del déficit estructural en el mediano plazo.

## CONCLUSIONES

De acuerdo a la información entregada, el escenario fiscal propuesto para el 2020 es coherente con la meta de la autoridad fiscal de reducir el déficit estructural en 0,2% del PIB por año y llegar a -1,4% del PIB. Este escenario implica un crecimiento moderado del gasto en un contexto histórico. Sin embargo, dado el déficit efectivo que se obtendría, la deuda bruta continuaría aumentando, aunque a un ritmo menor al observado en los últimos años.

En este contexto, para la estabilización de la deuda pública como porcentaje del PIB y su posterior reducción, es fundamental mantener y cumplir la meta de reducción paulatina del déficit estructural en el mediano plazo.

---

<sup>i</sup> Respecto de la meta de balance estructural, ésta ha experimentado variadas modificaciones a lo largo del tiempo. En todo este período, las metas han sido: 1% del PIB entre el 2001 y 2007; en 2007 se fijó 1,0% del PIB para el período 2007-09; en 2008 se fijó 0,5% del PIB para el período 2008-09; en 2009 se fijó 0% para 2010; en 2011 se fijó la convergencia a -1,0% del PIB en 2013; en 2014 se fijó la convergencia a 0% en 2017; en 2015 se fijó en una reducción de -0,25% del PIB por año para el período 2016-18; en 2018 se fijó una reducción de 0,2% del PIB por año para el período 2018-2022. Respecto de los parámetros de largo plazo utilizados en la medición del balance estructural de cada año, la metodología original establecía que no se modificaban aquellos establecidos en la Ley de Presupuestos del año respectivo. Sin embargo, en el período 2015-2017 se estableció que los parámetros estructurales a utilizar en cada año serían móviles.

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

<sup>iii</sup> El BCCh presentó una estimación de US\$2,6 la libra de cobre para el 2020 mientras que la Dipres presentó una estimación de US\$ 2,85.

<sup>iv</sup> Para la LP2019 se consideró un precio de referencia de US\$ 2,98 mientras que para la LP2020 el precio considerado es de US\$ 2,86.

<sup>v</sup> Respecto de lo presupuestado en 2019.

<sup>vi</sup> Para mayor análisis ver el Temas Públicos N° 1362- 1.