



GOBIERNO DE CHILE  
MINISTERIO DE HACIENDA

## INFORME PRESUPUESTARIO DEL GOBIERNO CENTRAL CUARTO TRIMESTRE 2004

---

10 de febrero de 2005

### Marco metodológico

El presente informe contiene cifras correspondientes a la gestión financiera del gobierno central en el período octubre-diciembre de 2004, las que se agregan a las del período enero-septiembre para proveer información acumulada para el conjunto del año 2004.

Las cifras de este informe abarcan tanto las operaciones realizadas en el marco de la Ley de Presupuestos del Sector Público, como las operaciones de carácter extrapresupuestario efectuadas por organismos del gobierno central en el transcurso de 2004. Para distinguir ambos tipos de operaciones se presentan cuadros para el gobierno central presupuestario y extrapresupuestario, así como para el gobierno central consolidado.

La información ha sido procesada y presentada de acuerdo a las pautas del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional de 2001, el cual se basa en el concepto de contabilidad sobre base devengada. En particular, todos los cuadros de flujo corresponden al Estado de Operaciones de Gobierno contemplado en la estructura de cuentas contenida en el Manual.

Con el fin de adecuarse a este estándar se ha reclasificado los ingresos y gastos del gobierno central distinguiendo entre transacciones que afectan las disponibilidades de recursos económicos y las que tienen carácter eminentemente financiero, y se ha redominado algunos subtítulos presupuestarios para adecuarlos a la nomenclatura del referido Manual. En esta presentación, el balance global (superávit/déficit) del gobierno central se asimila al concepto de empréstito neto/endeudamiento neto en el Estado de Operaciones de Gobierno, el que, a su vez, corresponde a la diferencia entre el resultado operativo bruto y la adquisición neta de activos no financieros.

Finalmente, el Informe incluye cifras correspondientes a los ingresos tributarios y al stock de deuda y activos financieros del gobierno central en los fondos de compensación del cobre y de estabilización del precio del petróleo.

Los datos contenidos en este informe son el producto de una cuidadosa revisión de las cifras mensuales provisorias publicadas a lo largo del año, lo que en algunos casos ha motivado correcciones respecto a estas últimas.

Los cálculos de variaciones reales contenidos en los cuadros y en el texto de este informe se han obtenido deflactando valores nominales por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente a cada período. Este cálculo difiere del utilizado en la publicación Estadísticas de las Finanzas Públicas, de esta misma Dirección de Presupuestos, cuyas series anuales resultan de deflactar totales nominales anuales por el IPC promedio del año. Una situación similar se produce en la conversión de monedas.

Cabe asimismo advertir que las cifras que se encuentran expresadas en porcentajes del Producto Interno Bruto (PIB) se han obtenido utilizando una estimación provisoria del PIB anual, por lo que estas cifras están expuestas a cambios posteriores.

### **Síntesis de resultados**

En el período octubre-diciembre de 2004, la gestión financiera del gobierno central consolidado arrojó un saldo positivo de \$ 355.431 millones, equivalente a 0,6% del PIB anual. Con ello, el saldo acumulado para el gobierno central total en 2004 totalizó \$ 1.246.407 millones, equivalente a un 2,2% del PIB anual.

El superávit de 2,2% del PIB obtenido por el gobierno central en 2004 superó las proyecciones de 1,9% del PIB efectuadas en octubre pasado<sup>1</sup> y se compara con un déficit de 0,4% del PIB obtenido el año anterior. El superávit efectivo obtenido en 2004 es consistente con un superávit estructural de 1% del PIB en 2004, lo que indica que el gobierno cumplió a plenitud con la meta de política fiscal vigente.

El superávit consolidado del año 2004 se explica por un importante crecimiento de los ingresos del gobierno central, los que se situaron un 19,9% por sobre su nivel real del 2003, y una expansión de los gastos que llegó al 5,9% real. La variación en 12 meses de los ingresos es similar para el gobierno central presupuestario, cuyos ingresos crecieron en 18,8%, en tanto que los gastos del gobierno central presupuestario crecieron a un ritmo de 5,3% real.

El importante crecimiento de los ingresos del gobierno central presupuestario registrado en 2004 se explica tanto por el crecimiento de los ingresos tributarios e imposiciones previsionales como de los ingresos provenientes del cobre.

