

Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones

*Presentación a la Comisión Especial Mixta de Presupuestos
28 de abril de 2021*



Agenda

1. Mensaje
2. Análisis macroeconómico y fiscal
3. Fortalecimiento de la regla fiscal
4. Otras Propuestas del Consejo
5. Conclusiones

1. Mensaje

Mensaje

- La crisis de la pandemia del Covid-19 ha impactado negativamente la actividad económica, empleos e ingresos de las familias y empresas.
- El Consejo Fiscal Autónomo (en adelante, CFA o Consejo) ha valorado, desde el comienzo de esta crisis, las medidas adoptadas por el Ejecutivo para enfrentar sus consecuencias sanitarias, sociales y económicas.
- Al mismo tiempo, observa que estas deberán ser revertidas una vez terminada la crisis y mitigados sus impactos, de manera de garantizar una senda de convergencia del balance estructural compatible con la sostenibilidad fiscal.
- De particular preocupación son las recientes rebajas de la calificación y de perspectiva de riesgo soberano de Chile, lo que muestra que existen costos asociados al deterioro de las finanzas públicas.

Mensaje

- Ante la compleja situación que enfrenta el país, las autoridades están aplicando una cláusula de escape de facto ante la ausencia de una explícita en nuestra institucionalidad fiscal.
- Al respecto, el CFA ha recomendado implementar cláusulas de escape bien definidas y acompañadas de mecanismos de corrección y herramientas de evaluación y monitoreo efectivas de los gastos transitorios, para que se produzca una convergencia luego de su aplicación.
- Con todo, en el escenario actual donde aún persiste una alta incertidumbre sobre la duración de la crisis, el Consejo enfatiza la necesidad de velar por la efectiva consolidación fiscal una vez que esta haya concluido, de forma tal de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública.

Mensaje

- El complejo escenario fiscal previsto producto de la crisis generada por la pandemia del Covid-19, sumado a las dificultades en el cumplimiento de las metas estructurales en la última década, hacen necesario adoptar medidas adicionales para resguardar la credibilidad de la regla fiscal.
- El CFA ha recomendado complementar la regla con un ancla fiscal definida por un nivel prudente de deuda e incorporar cláusulas de escape explícitas con sus consecuentes mecanismos de corrección.
- Dichas recomendaciones son parte del “Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección” de fecha marzo de 2021.
- Es importante mencionar que dicho informe fue desarrollado para complementar la regla fiscal de forma permanente, y así fortalecer el compromiso con la sostenibilidad fiscal.

Mensaje

- En este sentido, no pretende ser una guía de conducción de la política fiscal para la coyuntura de corto plazo derivada de la crisis del Covid-19.
- Adicionalmente, el CFA se encuentra trabajando en una reciente solicitud del Ministerio de Hacienda para mejorar la metodología del balance estructural.
- El informe que les presentaré a continuación pone énfasis en las recientes recomendaciones del Consejo para el fortalecimiento de la regla fiscal y analiza las finanzas públicas del país, incluyendo una sección sobre el impulso fiscal comparado con países desarrollados y emergentes.
- Se debe señalar que el análisis de mediano y largo plazo, y de sostenibilidad fiscal, no se incluye en esta ocasión, dado que los recientes acontecimientos en materia de política fiscal han retrasado la disponibilidad de información para el análisis.

2. Análisis macroeconómico y fiscal

Coyuntura económica y fiscal

- La cifra actualizada del balance estructural (BE) para 2020 y que corresponde al cierre estadístico para dicho año, muestra un déficit estructural de 2,6% del PIB, lo que representa una baja de 0,1 puntos porcentuales del PIB respecto de la estimación previa y de 0,6% respecto la meta vigente para el déficit estructural comprometida para el año.
- La reducción del déficit estructural ocurre por un menor gasto público como porcentaje del PIB, el cual pasa desde 27,6% a 27,3% del PIB.
- Por su parte, en 2020 el déficit efectivo se ubicó en 7,3% del PIB, también menor que la estimación previa de 7,4% del PIB, explicado también por un menor nivel del gasto público como porcentaje del PIB.

