

CONSEJO  
FISCAL  
AUTÓNOMO

2/2025

# Informe sobre desviaciones de las metas de Balance Estructural

20 de febrero de 2025

**CFA**

# INDICE

<b>Resumen .....</b>	<b>4</b>
<b>I. Introducción.....</b>	<b>5</b>
<b>II. Análisis del desvío de las metas de Balance Estructural.....</b>	<b>7</b>
Riesgos metodológicos y contables y sus posibles incidencias en el BE .....	10
<b>III. Evolución de la deuda bruta, acercamiento al nivel prudente y otras señales de estrés fiscal .....</b>	<b>12</b>
<b>IV. Conclusiones y recomendaciones .....</b>	<b>16</b>

## Informe sobre desviaciones de las metas de Balance Estructural

20 de febrero de 2025

El Balance Estructural (BE) de 2024 alcanzó un déficit de 3,2% del PIB, desviándose en 1,3 puntos porcentuales (pp) del PIB de la meta establecida en el Decreto de Política Fiscal, aspecto que ya había sido advertido como un riesgo por el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) en sus informes previos. El Consejo considera que esta desviación es extraordinaria en magnitud para un año sin crisis, superando los promedios históricos de desvío en años comparables sin eventos de este tipo. El CFA considera que esta situación es preocupante, ya que dificulta la convergencia fiscal y envía una señal desfavorable sobre el compromiso y/o capacidad del gobierno para cumplir con las metas fiscales.

Este incumplimiento se debe a una combinación de menores ingresos fiscales respecto de lo presupuestado y un ajuste insuficiente del gasto público ante dicha situación. En particular, los ingresos efectivos fueron US\$4.299 millones inferiores a lo proyectado en la Ley de Presupuestos inicial (lo que en términos de ingresos estructurales implica menores ingresos por US\$5.142 millones), debido principalmente a una menor recaudación tributaria y de ingresos por litio. Aunque el gobierno implementó un ajuste del gasto de US\$800 millones, este resultó insuficiente para cumplir la meta de BE y, además, recayó sobre el gasto de capital, habiéndose requerido un ajuste adicional de US\$4.342 millones.

Ante este escenario, el CFA reitera la urgencia de retomar la senda de consolidación fiscal, al menos cumpliendo la meta de BE de -1,1% del PIB en 2025. Para ello, el gobierno debe ajustar el gasto, a través de medidas concretas -administrativas y legislativas- y construir un consenso amplio para implementarlas. Si bien la Dirección de Presupuestos (Dipres) ya proyecta un ajuste de gasto para 2025 en el IFP del cuarto trimestre de 2024 (IFP4T24), equivalente a 0,2% del PIB (US\$635 millones), este resulta insuficiente para alcanzar la meta fiscal del presente año. En efecto, considerando las estimaciones de ingresos de la Dipres del IFP4T24, cumplir la meta de BE en 2025 requeriría un ajuste adicional de al menos 0,5% del PIB (US\$1.554 millones), aunque este monto podría cambiar, ya que las proyecciones de ingresos podrían modificarse con la mejora en los modelos de estimación que la Dipres se comprometió a implementar.

En este informe, el CFA presenta medidas de mitigación ante el incumplimiento de la meta de BE en 2024 y las proyecciones de la Dipres de un nuevo desvío en 2025. Estas acciones, enfocadas en el corto plazo, abordan i) ajustes de gasto público, ii) optimización de modelos de proyección de ingresos fiscales, y iii) mejoras en la contabilidad y transparencia fiscal. Los desafíos de mediano plazo y el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal seguirán siendo abordados en los futuros informes del Consejo.

## Resumen

El Balance Estructural de 2024 alcanzó -3,2% del PIB, desviándose 1,3 pp del PIB de la meta de -1,9% fijada en el Decreto de Política Fiscal del gobierno. El CFA considera que este es un desvío extraordinario para un año sin crisis, ya que supera los promedios históricos de desviaciones del período 2001-2023 en años sin crisis ni eventos extraordinarios, tanto respecto a las metas de los decretos originales (que alcanzaron un desvío promedio de 0,7 pp del PIB, y son superadas en 0,6 pp del PIB por el desvío de 2024), como respecto a las metas de los decretos modificados (que alcanzaron un desvío promedio de 0,25 pp del PIB, y son superadas en 1,1 pp del PIB por el desvío de 2024). A juicio del Consejo este resultado es preocupante, por lo que destaca que retomar el cumplimiento de las metas fiscales es relevante para la sostenibilidad fiscal y para la credibilidad de la política fiscal. De hecho, si estas desviaciones se repiten, podría superarse el nivel prudente de deuda bruta del 45% del PIB en pocos años.

Entre los principales factores que incidieron en el desvío de la meta de BE de 2024 se observa una menor recaudación de ingresos fiscales y un insuficiente ajuste del gasto público para hacer frente a dicha situación. En particular, los ingresos se situaron US\$4.299 millones por debajo de lo proyectado en la Ley de Presupuestos inicial (1,3% del PIB). Esta desviación se debe, principalmente, a una menor recaudación de ingresos tributarios de los contribuyentes no mineros (1,4% del PIB), producto de, entre otras cosas, una operación renta inferior a la prevista; y a una reducción en rentas de la propiedad (0,5% del PIB), debido a menores ingresos por litio provenientes de Corfo. No obstante, otras fuentes de ingresos, como los de la Gran Minería Privada del Cobre (GMP10), impositivos previsionales y otros ingresos, compensaron parcialmente esta menor recaudación, aportando en conjunto 0,6% del PIB. Por su parte, los ingresos estructurales se desviaron en US\$5.142 millones respecto a lo presupuestado (equivalente a 1,6% del PIB).

Si bien el gobierno ajustó el gasto público ante la situación de menores ingresos, dicho ajuste fue insuficiente para cumplir la meta de BE. Así, se ejecutó un 99% de la Ley de Presupuestos inicial, lo que equivale a un ajuste de US\$800 millones (0,25% del PIB). Este ajuste resulta de la combinación de una baja de US\$1.798 millones (0,55% del PIB) en gasto de capital y un aumento de US\$998 millones (0,3% del PIB) en gasto corriente. Para haber cumplido la meta de BE, se habría requerido un ajuste adicional de gasto de US\$4.342 millones (1,3% del PIB).

Al cierre de 2024 la deuda bruta del gobierno central, si bien se mantuvo por debajo del nivel prudente del 45% del PIB, alcanzó un 42,3% del PIB, superando la estimación inicial de la Dipres al aprobarse la ley de presupuestos de dicho año (41,1% del PIB) y aumentando 2,9 pp del PIB respecto al cierre de 2023. Este aumento se explica por la combinación del déficit fiscal (2,9% del PIB en 2024 en comparación al 2,4% en 2023), una mayor corrección monetaria y de tipo de cambio (1,8% del PIB en 2024 en comparación al 1,0% del PIB en 2023) y “otros requerimientos de capital” (ORC) bajo la línea (1,4% del PIB en 2024 en comparación al 1,3% del PIB en 2023). Por su parte, los activos del Tesoro Público se redujeron de 5,0% a 4,6% del PIB entre 2023 y 2024, incluyendo retiros del FEES por US\$2.407 millones (quedando este Fondo en 1,2% del PIB, lo que se compara con el 1,9%

del PIB en 2023). Así, la deuda neta del gobierno central pasó de 34,4% del PIB en 2023 a 37,7% en 2024.

Ante el incumplimiento de la meta de BE en 2024, el CFA reitera la evidencia de estrés fiscal por la acumulación de déficits fiscales persistentes desde la crisis financiera de 2008, que se traducen en holguras negativas de gasto en el horizonte de mediano plazo, al menos hasta 2029; mayor costo de financiamiento; caída de activos financieros del Tesoro Público; y aumento de deuda, con un mayor peso de aquella en moneda extranjera.