En lo que respecta a los ingresos tributarios, estos se expandieron en 11,1% real en relación a 2003, destacando el dinamismo de los pagos provisionales de impuesto a la renta efectuados por las empresas, la tributación a la renta de grandes compañías mineras privadas y del IVA. En este último caso, la recaudación en 2004 registró una expansión de 13,4% real en relación al año anterior. En cuanto a los ingresos por cotizaciones previsionales, estos registraron en 2004 un crecimiento real de 12,5%. Estas cifras reflejan el favorable contexto macroeconómico del año, expresado en un crecimiento estimado de la

---

<sup>1</sup> Ver Informe de Finanzas Públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2005, Dirección de Presupuestos, Octubre 2004, pag 15, Cuadro I.4.3.

actividad económica y la demanda interna de 5,9% y 6,8%<sup>2</sup>, respectivamente, así como la mantención de una estricta fiscalización del cumplimiento tributario.

Por su parte, los ingresos del cobre llegaron en 2004 a \$ 1.764.152 millones, cifra que equivale a 4 veces el nivel real de 2003. Estos mayores ingresos están asociados a un precio del cobre que en promedio se ubicó en 1,30 US\$/Lb en 2004 y a la colocación del stock regulador de 200.000 TM acumulado por CODELCO durante 2003. Este último factor determinó que en 2004 los ingresos del cobre cíclicamente ajustados experimentarían una importante expansión respecto a 2003, con lo cual los ingresos estructurales del gobierno central crecieron en un 7% real.

El crecimiento de 5,9% en el gasto del gobierno central consolidado en 2004 se mantuvo estrictamente dentro de los límites impuestos por la política fiscal orientada a generar un superávit estructural de 1% del PIB. Este crecimiento fue en definitiva superior a la cifra de 4,6% proyectada anteriormente debido a tres factores: primero, la importante baja de la inflación respecto de lo anticipado durante la discusión del presupuesto para 2004 (1,05% vs. 1,7%); segundo, un incremento transitorio en los desembolsos con cargo a la Ley Reservada del Cobre, y, tercero, el crecimiento de los ingresos estructurales por sobre lo originalmente proyectado para 2004. Este último factor no sólo permitió absorber los dos efectos anteriores, sino que también permitió financiar, dentro de los límites impuestos por la meta de política fiscal, inversiones que habían sido postergadas en 2003 y gastos extraordinarios de 2004 en programas de empleo con apoyo fiscal y mejoramiento de pensiones, así como anticipar algunos gastos originalmente programados para 2005.

En el comportamiento del gasto del gobierno central consolidado en 2004 destaca un moderado crecimiento del gasto corriente del gobierno central presupuestario (4,8%); una expansión de los gastos corrientes extrapresupuestarios de 21,4% --determinada por la concentración de gastos de la Ley Reservada del Cobre-- y una importante expansión de los gastos de capital (7,9%), producto de la prioridad otorgada por el gobierno a la generación de empleos y del adelanto de algunos aportes de capital programados originalmente para 2005.

El superávit obtenido por el gobierno central consolidado en 2004 tuvo como contrapartida una importante reducción en el endeudamiento público. Es así como en 2004 se efectuaron amortizaciones programadas y prepagos de deuda por \$ 1.173.470 millones, los que se financiaron con emisiones de deuda a menor costo, el propio superávit y aplicación de recursos del Fondo de Compensación del Cobre (FCC). Con ello, la deuda del gobierno central presupuestario llegó a \$ 6.225.834 millones al término del año, reduciéndose la relación deuda/PIB de 13,3% en 2003 a 11% en 2004. En 2004 también se efectuaron pagos de bonos de reconocimiento por \$ 346.697 millones, reduciéndose en consecuencia las obligaciones fiscales por este concepto.

---

<sup>2</sup> La estimación de crecimiento en la actividad económica corresponde a la variación anual del IMACEC dada a conocer el 7 de febrero pasado por el Banco Central, y la estimación de crecimiento de la demanda interna corresponde a lo informado por el Banco Central a la Comisión de Hacienda del Senado en su Informe de Política Monetaria el 19 de enero pasado.

Adicionalmente, en lo que va corrido de 2005 se ha efectuado o comprometido nuevos prepagos de deuda por \$ 540.440 millones con cargo a los activos financieros acumulados en 2004 como producto del superávit fiscal. Con ello, los prepagos de deuda con recursos financiados con el superávit y la emisión de bonos de 2004 se eleva a más de 2.000 millones de dólares.

