Evolución del saldo de los otros activos del Tesoro Público y del Balance Estructural

Autor

Samuel Argüello Verbanaz

Correo electrónico: sarguello@bcn.cl

N.º SUP: 153.273

Resumen

Los recursos provenientes de la venta de activos y de excedentes estacionales de caja se clasifican como otros activos del Tesoro Público (OATP) y en el uso coloquial y en los medios de comunicación se suele llamar a estos activos, “caja fiscal, “saldo de caja” o simplemente “caja”. Según la información analizada, el nivel de estos activos varía considerablemente de un mes a otro. En los meses de febrero inmediatamente anterior a los cambios de gobierno el saldo se ha situado entre 2.000 millones de dólares y 5.400 millones de dólares para el período entre 2010 y 2026.

El Balance Cíclicamente Ajustado, también llamado Balance Estructural, que guía la política fiscal chilena desde 2001, consiste en definir un nivel de gasto público coherente con un nivel de ingresos fiscales, libre de fluctuaciones cíclicas del producto interno bruto (PIB), no minero, de los precios del cobre y de los ingresos por litio, sobre las cuales la autoridad no tiene mayor incidencia. Entre 2015 y 2025 se ha registrado déficit en el Balance Estructural todos los años excepto en 2015 y 2022. Aparte de esos dos años, el menor déficit fue en 2016 con un -1,1% del PIB y el mayor en 2021 con un -10,6% del PIB.

I. Introducción

En este informe se presentan datos sobre la evolución de los otros activos del Tesoro Público (OATP), coloquialmente llamado la "caja fiscal", y sobre el déficit fiscal del Gobierno Central medido según la metodología del Balance Cíclicamente Ajustado, también conocido como Balance Estructural.

Para los otros activos del Tesoro Público se muestran los datos mensuales desde diciembre de 2009 hasta febrero de 2026, última cifra disponible al momento de la realización de este informe. Para el Balance Estructural se presentan los datos desde 2015 hasta 2025. Todos los valores se muestran en la moneda que lo entrega en general la Dirección de Presupuestos (Dipres), en el caso de los otros activos del Tesoro Público en dólares y para el Balance Estructural en pesos.

Todos los datos se han extraído de los informes de la Dirección de Presupuestos.

II. Otros activos del Tesoro Público

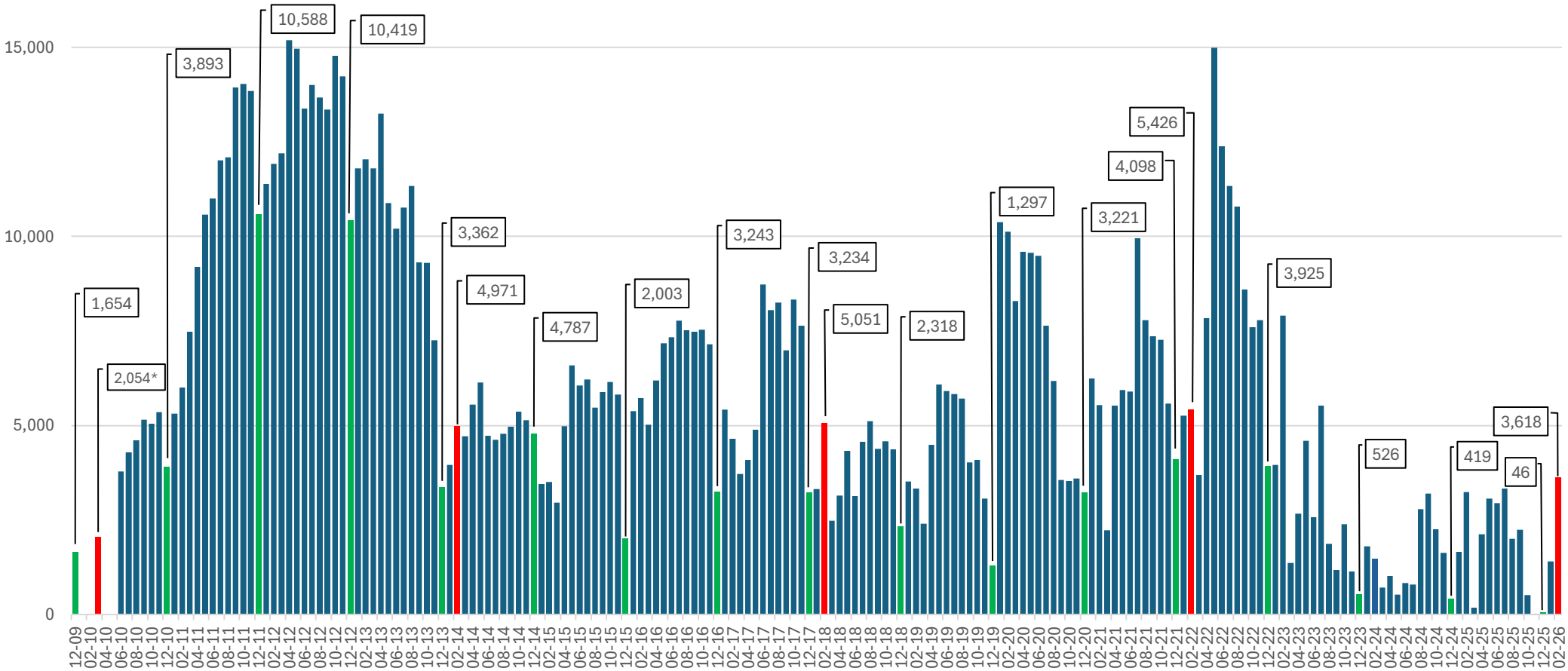
Como menciona la Dipres (2026, p. 3), entre los activos del Tesoro Público están el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), el Fondo de Apoyo al Transporte Público y la Conectividad Regional (FAR), el Fondo para la Educación el Fondo Plurianual para las Capacidades Estratégicas de la Defensa y el Fondo para Diagnósticos y Tratamientos de Alto Costo (TAC) y los recursos provenientes de la venta de activos o de excedentes estacionales de caja.

