



POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

El próximo 9 de junio el Ministerio de Hacienda dará a conocer un documento clave: el decreto con la trayectoria comprometida para el balance estructural para todo el período de gobierno, junto con su definición del nivel prudente de deuda pública, que son los dos componentes claves de la regla fiscal.

La tarea no será sencilla para el ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, y su director de Presupuestos, José Pablo Gómez, ya que el punto de partida es de un déficit estructural de 3,7% del PIB tanto para el cierre del año pasado como lo que se prevé para el actual. En campaña, el hoy Ejecutivo se comprometió llegar a un equilibrio fiscal estructural (o sea, 0% del PIB de balance) hacia 2030.

Sin embargo, hay un factor que le podría entregar algo de aire hacia adelante. Se trata de un cambio metodológico que propuso el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) a la regla de balance estructural a inicios de mayo, que lo que busca es reducir el "castigo" que se le aplica a los ingresos estructurales del sector público por aumentos por sobre lo proyectado en el precio del cobre. Aquello ocurrió en 2025, cuando el metal rojo superó los US\$ 5 la libra y podría repetirse este año.

Los cambios simplificarían y unificarían la manera de calcular el ajuste cíclico debido a los traslapes de Codelco al Fisco y la tributación de las 10 principales mineras privadas del país (GMP10); se dejaría de usar el precio del cobre utilizado por Codelco y se emplearía el cotizado en la Bolsa de Metales de Londres (LME); se pasaría de ocupar datos trimestrales y anuales, a anuales; y se reestimaría el nivel del PIB no minero tendencial basado en las actualizaciones de Cuentas Nacionales del Banco Central.

¿El resultado? El déficit estructural se amortiguaría de 3,7% del PIB a 3,1% en 2025; de 3,7% a 2,8% este año; de

Hacienda acogerá propuesta del CFA que reduce déficit estructural, pero sin lograr balance a 2030

■ El decreto fiscal que prepara Hacienda incluirá las recomendaciones que hizo el CFA para que alzas muy fuertes del precio del cobre no "castiguen" a la baja los ingresos del Estado, lo que en consecuencia acentúa el saldo en contra.

2,6% a 2% en 2027; de 2,5% a 2% un año más tarde; de 2,2% a 1,9% en 2029; y de 1,8% del Producto a 1,6% al inicio de la próxima década.

"Entendiendo la relevancia y la pronta necesidad de implementarlos (los cambios metodológicos) para evitar dificultades en el rol en la conducción fiscal, se está trabajando para considerar la nueva metodología como base para la fijación de las metas de balance estructural (BE) en el decreto de política fiscal que debe ser publicado próximamente por la autoridad. De esta manera,

BALANCE CÍCLICAMENTE AJUSTADO (BCA):
METODOLOGÍA VIGENTE Y PROPUESTA
(% DEL PIB)



DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO DEL BCA
CON PROPUESTAS METODOLÓGICAS
(% DEL PIB)



se espera que las estimaciones del IFP del segundo trimestre de 2026 también reflejen estas modificaciones", adelanta Hacienda.

El problema

El ajuste se da en un contexto en que la regla fiscal funciona bajo la dinámica de gastar en épocas de "vacas flacas" y ahorrar en tiempos de bonanza.

Con aquello en mente, el instrumento reduce el espacio de gasto del Fisco cuando la actividad económica o el precio del cobre se ubican por sobre un umbral de proyección, al limpiar de cierta manera el efecto cíclico de un PIB más alto o una cotización del metal rojo mayor.

O sea, si el crecimiento de la actividad es mayor al PIB de tendencia, o si el commodity se cotiza por encima de su valor de largo plazo -ambos determinados por comités de expertos convocados por Hacienda y Dipres-, la regla corrige a la baja los ingresos de largo plazo del Fisco, conteniendo en parte el espacio de gasto a futuro.

Como una forma de paliar dichos efectos, el decreto fiscal que prepara Hacienda tomará en consideración las modificaciones metodológicas propuestas por el CFA, lo que ayudará a reducir el déficit estructural proyectado a futuro, pero sin llegar a un balance estructural al 2030.

"Una metodología que no identifique adecuadamente el componente estructural de los ingresos puede inducir decisiones de gasto inconsistentes con la sostenibilidad fiscal", se lee en un recuadro del Informe de Finanzas Públicas (IFP). Es decir, podría sobreestimar ingresos permanentes en períodos de que sean altos en forma transitoria; o restringir excesivamente el gasto cuando son débiles por factores cíclicos.

En este contexto, sigue el IFP, la evidencia reciente sugiere que la metodología vigente podría presentar "limitaciones" para aislar adecuadamente el componente cíclico, tanto en ingresos mineros como no mineros.

En los mineros, se ha observado una "alta volatilidad" de los ingresos estructurales debido a que la metodología genera ajustes cíclicos "de gran magnitud" ante cambios significativos del precio del cobre, sin incorporar de manera suficiente elementos que inciden en los excedentes, como los costos de producción.

En el IFP, Hacienda ejemplifica con el ajuste cíclico de los traslapes de Codelco al Fisco. Así, expone que en las proyecciones del año en curso, el precio efectivo del cobre está un 24,8% por sobre el de referencia. Un ajuste cíclico "consistente" debiese identificar qué proporción de mayores ingresos responde a factores transitorios y estructurales: "Sin embargo, la metodología vigente arroja ingresos estructurales negativos, equivalentes a -0,13% del PIB, resultado inconsistente económicamente al implicar que más de la totalidad de los ingresos serían cíclicos", dice el texto.