Considerando lo anterior, el Consejo reitera y enfatiza la necesidad de converger, al menos, a un equilibrio estructural a mediano plazo para estabilizar la deuda bruta como porcentaje del PIB, lo que requiere retomar la senda de convergencia establecida en el decreto de política fiscal del gobierno y, al menos, cumplir la meta de BE de -1,1% en 2025.

Esto requiere que la autoridad fiscal presente, a la brevedad posible, medidas adicionales y concretas para el ajuste del gasto, y construya un consenso amplio para implementarlas. Si bien la Dipres ya considera un ajuste del gasto para 2025 en el IFP4T24, equivalente a 0,2% del PIB (US\$635 millones), este resulta insuficiente para alcanzar la meta fiscal en el presente año. En efecto, considerando las estimaciones de ingresos de la Dipres del IFP4T24, cumplir la meta de BE requeriría un ajuste adicional de al menos 0,5% del PIB (US\$1.554 millones), aunque este monto podría cambiar, ya que las proyecciones de ingresos podrían modificarse con la mejora en los modelos de estimación que la Dipres se comprometió implementar. Por lo tanto, a juicio del CFA, la Dipres debe monitorear constantemente dichas proyecciones y realizar oportunamente los ajustes de gasto que sean necesarios para cumplir la meta de BE.

En opinión del Consejo, las medidas de ajuste deben apuntar a una reducción del gasto mediante ganancias permanentes de eficiencia, en lugar de limitarse a posponer gastos de capital, pues esto último generaría un efecto negativo sobre el crecimiento económico y potencialmente también sobre los ingresos fiscales futuros. Además, la sola postergación de proyectos de inversión, así como de ciertas categorías de gasto corriente, podría traducirse solo en la acumulación de presiones fiscales en el tiempo.

En este informe, el CFA presenta medidas de mitigación ante el incumplimiento de la meta de BE en 2024 y las proyecciones de la Dipres de un nuevo desvío en 2025. Estas acciones, enfocadas en el corto plazo, abordan ajustes de gasto público, optimización de modelos de proyección de ingresos fiscales y mejoras en la contabilidad fiscal. Por su parte, los desafíos de mediano plazo y el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal seguirán siendo abordados en los futuros informes del Consejo.

## I. Introducción

La ley N°21.148, que crea al CFA, en el literal d) del inciso segundo del artículo 2, establece que una de las funciones del Consejo es la de “evaluar y monitorear el cumplimiento de las

reglas fiscales vigentes y manifestar su opinión sobre eventuales desviaciones del cumplimiento de las metas establecidas, así como proponer medidas de mitigación”<sup>1</sup>.

En esa línea, el presente informe constata y analiza la desviación entre la meta de BE para 2024 de -1,9% del PIB, establecida en el decreto vigente que establece las bases de la política fiscal de la presente administración<sup>2</sup>, y el BE observado para dicho año de -3,2% del PIB (informado en el IFP4T24 de la Dipres como cierre preliminar<sup>3</sup>); y, consistentemente, presenta recomendaciones de corto plazo como medidas de mitigación.

Como contexto, es importante destacar que en 2024 no se registraron eventos extraordinarios para la activación de una cláusula de escape<sup>4</sup> que justificase un desvío de las metas fiscales. Por tanto, no se dio el escenario en el cual la ley sobre responsabilidad fiscal permite al gobierno desviarse por hasta dos años de las metas fiscales de BE hacia resultados más deficitarios.

De acuerdo con lo establecido en la ley sobre responsabilidad fiscal, cuando la política fiscal se desvíe de las metas establecidas en el decreto de política fiscal vigente sin que se cumplan las condiciones para activar una cláusula de escape, el Ministerio de Hacienda deberá, en el Informe de Finanzas Públicas inmediatamente posterior al cierre definitivo del año fiscal<sup>5</sup>, detallar las acciones correctivas necesarias para retornar a una situación fiscal sostenible. Estas acciones deberán ser informadas a las Comisiones de Hacienda de ambas Cámaras del Congreso Nacional y al CFA. Este último dispondrá de treinta días desde la publicación del informe para emitir una opinión fundada sobre las acciones correctivas propuestas.

El Consejo observa que, si bien no es la primera vez que existe un incumplimiento de las metas de BE desde que ellas se establecieron<sup>6</sup>, la magnitud del desvío de 2024 de 1,3 pp del PIB es extraordinaria, pues supera los promedios históricos de desviaciones del período 2001-2023 en años sin crisis ni eventos extraordinarios<sup>7</sup>, tanto respecto a las metas de los

---

<sup>1</sup> Existen 4 informes previos, donde el CFA ha analizado desvío de metas de BE. Estos informes están disponibles [aquí](#).

<sup>2</sup> Ver Decreto de fecha 22 de junio de 2022 (modificado el 06 de enero de 2024), del Ministerio de Hacienda, disponible [aquí](#).

<sup>3</sup> En el IFP del cuarto trimestre de 2024, con fecha 7 de febrero de 2025, la Dipres publicó la cifra preliminar del BE de 2024. La cifra oficial del BE se conocerá en el IFP1T25 una vez publicado los datos de cuentas nacionales, en particular del PIB 2024, por parte del Banco Central.

<sup>4</sup> Las causales de activación de las cláusulas de escape se encuentran establecidas en el artículo 1 ter de la ley N°20.128, las cuales sólo serán procedentes en la medida que cumplan los siguientes requisitos: (i) corresponder a eventos extraordinarios y transitorios; (ii) sean ajenos al accionar propio de la administración; y, (iii) que ocasionen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o perjudiquen considerablemente la situación financiera o sostenibilidad económica y/o social del país. Con todo, podrán considerarse como causales de activación de una cláusula de escape las siguientes situaciones, siempre que además cumplan las condiciones antes mencionadas: la ocurrencia de uno o varios desastres naturales; y eventos nacionales o internacionales que ocasionen un deterioro significativo de las condiciones macroeconómicas.

<sup>5</sup> Las cifras de BE definitivas de 2024 se conocerán durante el mes abril de 2025, en el IFP1T25 de la Dipres.

<sup>6</sup> Desde la creación de la regla fiscal de BE en 2001, se han incumplido las metas originales (explícitas o implícitas) de cada administración en 13 de 23 años, mientras que se han incumplido en 8 ocasiones si se consideran las metas modificadas en el transcurso de los gobiernos. Estas cifras se obtienen del documento de la Dipres "Cumplimiento de las metas de regla fiscal en Chile: Revisión histórica" (disponible [aquí](#)), los decretos de política fiscal de cada administración y los Informes de Finanzas Públicas entre 2001 y 2022.

<sup>7</sup> Se excluyen los años de crisis económica (crisis financiera global de 2008-2009 y la pandemia de 2020-2021) y de eventos extraordinarios (terremoto de 2010).

decretos originales (que alcanzaron un desvío promedio de 0,7 pp del PIB, y son superadas en 0,6 pp del PIB por el desvío de 2024), como respecto a las metas de los decretos modificados (que alcanzaron un desvío promedio de 0,25 pp del PIB, y son superadas en 1,1 pp del PIB por el desvío de 2024)<sup>8</sup>.

## II. Análisis del desvío de las metas de Balance Estructural

En 2024, la meta de BE establecida en el Decreto de Política Fiscal fue de -1,9% del PIB<sup>9</sup>, mientras que el BE alcanzó -3,2% del PIB (cálculo preliminar informado por la Dipres en el IFP4T24), lo que representa una desviación de 1,3% del PIB. Cabe destacar que la cifra definitiva del BE se conocerá en el IFP del primer trimestre de 2025 (IFP1T25), una vez que el Banco Central (BCCh) publique los datos de cuentas nacionales, en particular los relativos al PIB de 2024.

