

Variable que sirve para determinar el nivel de desembolso público compatible con la meta fiscal: ¿Sesgo al alza en ingresos? Expertos debaten sobre definición de crecimiento de mediano plazo

Advierten que al tomar el PIB tendencial de un año en específico —que sería el del período siguiente en que se ejecutará la Ley de Presupuestos—, podría existir un eventual sesgo al alza, que daría más espacio de recaudación y gastos.

J.P. PALACIOS

Una de las principales variables macroeconómicas que inciden en el nivel de gasto compatible con la meta de balance estructural del Gobierno, a través de la proyección de los ingresos estructurales, es el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) tendencial. Ese parámetro se relaciona con la capacidad de expansión de mediano y largo plazo que tiene la economía.

El Banco Central (BC) y el Ministerio de Hacienda calculan el Producto tendencial minero y no minero. En el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de 2024, el instituto emisor ajustó su proyección del PIB tendencial no minero desde un 1,9% a 1,8% en el período 2025-2034.

En tanto, a partir de los insumos entregados por el comité de expertos convocado por la autoridad, el Ministerio de Hacienda calculó un crecimiento del PIB no minero tendencial de 2,2% para 2025 (ver gráfico). Ese número no considera el promedio de los próximos 10 años que sí toma el BC y que da 1,8%.

Los analistas si bien no tienen reproches de fondo sobre la metodología que utiliza el Ejecutivo, y que es similar a la del BC tras los cambios realizados en 2022, advierten que al tomar el dato de PIB tendencial de un año en específico —que sería el del

“Otro punto de mejora es ampliar la discusión técnica entre los integrantes del comité, para generar mayor punto de encuentro en variables claves como la productividad”.

JUAN SAN MARTÍN
 ECONOMISTA SÉNIOR BCI

período siguiente en que se ejecutará el presupuesto—, podría existir un eventual sesgo al alza, que daría más espacio de ingresos y gastos, en momentos como el actual de estrechez de las finanzas públicas.

Las observaciones a la definición del número

Juan Ángel San Martín, economista sénior de BCI e integrante del comité de expertos del PIB tendencial, dice que es “correcta” la metodología del Producto de mediano plazo, pero formula observaciones al parámetro de más corto plazo, que incide en el erario fiscal.

“Lo que hace Hacienda en el corto plazo es usar una metodología que no considera el uso potencial de los factores productivos (capital, trabajo y producti-

“Hay algunos elementos de la estimación que sí son responsabilidad de la Dipres, a través de los cuales sí podría afectar la estimación del PIB tendencial”.

MACARENA GARCÍA
 ECONOMISTA SÉNIOR LYD

“Es necesario seguir avanzando en la discusión técnica respecto a medidas transitorias a nivel de impuestos y su incidencia en el cálculo de los ingresos estructurales”.

JUAN ORTIZ
 ECONOMISTA SÉNIOR UDP

vidad); más bien utiliza un nivel de PIB basado en las presiones inflacionarias. Esto es discutible económicamente”, advierte el analista.

San Martín explica que en un contexto de altas presiones inflacionarias, “es muy probable que el PIB tendencial sea más bajo usando el filtro multivariado, relativo al modelo que considera el uso de los factores productivos”. Precisa que “si las presiones inflacionarias están descendiendo, es muy probable que el PIB tendencial, usando el filtro multivariado, sea mayor relativo a usar la dinámica de los factores productivos”. A su juicio, “este sesgo tuvo la última estimación” de 2,2%.

Otro analista comenta que si el Gobierno replicara el mismo parámetro del Banco Central, de tomar el promedio de PIB tendencial no minero de la próxima década, se estimarían menores ingresos estructurales y menor espacio de gasto, dada la meta de balance estructural.

El mismo experto cree que aunque la determinación de Hacienda sobre el PIB de un año específico “no es algo que esté haciendo mal”, plantea que se “debería ser más prudente y considerarse el promedio del crecimiento tendencial de la próxima década”, como lo reporta el Banco Central. Justifica este planteamiento en el sentido

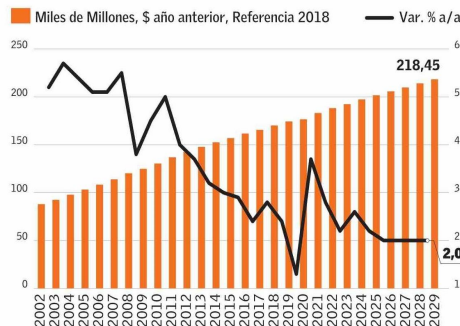
de que “puede que haya más incertidumbre sobre un año en particular y ese riesgo se elimina mirando 10 años”.

Las otras miradas

La economista sénior de LyD, Macarena García, si bien destaca la metodología para el cálculo del PIB tendencial del Ejecutivo, que se basa en los insumos entregados por el mercado, formula una advertencia: “Hay algunos elementos de la estimación que sí son responsabilidad de la Dipres (como, por ejemplo, el PIB minero), a través del cual sí podría afectar la estimación del PIB tendencial”. García, no obstante, precisa que este “efecto sería muy acotado”.

En medio de este debate, el economista sénior del Ocec de la U. Diego Portales, Juan Ortiz, apuntó a una posible sobreestimación de los ingresos estructurales del fisco, pese al ajuste que ya realizó la Dipres en el último Informe de Finanzas Públicas (IFP). “Para 2025, si bien el Gobierno ajustó a la baja la proyección de los ingresos efectivos y estructurales en el IFP del IV trimestre de 2024, el crecimiento estimado anual en términos reales sería de 8,4% y 10,4%, respectivamente, cuya alza depende crucialmente de los ingresos esperados por la ley de cumplimiento tributario, cuyo monto se proyecta en torno a US\$ 1.500 millones para este año”, dice. Ortiz menciona que estos ingresos “podrían estar sobreestimados, según indica el FMI”.

PIB no minero tendencial



Fuente: Dirección de Presupuestos en base a resultados de comité de expertos de PIB tendencial