Coyuntura económica y fiscal

- Para 2021 la Dipres estima un déficit estructural de 6,0% del PIB, por sobre la estimación previa de 4,2% y a la meta planteada en el Decreto Exento N°1.579 del Ministerio de Hacienda de septiembre de 2020, de 4,7%.
- Respecto a las proyecciones del balance efectivo para 2021, la Dipres estima un déficit de 3,8% del PIB, mayor a la estimación previa de 3,3%.
- El aumento en ambas proyecciones está dado por un aumento del gasto público como porcentaje del PIB desde 26,1% a 27,3%, explicado por los paquetes de medidas de gasto para enfrentar la pandemia anunciados por el gobierno en marzo y abril.
- Las cifras entregadas por Dipres dan cuenta de un incremento de 9,8% del gasto público respecto a la cifra proyectada en el IFP 4T20.

Nuevas medidas de gastos anunciadas por el gobierno en marzo y abril de 2021 para hacer frente a la pandemia

	\$ millones	US\$ millones	% del PIB
Gasto Total 2021 (IFP 4T20)	56,054,895	80,235	24.8
Medidas extraordinarias ⁽¹⁾	4,589,280	6,569	2.0
Ampliación del Ingreso Familiar de Emergencia	768,990	1,101	0.3
Mayor gasto para Pilar Solidario en Sistema de Pensiones	148,696	213	0.1
Otros ⁽²⁾	-377	-1	0.0
Gasto Total 2021 (IFP 1T21)	61,561,484	88,116	27.3

Nota: se utilizan los supuestos macroeconómicos del IFP 1T21 para 2021.

(1) Incluye Extensión del IFE, Bono Clase Media y otros bonos y medidas extraordinarias de apoyo directo al empleo y de fomento. Además, incorporan mayores recursos para medidas de apoyo sanitario en el Ministerio de Salud.

(2) Ajuste de tipo de cambio en la base.

Fuente: CFA en base a información de la Dirección de Presupuestos.

Medidas Pre Fondo Covid y Fondo Covid 2020-2021 previo a los anuncios de marzo y abril de 2021 (en MM de pesos y US\$ millones)

	MM\$ potenciales	MM\$ USD potenciales	MM\$ ejecutados 2020	MM\$ USD ejecutados 2020	% del PIB 2020	MM\$ ejecutados 2021	MM\$ USD ejecutados 2021	% del PIB 2021	% Ejecutado
Pre Fondo Covid	8.948.016	11.298	4.440.523	5.607	2,2%	0	0	0,0%	50%
Mayores gastos	1.077.120	1.360	1.431.936	1.808	0,7%	0	0	0,0%	133%
Menores Ingresos	3.514.896	4.438	2.335.587	2.949	1,2%	0	0	0,0%	66%
Bajo la línea	hasta 4.356.000	hasta 5.500	673.000	850	0,3%	0	0	0,0%	15%
Fondo Covid	9.259.959	11.692	4.572.574	5.772	2,3%	308.344	426	0,1%	53%
Mayores gastos	7.226.895	9.125	3.624.467	4.575	1,8%	308.344	426	0,1%	55%
Menores Ingresos	1.262.448	1.594	6.336	8	0,0%	0	0	0,0%	1%
Bajo la línea	770.616	973	941.771	1.189	0,5%	0	0	0,0%	122%
Total	18.207.975	22.990	9.013.097	11.442	4,5%	308.344	426	0,1%	51%
Mayores gastos	8.304.015	10.485	5.056.403	6.383	2,5%	308.344	426	0,1%	65%
Menores Ingresos	4.777.344	6.032	2.341.923	2.957	1,2%	0	0	0,0%	49%
Bajo la línea	5.126.616	6.473	1.614.771	2.039	0,8%	0	0	0,0%	32%

Nota 1: Los montos Pre Fondo Covid se encuentran actualizados al 8 de marzo de 2021. La actualización de los montos proviene de la información proporcionada por la Dipres.

Nota 2: Los montos del Fondo Covid se encuentran actualizados al 14 de abril de 2021.

Fuente: CFA en base a información de la Dirección de Presupuestos.