El CFA hace notar que advirtió sobre el posible incumplimiento de la meta de BE desde su informe trimestral del primer trimestre de 2024<sup>10</sup> (y que luego reiteró en su informe trimestral del segundo trimestre de 2024<sup>11</sup> y en su Informe al Congreso de octubre de 2024<sup>12</sup>), en el que recomendó a la autoridad fiscal tomar las medidas necesarias para garantizar su cumplimiento. Con esto, el Consejo enfatiza la necesidad de realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de las metas fiscales, para levantar alertas tempranas y poder tomar oportunamente las medidas de ajuste que sean necesarias. A la vez, releva la importancia de considerar estas alertas y de construir consensos políticos amplios en pos de las medidas necesarias para la sostenibilidad fiscal.

El desvío de la meta de BE de 2024 se explicó por una menor recaudación de ingresos fiscales respecto a lo presupuestado y un insuficiente ajuste del gasto público para hacer frente a dicha situación. En particular, los ingresos fueron US\$4.299 millones (equivalente a 1,3% del

---

<sup>8</sup> Para efectos de este análisis, el promedio de los desvíos se calcula para aquellos años en que se incumplió la meta de BE, es decir, cuando el BE efectivo se ubicó por debajo a la meta. Cabe señalar que una práctica habitual en el pasado, y que el CFA considera que se debe evitar salvo que apliquen las condiciones para las cláusulas de escape, ha sido modificar los decretos que establecen las bases de política fiscal cuando se han identificado dificultades para cumplirlas, lo que en esos casos facilitó el cumplimiento de las metas reformuladas y explica que los desvíos históricos sean menores respecto de las metas reformuladas que de las metas originalmente planteadas por cada administración. Por su parte, como previamente a la ley sobre responsabilidad fiscal de 2008 no existía la obligación de emitir decretos de política fiscal, para ese período las metas fiscales consideradas son lograr un superávit equivalente al 1% del PIB, que correspondía al objetivo declarado de la política fiscal por las autoridades de la época.

Cabe notar que la actual administración emitió su decreto de política fiscal estableciendo metas anuales para el BE desde 2024 en adelante. La primera meta para 2022 quedó establecida en el decreto de política fiscal de la administración anterior, mientras que la última meta para 2022 quedó establecida por el decreto N°755 de la actual administración. Por otra parte, para 2023 se consideraron las metas establecidas en la Ley de Presupuestos y en el IFP del tercer trimestre de 2022.

<sup>9</sup> En línea con lo sugerido por el CFA, la actual administración, a través de la dictación del Decreto N°1387, de 2024, que modificó el Decreto N°755, de 2022, que fija las bases de su Política Fiscal, incorporó metas anuales de BE.

<sup>10</sup> Disponible [aquí](#).

<sup>11</sup> Disponible [aquí](#).

<sup>12</sup> Disponible [aquí](#).

PIB<sup>13</sup>) inferiores a lo proyectado, explicados principalmente por una menor recaudación tributaria neta de US\$4.024 millones (1,2% del PIB). Esto último se atribuye a menores ingresos tributarios de los contribuyentes no mineros (US\$4.500 millones, 1,4% del PIB), derivados de una operación renta inferior a la prevista y a una caída en los impuestos indirectos. Además, los ingresos por rentas de la propiedad fueron US\$1.612 millones (0,5% del PIB) menores a lo proyectado inicialmente en la Ley de Presupuestos 2024, explicado por la caída en los ingresos del litio de Corfo (US\$1.195 millones, 0,4% del PIB), debido a una baja en el precio de este mineral durante el año. Estas caídas fueron parcialmente compensadas por una mayor recaudación proveniente de las GMP10, imposiciones previsionales y otros ingresos, que sumaron US\$1.923 millones (0,6% del PIB).

Cabe notar que, durante 2024, la Dipres realizó ajustes sucesivos en las proyecciones de ingresos, reflejando un desempeño fiscal inferior al previsto (ver cuadro 1). Así, en el segundo trimestre (IFP2T24) redujo su estimación en 0,3% del PIB debido al bajo rendimiento de la operación renta. En el tercer trimestre (IFP3T24), ajustó nuevamente a la baja los ingresos fiscales ante una menor recaudación proyectada de las GMP10. Finalmente, en el cuarto trimestre (IFP4T24), ajustó la estimación en 0,9% del PIB, explicado, entre otros factores, por la menor repatriación de capitales asociada a la Ley de Cumplimiento Tributario (Ley N°21.713 de 2024), cuya recaudación efectiva, según el Servicio de Impuestos Internos (SII), alcanzó solo el 15,6% de lo estimado por el Ministerio de Hacienda en el Informe Financiero de dicho proyecto<sup>14</sup>.

**Cuadro 1: Evolución de las proyecciones de ingresos fiscales de 2024**  
(% del PIB)

Ingresos fiscales	Ajustes trimestrales					Ajuste acumulado
	IFP 4T23 - IFP 3T23	IFP 1T24 - IFP 4T23	IFP 2T24 - IFP 1T24	IFP 3T24 - IFP 2T24	IFP 4T24 - IFP 3T24	IFP 4T24 - IFP 3T23
<b>TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,3</b>
Ingresos tributarios netos	0,0	0,1	-0,3	-0,2	-0,8	-1,2
Tributación minería privada	-0,1	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,1
Tributación resto contribuyentes	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,9	-1,4
Cobre bruto	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,2	0,0
Imposiciones previsionales	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2
Donaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rentas de la propiedad	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,5
Ingresos por litio de Corfo	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,4
Resto de rentas de la propiedad	0,0	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
Ingresos de operación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ingresos	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3
<b>TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Venta de activos físicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,3</b>

Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres

Nota: dado que los ajustes relevantes son sobre los ingresos, el cociente ingresos/PIB se calculó utilizando el valor del PIB más reciente disponible (IFP4T24). Esto permite depurar discrepancias derivadas de diferencias en las proyecciones macroeconómicas, como el deflactor del PIB o la tasa de crecimiento real anual.

Por otro lado, los ingresos estructurales en 2024 ascendieron a 21,6% del PIB, lo que representa una caída de US\$5.142 millones (1,6% del PIB) respecto a lo proyectado en el IFP

<sup>13</sup> Para las cifras como porcentaje del PIB se utilizó el último dato del PIB disponible, correspondiente al publicado por la Dipres en el IFP del cuarto trimestre de 2024.

<sup>14</sup> Disponible [aquí](#).



del tercer trimestre de 2023 (IFP3T23) utilizado como base para la determinación del gasto compatible con la meta de BE en la Ley de Presupuestos 2024.

Por su parte, en 2024 el gasto público se redujo en US\$800 millones (equivalente a 0,25% del PIB) respecto a lo establecido en la Ley de Presupuestos de 2024 inicial (IFP3T23). Sin embargo, esta disminución no fue suficiente para alcanzar la meta de BE. En efecto, considerando que los ingresos estructurales alcanzaron un 21,6% del PIB, el gasto de 2024 debió haberse ajustado en US\$4.342 millones (1,3% del PIB) adicionales desde lo proyectado en la Ley de Presupuestos inicial para cumplir con un déficit estructural de 1,9% del PIB.

El ajuste de gasto señalado para 2024 fue anunciado por la Dipres gradualmente en sus Informes de Finanzas Públicas. Así, en el IFP del segundo trimestre de 2024 (IFP2T24), se redujo la proyección de gastos en US\$819 millones (0,3% del PIB), que se distribuye entre una reducción en el gasto corriente (US\$212 millones, 0,1% del PIB) y en el gasto de capital (US\$607 millones, 0,2% del PIB). En el IFP del tercer trimestre de 2024 (IFP3T24) se previó una disminución adicional del gasto público por US\$106 millones (0,03% del PIB); mientras que en el IFP del cuarto trimestre de 2024 (IFP4T24) principalmente se modificó la composición del gasto, aumentándose el gasto corriente en 0,4% del PIB y reduciéndose en igual magnitud el gasto de capital.