Los recursos provenientes de la venta de activos y de excedentes estacionales de caja se clasifican como otros activos del Tesoro Público (OATP) y en el lenguaje coloquial y en la prensa se suele llamar a estos activos saldo de caja, caja fiscal o simplemente caja. Según la Dipres (2026b, p. 9), "los Otros Activos del Tesoro Público corresponden a los excedentes estacionales de caja, producto del ciclo regular de la ejecución presupuestaria del año en curso. Estos excedentes son invertidos en el mercado de capitales local e internacional, en instrumentos de renta fija definidos en las directrices de inversión vigentes.". Estos activos están tanto en pesos chilenos como en divisas de otros países y en las estadísticas de la Dipres de los activos consolidados del Tesoro Público se publican en términos de dólares estadounidenses.

En el gráfico 1 se muestra la evolución de los OATP desde diciembre de 2009 hasta febrero de 2026, en millones de dólares corrientes y siempre según el valor de la cartera de activos al último día del mes. Además, a petición del solicitante de este informe, se destacan en verde los saldos al 31 de diciembre de cada año y en rojo los saldos al 28 de febrero de los años en los que hubo un cambio de gobierno, es decir, el saldo el último día del mes inmediatamente anterior al cambio de gobierno. Por lo tanto, los saldos destacados en rojo corresponden de los OATP al final del primer gobierno de la presidenta Michelle Bachelet en 2010, al final del primer gobierno del presidente Sebastián Piñera en 2014, al término del segundo gobierno de Michelle Bachelet en 2018, al fin del segundo gobierno de Sebastián Piñera en 2022 y al término del gobierno del presidente Gabriel Boric en 2026. En el caso del final del primer gobierno de Michelle Bachelet se toma el saldo al 31 de marzo de 2010 y no al 28 de febrero de 2010 porque en la información pública de la Dipres no estaba disponible la cifra de febrero de 2010. Los datos para los meses de enero, febrero, abril y mayo de 2010 no estaban en los informes mensuales de los activos consolidados del Tesoro Público publicados en el sitio web de la Dipres. Por lo tanto, aunque

aparecen en blanco en el gráfico, esto significa que no se encontró la información y no que el saldo fuese cero.

Gráfico 1. Evolución del saldo de los otros activos del Tesoro Público (OATP). Diciembre de 2009 – febrero de 2026. Millones de dólares corrientes.



Barras verdes: saldo al 31 de diciembre.
Barras rojas: saldo al 28 de febrero del año de cambio de gobierno.
Enero, febrero, abril y mayo de 2010 sin datos.
*: saldo al 31 de marzo de 2010
Fuente: elaboración propia a partir de los reportes mensuales de los activos del Tesoro Público de la Dirección de Presupuestos (Dipres, varios años).

III. Balance Estructural

Además de la evolución de los otros activos del Tesoro Público, en la solicitud que da origen al presente informe se requirió la evolución desde 2022 hasta 2025 del Balance Cíclicamente Ajustado, también llamado Balance Estructural. Además de estos cuatro años, se decidió mostrar la información de los últimos diez años para tener una perspectiva más amplia de la evolución del Balance Estructural.