En síntesis, los resultados que arroja la gestión financiera del gobierno central consolidado en 2004 reflejan el cumplimiento pleno de la meta de política fiscal establecida por el gobierno en un contexto de reactivación económica. La rigurosidad en el cumplimiento de dicha meta y la inflexión del ciclo económico –especialmente del lado del precio del cobre- explican la fuerte reversión experimentada por el balance fiscal, que sólo en 2004 generó un superávit equivalente a casi 95% de los déficit acumulados en los cuatro años anteriores.

Estos resultados incidirán positivamente sobre los indicadores financieros del país, mantendrán amplios espacios de flexibilidad para la política monetaria y dejarán al sector público chileno bien preparado para enfrentar etapas de estrechez que le pueda deparar el ciclo económico internacional en el futuro. En concreto, las familias de ingresos medios y las pequeñas empresas contarán con mayores disponibilidades de crédito, a menores costos, para acometer sus proyectos.

Asimismo, el superávit fiscal de 2,2% del PIB en 2004 y su aplicación a la reducción de deuda pública generarán un importante dividendo social, expresado en ahorros de gastos por concepto de intereses de la deuda en los próximos años. El valor actualizado de estos ahorros puede estimarse en cerca de 200 millones de dólares, los que podrán aplicarse gradualmente al financiamiento de iniciativas sociales prioritarias para los chilenos. Parte de este efecto se encuentra ya recogido en el Presupuesto vigente para 2005, aplicando cerca de 50 millones de dólares de ahorro de intereses por prepagos y otros dividendos de la gestión financiera a prioridades sociales como la reforma de la salud y el mejoramiento de pensiones aprobado en 2004.

La continuidad de la fase ascendente del ciclo económico, la anticipación para 2004 de algunos gastos originalmente programados para el presente año y el efecto beneficioso de los prepagos de deuda permiten proyectar una sólida situación fiscal para 2005. Manteniendo la política de superávit estructural y aún generando un superávit efectivo, se podrá cumplir sin sobresaltos las inversiones, programas y metas contemplados en la Ley de Presupuestos vigente, así como algunas iniciativas para las cuales se pensó inicialmente recurrir a reasignaciones, como el Fondo de Contingencia contra el Desempleo, los beneficios para víctimas de prisión política y tortura, y el reajuste del sector público aprobado en diciembre pasado.

## **Ingresos**

En el período octubre-diciembre de 2004 los ingresos del gobierno central consolidado alcanzaron a \$ 3.621.679 millones. Esta cifra se compone de \$ 3.516.552 millones correspondientes al gobierno central presupuestario y \$ 105.127 millones del gobierno central extrapresupuestario. Con ello, los ingresos acumulados del gobierno central consolidado en 2004 se elevaron a \$ 12.829.380 millones.

El nivel de ingresos del gobierno central consolidado en el cuarto trimestre de 2004 fue superior en un 14,5% real al nivel alcanzado en el mismo período del año anterior. Con ello, el crecimiento de los ingresos en el conjunto del año 2004 alcanzó a 19,9% real respecto de 2003. Los ingresos del gobierno central presupuestario acumulados al 30 de diciembre excedieron el nivel originalmente presupuestado para el año en 11,9%, confirmando las proyecciones en tal sentido de la Dirección de Presupuestos.

El positivo desempeño de los ingresos del gobierno central consolidado en 2004 se explica tanto por el robusto crecimiento experimentado por los ingresos tributarios y las imposiciones previsionales (11% y 12,5% real, respectivamente) como por la sostenida expansión de los ingresos provenientes del cobre, los que se multiplicaron por 4 en relación a 2003.

En el comportamiento de los ingresos tributarios en 2004 destaca el importante crecimiento de la recaudación por concepto de pagos provisionales mensuales (PPM), el IVA y el impuesto a los actos jurídicos. Los incrementos en la recaudación de estos impuestos compensó con creces las variaciones negativas del impuesto a la renta de declaración anual (-10,8%), los impuestos al comercio exterior (-19%) y a los combustibles (-1,1%).

