

Ajuste cíclico al cobre: una oportunidad para perfeccionar la regla fiscal

“...el paso desde un balance efectivo de -2,8% del PIB a uno estructural de -3,6% del PIB se explica en torno a un 60% por el ajuste cíclico a los ingresos por Codelco. Para el próximo año, esa diferencia será de 0,7 puntos porcentuales del PIB....”.

JAVIERA MARTÍNEZ FARIÑA

Directora de Presupuestos

La regla fiscal basada en el Balance Cíclicamente Ajustado (BCA) ha sido, por más de dos décadas, uno de los activos más relevantes de la política económica chilena. Ha permitido dotar de estabilidad, credibilidad y responsabilidad a la conducción de las finanzas públicas. En un contexto internacional marcado por alta volatilidad y presiones fiscales crecientes, preservarla y fortalecerla es una tarea estratégica para el Estado.



Es por eso mismo que entre los años 2005 a 2015 se introdujo un ajuste cíclico por el molibdeno, y luego del Comité Corbo en 2011 se introdujeron modificaciones para el tratamiento de medidas tributarias de reversión automática. Se ha continuado el perfeccionamiento de la regla en 2022, ajustando el parámetro estructural a la medición de la actividad no minera tendencial y, posteriormente, con la integración metodológica del nuevo *royalty* minero y un ajuste prudencial por ingresos del litio. Hoy es relevante avanzar en una revisión técnica del ajuste cíclico a los ingresos del cobre provenientes de Codelco.

Las cifras recientes y las proyectadas para 2026 evidencian la importancia de aquello. En 2025, pese a que los ingresos efectivos en la materia superaron los US\$ 1.800 millones, los estructurales fueron solo de US\$ 260 millones. Para el próximo año, esta

magnitud se aumenta: los ingresos por Codelco son de más de US\$ 2.200 millones (a un precio promedio de 512 centavos de dólar por libra), el ingreso estructural asociado sería de solo US\$ 33 millones.

Correcciones de tal magnitud no se conciben con el diseño de un ajuste cíclico que permita capturar de forma razonable los ingresos “transitorios” del cobre ante cambios abruptos en su precio. En la práctica, esto implica que el paso desde un balance efectivo de -2,8% del PIB a uno estructural de -3,6% del PIB se explica en torno a un 60% por el ajuste cíclico a los ingresos por Codelco. Para el próximo año, esa diferencia será de 0,7 puntos porcentuales del PIB.

Desde una perspectiva técnica, los ingresos fiscales asociados al cobre proveniente de Codelco presentan características que complejizan su tratamiento cíclico. En términos simples, los aportes de Codelco al Estado dependen de un “reloj” diferente: ventas que se cobran con meses de desfase o grandes inversiones que utilizan caja hoy para asegurar la producción de mañana. No son ingresos que provienen solo de los impuestos (como es el caso de las GMP10).

El problema es que nuestra regla fiscal actual no distingue estos desfases. Cuando el precio del cobre sube, la fórmula asume automáticamente que el Estado está recibiendo ingresos adicionales. Sin embargo, existen diferentes razones por las que ese ingreso no llega efectivamente al Tesoro. Al considerar supuestos prudenciales sobre ingresos futuros, la metodología podría reflejar un balance estructural más deteriorado que el que se obser-

varía en términos efectivos.

Lo anterior es particularmente importante para la gestión presupuestaria, pues el BCA orienta la trayectoria del gasto público y permite aislar los efectos del ciclo económico.

Asimismo, este desafío tiene implicancias de mediano y largo plazo. Cambios estructurales en los mecanismos de recaudación minera, nuevas normativas tributarias, políticas de reinversión y la evolución del sector implican que la relación entre precio del cobre e ingresos fiscales será progresivamente más volátil. Esto refuerza la necesidad de que las herramientas metodológicas evolucionen con la estructura de los ingresos del Estado.

Perfeccionar la metodología es una forma de fortalecer la regla fiscal y existe un proceso normado que incluye participación del Consejo Fiscal Autónomo (CFA) y permite llevar con transparencia las modificaciones. La solidez de la institucionalidad fiscal chilena se ha construido sobre evidencia técnica, transparencia y consensos transversales, elementos que deben seguir guiando cualquier mejora metodológica. Aportando a esto, Dipres acaba de publicar un estudio que profundiza en estos aspectos y sus implicancias para la política fiscal, contribuyendo con evidencia para un debate técnico que resulta especialmente relevante.

La regla fiscal es un activo central para el país y su legitimidad se ve reforzada cuando la medición estructural se revisa periódicamente, apoya decisiones oportunas y resguarda la sostenibilidad fiscal futura.