Antes de mostrar los datos es pertinente hacer una breve reseña explicativa sobre los conceptos básicos del Balance Estructural. Cabe recordar la política fiscal chilena se guía desde 2001 por el Balance Estructural, que "consiste en definir un nivel de gasto público coherente con un nivel de ingresos fiscales, libre de fluctuaciones cíclicas del producto interno bruto (PIB), no minero, de los precios del cobre y de los ingresos por litio, sobre las cuales la autoridad no tiene mayor incidencia" (Dipres 2026a, p. 143). Más específicamente, según el Decreto 346 de 2023, el Balance Estructural se define como "la estimación del balance financiero que hubiese presentado el Gobierno Central si la economía se hubiese ubicado en su nivel de tendencia, esto es, excluyendo el efecto del ciclo de la actividad económica, el ciclo del precio del cobre, el ciclo del litio u otros factores de similar naturaleza sobre los ingresos y gastos del Gobierno Central, en el período respectivo" (Decreto 346, artículo 1).

Para estimar el Balance Estructural se realizan ajustes cíclicos a los ingresos efectivos del Gobierno Central dependiendo del tipo de ingresos, lo cuales se puede agrupar en tres categorías (Dipres 2026a, p. 143):

- Aquellos ingresos cuyo comportamiento se encuentra relacionado con el ciclo de la economía local (PIB no minero), esto es, los ingresos tributarios no mineros y las cotizaciones previsionales de salud realizados al Fondo Nacional de Salud (Fonasa).
- Aquellos ingresos cuyo comportamiento se encuentra relacionado con el ciclo del precio internacional del cobre, esto es la recaudación por impuestos a la renta de las grandes empresas mineras privadas (GMP10) y los ingresos por traspasos de Codelco al Fisco (Cobre Bruto).
- Aquellos ingresos cuyo comportamiento se encuentra relacionado con el ciclo del litio, esto es, los ingresos por Rentas de la Propiedad de Corfo provenientes de la explotación del litio.

Más específicamente, la Dirección de Presupuestos (Dipres 2025, p. 9) describe el indicador de Balance Cíclicamente Ajustado en el período t (BCA_t) como la diferencia entre el Balance Efectivo o devengado del Gobierno Central Total en un determinado periodo t (BD_t), y los ajustes cíclicos (AC_t) que son necesarios a las componentes del ingreso. Esto se puede expresar en términos formales de la siguiente manera:

$$BCA_t = BD_t - AC_t$$

En cuanto a la evolución del Balance Estructural del Gobierno Central, según las cifras preliminares al 31 de diciembre de 2025 hubo un déficit cíclicamente ajustado de -12.029 miles de millones de pesos, lo cual equivale al -3,6% del PIB. El déficit efectivo en 2025, es decir, sin los ajustes cíclicos mencionados, fue de -9.526 miles de millones de pesos, el -2,8% del PIB (Dipres 2026a, p. 46).

Respecto a los años anteriores, en la tabla 1 de muestra el Balance Cíclicamente Ajustado desde 2015 hasta 2025.

Tabla 1. Balance Cíclicamente ajustado. Miles de millones de pesos corrientes y porcentaje de PIB

Año	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Miles de millones de pesos	749	-1.834	-3.648	-2.676	-2.830	-5.337	-25.457	1.235	-7.871	-10.241	-12.029
Porcentaje de PIB	0,5%	-1,1%	-2,0%	-1,4%	-1,4%	-2,7%	-10,6%	0,5%	-2,8%	-3,3%	-3,6%

Fuente: Dipres (2025, p. 15; 2026a, p. 46)

Referencias

Decreto 346. Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga Decreto N.º 218 exento, de 20 de julio de 2022, del Ministerio de Hacienda. Ministerio de Hacienda. 29 de septiembre de 2023. Disponible en https://bcn.cl/3m3c0 (consultado el 7 de abril de 2026).

Dipres (2025). Indicador del Balance Cíclicamente Ajustado. Metodología y resultados 2024. Dirección de Presupuestos. Ministerio de Hacienda. Disponible en: https://c.bcn.cl/GqxQfJ (consultado el 9 de abril de 2026).

Dipres (2026a). Informe de finanzas públicas. Cuarto trimestre 2025. Dirección de Presupuestos. Disponible en https://c.bcn.cl/fHeI8x (consultado el 8 de abril de 2026).

Dipres (2026b). Reporte de activos consolidados del Tesoro Público. Febrero 2026. Dirección de Presupuestos. Ministerio de Hacienda. Disponible en https://c.bcn.cl/sN67R5 (consultado el 6 de abril de 2026).

Dipres (varios años). Estadísticas de las Finanzas Públicas. Activos del Tesoro Público. Reportes Mensuales. 2009-2026. Disponible en https://c.bcn.cl/mFZyKW (consultado el 7 de abril de 2026).

Nota aclaratoria

Asesoría Técnica Parlamentaria está enfocada en apoyar preferentemente el trabajo de las Comisiones Legislativas de ambas Cámaras, con especial atención al seguimiento de los proyectos de ley. Con lo cual se pretende contribuir a la certeza legislativa y a disminuir la brecha de disponibilidad de información y análisis entre Legislativo y Ejecutivo.

Creative Commons Atribución 3.0
(CC BY 3.0 CL)