En 2004 la recaudación por concepto de PPM de impuesto a la renta se incrementó en 9,8% real, reflejando el efecto del crecimiento económico sobre las ventas de las empresas así como el último tramo de incremento de la tasa del impuesto de primera categoría. La recaudación de los impuestos de declaración y pago mensual, en cambio, experimentó un crecimiento de sólo 1,2%, lo que se explica por el efecto de la apreciación cambiaria sobre la recaudación del impuesto adicional a utilidades remesadas al exterior. Por su parte, los impuestos de declaración anual cerraron el año con el balance negativo que se anticipó al momento de la operación renta<sup>3</sup>, acelerándose las devoluciones a los contribuyentes en el último trimestre, una vez que el SII fue completando sus acciones de fiscalización.

La tributación a la renta de las diez mayores compañías mineras privadas en 2004 se elevó a \$ 365.226 millones. Esta cifra representa un crecimiento de la recaudación de 390% respecto del año anterior y se encuentra en línea con las estimaciones efectuadas por el Ministerio de Hacienda en el transcurso del año<sup>4</sup>. Los principales componentes de la recaudación proveniente de estos contribuyentes corresponden a impuesto adicional sobre utilidades remesadas (44%), PPM (29%) e impuesto de primera categoría devengado en la operación renta (16%).

Como resultado del conjunto de factores descritos en los párrafos anteriores la recaudación del impuesto a la renta experimentó un crecimiento de 5,6% real en 2004.

---

<sup>3</sup> Ver Informe Presupuestario del Gobierno Central del Segundo Trimestre de 2004, Dirección de Presupuestos, 17 de agosto de 2004.

<sup>4</sup> Ver Evaluación de la Gestión Financiera del Sector Público en 2003 y Actualización de Proyecciones para 2004, Dirección de Presupuestos, Junio de 2004 e Informe Presupuestario del Gobierno Central del Tercer Trimestre de 2004, Dirección de Presupuestos, 15 de noviembre de 2004.

La recaudación del IVA, por su parte, experimentó un fuerte crecimiento, de 13,4% real en 2004. Esta cifra se explica en parte por el incremento en la tasa del impuesto de 18% a 19% aplicado a partir de octubre de 2003, pero aún si se descontara este efecto, el crecimiento anual de la recaudación de IVA superaría el 9%, cifra que es indicativa del dinamismo que fue adquiriendo la demanda interna en el transcurso del año y la mantención de una estricta fiscalización tributaria apoyada en las facultades y normas contenidas en la Ley sobre Lucha contra la Evasión de Impuestos, aprobada en 2001.

En 2004 también mostró dinamismo la tributación a los actos jurídicos, cuya recaudación se expandió en 8,4%, en tanto que la recaudación del impuesto específico a los combustibles y los impuestos al comercio exterior anotaron caídas absolutas de -1,1% y -19%, respectivamente. En el caso de los impuestos al comercio exterior, la menor recaudación de 2004 se explica por la entrada en vigencia del tratado de libre comercio con Estados Unidos y la apreciación del peso, factores que fueron suficientemente fuertes como para compensar el rápido crecimiento del valor en dólares de las importaciones, que en 2004 alcanzó a casi un 30%.

Los ingresos del gobierno central provenientes de traspasos de excedentes, impuestos y aportes de CODELCO por Ley Reservada del Cobre alcanzaron en 2004 a \$ 1.764.152 millones, lo que equivale a 4 veces su nivel real de 2003. Este significativo incremento da cuenta de más del 90% de los mayores ingresos del gobierno central en 2004 respecto de lo presupuestado para el año. Parte importante de estos mayores ingresos se acumuló en el Fondo de Compensación de los Ingresos del Cobre (FCC).

El incremento en los ingresos provenientes del cobre es esencialmente producto del elevado precio del metal, el que en el año promedió 1,30 US\$/Lb, cifra muy superior a los 0,81 US\$/Lb de 2003. Adicionalmente, estos ingresos se vieron incrementados por un mayor nivel de venta física --producto de la colocación de parte del stock regulador acumulado durante 2003—y por un mayor precio del molibdeno. Este último factor determinó que en 2004 los ingresos del cobre cíclicamente ajustados experimentaran una importante expansión respecto a 2003, con lo cual los ingresos estructurales del gobierno central crecieron en un 7% real.

