



Dirección de Presupuestos busca instalar debate sobre el ajuste cíclico del cobre y su impacto en la regla fiscal

■ La repartición publicó un estudio que explica el efecto de las transferencias de Codelco en la brecha entre déficit efectivo y el estructural visto en 2025.

POR ROSSANA LUCERO

Como un “insumo” para que sea plenamente discutido entre los actores relevantes, en búsqueda del mayor fortalecimiento de la institucionalidad fiscal” definió la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda el documento que publicó este jueves bajo el título “Ajuste cíclico de los ingresos por cobre bruto: Desafíos pendientes”.

El estudio, según comunicó la repartición liderada por Javiera Martínez, detalla un efecto ya advertido en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del cuarto trimestre de 2025: que un 60% de la diferencia entre el déficit efectivo de las arcas públicas (-2,8% del PIB frente al 2,2% anticipado a septiembre) y el estructural (-3,55% del PIB frente a un 1,6%) responde al ajuste cíclico a los traspasos de Codelco al Fisco (cobre bruto), un fenómeno que se estima volvería a observarse en 2026, con un efecto a la baja de 0,5% del PIB en el Balance Estructural.

Este último es parte de la regla fiscal dual actualmente vigente en el país. Una es el citado criterio de Balance Estructural (BE) implementado desde 2001; y la otra, la regla de nivel prudente de deuda, introducida en 2022, definido como 45% del Producto Interno Bruto (PIB).

Esta figura es un rayado de cancha para el Fisco en una perspectiva de mediano plazo, en vez de su situación coyuntural, que es de la que da cuenta el balance efectivo. Se trata, en suma, de gastar sólo en función de los ingresos permanentes y no extraordinarios.

En este contexto, el análisis de la Dipres reparó en que por razones metodológicas de la regla el cálculo de los ingresos estructurales se basa en variables que no necesariamente reflejan el comportamiento de las



Javiera Martínez, directora de Presupuestos.

El exDipres, Matías Acevedo, advirtió que el tema “desvíala atención” respecto a lo que está pasando: “Estamos gastando mucho más de los ingresos que tenemos”.

transferencias de Codelco al Fisco. En su lugar, considera los llamados teóricos de las ventas con el precio del cobre estimado por Codelco y se compara con los ingresos –también teóricos– obtenidos al utilizar el valor de referencia del cobre proyectado por el Comité Consultivo de Expertos, que es convocado para la elaboración del proyecto de ley de Presupuestos de cada año.

Al aplicar el ajuste cíclico, se “limpian” los números de efectos coyunturales, como es en la actualidad el alza en la cotización del cobre. O sea, en momentos de bonanza, la regla no refleja ese mejor pasar, porque puede ser transitorio; y, en el caso, contrario, hace lo mismo, la protege de momentos malos.

Ante escenarios de volatilidad en la brecha del precio del metal –por cambios en el nivel del cobre de Codelco o en el de referencia–, el análisis de la Dipres indicó que el ajuste cíclico puede variar de manera importante, aumentando o disminuyendo uno a uno el espacio de gasto compatible con la meta de

Balance Estructural. Por ejemplo, utilizando los datos entre 2001 y 2025, se estima una disminución promedio de US\$ 34 millones en los ingresos estructurales por cada centavo de dólar por libra menos en el precio de referencia, con un efecto de igual magnitud en el nivel de gasto que permite cumplir con la meta.

Esta situación, recordó la entidad, ya había sido advertida por el Comité Asesor para el diseño de una política fiscal de Balance Estructural de segunda generación para Chile –la comisión Corbo– en 2011.

“Desvíala atención”

Para el exdirector de Presupuestos durante la segunda administración de Sebastián Piñera, Matías Acevedo, el tema expuesto por la Dipres para explicar el aumento importante del déficit estructural no tiene espacio en la coyuntura actual.

“No ha lugar”, opinó el economista, junto con explicar que se trata de una circunstancia conocida. De hecho, recuerda que en 2021 le

tocó enfrentar la misma situación. “Cuando uno hace el ajuste cíclico, que es pasar de los ingresos efectivos a los ingresos estructurales y el precio del cobre se ha pegado un alza importante, lo que está haciendo ese precio es que te está castigando mucho más los ingresos estructurales de lo que debería”, dijo.

Pero si ello no hubiera ocurrido, acotó que el Gobierno hubiera tenido menos ingresos efectivos y un mayor déficit; pero, al mismo tiempo el Balance Estructural en vez de ser 3,6% del PIB, hubiera sido 3,1%.

“Al final, igual es un una desviación importante de casi un punto del PIB en tres meses”, realzó.

Por lo mismo, planteó que el tema de la regla fiscal debe ir por un carril paralelo al escenario del deterioro de las cuentas fiscales, pues “desvíala atención” respecto a lo que está pasando. “Estamos gastando mucho más de los ingresos que tenemos en una proporción bastante mayor de lo que lo hacíamos hace una década”, sostuvo.