En conjunto, como se señaló, estas medidas implicaron una menor ejecución de US\$800 millones (equivalente a 0,25% del PIB) respecto de la Ley de Presupuestos inicial, lo que equivale a una ejecución del 99% de la Ley de Presupuestos inicial. Este ajuste se distribuyó en una disminución de US\$1.798 millones (0,55% del PIB) en gasto de capital y un aumento de US\$998 millones (0,3% del PIB) en gasto corriente (ver cuadro 2).

## Cuadro 2: Ajustes de gasto trimestrales y acumulado de 2024

(% del PIB)

Gastos fiscales	Ajustes trimestrales					Ajuste acumulado	Ajuste faltante*
	IFP 4T23 - IFP 3T23	IFP 1T24 - IFP 4T23	IFP 2T24 - IFP 1T24	IFP 3T24 - IFP 2T24	IFP 4T24 - IFP 3T24	IFP 4T24 - IFP 3T23	IFP 4T24 - Meta BE
<b>TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO</b>	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,4	0,3	-
Personal	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,2	-
Bienes y servicios de consumo y producción	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,2	-
Intereses	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-
Subsidios y donaciones	0,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,4	-
Prestaciones previsionales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	-
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-
<b>TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS</b>	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,4	-0,6	-
Inversión	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,3	-0,4	-
Transferencias de capital	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-
<b>TOTAL</b>	0,1	0,0	-0,3	-0,03	0,0	-0,2	1,3

Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres.

(\*): el cálculo del gasto compatible con la meta de BE se realizó considerando que los ingresos estructurales efectivos de 2024 alcanzaron un 21,6% del PIB.

Nota: dado que las desviaciones relevantes son sobre el gasto, el cociente gasto/PIB se calculó utilizando el valor del PIB más reciente disponible (IFP4T24). Esto permite depurar discrepancias derivadas de diferencias en las proyecciones macroeconómicas, como el deflactor del PIB o la tasa de crecimiento real anual.

Si bien, la Dipres informa que realizó un ajuste del gasto primario en torno a US\$1.518 millones (0,5% del PIB) durante 2024, ello se calcula sobre la Ley de Presupuestos inicial más reajustes y leyes especiales. Por su parte, el Consejo calcula que el ajuste neto del gasto primario relevante fue de US\$1.212 millones (0,4% del PIB), respecto de la Ley de Presupuestos inicial. La diferencia de US\$306 millones corresponde a modificaciones en el

gasto en personal, asociadas al reajuste de remuneraciones del sector público y leyes especiales, no consideradas en la Ley de Presupuestos inicial. Además, el CFA enfatiza que, para la regla de BE, el gasto relevante es el gasto total y no solo el primario. Por lo tanto, en términos netos, el ajuste efectivo del gasto respecto de la Ley Presupuestos inicial fue de 0,25% del PIB, como se indicó previamente, lo que equivale a una ejecución de 99% de la ley aprobada.

### Riesgos metodológicos y contables y sus posibles incidencias en el BE

En el IFP del primer trimestre de 2024 (IFP1T24) la Dipres señaló que, a pesar de un aumento en el precio del cobre, la aplicación de la metodología de cálculo de BE y los ajustes cíclicos provocaron una fuerte contracción de los ingresos estructurales<sup>15</sup>. Con este ajuste, la Dipres proyectaba un déficit estructural de 2,2% del PIB en el IFP1T24, superando en 0,3 pp del PIB la meta fiscal anual. Esto evidencia cómo el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos de Codelco genera volatilidad en los ingresos estructurales, lo que afecta la estabilidad del BE. Al respecto, el Consejo observa que, ante fluctuaciones del precio del cobre, la falta de incorporación de los costos de producción en el ajuste cíclico lleva a sobrestimar los movimientos de los ingresos cíclicos de Codelco, contribuyendo a una mayor variabilidad de los ingresos estructurales, por lo que esta es una materia metodológica que debiese ser evaluada<sup>16</sup>.

El Consejo observa, además, que existen aspectos de contabilidad fiscal que han sido sugeridos por el CFA pero que no han sido aún solucionados por la Dipres, tales como los registros de ingresos y gastos del Crédito con Aval del Estado (CAE)<sup>17</sup>, que en su conjunto podrían significar un resultado del BE más deficitario. En este sentido, el CFA ha señalado previamente<sup>18</sup> que no se conocen de manera sistematizada y detallada los criterios utilizados para clasificar transacciones como inversión o desinversión (bajo la línea) o como ingresos o gastos (sobre la línea), lo cual es relevante para que la contabilidad fiscal y el indicador de BE reflejen de manera precisa los riesgos fiscales.

Asimismo, el CFA identifica que se debe indagar también sobre el efecto en el resultado del BE de la contabilidad fiscal de dividendos y capitalización de empresas públicas. A la fecha el Consejo no ha realizado un análisis específico para cuantificar los potenciales menores

---

<sup>15</sup> Al respecto, la Dipres en su IFP1T24, explica que: “Si bien, se espera un mayor precio del cobre y una mejor perspectiva de crecimiento, la aplicación de la regla de Balance Cíclicamente Ajustado y los ajustes por brechas estructurales provocan una fuerte contracción de los ingresos estructurales, al ser estos ajustados por el ciclo. De esta manera, se proyecta un déficit estructural a 2,2% del PIB, lo cual representa un aumento del indicador en 0,3 puntos porcentuales respecto a la meta del año.”

<sup>16</sup> Ver Informe Técnico del CFA N°5 - Propuesta de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural (31.07.2021), disponible [aquí](#).

<sup>17</sup> El Consejo realizó un análisis sobre el impacto fiscal del CAE, donde se identificó que, en ciertos casos, los registros contables del fisco históricamente no han reflejado de manera adecuada los impactos del CAE sobre las finanzas públicas. Este informe está disponible [aquí](#).

<sup>18</sup> Recomendación formulada en el Informe al Congreso de octubre de 2024, disponible [aquí](#).

ingresos o mayores gastos de los aspectos contables en las finanzas públicas de las empresas públicas. No obstante, a modo de ejemplo, señala que es posible que transacciones en que el Gobierno Central recibe ingresos por dividendos de empresas públicas -contabilizados sobre la línea- para luego realizar aumentos de capital a las mismas empresas -contabilizados bajo la línea en adquisición de activos financieros- en montos similares durante el mismo año o el siguiente, abulten los ingresos estructurales. Existen también otros montos significativos bajo la línea en adquisición de activos financieros, cuyo carácter de inversión financiera versus gasto sobre la línea es necesario clarificar<sup>19</sup>.

Finalmente, aun cuando el CFA verificó que la metodología de cálculo del BE está bien aplicada para 2024, es importante recordar que esta no considera ajustes de ingresos de naturaleza transitoria (salvo para las definidas como Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática), ya que su enfoque es principalmente aislar los efectos del ciclo económico. En este sentido, el Consejo advierte que los ingresos del Impuesto Sustitutivo de Impuestos Finales (ISIF), creado como medida tributaria transitoria para financiar el gasto derivado de los incendios en Valparaíso durante 2024-2026<sup>20</sup>, son considerados ingresos estructurales en la metodología del BE, a pesar de su carácter claramente transitorio<sup>21</sup> y, por tanto, pueden ser destinados a gasto, sin distinción de lo que ocurre con el resto de los ingresos estructurales<sup>22</sup>. Cabe señalar que la recaudación del ISIF en 2024 fue significativa y muy superior a la estimada<sup>23</sup>, alcanzado a US\$921 millones<sup>24</sup>, equivalentes a 0,28% del PIB lo que contribuyó a mejorar el resultado del BE. Además, en su vigencia en 2025, hasta el

---

<sup>19</sup> Al respecto, el Consejo ha realizado consultas a la Dipres que están pendientes por responder, como por ejemplo acerca del otorgamiento de préstamos en Vivienda.

