

## PROMESAS DE CONSOLIDACIÓN FISCAL: ¿CUMPLEN LO QUE PROMETEN?

Matías Acevedo F  
Investigador Asociado  
CIES-UDD

*Un análisis de las Promesas de Consolidación Fiscal (PCF) que se hicieron en Chile durante el período 2001-2023 permite concluir que, en promedio, la brecha de consolidación fiscal (BCF) -definida como la diferencia entre la promesa (PCF) y el Ajuste Fiscal Efectivo (AFE) a nivel de balance estructural- fue positiva, es decir, no se cumplió la promesa. La BCF promedio de los 15 episodios considerados fue de 0,72 puntos del PIB, mientras la BCF acumulada llegó a 10,8 puntos del PIB.*

*El incumplimiento observado en las promesas de consolidación fiscal se explica por una sobreestimación de los ingresos estructurales de 0,42 puntos del PIB como también en una subestimación de la trayectoria del gasto compatible con la meta de balance estructural, que explica los restantes 0,3 puntos del PIB.*

*Desde el primer déficit estructural que se produjo el año 2008 sólo se registran dos episodios posteriores en que efectivamente se dio cumplimiento a la promesa de consolidación, y esto ocurrió para los cuatrienios terminados en los años 2014 y 2015. En ambos episodios lo que dominó fue el cumplimiento de la promesa de mayores ingresos estructurales por sobre los gastos, y por tanto la promesa de balance estructural se terminó sobre cumpliendo. En todos los demás períodos considerados el resultado fue el opuesto.*

*Esto demuestra la relevancia de mejorar nuestra institucionalidad que permita mejorar las proyecciones de ingresos estructurales y de la trayectoria de los gastos, elevando el costo a las autoridades de desviarse de los compromisos.*

## ¿CUÁL ES EL PROBLEMA?<sup>1</sup>

El proceso de consolidación fiscal tiene como objetivo último lograr un equilibrio que permita estabilizar la deuda pública en un nivel que sea económica y políticamente factible de sostener en el mediano y largo plazo. Para esto, las autoridades fiscales deben establecer en sus planes de corto y mediano plazo metas concretas que logren un nivel de balance fiscal primario compatible con un nivel de deuda sostenible en el tiempo.

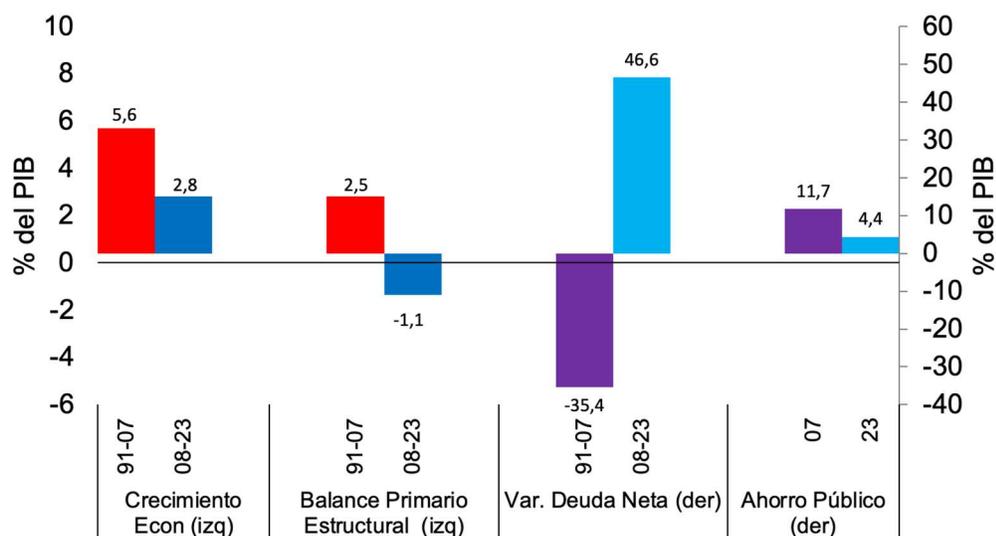
En Chile, en el comportamiento de la política fiscal se pueden distinguir claramente dos períodos, antes y después del año 2008, donde las diferencias en el dinamismo económico explican en parte sus resultados fiscales. Como se puede apreciar en el Gráfico N° 1, en el período 1991-2007 la economía creció en promedio 5,6%, se logró reducir la deuda en 35,4 puntos del PIB, con un superávit promedio del balance primario estructural de 2,5 puntos del PIB, y el ahorro público alcanzó una cifra equivalente a 11,7 puntos del PIB. A su vez, durante el período 2008-2023 el crecimiento económico fue de 2,8% y la deuda neta aumentó en 46,6 puntos del PIB alcanzando a 36,8 puntos del PIB a fines de 2023. El balance primario estructural en promedio registró un déficit de 1,1 puntos del PIB y el ahorro público disminuyó a 4,4 puntos del PIB.

