

CFA advierte estrés fiscal y ausencia de holguras para nuevos gastos

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) constata un deterioro de las cifras fiscales en 2023 respecto a 2022 y que las perspectivas a mediano plazo siguen mostrando una situación de estrés, con holguras muy acotadas para 2025-2028.

El Consejo advierte una serie de riesgos que podrían tensionar aún más las finanzas públicas, como un posible menor crecimiento económico y el efecto de un mayor tipo de cambio en el nivel de deuda en pesos. Además, observa que el precio del cobre proyectado a mediano plazo no converge a su valor referencial, y recuerda que el ajuste prudencial a los ingresos por litio se aplicará sólo a partir de 2024, por lo que en 2022-2023 se habrían destinado a gasto parte de recursos transitorios.

En este contexto, el CFA insiste en que no existen espacios para nuevos gastos permanentes en los próximos años si no se aumentan las fuentes de financiamiento también permanentes, tales como un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, reducción de la evasión y/o elusión tributaria y, complementariamente, ganancias de eficiencia del gasto para la creación de espacio fiscal. Por ello, reitera la relevancia de construir consensos amplios sobre la importancia de la sostenibilidad y responsabilidad fiscal.

11 de marzo de 2024

En su “Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028 del IFP del cuarto trimestre de 2023”, el CFA observa un deterioro de las cifras fiscales en 2023 respecto a 2022. En particular, se advierte un aumento de la deuda bruta a un nivel de 39,8% del PIB, comparado con el 38% en 2022, mientras que la deuda neta aumentó de 32% a 34,7% del PIB. A la vez, el Balance Estructural (BE) pasó de un superávit de 0,2% en 2022 a un déficit de 2,6% del PIB en 2023. Cabe destacar que el Ministerio de Hacienda ha postergado el ajuste prudencial por los ingresos transitorios del litio para el año 2024, con lo que en 2022 y 2023 éste no fue realizado, precisamente en los momentos de mayor precio de dicho mineral. Si en 2023 se hubiese considerado el ajuste prudencial por litio, el BE habría sido de -3,6% del PIB.

El Consejo también advierte que las proyecciones a mediano plazo siguen mostrando un estrés fiscal. Si bien la deuda bruta se mantendría por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB, se proyecta un aumento de la deuda neta, una caída de los activos del Tesoro Público (TP) y holguras muy acotadas para el período 2025-2028. Es así como la proyección de deuda neta para 2028 alcanza un 38,2% del PIB, mientras que los activos del TP se proyecta que pasen de 5% del PIB en 2023 a 3% en 2028.

Por su parte, las holguras para el período 2025-2028, definidas como la diferencia entre el gasto compatible con la meta de BE y el gasto comprometido, son muy acotadas, incluso con valores negativos para 2025 y 2026. Por ello, el CFA insiste en que no existen espacios

para nuevos gastos permanentes en los próximos años si no se aumentan las fuentes de financiamiento también permanentes, tales como un mayor crecimiento tendencial, nuevos ingresos tributarios, reducción de la evasión y/o elusión tributaria y, complementariamente, ganancias de eficiencia del gasto para la creación de espacio fiscal.

En este escenario, el CFA considera que el alza sostenida del gasto en intereses, producto, sobre todo, del aumento de la deuda, es un factor a ser observado con cuidado, puesto que resta espacio a otras prioridades de gasto público. Es así como el gasto en intereses pasó de representar 1,9% del gasto del Gobierno Central en 2013, a 4,2% en 2023, y se prevé que seguirán aumentando hasta 5,2% en 2028.

Advertencia de riesgos y recomendaciones del CFA

El Consejo advierte que la situación fiscal se podría tensionar más si las cifras macroeconómicas que inciden en las estimaciones de ingresos fiscales resultan ser inferiores que las supuestas por el Ministerio de Hacienda. Por ello, el CFA reitera su recomendación a la Dirección de Presupuestos (Dipres) de iniciar una agenda de trabajo conjunta de mediano plazo en la que se comparta la metodología empleada para la estimación de las distintas líneas de ingresos, para efectos de buscar perfeccionamientos que mejoren su capacidad predictiva.

En el caso de los ingresos por cobre, el Consejo resalta que se debe monitorear la brecha a mediano plazo entre su precio proyectado y el referencial, por cuanto ella incide en el nivel de BE que permite estabilizar la deuda. En particular, por prudencia debiera proyectarse una convergencia hacia el precio referencial, lo que no se observa en las últimas proyecciones de la Dipres.

Adicionalmente, el Consejo hace notar que actualmente no se publican las proyecciones del precio y producción del litio, lo que dificulta dimensionar el efecto que cambios en dichas variables tendrían sobre los ingresos fiscales. Por ello, recomienda a la Dipres que publique estas cifras junto con los demás supuestos macroeconómicos.

Respecto del gasto fiscal, el Consejo observa que si bien en 2023 éste estuvo en línea con lo presupuestado en cuanto a su nivel total, hubo un cambio en su composición, con sobrejecución de gastos en personal y subejecución de inversiones. Esto podría implicar mayores presiones de erogaciones permanentes hacia el futuro, a la vez que, de mantenerse, podría tener efectos negativos sobre el crecimiento potencial de la economía.

El Consejo hace notar que, dada la mayor ponderación que ha alcanzado la deuda en moneda extranjera dentro del total (35,8% del stock a diciembre de 2023, en comparación con 12,9% hace diez años), los supuestos del tipo de cambio pasan a ser más relevantes al momento de proyectar la deuda pública. Al respecto, se constata que mientras el Ministerio de Hacienda supone una apreciación real en torno a 7,6% hacia 2025, el BCCh en su IPoM de diciembre supone que el tipo de cambio real se mantendrá en torno a los niveles actuales en los próximos dos años. Por ello, es relevante analizar prudencialmente las proyecciones

del tipo de cambio, para minimizar el riesgo de subestimar el monto en pesos de la deuda bruta.

El Consejo constata la falta de una adecuada transparencia en relación con las transacciones de activos y/o pasivos financieros del Tesoro Público y recomienda que la Dipres publique periódicamente el detalle de sus respectivos stocks y cambios, especialmente considerando la magnitud de la diferencia observada en dichas transacciones en tan sólo un trimestre y sus efectos a la baja sobre la deuda pública proyectada para 2024.

Finalmente, dado que de acuerdo a las proyecciones de la Dipres los activos financieros del Tesoro Público continuarán cayendo en los próximos años, a juicio del Consejo ello implica un riesgo de menor capacidad para hacer frente a eventuales crisis. Dado el complejo panorama fiscal actual para poder restablecer dichos fondos, el Consejo enfatiza la importancia de robustecer la credibilidad de la regla e institucionalidad fiscal, de forma tal que en una futura situación de crisis el país cuente con un acceso a financiamiento en condiciones favorables. En ese sentido, el CFA recomienda que el Ministerio de Hacienda defina un nivel adecuado para el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) a mediano plazo, que permita hacer frente a futuras crisis y que sea consistente con la fijación de metas de BE.