<sup>20</sup> Cabe notar que, a nivel legal, esto no está vinculado, ya que el mandato constitucional establece el principio de no afectación de los tributos, el cual prohíbe destinar impuestos específicos a un determinado gasto.

<sup>21</sup> Acorde a la metodología vigente, el ISIF no corresponde a una Medida Tributaria Transitoria de Reversión Automática (MTTRA), ya que, si bien es una medida tributaria transitoria, la reversión no ocurre en máximo un período adicional, como indica el reglamento de BE (artículo 7.4 del Decreto 346 de 2022 del Ministerio de Hacienda). Sin desmedro de eso, dado que el ISIF funciona como un adelanto de ingresos fiscales futuros, lo recaudado en 2024 podría traducirse en menores ingresos en los años siguientes, por lo que no se trata de recursos disponibles de manera permanente.

<sup>22</sup> La consejera Jeannette von Wolfersdorff considera que se trata de una MTTRA que no está considerada en la regla fiscal a raíz de su naturaleza de reversión en un horizonte de tiempo superior a un año. A la vez, y considerando que i) el ISIF fue presentado por la autoridad como medida para la capitalización del Fondo de Reconstrucción, y que ii) recaudó casi el doble de la capitalización requerida, y que iii) se trata de ingresos fiscales que se adelantaron y que reducirán los ingresos tributarios de futuros años por un monto aún mayor, la consejera considera que la parte no requerida para la reconstrucción de dichos fondos debería haberse ahorrado. La consejera también señala que, como la contabilización en base caja de los ingresos tributarios y el principio de no afectación de dichos ingresos en Chile requería registrar los ingresos “sobre la línea” en 2024, una solución pudiera haber sido crear una contraposición equivalente como gasto, para reservar dichos fondos tanto para la reconstrucción como para su ahorro en el FEES, y dejar -de hecho- los ingresos fiscales de 2024 sin el efecto del ISIF. No considerar los ISIF como ingresos estructurales de 2024 implicaría que el BE hubiese sido -3,5%, y no -3,2%.

<sup>23</sup> En el Informe Financiero del proyecto de ley que “crea el fondo transitorio para la reconstrucción y establece otras medidas para la reconstrucción”, la Dipres asumió que la recaudación correspondería a la mitad del promedio anual recaudado en 2014, 2016 y 2020, equivalente al 0,21% del PIB. Asimismo, estimó que la recaudación de los meses de aplicación de la ley en 2024 sería similar a la de enero de 2025 (último mes para acogerse al ISIF). En consecuencia, la recaudación que se proyectó fue de 0,11% del PIB para 2024 y 0,10% del PIB para 2025. Dado su carácter transitorio, la recaudación en régimen es cero. El Informe Financiero de este proyecto de ley se encuentra disponible [aquí](#).

<sup>24</sup> Información reportada por el Ministerio de Hacienda, disponible [aquí](#).

31 de enero, recaudó US\$763 millones adicionales<sup>25</sup>, equivalentes a 0,23% del PIB, lo cual también mejorará el resultado del BE en el presente año. Considerando la magnitud de esta medida y su impacto en el gasto público, el Consejo estima necesario evaluar posibles cambios a la metodología de cálculo del BE en cuanto al tratamiento futuro de los ajustes por medidas tributarias transitorias.

### III. Evolución de la deuda bruta, acercamiento al nivel prudente y otras señales de estrés fiscal

Según la información presentada en el IFP más reciente por la Dipres (IFP4T24), el nivel de deuda bruta en relación con el PIB alcanzó 42,3%, superior a la estimación de la Dipres en el IFP previo (IFP3T24) de 41,2%. Si bien el nivel de deuda bruta se encuentra aún por debajo del nivel prudente de 45% del PIB, este ha mostrado un significativo y sostenido aumento durante las últimas décadas (en 2008, el nivel de deuda bruta alcanzaba 4,9% del PIB, ver gráfico 1), planteando importantes desafíos para la sostenibilidad fiscal. En particular, los factores que han contribuido a este crecimiento sostenido del nivel de deuda bruta son principalmente:

- i. **Sucesivos déficits fiscales:** Desde 2008, se han registrado déficits efectivos en 13 de 16 años, mientras que solo en 2008, 2011, 2012 y 2022 se registraron superávits. En promedio, sin considerar los años de pandemia, estos déficits han representado 2,2% del PIB<sup>26</sup>, mientras que, en 2024, este alcanzó 2,9% del PIB, reflejando un desequilibrio persistente entre ingresos y gastos.
- ii. **Otros requerimientos de capital:** Además de los déficits fiscales efectivos, la deuda pública ha aumentado debido a necesidades adicionales de financiamiento que no se contabilizan como gastos sobre la línea. La mediana de estos requerimientos de capital ha sido equivalente a 1,0% del PIB anual durante los últimos 10 años, mientras que en 2024 alcanzaron un 1,4% del PIB. De acuerdo con ejercicios de simulación realizados por el CFA<sup>27</sup>, si los otros requerimientos de capital se mantuvieran en el nivel observado en los últimos tres años (2,1% del PIB promedio), la deuda bruta superaría el nivel prudente del 45% del PIB en 2030. Además, el aumento de estos otros requerimientos de capital en el periodo post pandemia (2021-2023), por sobre la mediana de los últimos 10 años, sugiere un riesgo de subestimación en las proyecciones de deuda para los próximos años.

El aumento de la deuda neta también refleja una tendencia al alza preocupante, considerando que los activos del Tesoro Público (TP) también han sido utilizados como fuente de financiamiento. En particular, Chile pasó de una posición acreedora neta de 12,2% del PIB en 2008 a una posición deudora neta de 37,7% del PIB en 2024 (ver gráfico 1), lo que

---

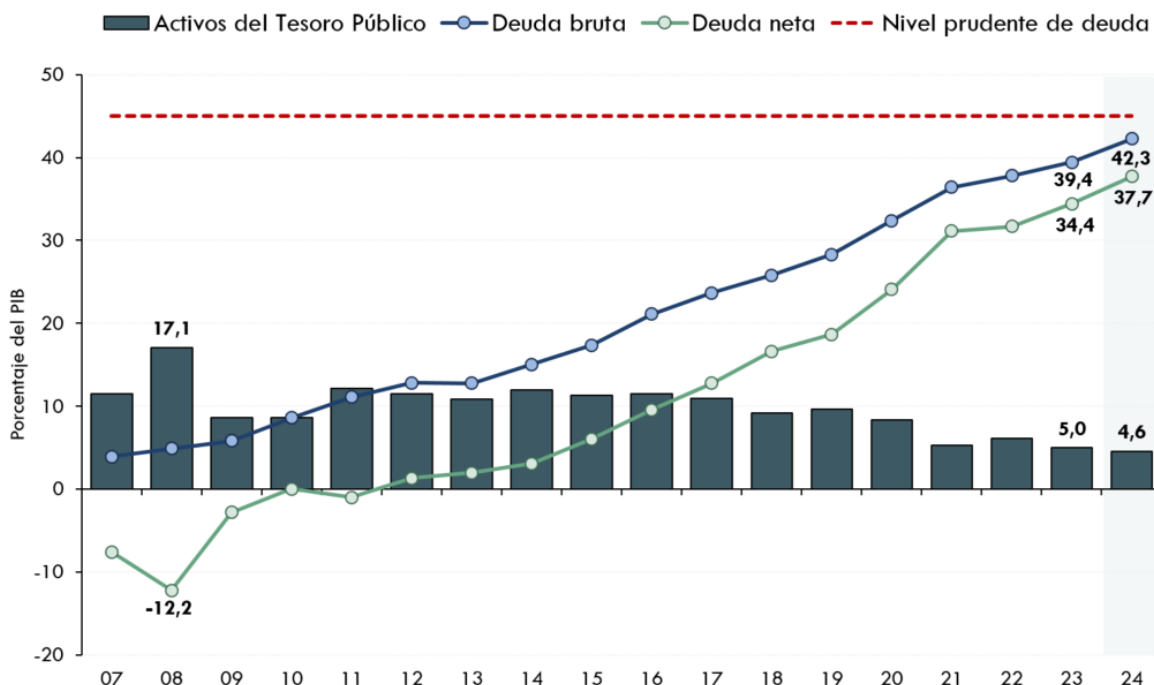
<sup>25</sup> Monto obtenido por diferencias con la recaudación total, según noticia publicada por el Servicio de Impuestos Internos, disponible [aquí](#).