### Gráfico N° 1

#### Evolución de variables fiscales y económicas en Chile

---

<sup>1</sup> Este informe está basado principalmente en el trabajo desarrollado por Sanjeev Gupsta y otros (2017) "Governments and Promise Consolidation Gaps: Do They Mean What They Say?", que es parte del libro "Fiscal Politics", 2017 del FMI. Agradezco los excelentes comentarios y sugerencias que ayudaron a mejorar el contenido y la presentación de este trabajo de Ignacio Briones, Rodrigo Cerda, Sebastián Claro, Cristóbal Gamboni, Hermann González y Mauricio Villena.



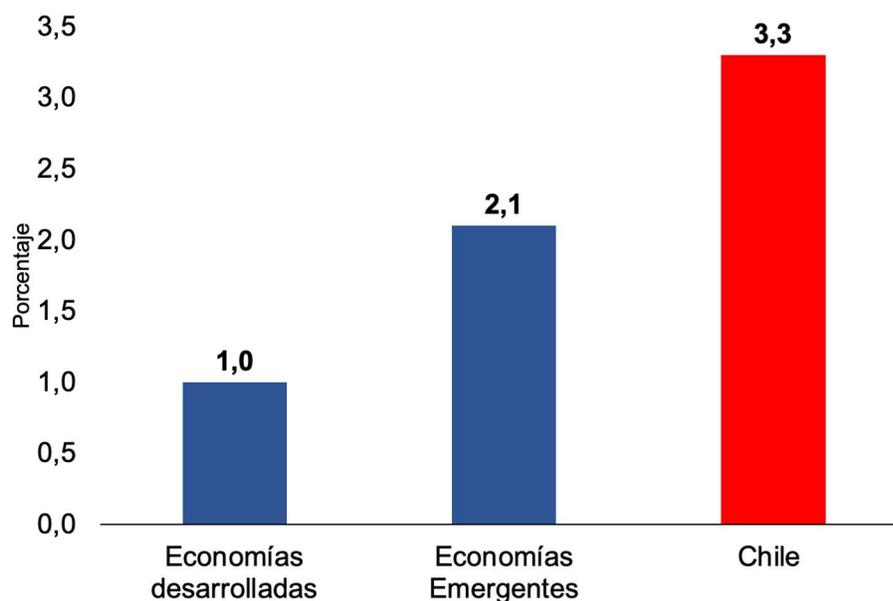
Fuente: elaboración propia, en base a datos de Dipres y WEO 2024. .

Chile requiere mejorar su balance primario en 3,3 puntos del PIB para estabilizar la deuda pública al 2028 (Proyecciones CFA, 2024) es decir, realizar un esfuerzo cerca de un 60% superior al promedio de los países emergentes (2,1 puntos del PIB). Mayores niveles de deuda y de diferencial entre la tasa de interés de la deuda y la tasa de crecimiento económico, requieren de un mayor esfuerzo para reducir los déficits fiscales primarios para estabilizar la deuda pública. El año 2023, un tercio de los países tenían un nivel de balance primario superior al requerido para poder estabilizar la deuda pública como porcentaje del PIB (ver **Gráfico 2**). Las economías avanzadas y emergentes se encontraban en promedio con un déficit primario entre 1,0 y 2,1 puntos del PIB, por sobre el nivel que permite estabilizar la deuda (Fiscal Monitor, abril 2024).