Coyuntura
económica y
fiscal

Coyuntura económica y fiscal

- El Consejo valora las medidas adoptadas por el Ejecutivo para enfrentar las consecuencias sanitarias, sociales y económicas de la pandemia, pero al mismo tiempo, observa que estas deberán ser revertidas una vez terminada la crisis y mitigados sus impactos, de manera de garantizar una senda de convergencia del balance estructural compatible con la sostenibilidad fiscal.
- Asimismo, el Consejo observa con preocupación las recientes rebajas de la calificación y de perspectiva de riesgo soberano de Chile , que si bien no son una situación ajena a otros países debido a la crisis de la pandemia, es una muestra de que existen costos asociados al deterioro de las finanzas públicas.

Coyuntura económica y fiscal

- La pandemia ha implicado la activación de una cláusula de escape *de facto*, la cual debido al incremento en la intensidad de contagios y los anuncios de cuarentenas ha debido ser recalibrada por el Gobierno con un incremento de los paquetes de medidas sociales y económicas.
- El Consejo valora dichas medidas, ya que son necesarias especialmente para la población más vulnerable, Pymes y clase media.
- Sin perjuicio de lo anterior, el CFA reitera su recomendación de trazar una senda de convergencia para la meta de Balance Estructural de 2022 y las proyecciones de 2023 en adelante, que permita ubicar la deuda pública en un nivel inferior a un nivel prudente de mediano plazo.
- Además, el CFA sugiere mantener una contabilidad separada que permita identificar las medidas transitorias de gasto público, para facilitar su posterior retiro.

Escenario Macro

- El escenario macroeconómico estimado por el Ministerio de Hacienda para 2021 considera un crecimiento del PIB de 6,0%, superior a la proyección de 5,0% en el IFP 4T20.
- Esto está en línea con la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de abril de 2021, pero es inferior al punto medio de las estimaciones del Banco Central (BCCh) en el IPoM de marzo de 2021, en el rango 6,0-7,0%.
- Por su parte, las proyecciones actualizadas de organismos internacionales se ubican en algunos casos por sobre las proyecciones del Ministerio de Hacienda y en otros por debajo.
- Por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento de 6,5% y el Banco Mundial un crecimiento de 5,5%.

Escenario Macro

- El Consejo observa que la economía se encuentra en un proceso de reactivación, aunque las cuarentenas producto de la pandemia pondrían algunos frenos en el corto plazo.
- En este proceso de recuperación destaca el impulso tanto fiscal como monetario, las mejores perspectivas por el proceso de vacunación y una mejora significativa del escenario externo, acompañada por el alza del precio del cobre.
- No obstante, aún existe un alto grado de incertidumbre respecto a la transitoriedad y magnitud del shock que la economía está experimentando.

Supuestos y Estimaciones Macroeconómicas y Fiscales 2021

Variable	IFP 4T20	IFP 1T21
PIB (var. anual, %)	5,0	6,0
PIB Tendencial (var. anual, %)	1,5	1,5
Brecha del Producto (% del PIB)	-4,2	-3,4
Precio del cobre (USc\$/lb, promedio, BML)	335	399
Precio de referencia del cobre (USc\$/lb)	288	288
Balance Efectivo (% del PIB)	-3,3	-3,8
Balance Estructural (% del PIB)	-4,2	-6,0

Fuente: CFA en base a Ministerio de Hacienda y Dirección de Presupuestos.

Supuestos y Estimaciones Macroeconómicas y Fiscales 2021

	IFP 4T20	IFP 1T21	BCCh 1T21	EEE abr-21	FMI	Banco Mundial
PIB (var. anual, %)	5,0	6,0	6,0-7,0	6,0	6,5	5,5
Demanda Interna (var. anual, %)	8,8	10,7	11,7			
IPC (var. anual, % promedio)	3,0	3,4	3,4	3,2*	3,1	
Tipo de cambio (\$/US\$, promedio, valor nominal)	723	699				
Precio del cobre (USc\$/lb, promedio, BML)	335	399	395			

Fuente: CFA en base a Ministerio de Hacienda y Dirección de Presupuestos.