<sup>26</sup> El cálculo excluye los años de pandemia, 2020 y 2021, años en que los déficits fiscales registrados fueron de 7,3% y 7,7% del PIB, respectivamente.

<sup>27</sup> Para más información, ver Informe al Congreso de octubre de 2024, disponible [aquí](#).

significa una diferencia de 49,9 pp del PIB (superior al aumento de 37,4 pp del PIB de la deuda bruta en ese mismo período). Esto evidencia la tensión fiscal existente y muestra que centrarse únicamente en la deuda bruta resulta insuficiente para analizar de manera integral la posición fiscal del país.

**Gráfico 1: Evolución de activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta (% del PIB, 2013 - 2024)**



Fuente: elaboración propia según información de Dipres y BCCh.

Cabe señalar que, durante 2024, se hicieron retiros del FEES por un monto total de US\$2.407 millones<sup>28</sup> (ver gráfico 2). Con estos retiros, el FEES se redujo desde 1,9% del PIB en 2023 al 1,2% del PIB en 2024 (mientras que en 2008 el FEES alcanzaba un 13,5% del PIB). La disminución de los activos del TP y, en particular del FEES, limita la capacidad del Estado para responder ante futuras crisis o escenarios adversos. Es importante destacar que el FEES responde a una lógica de ahorro destinada a enfrentar situaciones de crisis, por lo que su diseño busca asegurar recursos para afrontar *shocks* económicos y resguardar la sostenibilidad fiscal<sup>29</sup>.

<sup>28</sup> En línea con lo autorizado por la Ley de Presupuestos para 2024, en enero de 2024 se retiraron US\$800 millones, lo que se suma al retiro de US\$607 millones en junio de 2024, los cuales se traspasaron al Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). Adicionalmente, en octubre de 2024 se efectuó un retiro por US\$1.000 millones, lo que totaliza retiros por US\$2.407 millones en 2024 desde el FEES.

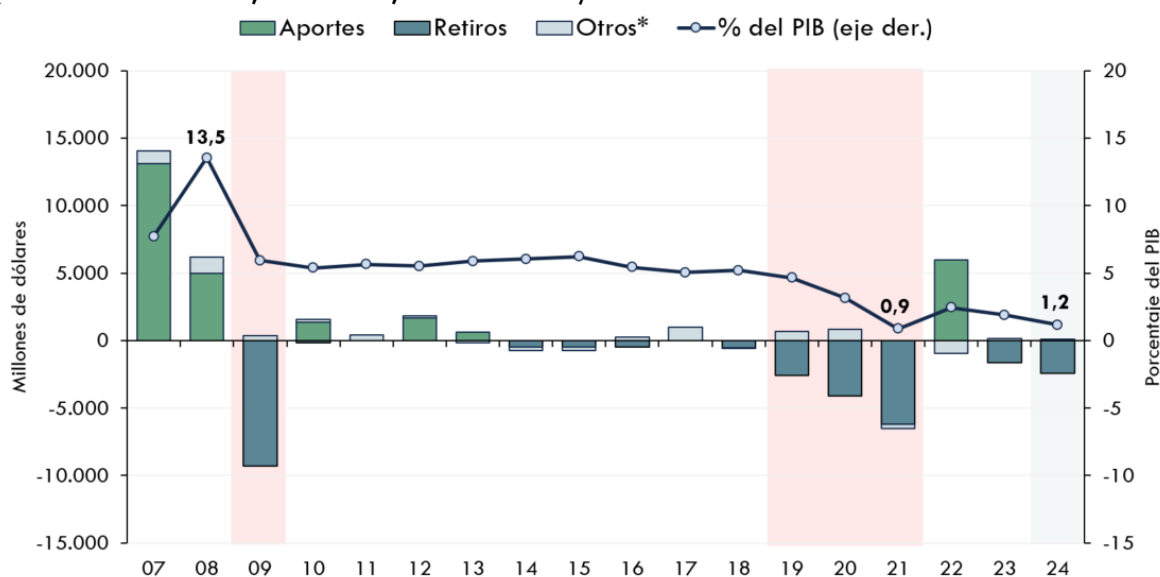
<sup>29</sup> En esta línea, en el Informe al Congreso de octubre de 2024, el Consejo recomendó al Poder Ejecutivo y Legislativo no repetir la autorización, que excepcionalmente se dio en la Ley de Presupuesto de 2024, de utilizar recursos del FEES en un año que no se presentan cambios abruptos en el ciclo económico o eventos extraordinarios. Este Informe está disponible [aquí](#). En este contexto, el artículo 44 de Ley de Presupuestos de 2025 establece que cualquier saldo fiscal positivo generado

El uso del FEES como fuente de financiamiento en 2024, evitó que la deuda bruta se acercara aún más al nivel prudente de 45% del PIB. Según cálculos del CFA, si no se hubieran utilizado recursos del FEES –y, en menor grado, otros activos del Tesoro- para las necesidades de financiamiento en 2024, la deuda bruta habría alcanzado el 42,8% del PIB<sup>30</sup>.

En este ámbito, el CFA insiste en la necesidad de recomponer el FEES<sup>31</sup>, como herramienta clave para mejorar la capacidad de respuesta fiscal ante eventuales crisis económicas, como lo reafirma la reciente modificación de la ley sobre responsabilidad fiscal, que señala que el propósito principal del FEES es “asegurar la estabilidad de las finanzas públicas y la provisión de bienes y servicios públicos a través del tiempo, ante cambios abruptos en el ciclo económico y eventos extraordinarios”.

## Gráfico 2: Evolución del FEES

(Millones de dólares, % del PIB, 2007 - 2024)



Fuente: elaboración propia, según informes mensuales del FEES publicados por el Ministerio de Hacienda.

(\*): corresponde a los intereses devengados, ganancias/pérdidas de capital y costos de administración, custodia y otros.

Nota: las áreas rojas denotan respectivamente la crisis financiera global (2009), estallido social (2019) y pandemia del Covid-19 (2020-2021), representando los años de mayores retiros desde la creación del FEES.

Al respecto, el Consejo destaca que la ley de reforma previsional aprobada por el H. Congreso Nacional en enero de 2025, señala que, en un plazo de 180 días posterior a la publicación de la dicha ley, se ingresará una iniciativa legal que modificará las reglas de aportes y retiros del FEES y del FRP, con el fin de alcanzar una meta para el nivel en régimen para ambos fondos. Esto se suma al acuerdo que, anteriormente, había alcanzado el

en la ejecución presupuestaria del ejercicio fiscal vigente, debe ser incorporados al FEES. Por su parte, su artículo 4 dispone que el uso del FEES requiere autorización legal cuando su monto acumulado anual supere el 0,3% del PIB.

<sup>30</sup> El cálculo incluye únicamente los retiros destinados a necesidades de financiamiento (US\$1.800 millones), excluyendo los US\$607 millones transferidos del FESS al FRP.