**Gráfico 2. Déficit Primarios compatibles con Estabilizar la Deuda Pública.**

Gráfico N° 2.

Economías con Déficit Primarios Incompatibles con Estabilizar la Deuda Pública.



Fuente: elaboración propia en base a información del Fiscal Monitor, abril 2024, FMI para 120 economías.

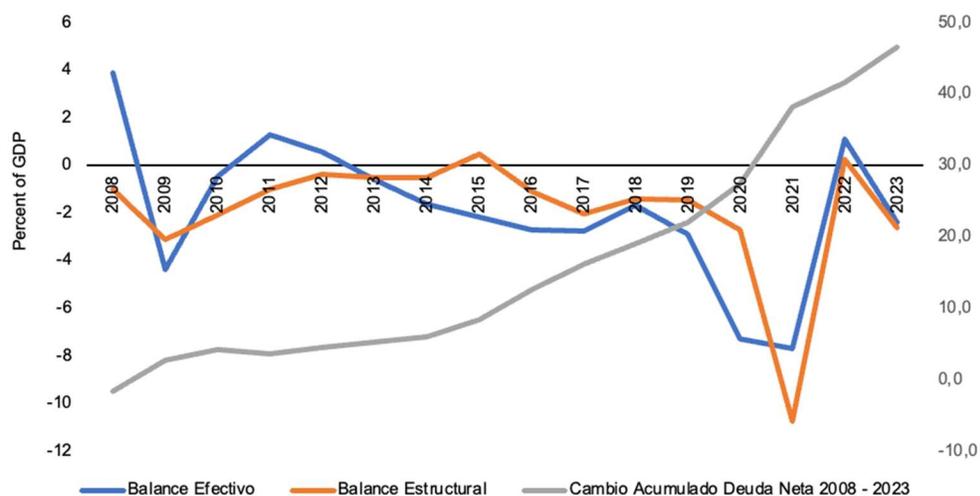
Fuente: elaboración propia en base a información del Fiscal Monitor, abril 2024, FMI para 120 economías.

En este estudio se analizan las principales causas que están detrás los persistentes déficits fiscales observados en Chile (Gráfico N° 3), junto a propuestas de política pública para fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas de nuestro país. En particular, se analiza cual ha sido la brecha de consolidación fiscal observada entre los años 2001 y 2023, así como los errores de proyección en las principales variables consideradas para estimar los ingresos estructurales, los gastos y el balance

estructural. En base a estos resultados se realizan propuestas que permitan reducir las desviaciones y fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Gráfico N° 3.

Evolución balance fiscal y variación deuda neta



Fuente: elaboración propia en base a informe Consejo Fiscal Autónomo, abril 2024.

## LA BRECHA DE CONSOLIDACIÓN FISCAL EN CHILE

Entenderemos la Brecha de Consolidación Fiscal (BCF) como la diferencia entre la promesa de consolidación que se ofrece y el ajuste efectivamente realizado. La promesa de consolidación puede ser definida para distintos horizontes de tiempo (desde 1 hasta 4 años). Una metodología similar se ha realizado en diversos estudios (Devries y otros 2011, Alesina y otros 2015, y Gupta y otros, 2017). Por ejemplo, Gupta y otros (2017), calcularon la BCF para 17 países desarrollados donde se registraron 73 eventos de consolidación fiscal, concluyendo que la BCF anual era positiva (no se cumplió la promesa de consolidación) y en promedio alcanzó a 0,3 puntos del PIB al año, ó 0,9 puntos del PIB para un plazo promedio del período de consolidación de 3,3 años (Gaspar, Gupta & Mulas-Granados, 2017).

