

**PUNTO DE VISTA**

# Alertas sobre riesgos fiscales de mediano plazo



—por **MARIO AREND**—

**E**n su informe más reciente, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) puso nuevamente el foco en riesgos fiscales que Chile no puede soslayar. Constató que, si bien las proyecciones de la Dipres muestran que la deuda pública a mediano plazo se mantendría por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB, existe una serie de riesgos de mediano plazo que deben gestionarse adecuadamente y oportunamente para lograr efectivamente estabilizar la deuda.

Estos riesgos se relacionan con fuentes de ingresos que podrían no mantenerse en el tiempo, presiones de gasto adicionales no incorporadas en las proyecciones, y otros factores que inciden en la evolución y costo de la deuda pública.

En el ámbito de los ingresos fiscales, hay tres focos de preocupación: primero, la recaudación que efectivamente logre la Ley de Cumplimiento Tributario (LCT); segundo, la posible reversión de los efectos del Impuesto Sustitutivo de Impuestos Finales (ISIF), vigente en 2024 y hasta enero de 2025; y tercero, los efectos de la Ley N°21.174, que derogó la Ley Reservada del Cobre que, entre otras cosas, modificó cómo se traspasarán recursos desde Codelco al fisco.

Frente a estos riesgos, el CFA reiteró la necesidad de mejorar los modelos de proyección de ingresos, para lo cual se está a la espera de las recomendaciones que hará el FMI. También recomendó

que la Dipres publique una estimación del impacto del ISIF y un análisis de los efectos fiscales de la derogación de la Ley Reservada del Cobre. Complementariamente, recomendó que el SII implemente un monitoreo anual sobre los efectos recaudatorios de los cambios tributarios y que la Dipres profundice su análisis sobre desviaciones entre la recaudación efectiva y las estimaciones iniciales de sus informes financieros de las medidas tributarias legisladas.

Por el lado del gasto, el CFA recordó que la metodología que la Dipres tradicionalmente usa para estimar las holguras, considera solo los gastos comprometidos, sin incorporar otras presiones posibles, como reajustes de salarios y de subvenciones educacionales, lo que podría llevar a una sobreestimación de los márgenes fiscales disponibles.

También identificó un riesgo adicional referido a las proyecciones de inversión pública, las que muestran una reducción sustantiva hacia 2029. Según el CFA, si se mantuviera el nivel de inversión proyectado para 2025, habría más presiones de gasto por hasta 0,9 puntos del PIB entre 2026 y 2029.

Para abordar estos riesgos, el CFA recomendó, en primer lugar, avanzar en reformas que permitan ganancias de eficiencia permanentes del gasto. Además, sugirió que la Dipres proyecte escenarios alternativos de mediano plazo, incorporando mayores presiones de gastos probables. También pidió que se explique la caída de la inversión pú-

blica proyectada, a la vez que planteó la necesidad de mejorar la planificación de la inversión para revertir su tendencia histórica de subejecución.

Finalmente, el CFA advirtió sobre otros riesgos que presionan la deuda pública, en particular: la posibilidad de que desviaciones en la meta de Balance Estructural, como la observada en 2024, se vuelvan persistentes; el mayor costo de endeudamiento en un contexto internacional incierto; y la mayor exposición al tipo de cambio, dado el aumento del peso relativo que ha tenido la deuda en moneda extranjera.

En este contexto, el Consejo recomendó que futuras administraciones mantengan inalterado el umbral prudente de deuda en 45% del PIB, resguardando su carácter como ancla de mediano plazo. También sugirió que el Ministerio de Hacienda publique una estrategia anual de financiamiento con objetivos de mediano plazo, y que la Dipres entregue una desagregación detallada de los factores que explican la evolución del stock de deuda.

Sin duda, abordar estos riesgos es una tarea desafiante que requiere de anticipación en su monitoreo y de capacidad de reacción. Ello, como lo ha señalado el CFA, requiere apoyarse en un acuerdo político amplio en pos de la sostenibilidad fiscal, por lo que el llamado es a actuar hoy para evitar medidas más dolorosas mañana.

*Gerente de estudios  
Consejo Fiscal Autónomo.*