<sup>31</sup> Cabe recordar la recomendación del Fondo Monetario Internacional (FMI) de alcanzar y mantener el FEES en un nivel entre el 5% y el 7% del PIB en el mediano plazo.

Gobierno con miembros de las Comisiones de Hacienda del Senado y la Cámara de Diputados y Diputadas, para incorporar una norma permanente de aportes graduales preestablecidos al FEES, para alcanzar un nivel meta a definir.

Por otra parte, como otra señal del estrés fiscal, se observa el costo creciente de financiamiento del fisco, reflejado en las tasas de interés de emisión de deuda por el Gobierno Central. Como se observa en el gráfico 3, las tasas de referencia mostraron una tendencia a la baja en los años posteriores a 2010, pero experimentaron un alza abrupta luego de la pandemia, para posteriormente descender y estabilizarse, pero sin alcanzar los niveles previos. Si estas condiciones persisten, esto ejercerá una presión adicional sobre las finanzas públicas, aumentando aún más el gasto en intereses, que entre 2015 y 2024 se expandió desde 2,84% a 4,95% del gasto público (0,66% y 1,23% del PIB, respectivamente), reduciendo el espacio para otros gastos.

### Gráfico 3: Tasas de interés mercado secundario

(Porcentaje, bonos en pesos a 10 años - BCP, BTP, 2010 - 2024)



Fuente: elaboración propia según información del BCCh.

Un riesgo adicional que el CFA sugiere monitorear es el aumento que ha tenido la participación de la deuda en moneda extranjera, particularmente, en dólares y euros, dentro de la deuda pública. Aunque la emisión de bonos denominados en moneda extranjera puede tener la ventaja de ser emitidos, actualmente, a tasas más bajas que en el mercado local, su costo final está expuesto a la variación del tipo de cambio, lo que de hecho influyó en el alza de la deuda en 2024, tal como lo reportó la Dipres. Al respecto, el peso relativo de la deuda en moneda extranjera sobre el stock total de deuda pasó del 12,9% hace una década, al 34,9% el 31 de diciembre de 2024. Cabe señalar que el Ministerio de

Hacienda ha reconocido la necesidad de rebalancear esta situación, por lo que planificó una emisión mayoritaria en moneda local para 2024, aunque no lo cumplió al nivel señalado<sup>32</sup>.

Finalmente, el CFA sugiere que también deben monitorearse otras señales de estrés fiscal, como la deuda flotante con proveedores, respecto de la cual el CFA no cuenta actualmente con información para poder realizar un análisis. Aunque, este pasivo no forma parte de la deuda bruta del gobierno central, que abarca sólo bonos y pagarés, podría representar un riesgo para la sostenibilidad fiscal, por lo que se debería contar con cifras sistematizadas y transparentes por parte de la Dipres para poder ser adecuadamente monitoreadas. También se debe seguir avanzando en la identificación, cuantificación y monitoreo de los pasivos contingentes, cuyos flujos de activación se han triplicado desde 0,04% del PIB en 2016 a 0,12% en 2024, mientras que su stock ha crecido desde 4,4% del PIB a 10,4% en el mismo periodo<sup>33</sup>.

#### IV. Conclusiones y recomendaciones

El CFA considera preocupante el desvío respecto a la meta de BE en 2024 por tres razones principales. Primero, porque se trata de un desvío de magnitud extraordinaria que deteriora aún más la situación de estrés fiscal actual, que el Consejo ya ha identificado previamente. Segundo, porque dificulta la convergencia fiscal hacia un BE de equilibrio que es necesario para estabilizar la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB, y aún más, hacia un BE superavitario en el mediano plazo, necesario para reconstruir los ahorros fiscales, en especial del FEES, para estar mejor preparados ante futuras crisis. Y tercero, porque el desvío envía una señal desfavorable sobre el compromiso y/o la capacidad del gobierno para cumplir con las metas fiscales y puede erosionar la credibilidad en la regla fiscal.

Al respecto, es importante señalar que desvíos de las metas de BE no son inocuos para la sostenibilidad de las finanzas públicas, en especial cuando son desvíos persistentes. Sobre esta materia, el Consejo presentó en su informe al Congreso de octubre de 2024<sup>34</sup>, simulaciones que incorporaron escenarios alternativos de incumplimiento de las metas de BE. Los resultados de estas simulaciones muestran que desvíos persistentes en las metas de

---

<sup>32</sup> En enero de 2024, la Oficina de Manejo de la Deuda Pública del Ministerio de Hacienda, detalló su plan de financiamiento para ese año, el cual consideraba modificar la composición de moneda de la deuda, reduciendo gradualmente la participación de aquella denominada en moneda extranjera. Para ello, comprometió que en 2024 alrededor de 90% de la deuda sería emitida en moneda local, mientras que el 10% restante correspondería a moneda extranjera. Sin embargo, al cierre de 2024, la emisión de deuda en moneda extranjera para ese año alcanzó el 22% de la emisión total, mientras que el resto fue emitido en moneda local.

<sup>33</sup> Cabe notar que el flujo anual de pasivos contingentes tuvo un aumento importante desde 2017 en adelante por la activación de las Garantías del Crédito de Educación Superior (CAE) y de Demandas Contra el Fisco, mientras que el stock de pasivos contingentes se incrementó a partir de 2019 al incorporarse al cálculo las obligaciones con organismos multilaterales, por la modificación legal de la garantía estatal de los depósitos y el incremento patrimonial del Fogape por la pandemia de Covid-19.

<sup>34</sup> Disponible [aquí](#).



BE, incluso de magnitud acotada, se pueden traducir en una senda alcista de la deuda bruta que podría llevar a superar el nivel prudente de 45% del PIB en pocos años<sup>35</sup>.

En consideración de lo anterior, a continuación, el CFA presenta recomendaciones de medidas de mitigación como una respuesta prioritaria para retomar la senda de convergencia fiscal, ante el incumplimiento fiscal observado en 2024 y las proyecciones de la Dipres del IFP4T24 que indican que podría haber un nuevo incumplimiento en 2025. Estas medidas están diseñadas específicamente para el corto plazo, con el objetivo de reorientar la política fiscal hacia su senda de convergencia. Estas medidas son complementarias a una agenda de mediano plazo, que el Consejo ha presentado en informes anteriores y que continuará abordando, relacionadas con el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal y con la generación de ingresos permanentes que, además de medidas de corto y mediano plazo para una mayor eficiencia del gasto, consideren un crecimiento tendencial más alto, con el fin de fortalecer la sostenibilidad y responsabilidad fiscal.

Por tanto, el CFA recomienda al Ministerio de Hacienda y/o la Dipres:

*Ajustes del gasto público*

- i. **Cumplir, al menos, estrictamente con la meta de BE de -1,1% del PIB en 2025 establecida en el decreto de política fiscal del Ministerio de Hacienda**, retomando así la senda de convergencia hacia un equilibrio estructural necesario para estabilizar la deuda bruta por debajo del nivel prudente de 45% del PIB. Cabe señalar que, en esta línea, el protocolo de acuerdo entre miembros de las comisiones de Hacienda del Senado y la Cámara de Diputados y Diputadas y el Ministerio de Hacienda, de fecha 7 de noviembre de 2024, estableció que “la Dirección de Presupuestos determinará el nivel de gastos compatible con el cumplimiento de la meta fiscal del año correspondiente a -1,1% PIB y, a partir de ahí, los ajustes que se requieran para su logro”. A juicio del CFA, garantizar el cumplimiento de esta meta fiscal es fundamental para no postergar la convergencia fiscal, mitigar el impacto en la deuda pública y reforzar la credibilidad del compromiso fiscal ante los distintos actores económicos.
- ii. **Realizar ajustes adicionales al gasto en 2025 para, al menos, alcanzar la meta de BE**, considerando que el ajuste proyectado en el IFP4T24 (equivalente solo a 0,2% del PIB, US\$635 millones), resulta insuficiente para dicho objetivo. De acuerdo con las propias cifras del IFP424, para cumplir la meta fiscal se requeriría un ajuste adicional de, al menos, 0,5% del PIB (US\$1.554 millones). No obstante, estas cifras podrían cambiar, ya que las proyecciones de ingresos podrían ser modificadas con la mejora en los modelos de estimación que la Dipres ha comprometido implementar.
- iii. **Adelantar el trabajo en la planificación e implementación de los ajustes fiscales para 2025, asegurando que su magnitud permita contener el gasto público de manera oportuna y efectiva**. Dado que su ejecución requiere tiempo, es clave avanzar en el

