

**FACTOR ECONÓMICO**

# El cobre le da más espacio de gasto al Gobierno en año electoral

Los comités convocados por Hacienda redujeron la estimación de PIB tendencial, pero revisaron de manera considerable al alza el precio del metal. Analistas ven una expansión del Presupuesto sobre 3% el próximo año e ingresos adicionales cercanos a US\$ 1.000 millones.

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

Algo más de 24 horas pasaron entre la advertencia que lanzó el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) el jueves, quien volvió a evidenciar una situación de "estrés" de las finanzas públicas y pidió al mundo político nuevas medidas de contención presupuestaria; y la mañana de viernes, cuando los comités de expertos que entregan los insumos claves para el diseño del Presupuesto del Gobierno publicaron sus nuevas estimaciones.

Por una parte, los especialistas redujeron el Producto Interno Bruto (PIB) de tendencia no minero, lo que repercute en una baja en los ingresos fiscales y, por consiguiente, en el nivel de gasto que se puede realizar. Pero, por otro lado, se ajustó al alza el precio del cobre de largo plazo, lo que entrega oxígeno a unas arcas públicas estrechas.

En el caso de PIB de tendencia, a partir de las estimaciones enviadas por los 22 analistas convocados por el Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuestos (Dipres), se calculó una tasa de variación anual de 2,2% para este año, cifra que implica una reducción de 0,1 punto porcentual respecto a la consulta del año pasado. En la serie de referencia, en tanto, el Producto no minero de tendencia de 2024 fue un 2,6%, por lo que la baja sería de 0,4 punto porcentual comparando con este año.

Eso sí, para el promedio del período 2025-2029, se calculó una expansión del Producto de tendencia de un 2,1%, cifra idéntica a la estimada hace un año para el lapso 2024-2028.

A su vez, las estimaciones de los 24 analistas del otro comité convocado dio como resultado un precio del cobre de largo plazo de US\$ 4,09 la libra promedio para 2025, 23 centavos más respecto a 2024.

Con estos dos insumos, el Ejecutivo podrá calcular el espacio de crecimiento del gasto público tanto para este año como para el mediano plazo, ya que el Presupuesto considera

también estimaciones del escenario hacia finales de la década para las arcas fiscales, englobando hasta el 2029.

## Más espacio para gastar

El consenso entre los especialistas es que el mayor precio del cobre le permitirá al Ejecutivo una mayor holgura para desembolsos en 2025, justo en un año con elecciones parlamentarias y presidenciales.

Muestra de aquello es que, en base a las proyecciones del más reciente Informe de Finanzas Públicas (IFP), el gasto crecería en 2,2% el próximo año. Ahora, con los nuevos supuestos, economistas suben esa vara hasta niveles algo superiores al 3%.

El exdirector de Presupuestos e investigador del CIES de la UDD, Matías Acevedo, explica que la brecha entre el precio del cobre de largo plazo y el proyectado para el 2025 se reduce a la mitad, lo que deriva en mayores ingresos estructurales (o limpios del ciclo económico) por US\$ 700 millones para el próximo año.

"Manteniendo la meta de déficit estructural de 1,1% del PIB, significa que el gasto podrá crecer en torno a 3,3% respecto al gasto aprobado en la ley de Presupuesto del 2024. Y probablemente 3,8% si lo comparamos con el gasto que se terminará ejecutando el 2024, que será sustancialmente menor al Presupuesto aprobado por el ajuste en la proyección de ingresos", señala el economista.

El economista senior del OCEC de la UDP, Juan Ortiz, calcula una expansión del Presupuesto cercana al 3,5% real con los nuevos parámetros, ya que en el neto el PIB tendencial y el mayor valor del cobre repercutarán en cerca de US\$ 1.000 millones de incremento en los ingresos estructurales del Fisco.

La economista senior de LyD e integrante del comité de especialistas del cobre, Macarena García,



AGENCIA UDD

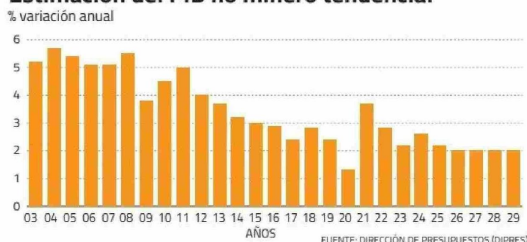
"Si vemos el último IFP, para cumplir la meta prácticamente solo puede gastar lo ya comprometido, que implica un crecimiento de 2,3% real respecto de lo proyectado para este año, casi sin holguras para nuevos gastos. A esto debemos sumar que para este año, a pesar del esfuerzo que se está haciendo para reducir el gasto, estimamos que el déficit fiscal terminará por sobre el 1,9% del PIB proyectado desde Hacienda", sostiene.

Margarita Vial, académica de la Facultad de Economía y Gobierno de la USS y exjefa de Administración Presupuestaria de la Dipres, coincide en el mayor nivel para gastar, aunque pone de manifiesto que para lograr estabilizar la deuda pública, en línea con las recomendaciones del CFA, el crecimiento del gasto debiera ser "más acotado para 2025, pues se presentan compromisos subestimados en la programación financiera".

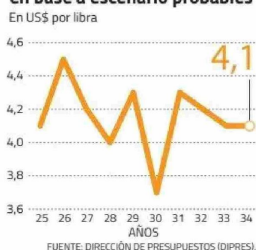
Cada centavo de mayor valor del metal le reporta US\$ 30 millones adicionales en ingresos al Estado, recuerda el investigador de Clapes UC, Ignacio Muñoz, por lo que la revisión del comité de expertos abre holguras por US\$ 675 millones al Fisco: "Si lo que se desea es reducir el déficit, entonces solo parte del aumento en el precio del cobre se destinará a financiar un mayor nivel de gasto público", dice.

Mientras que la directora del CEF de la U. de los Andes, Cecilia Cifuentes, calcula que el crecimiento de tendencia y la mejora del precio del cobre de largo plazo podrían generar ingresos estructurales adicionales en torno a US\$ 1.000 millones. "Sin embargo, tengo la percepción de que la estimación de ingresos fiscales para 2024 es optimista, mientras veo difícil que se pueda realizar en su totalidad el ajuste de gasto que anunció el Gobierno", cierra.

## Estimación del PIB no minero tendencial



## Precio del cobre de largo plazo en base a escenario probables



calcula que el impulso del metal permitirá un crecimiento cerca de un punto adicional respecto a lo que estimaba el IFP de julio para el 2025, manteniendo el compromiso de déficit del Ejecutivo.

"Hay otros elementos que considerar que hacen más conveniente

ser conservador en el crecimiento del gasto", dice, enumerando que la regla fiscal es dual, por lo que es importante mantener un margen respecto de la deuda que es considerada prudente, en torno a un 45% del PIB.

"El crecimiento del PIB tendencial sigue mostrando un crecimiento reducido y declinante en los próximos años, reflejando una economía que sigue resentida. Por tanto, es mejor ser cuidadoso con los recursos fiscales por cualquier eventualidad y no agotar todos los espacios ahora", agrega.

## Llamado a la prudencia

El economista de Banco Santander, Rodrigo Cruz, de todas maneras enfatiza que el panorama es "estrecho" para las finanzas estatales si se quiere cumplir el objetivo de balance del Gobierno.