Para el caso de Chile, la promesa formal de consolidación fiscal se realiza al inicio de cada gobierno. La Ley de Responsabilidad Fiscal (20.128) establece que el Presidente de la República, dentro de los 90 días siguientes a la fecha en que asuma sus funciones, mediante decreto supremo expedido por intermedio del Ministerio de Hacienda establecerá las bases de la política fiscal que se aplicará durante su administración, la que deberá incluir un pronunciamiento explícito acerca de las implicancias y efectos que tendrá su política sobre el Balance Estructural correspondiente al período de su administración.

Para efectos de este trabajo asumiremos que adicionalmente a la promesa de consolidación antes descrita, la actualización de las proyecciones fiscales contenidas en el Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de cada año que acompaña a la Ley de Presupuestos corresponderá a un nuevo evento de consolidación, agregando un año más y constituyéndose por tanto en un nuevo evento de consolidación fiscal de cuatro años. Así, el primer evento será el cuatrienio 2001-2005, el segundo episodio el período 2002-2006, y así sucesivamente.

En base a esta definición, durante el período 2001 y 2023 existieron 19 episodios de consolidación considerando horizontes de 4 años, pero para efectos de este análisis no se consideraron los años donde las proyecciones fiscales fueron afectadas significativamente por eventos exógenos como la crisis económica y la pandemia (2008, 2009, 2020 y 2021). Con esto, la muestra incluye 15 episodios de consolidación, que transcurren en períodos de cuatro años.

De esta manera, la BCF será la diferencia entre la Promesa de Consolidación Fiscal (PCF) y el Ajuste Fiscal Efectivo (AFE) del balance estructural, para un horizonte de cuatro años.

$$(1) \text{ BCF} = \text{PCF} - \text{AFE}$$

Así, cuando

$\text{BCF} > 0$ , no se cumple la promesa de consolidación.

$\text{BCF} \leq 0$ , se cumple o sobre cumple la promesa de consolidación.

La BCF se calculará para el primer episodio de consolidación que sería entre los años 2001 y 2004, luego para el segundo episodio de

consolidación entre los años 2002 y 2005, y así sucesivamente hasta calcular la BCF para los 15 episodios de consolidación considerados.

Por ejemplo, para el período 2011-2015 la promesa de consolidación fiscal (PCF) fue mejorar el déficit del balance estructural en 0,2 puntos del PIB. Sin embargo, durante el período el déficit se redujo en 1,48 puntos del PIB. Esto resultó en un BCF negativa de 1,28 puntos del PIB, sobre cumpliendo la promesa realizada hace cuatro años.

La ecuación (1) también se puede aplicar para el cálculo de la BCF de los ingresos estructurales y gastos compatibles con la meta, lo que permite comprender si el resultado de la BCF se explica por los ingresos estructurales o los gastos compatibles con la meta.

Sólo en 4 de los 15 episodios analizados se cumplió la promesa de reducción del gasto prometido. Este resultado refuerza la necesidad de fortalecer nuestra institucionalidad para que el gasto y en particular aquella proporción que tiene oportunidades de eficiencia, se puedan ajustar según lo prometido (o crecer menos) oportunamente, aportando al proceso de consolidación fiscal.

De esta manera, la Brecha de Consolidación Fiscal (BCF) promedio para los 15 eventos de consolidación fiscal considerados entre 2001-2023 alcanzó a 0,72 puntos del PIB (ver Tabla 1) o bien 10,8 puntos del PIB como brecha acumulada, incumpliendo así la promesa de consolidación.

La contribución de los ingresos estructurales a la consolidación fiscal fue negativa en 0,42 puntos del PIB (o bien 6,3 puntos del PIB como efecto acumulado). Se esperaba que los ingresos estructurales aumentaran en promedio levemente en 0,07 puntos del PIB, pero terminaron disminuyendo en promedio 0,35 puntos del PIB. Como se puede apreciar en el Gráfico N° 6, la diferencia entre el PIB de tendencia estimado en un horizonte de 4 años y el PIB de tendencia ex post, explica en parte que los ingresos estructurales terminaron siendo inferiores a los proyectados.