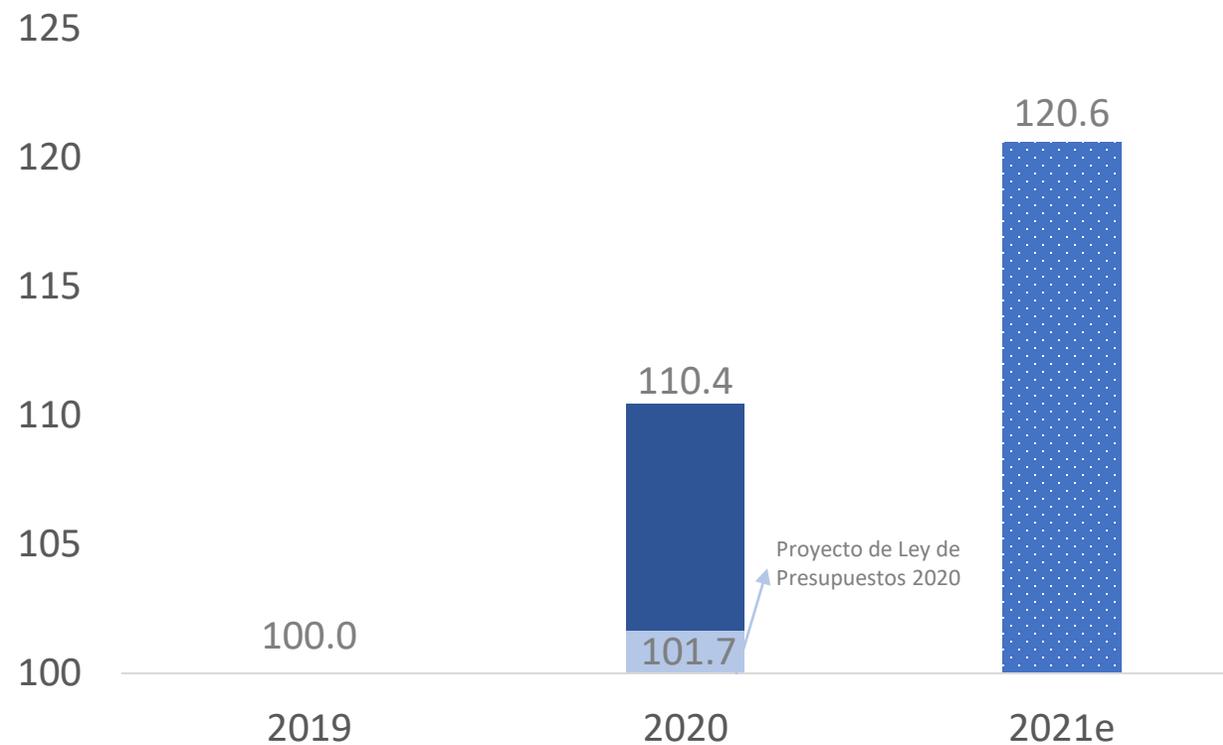
 Escenario
Macro

Cifras 2020

- El gasto del Gobierno Central en 2020 se ubicó en 27,3% del PIB, el mayor nivel desde que se tiene registro histórico en las últimas tres décadas.
- Lo anterior se explica por un fuerte crecimiento real del gasto público que se empinó 10,4% respecto a 2019, al mismo tiempo que el PIB retrocedió 5,8% real.
- El seguimiento que realiza el CFA a las medidas para enfrentar la pandemia anunciadas en 2020 permite determinar la ejecución de mayores gastos pre Fondo Covid por US\$1.808 millones, mientras que del Fondo Covid se habrían ejecutado US\$4.575 millones, lo que da un total de US\$6.383 millones, el equivalente a 2,5% del PIB.

Situación Fiscal

Índice real de Gasto Total del Gobierno Central (base 2019 =100)



Fuente: CFA en base a información de la Dirección de Presupuestos.