---

<sup>35</sup> En tales simulaciones se consideraron dos situaciones: a) un desvío de -0,4 pp del PIB respecto a la meta de BE de cada año, equivalente al desvío que se proyectaba en ese momento para 2024, y un BE de -0,4% del PIB desde 2029 en adelante; y b) un déficit estructural de -2,3% del PIB continuo durante todo el horizonte de proyección, equivalente al BE que se proyectaba en dicho momento. Es importante señalar que dichos resultados se elaboraron a partir de las proyecciones del IFP3T24, las cuales difieren de lo presentado en el IFP4T24, pero se mencionan a modo ilustrativo.

diseño de un plan de acción concreto de ajuste fiscal y en la construcción de acuerdos políticos para su implementación, tanto en medidas administrativas como en aquellas que requieran cambios legislativos. Sin desmedro de que la ley sobre responsabilidad fiscal establece que el Ministerio de Hacienda deberá detallar en el IFP inmediatamente posterior al cierre definitivo del año fiscal (IFP1T25) las acciones correctivas necesarias para retornar a una situación fiscal sostenible, en opinión del CFA, resulta fundamental iniciar este trabajo con anticipación, para contar con un plan de ajustes oportuno y viable, facilitando su ejecución.

- iv. **Obtener ganancias de eficiencia permanentes del gasto que generen mayor espacio fiscal**<sup>36</sup>. Esto requiere que el Ministerio de Hacienda elabore un plan concreto, con metas anuales específicas, y rendición de cuentas de sus logros, de manera que esta línea de financiamiento sea altamente creíble, transparente y efectiva. Como parte de este plan, se sugiere un esfuerzo significativo en la implementación de revisiones de gasto<sup>37</sup>. En particular, se recomienda avanzar en un plan de revisiones de gasto para identificar medidas de ajuste, cortes de gastos y/o reasignación, estableciendo metas de eficiencia permanente. Estas revisiones deben incorporarse como práctica continua en la gestión presupuestaria, sin excluir compromisos de gasto normados en leyes permanentes. Asimismo, se reitera la necesidad de optimizar la utilización de información de las evaluaciones que realiza el Ejecutivo para contribuir a la toma de decisiones sobre ajustes, cortes o reasignaciones de recursos.
- v. **Evitar que el ajuste fiscal recaiga principalmente en el gasto de capital, dada su incidencia en el crecimiento económico**. En opinión del Consejo, las medidas de ajuste deben apuntar a una reducción del gasto mediante ganancias permanentes de eficiencia, en lugar de limitarse a posponer gastos de capital, pues esto último generaría un efecto negativo sobre el crecimiento económico y potencialmente también sobre los ingresos fiscales futuros. Además, la mera postergación de proyectos de inversión, así como también de ciertas categorías de gasto corriente, podría traducirse solo en la acumulación de presiones fiscales en el tiempo.
- vi. **Preparar anticipadamente un plan de ajuste del gasto público exigente a mediano plazo por parte del Ministerio de Hacienda y la Dipres**, considerando las mayores exigencias fiscales derivadas del acuerdo del Gobierno con miembros de las Comisiones de Hacienda del Senado y la Cámara de Diputados y Diputadas para incorporar una norma permanente de aportes graduales preestablecidos al FEES, así como del reciente acuerdo con la Comisión de Hacienda del Senado para la recapitalización del FRP, entendimientos que quedaron recogidos en el proyecto de reforma previsional. Estos compromisos, que requieren superávits estructurales hasta recomponer los fondos en

---

<sup>36</sup> El CFA realizó un estudio sobre la eficiencia del gasto público en su informe “Revisiones del gasto público: experiencias y consideraciones de eficiencia” de fecha 16 de marzo de 2020. Disponible [aquí](#). Asimismo, una serie de propuestas fueron elaboradas por la Comisión Asesora Ministerial para Mejorar la Transparencia, Calidad y el Impacto del Gasto Público de 2021. El CFA realizó una evaluación de dicho informe, el cual está disponible [aquí](#). Estos estudios sobre la eficiencia de gasto son sólo una referencia, ya que existe una amplia literatura en la materia que debiera ser consultada para abordar esta tarea.

<sup>37</sup> Para mayores detalles sobre esta metodología ver Selective Spending Reviews in Chile: Action Plan (OCDE, diciembre de 2023). Disponible [aquí](#).

niveles adecuados por determinar, incrementan la presión sobre las cuentas fiscales, lo que hace aún más relevante fortalecer la planificación de los ajustes fiscales requeridos, tanto en materias administrativas como legislativas, y la revisión del gasto público.

*Optimización de modelos de proyección de ingresos fiscales*

- i. **Optimizar los modelos de proyección de ingresos por parte de la Dipres**, en línea con el compromiso establecido en el protocolo de acuerdo entre miembros de las Comisiones de Hacienda del Senado y la Cámara de Diputados y Diputadas y el Ministerio de Hacienda, considerando la significativa sobreestimación de los ingresos observada en 2024, con el fin de evitar que futuros desvíos de las metas se deban a errores de proyección. En este contexto, se debe avanzar en la implementación de las medidas que recomendará el FMI para fortalecer la precisión y confiabilidad de las estimaciones fiscales, a partir del estudio que le encargó el Ministerio de Hacienda y que culminaría en marzo del presente año. Además, la Dipres debe informar sobre cualquier desviación de ingresos respecto a las estimaciones realizadas para la Ley de Presupuesto para 2025, incorporando este análisis en los IFP trimestrales, con el fin de facilitar una oportuna contención del gasto público para el cumplimiento de la meta de BE.

*Mejoras en la contabilidad y transparencia*

- i. **Sistematizar y publicar los criterios para clasificar qué transacciones financieras se registran como inversión o desinversión (bajo la línea) y cuáles como ingreso o gasto (sobre la línea) por parte de la Dipres**, de forma tal que la contabilidad fiscal y el indicador de BE reflejen adecuadamente la situación fiscal. El CFA debiese poder entregar su opinión y propuestas sobre el conjunto de principios y metodologías contables utilizados por la Dipres para las estadísticas fiscales, considerando sus implicancias en los indicadores de la regla dual, mientras que su correcta aplicación debiera ser auditable por otras instituciones pertinentes, como, por ejemplo, la Contraloría General de la República.
- ii. **Evaluar posibles cambios a la metodología de cálculo del BE en cuanto al tratamiento futuro de los ajustes por medidas tributarias transitorias**, considerando la magnitud del ISIF en 2024, que se extenderá también a 2025, que acorde a la metodología vigente se contabiliza como ingresos estructurales, con su consiguiente impacto en el gasto público, en el resultado del BE y en la deuda.
- iii. **Avanzar en la transparencia de las estadísticas fiscales, en el sentido de publicar información sobre otros pasivos relevantes**, como la deuda flotante a proveedores. Y, junto con ello, seguir avanzando en la identificación, cuantificación y monitoreo de los pasivos contingentes, para fortalecer la transparencia y permitir una evaluación más integral de las obligaciones fiscales del Estado.



CONSEJO  
FISCAL  
AUTÓNOMO

Informe sobre  
desviaciones de  
las metas de  
Balance  
Estructural