Por su parte, la brecha del gasto también fue negativa en 0,3 puntos del PIB (4,5 puntos del PIB como efecto acumulado). Se esperaba que los gastos disminuyeran en promedio en 0,3 puntos del PIB. Sin embargo, estos se mantuvieron estables como porcentaje del PIB en los eventos de consolidación considerados. Este resultado revela que las holguras

fiscales (diferencia entre el gasto compatible con meta y el gasto comprometido) proyectadas no reflejaron el verdadero nivel de gasto. A diferencia de los ingresos estructurales, se cuenta con información parcial sobre los supuestos utilizados para estimar la evolución de los gastos comprometidos.

Tabla 1.- Brecha de Consolidación Fiscal (promedio 2001-2023)

(% del PIB)	Promesa Consolidación Fiscal (PCF)	Ajuste Fiscal Efectivo (AFE)	Brecha de Consolidación Fiscal (BCF)
Ingresos Estructurales	0,07	-0,35	0,42
Gastos	-0,30	0,00	-0,30
Balance Estructural	0,37	-0,35	0,72

Fuente: elaboración propia, en base a proyecciones del Programa Financiero de Mediano Plazo, IFP III trimestre de cada año.

### **PROYECCIONES DE BRECHA PARA EL PERÍODO 2025-2028**

Hacia el año 2028, la PCF calculada por el Ministerio de Hacienda es de 1,35 puntos del PIB, la que se lograría principalmente mediante una reducción del gasto. Del total del ajuste fiscal proyectado, el gasto debería aportar el 80% de la meta, es decir, reducirse al 2028 en 1,11 puntos del PIB (ver Tabla 2).

Si entre 2025 y 2028 el gasto público no logra ajustarse, entonces el déficit estructural alcanzaría un déficit de 1,6 puntos del PIB, triplicando el déficit de 0,5 puntos del PIB proyectado por el Gobierno. Como se puede apreciar en el Tabla 2, de no materializarse la promesa de consolidación del gasto público y asumiendo se cumple la promesa de ingresos, la BCF sería positiva en 1,1 puntos del PIB.

Tabla 2 Proyección Escenario Brecha de Consolidación Fiscal  
(período 2024-2028)

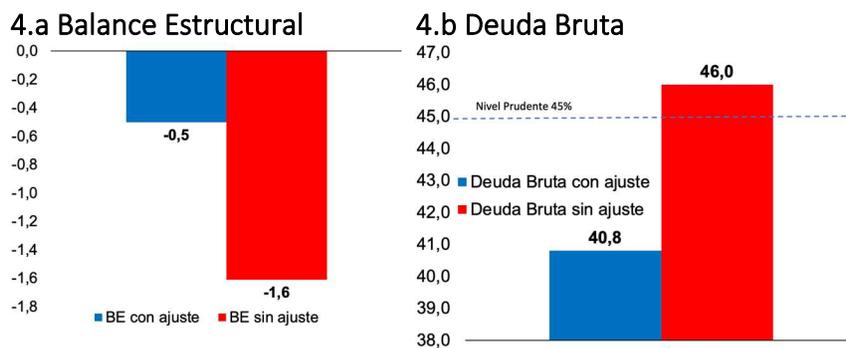
(% del PIB)	Promesa Consolidación Fiscal (PCF)	Proyección Ajuste Fiscal Efectivo (AFE)	Brecha de Consolidación Fiscal (BCF)
Ingresos Estructurales	0,24	0,24	-
Gastos	-1,11	0,00	-1,1
Balance Estructural	1,35	0,24	1,1

Fuente: elaboración propia, en base a proyecciones del Programa Financiero de Mediano Plazo, IFP III trimestre de cada año.

### Gráfico N° 4

#### Proyecciones Fiscales con y sin ajuste del gasto público al 2028.

(% del PIB)



Fuente: elaboración propia en base a datos de IFP- I Trimestre 2024. Ajuste del gasto público proyectado por M. de Hacienda de 1,1 puntos del PIB entre 2024 y 2028.