Medidas de mayor gasto fiscal para enfrentar la pandemia en 2020



CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Montos ejecutados y potenciales

Fecha medida ⁽¹⁾	Medida	MM\$ potenciales ⁽²⁾	MM USD potenciales	MM\$ ejecutados	MM USD ejecutados	% Ejecutado
Pre Fondo Covid	Fondo para la Salud (I Fase)	205.920	260	205.920	260	100%
Pre Fondo Covid	Fortalecer sistema de salud	-	-	346.104	437	-
Pre Fondo Covid	Bono Covid-19	132.264	167	139.392	176	105%
Pre Fondo Covid	Apoyo Municipios I	79.200	100	80.784	102	102%
Pre Fondo Covid	Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) 1.0	659.736	833	659.736	833	100%
Pre Fondo Covid	Sub total medidas mayores gastos	1.077.120	1.360	1.431.936	1.808	133%
Fondo Covid	Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) 2.0	1.748.736	2.208	1.975.507	2.494	113%
Fondo Covid	Apoyo Municipios II	95.040	120	96.000	121	101%
Fondo Covid	Fondo para la Salud (II Fase)	439.560	555	505.571	638	115%
Fondo Covid	Beneficios para padres, madres y cuidadores de niños o niñas (postnatal de emergencia)	25.344	32	36.662	46	144%
Fondo Covid	Bono Covid Navidad	-	-	231.444	292	-
Fondo Covid	Bono Clase Media	798.336	1.008	742.572	938	93%
Fondo Covid	Plan de inversión pública 2020-2021	2.353.824	2.972	0	0	0%
Fondo Covid	Subsidio al empleo	1.686.855	2.130	36.711	46	2%
Fondo Covid	Otros ⁽³⁾	79.200	100	0	0	0%
Fondo Covid	Sub total medidas mayores gastos	7.226.895	9.125	3.624.467	4.575	50%
	Total medidas mayores gastos	8.304.015	10.485	5.056.403	6.383	61%

(1) Las medidas "Pre Fondo Covid" son aquellas enmarcadas en los PEE I y II, antes del Marco de Entendimiento del 14 de junio de 2020. (2) Los gastos potenciales corresponden a los recursos comprometidos para cada medida para la crisis y no necesariamente son recursos comprometidos para el 2020. (3) Medida se encuentra en estado En planificación. "Otros" incluye, entre otros, parte del programa de apoyo a las Pymes, agilización de plazos de respuestas del Estado a las Pymes e inversionistas.

Tipo de cambio promedio 2020: 792.

Fuente: CFA en base a la información de Dipres y Ministerio de Hacienda.

Situación
Fiscal

Situación Fiscal

- De esta forma, considerando tanto los mayores gastos transitorios ejecutados asociados a la pandemia, el mayor gasto transitorio y permanente por la crisis social, reasignaciones y subejecuciones (principalmente en inversiones) el gasto del Gobierno Central se ubicó 2,2% del PIB (US\$5.496 millones; 8,6%) por sobre al monto contemplado en el proyecto de Ley de Presupuestos de 2020.
- Los anuncios comprometidos para enfrentar la pandemia en 2020, correspondientes al 2% constitucional para gastos de emergencia sanitaria, Bono Covid-19, Fondo Solidario para enfrentar la crisis a través de Municipios, Fondo de apoyo a independientes, y el Fondo Covid menos gastos no legislados del IFE, alcanzaron un monto de US\$6.140 millones.
- Considerando la ejecución de US\$6.383 millones en 2020 para enfrentar la pandemia, se registró una sobreejecución de 0,1% del PIB de los montos totales comprometidos para 2020.