El mayor dinamismo de la actividad económica, la demanda interna y el empleo en 2004 contribuye también a explicar el significativo incremento de la recaudación de cotizaciones previsionales, que en 2004 excedieron en 12,5% real su nivel del año anterior. Esta comparación, sin embargo, se encuentra distorsionada por cambios en los procedimientos de consolidación de los ingresos, lo que ha hecho que las cotizaciones para FONASA recaudadas por el INP se registren actualmente como tales, a diferencia del procedimiento aplicado hasta 2003, en que éstas figuraban como transferencias. Este mismo factor explica el menor nivel de los ingresos por donaciones (-56,4%), que hasta 2003 registraba estas transferencias.

Los ingresos provenientes de rentas de la propiedad, ingresos de operación y otros ingresos registraron en 2004 niveles inferiores a los de 2003. La caída de estos ingresos es producto, esencialmente, de la culminación del proceso de privatización y concesión de empresas sanitarias.

## Gastos

Los gastos del gobierno central consolidado en el cuarto trimestre de 2004 totalizaron \$ 3.266.248 millones, lo que involucra un crecimiento de 7,6% real respecto del cuarto trimestre de 2003. De esta cifra, \$ 3.130.163 millones correspondieron a gastos del gobierno central presupuestario --con un crecimiento en 12 meses de 6,4%-- y \$ 136.085 millones al gobierno central extrapresupuestario. Con ello, el gasto del gobierno central consolidado en el conjunto del año 2004 llegó a \$ 11.582.973 millones, con un crecimiento real de 5,9% respecto del año anterior.

El crecimiento del gasto del gobierno central consolidado en 2004, aunque superior a la cifra que había sido proyectada en el transcurso del año (4,5%) se mantuvo dentro del marco de recursos aprobados en la Ley de Presupuestos para 2004. Es así como al 31 de diciembre el gobierno central presupuestario registraba un avance acumulado de la ejecución del gasto de 100,6% respecto del presupuesto. Esto significa que en 2004 se ejecutó el presupuesto aprobado en su integridad, correspondiendo el saldo excedente, de 0,6% a la parte de los recursos canalizados a través del Fondo de Contingencia contra el Desempleo, que se financió con cargo a mayores ingresos, de acuerdo a lo que permite la ley. Del mismo modo, el gasto efectivo del gobierno central consolidado en 2004 resultó plenamente compatible con el logro de la meta de generar un superávit estructural de 1% del PIB.

La diferencia entre el crecimiento efectivo del gasto del gobierno central consolidado de 5,9% real y el 4,5% real proyectado en el transcurso del año se explica por tres factores. El primero corresponde a la importante baja de la inflación respecto de lo anticipado al momento de aprobarse el Presupuesto para 2004 (1,05% vs.1,7%)<sup>5</sup>.

El segundo factor corresponde a un incremento transitorio de desembolsos con cargo a la Ley Reservada del Cobre, correspondientes al avance de los pagos por renovación de material aéreo de la FACH. Este incremento explica el crecimiento de 178% en el gasto del gobierno central extrapresupuestario en bienes y servicios y responde al flujo de pagos programados por este concepto, el que no contempla otros incrementos en el futuro próximo<sup>6</sup>.

El crecimiento de 7% experimentado por los ingresos estructurales del gobierno central en 2004 no sólo permitió dar cuenta de los dos factores anteriores sin comprometer la meta fiscal del año, sino que permitió absorber, adicionalmente, inversiones que habían sido postergadas en 2003, gastos extraordinarios por concepto de programas de generación de empleo con apoyo fiscal y mejoramiento de pensiones, y anticipar algunas transferencias

---

<sup>5</sup> La tendencia hacia una menor inflación en 2004 fue parcialmente anticipada a fines de 2003, lo que justificó una reducción nominal de gastos de alrededor de 100 millones de dólares en el transcurso de la propia tramitación del proyecto de Ley de Presupuestos. No obstante dicho ajuste no fue suficiente para dar cuenta de la totalidad del diferencial de inflación que se produjo en el año.

<sup>6</sup> Cabe recordar que en la metodología del Manual de Estadísticas Fiscales del FMI todas las adquisiciones de equipos de defensa se considera como gasto en consumo.

originalmente programadas para 2005, entre las que destacan aportes al Metro para financiar el avance de su programa de inversiones. Estos anticipos se concentraron en el mes de diciembre de 2004 y generarán disponibilidades adicionales de recursos en 2005, las que permitirán financiar la operación del Fondo de Contingencia contra el Desempleo, los beneficios para víctimas de prisión y tortura, y el reajuste del sector público aprobado en diciembre pasado.