## **ERRORES DE PROYECCIÓN DE LAS PRINCIPALES VARIABLES UTILIZADAS EN EL PROGRAMA FINANCIERO DE MEDIANO PLAZO**

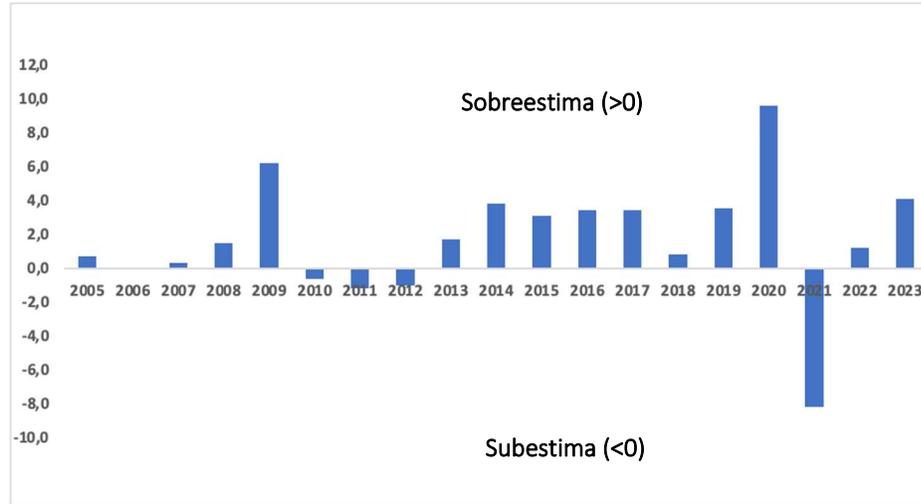
El balance fiscal del período se determina a partir de los supuestos realizados en las proyecciones de ingresos y gastos. Por ejemplo, las estimaciones de los ingresos estructurales se determinaban en el pasado en base al crecimiento del PIB potencial y del precio de referencia del cobre estimado por expertos. A su vez, los gastos comprometidos tienen implícitos supuestos de reajuste de las remuneraciones, programas sociales y proyectos de inversión pública, entre otras variables. Por lo tanto, el cálculo del gasto compatible debe ser consistente con la trayectoria de los ingresos estructurales y la meta de balance definida para el período.

Siguiendo la misma metodología ya descrita, calculamos las brechas o errores de proyección para las principales variables económicas que sustentaron las estimaciones de ingresos, gastos y balance estructural. Es esperable que, en un horizonte largo de proyección, existan ocasiones en que la trayectoria esperada de variables económicas haya resultado ser pesimista y en otras ocasiones optimista. Pero también sería razonable esperar que la suma de los errores de proyección se cancelen entre sí, ya que de lo contrario estaríamos en presencia de un sesgo en las estimaciones.

Considerando el mismo horizonte de tiempo de cuatro años definido para el cálculo de la Brecha de Consolidación Fiscal, se calculan las brechas en las estimaciones de la tasa de crecimiento del PIB (Gráfico N°5) y del PIB de Tendencia (Gráfico N°6).

Gráfico N° 5

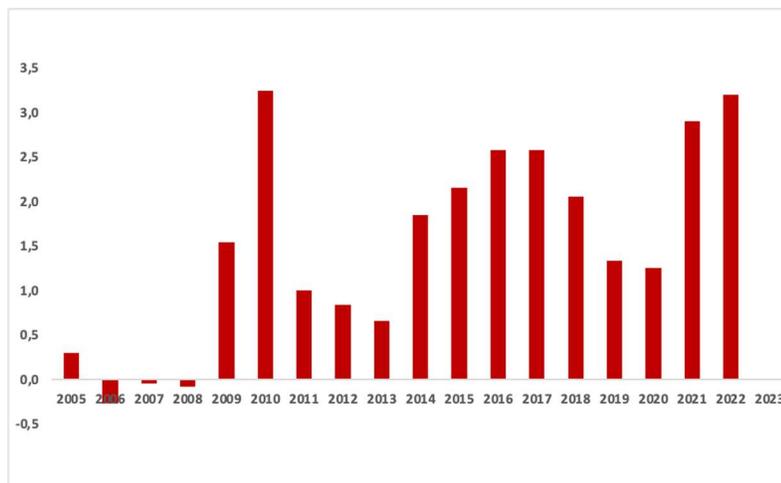
Errores de proyección en tasa de crecimiento del PIB  
(puntos porcentuales)



Fuente: elaboración propia, en base a proyecciones del Programa Financiero de Mediano Plazo, IFP III trimestre de cada año. Error de Proyección Crecimiento Económico= Tasa de crecimiento económico efectiva en período t menos Tasa de crecimiento económico proyectada en t-4, para el período t.