En el comportamiento del gasto del gobierno central consolidado en 2004 destaca el moderado crecimiento del gasto corriente del gobierno central presupuestario (4,8%), determinado en buena medida por la caída del gasto en intereses (-7,3%), derivada del menor endeudamiento público, las bajas tasas de interés y una eficiente gestión de activos y pasivos financieros. Los gastos en personal del gobierno central presupuestario se incrementaron en 6,9%, cifra que se explica por la diferencia entre el reajuste de diciembre de 2003 (2,7%) y la baja inflación promedio de 2004 (1,05%), por la aplicación de las leyes sobre Nuevo Trato Laboral y Autoridad Sanitaria, por la separación de gastos operacionales anteriormente imputados a inversión en el Ministerio de Obras Públicas y por los aumentos de personal requeridos por la Reforma Procesal Penal y la Reforma de la Salud. El resto de los gastos corrientes del gobierno central presupuestario experimentaron incrementos moderados de entre 3,9% y 5,9%.

Los gastos corrientes extrapresupuestarios, en cambio, experimentaron un significativo crecimiento de 21,4%, determinado casi exclusivamente por la concentración de gastos de la Ley Reservada del Cobre ya comentada.

Por su parte, los gastos de capital del gobierno central experimentaron en 2004 una importante expansión de 7,9% producto de la prioridad otorgada por el gobierno a la generación de empleos y del adelanto de aportes de capital programados originalmente para 2005.

### **Balance efectivo, balance estructural y financiamiento**

El balance del estado de operaciones del gobierno central consolidado arrojó un superávit de \$ 355.431 millones en el cuarto trimestre de 2004, equivalente a 0,6% del PIB anual. Con ello, las cuentas del gobierno central consolidado acumularon en 2004 un superávit de 2,2% del PIB. Esta cifra se compara con un déficit de 0,4% del PIB en el año 2003.

El balance positivo en las cuentas del gobierno central significa que el ahorro público<sup>7</sup>, que en 2004 se elevó a un 5,4% del PIB, fue suficiente para financiar la adquisición neta de activos no financieros (3,2% del PIB anual) y aún dejó un excedente que se destinó a la reducción de pasivos financieros e incremento de activos financieros del gobierno central.

El saldo positivo obtenido por el gobierno central en 2004 es el resultado de un balance presupuestario positivo de \$ 1.407.739 millones y de un balance extrapresupuestario negativo de \$ 161.333 millones.

---

<sup>7</sup> Corresponde al resultado operativo bruto del estado de operaciones de gobierno.

El superávit efectivo obtenido por el gobierno central en 2004 resulta compatible con un superávit estructural de 1% del PIB. La diferencia de más de un punto del PIB entre balance efectivo y estructural indica que durante este período, a diferencia de lo ocurrido en los cinco años anteriores, el componente cíclico del presupuesto fue positivo. Ello ocurrió porque el precio efectivo del cobre se ubicó muy por encima del precio del cobre de largo plazo. Esta diferencia fue más que suficiente para compensar la brecha negativa que aún subsiste entre PIB efectivo y tendencial y que mantiene los ingresos tributarios aún por debajo de su nivel de tendencia.

Debido al peso del alto precio del cobre en los resultados de la gestión financiera de 2004, gran parte de dichos ingresos se fueron depositando en el Fondo de Compensación de los Ingresos del Cobre (FCC). Es así como en el año se devengaron depósitos en el FCC por 1.262 millones de dólares. No obstante, parte importante de estos recursos se utilizó para prepagar deuda pública, con el objetivo de reducir la carga futura de intereses. Como producto de dicha política, al 30 de diciembre se habían acumulado prepagos de deuda con recursos del FCC por 1.133 millones de dólares, con lo cual el saldo final del Fondo se situó en 208 millones de dólares.

Los prepagos de deuda efectuados a lo largo de 2004 se sumaron a los vencimientos programados, totalizando amortizaciones por \$ 1.173.470 millones en el período, de los cuales \$ 571.341 millones (49%) se materializaron en el cuarto trimestre. Por su parte, las emisiones de nueva deuda alcanzaron a los \$ 1.063.459 millones de los cuales \$ 789.528 (74%) correspondieron a bonos colocados en el mercado doméstico y el internacional.