Gráfico N° 6

Errores de proyección en PIB de Tendencia  
(var. %).  
>0, se sobreestima PIB Tendencia



Fuente: elaboración propia, en base a proyecciones del Programa Financiero de Mediano Plazo, IFP III trimestre de cada año y PIB tendencia calculado por el Comité de Expertos PIB tendencial. El error del PIB Tendencia para el período  $t$ , se define como la diferencia entre (i) la brecha de la variación esperada del PIB Tendencia y (ii) la Brecha efectiva de variación del PIB Tendencia, para un horizonte de 4 años. El valor ex post del PIB tendencial para el período  $t$ , se calculó como el promedio móvil del valor efectivo entre  $t+1$  y  $t+5$ .

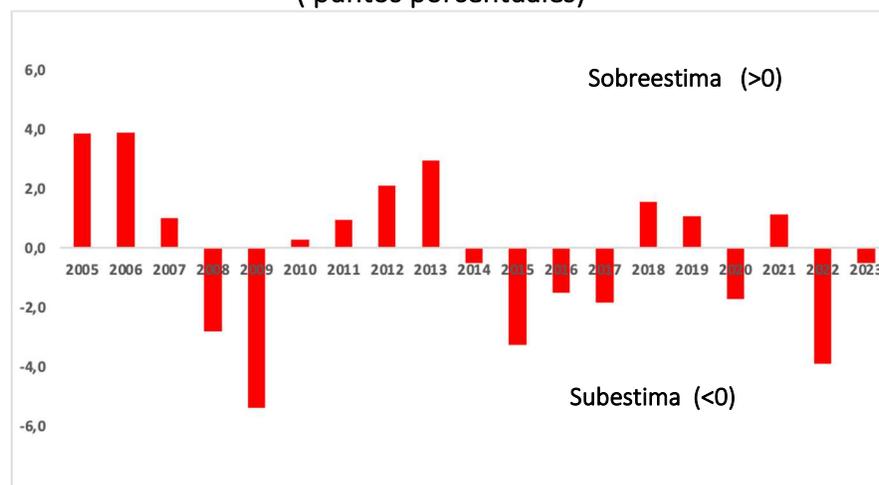
Existe un sesgo optimista en las proyecciones de crecimiento del PIB y del PIB Tendencia, que termina sobreestimando los ingresos estructurales. Como se puede apreciar en los Gráficos N° 5 y N° 6, durante la última década se produjo una sobreestimación sistemática del crecimiento del PIB y del PIB tendencial. El PIB y PIB tendencial se sobreestimaron en 1,7 y 1,5 puntos porcentuales, respectivamente.

Esta conclusión es importante, porque como se puede apreciar en el Gráfico N° 7, los ingresos estructurales terminaron siendo sobreestimados. El PIB tendencial es un insumo relevante para estimar los ingresos estructurales. Por ejemplo, el promedio de los ingresos estructurales del período fue de 21,7 puntos del PIB. Si hoy se estimaran los ingresos estructurales para cuatro años más considerando un crecimiento del PIB tendencial 1,5 puntos porcentuales mayor al efectivo, los ingresos estructurales se habrán sobreestimado en 0,33 puntos del PIB (asumiendo una elasticidad ingreso igual a 1). Este resultado es compatible con la sobreestimación promedio de 0,4 puntos del PIB que se observa en la serie presentada en el Gráfico N° 7 (excluyendo los años de crisis económica).

Otra consecuencia de los errores de proyección del PIB tendencial es que termina sobreestimando las holguras fiscales. Con mayores ingresos

estructurales, el gasto compatible con la meta es mayor, y para un mismo gasto comprometido, las holguras fiscales (gasto compatible menos gasto comprometido) serán mayores a las efectivas.

Gráfico N° 7  
Errores de proyección en Ingresos Estructurales  
( puntos porcentuales)



Fuente: elaboración propia, en base a proyecciones del Programa Financiero de Mediano Plazo, IFP III trimestre de cada año

En resumen, los errores de proyección del PIB tendencial y del PIB corriente explican en parte la sobreestimación de los ingresos estructurales observadas en los períodos considerados, y en consecuencia en las holguras fiscales proyectadas, lo cual comprometió la promesa de consolidación fiscal. Junto con retomarse la senda del crecimiento potencial, no podemos esperar resultados distintos en materia de consolidación fiscal sin cambios en las reglas de nuestro marco institucional que resguarda la responsabilidad fiscal.

## **PROPUESTAS PARA MEJORAR EL CUMPLIMIENTO DE LAS PROMESAS DE CONSOLIDACIÓN FISCAL**

El proceso para alcanzar la consolidación fiscal, es decir, para lograr estabilizar la deuda en un nivel que sea tanto económica y como políticamente sostenible, requiere que Chile avance al mismo tiempo, pero con sentido de urgencia, en medidas económicas e institucionales. Nuestros problemas fiscales se profundizaron cuando el crecimiento potencial de nuestra economía comenzó a caer.

Si bien el proyecto de ley de responsabilidad fiscal que se encuentra ad portas de su promulgación será un aporte, aún quedarán desafíos en otras materias

Los resultados de este trabajo nos demuestra la relevancia de mejorar nuestra institucionalidad que permita mejorar las proyecciones de ingresos estructurales y de la trayectoria de los gastos, elevando el costo a las autoridades de desviarse de los compromisos, como por ejemplo:

1. Transitando de un Programa Financiero de Mediano Plazo (PFMP) Indicativo a uno Exigible.
2. Aumentando la transparencia de las proyecciones de los ingresos efectivos, supervisadas por CFA.
3. Establecer un margen prudencial a las proyecciones de ingresos estructurales.
4. Incorporando una proyección del gasto público y sus respectivos supuestos en el programa financiero de mediano plazo.
5. Tolerancia cero a los recursos públicos malgastados, separando las decisiones de ajustes técnico de las decisiones políticas.
6. Estableciendo una meta Presidencial, al igual como se hace hoy con la meta de balance estructural, de eficiencia del gasto para los cuatro años de su mandato.

**Referencias:**

Sanjeev Gupsta y otros (2017). Governments and Promise Consolidation Gaps: Do They Mean What They Say?

Alesina, A., & Perotti, R. (1995). The political economy of budget deficits. *Staff Papers*, 42(1).

Alesina, A., and G. Tabellini, 1990, "A Positive Theory of Budget Deficits and Government Debt," *Review of Economic Studies*, Vol. 57.

Dirección de Presupuestos. Informes de Finanzas Públicas, septiembre de cada año, desde el 2001 al 2023.

Artis, M., & Marcellino, M. (2001). Fiscal forecasting: The track record of the IMF, OECD and EC. *The Econometrics Journal*, 4(1).

Escolano, J., L. Jaramillo, C. Mulas-Granados, and G. Terrier. (2014). "How Much Is a Lot? Historical Evidence on the Size of Fiscal Adjustments." Working Paper 14/179, International Monetary Fund, Washington, DC.

Fuentes Rodrigo, Schmidt-Hebbelb Klaus y Soto Raimundo (2022). "Propuestas de mejoramiento de la regla fiscal de Chile", Centro de Estudios Públicos.

Gaspar, V., Gupta, M. S., & Mulas-Granados, M. C. (2017). Fiscal Politics. International Monetary Fund.

Strauch, R. (2004). Budgetary forecasts in Europe-the track record of stability and convergence programmes. Available at SSRN 515069.

Harris, J., Huges R., Ljugman G., Sataliere C. (2015). Medium Term Budget Frameworks in Advanced Economies: Objectives, Design and Performance.