Como producto de este conjunto de operaciones, la deuda bruta del gobierno central al 31 de diciembre de 2004 llegó a los \$ 6.225.834 millones, lo que involucra una caída en el endeudamiento de \$ 639.199 millones respecto de la deuda a fines del tercer trimestre. De esta manera, la deuda del gobierno central al término de 2004 se situó en un 11% del PIB, cifra inferior al 13,3% que se registró a fines de 2003.

Dado que las amortizaciones de deuda efectuadas en 2004 por concepto de vencimientos programados y prepagos fueron inferiores a la suma de las emisiones de nueva deuda y el superávit del gobierno central, en 2004 también se registró una importante acumulación de activos financieros, de \$ 1.164.211 millones. De esta cifra, \$ 82.307 millones corresponden al incremento neto del FCC y \$ 170.696 millones a acumulación de saldos de fondos de la Ley Reservada del Cobre. Gran parte de los activos financieros acumulados en 2004 se invirtieron en el mercado de capitales, generando intereses que incrementaron los ingresos fiscales durante el año y lo continuarán haciendo en 2005.

Los activos financieros acumulados durante 2004 han permitido continuar con la política de prepagos de deuda del gobierno central en los primeros meses de 2005. Es así como a la fecha ya se han materializado o comprometido prepagos adicionales de deuda por \$ 540.400 millones. De esta cifra, cerca de la mitad corresponde a créditos con cargo a recursos de la Ley Reservada del Cobre.

De esta manera, el total de prepagos de deuda pública efectuados con recursos provenientes del superávit del gobierno central y emisiones de bonos en 2004 se eleva a poco más de 2.000 millones de dólares.

Estos prepagos incidirán positivamente sobre los indicadores financieros del país, mantendrán amplios espacios de flexibilidad para la política monetaria y dejarán al sector público chileno bien preparado para enfrentar etapas de estrechez que le pueda deparar el ciclo económico internacional en el futuro. Esto se traduce concretamente en menores costos y mayores disponibilidades de crédito para la adquisición de viviendas de familias de ingresos medios así como para el refinanciamiento de la deuda e inversiones de pequeñas empresas.

Asimismo, el superávit fiscal de 2,2% del PIB en 2004 y su aplicación a la reducción de deuda pública generarán un importante dividendo fiscal, expresado en ahorros de gastos por concepto de intereses de la deuda en los próximos años. El valor actualizado de estos ahorros puede estimarse en cerca de 200 millones de dólares, los que podrán aplicarse gradualmente al financiamiento de iniciativas sociales prioritarias para los chilenos. Parte de este efecto se encuentra ya recogido en el Presupuesto vigente para 2005, aplicando cerca de 50 millones de dólares de ahorro de intereses por prepagos y otros dividendos de la gestión financiera a prioridades sociales como la reforma de la salud y el mejoramiento de pensiones aprobado en 2004.

### **Perspectivas para 2005**

Las perspectivas para las finanzas públicas en 2005 son claramente positivas. Por una parte, la evolución reciente de la economía no sólo ratifica el escenario de crecimiento con dinamismo de la demanda interna en que se basó el Presupuesto para 2005, sino que indica que los supuestos entonces utilizados podrían ser superados. Bajo la regla de política fiscal vigente un mayor crecimiento económico o un mayor precio del cobre, en la medida que respondan a factores cíclicos, no involucran un cambio en el marco fiscal para el año, pero sí entregan mayor certidumbre respecto de las condiciones en que se desarrollarán las finanzas públicas.

Por otra parte, el anticipo para diciembre de 2004 de algunos gastos originalmente programados para 2005, así como el masivo prepagó de deuda pública desarrollado entre 2004 y los primeros meses de 2005, han generado algunos ahorros que permitirán asegurar el financiamiento de iniciativas como el Fondo de Contingencia contra el Desempleo, los beneficios para víctimas de prisión política y tortura, y el reajuste del sector público aprobado en diciembre pasado, sin necesidad de recurrir a reasignaciones.

De esta manera, en 2005, manteniendo la política de superávit estructural y generando un superávit efectivo, se podrá cumplir sin sobresaltos con todos los compromisos de gasto vigentes. En cualquier caso, el Ministerio de Hacienda se mantendrá alerta, como lo ha venido haciendo hasta ahora, para detectar cambios en el comportamiento de los ingresos fiscales que respondan a factores no cíclicos a efecto de realizar los ajustes necesarios para asegurar el cumplimiento de la meta de política.