Evolución de proyecciones de gasto del Gobierno Central 2020

	\$ millones	US\$ millones	% del PIB
Proyecto de Ley de Presupuestos 2020	50,438,950	63,668	25.2
Incremento en la Tramitación del Presupuestos	744,673	940	0.4
Ley de Presupuestos Aprobada 2020	51,183,623	64,608	25.5
Agenda de Recuperación Económica y Protección del Empleo y otros	2,344,251	2,959	1.2
Actualización del Gasto 2020 IFP 4T19	53,527,874	67,567	26.7
2% constitucional para gastos de emergencia sanitaria	1,185,640	1,497	0.6
Bono Covid-19	141,624	179	0.1
Fondo Solidario para enfrentar la crisis a través de Municipios	80,960	102	0.0
Fondo apoyo para independientes	1,619,200	2,044	0.8
Ajuste de tipo de cambio en la base y mayor gasto en intereses	84,722	107	0.0
Ajustes para financiamiento de mayor gasto por Emergencia Sanitaria	-2,059,567	-2,600	-1.0
Actualización del Gasto 2020 IFP 1T20	54,580,453	68,895	27.2
Gastos no legislados del IFE	-972,000	-1,227	-0.5
Gastos legislados al 10 de junio de 2020	53,608,453	67,668	26.7
Subejecución adicional estimada	-1,620,000	-2,045	-0.8
Base de gasto sin Fondo Covid	51,988,453	65,624	25.9
Otros gastos	26,586	34	0.0
Fondo Covid (gasto estimado para el año 2020)	2,808,432	3,545	1.4
Actualización del Gasto 2020 IFP 2T20	54,823,471	69,202	27.3
Ajustes respecto al IFP 2T20	16,542	21	0.0
Actualización del Gasto 2020 IFP 3T20	54,840,013	69,223	27.3
Diferencia respecto al IFP 3T20	-46,976	-59	0.0
Actualización del Gasto 2020 IFP 4T20	54,512,760	68,810	27.2
Diferencia respecto al IFP 4T20 (Bono Fonasa y otros)	280,277	354	0.1
Gasto Total 2020	54,793,037	69,164	27.3

Nota: los montos en dólares se construyen utilizando el tipo de cambio promedio de cierre 2020 de 792,2.

Fuente: CFA en base a la información de Dipres y Ministerio de Hacienda.

Situación Fiscal

- En cuanto a los ingresos fiscales de 2020, estos registraron una contracción de 8,4% respecto a 2019, dejando los Ingresos Efectivos en 20,0% del PIB.
- Esta contracción se explica principalmente por una fuerte caída de los ingresos tributarios no mineros (Resto contribuyentes) de 8,0%, a la caída de los ingresos tributarios de la minería privada de 31,6% y a una variación negativa de Resto de 8,5%.
- Dentro de los ingresos tributarios no mineros se observa una importante contracción de los Pagos Provisionales Mensuales del periodo corriente de 21,9%, y una variación negativa de 5,2% del Impuesto al Valor Agregado. Ambas caídas se asocian al menor ritmo de la actividad económica.

Situación Fiscal

- Por el lado de la minería privada, el retroceso en la recaudación se explica principalmente por el descenso de los impuestos a la renta de 44,6%, explicado por una menor utilidad de dichas empresas el año 2019 y a un abultado monto de Pagos Provisionales Mensuales del periodo anterior.
- En Resto, destaca la caída de Ingresos de Operación de 28,6%, también afectado por el menor ritmo de actividad económica.
- Cabe señalar que las Medidas Tributarias de Reversión Automática (MTTRA) en 2020 significaron menores ingresos fiscales por 1,0% del PIB.
- De esta forma, el balance efectivo del Gobierno Central llegó a un déficit proyectado de 7,3% del PIB, el mayor déficit de los últimos 30 años.

Situación Fiscal

- El Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos en 2020 se estimó en -4,7% del PIB y ubicó a los ingresos estructurales en 24,7% del PIB. Al restar dichos ingresos estructurales del gasto fiscal de 27,3% del PIB, se obtiene el déficit estructural de 2,6% del PIB en 2020.

Balance Estructural 2020 del Gobierno Central (% del PIB)

TOTAL INGRESOS EFECTIVOS	20.0
TOTAL AJUSTES CÍCLICOS	-4.7
Ajuste Cíclico Ingresos Tributarios No Mineros	-4.3
Ajuste Cíclico Imposiciones Previsionales Salud	-0.2
Ajuste Cíclico del Cobre de Codelco	0.0
Ajuste Cíclico del Cobre de la Minería Privada	-0.1
TOTAL INGRESOS ESTRUCTURALES	24.7
TOTAL GASTOS	27.3
BALANCE EFECTIVO	-7.3
BALANCE ESTRUCTURAL	-2.6

Fuente: CFA en base a la información de Dipres.

Situación Fiscal

Cifras 2021

- Para 2021, la Dipres contempla un incremento del gasto público de 9,8% real (US\$7.894 millones; 2,4% del PIB) respecto a la cifra proyectada en el IFP 4T20, explicado por las nuevas medidas para hacer frente a la pandemia.
- Asimismo, se proyecta un aumento del gasto público de 9,2% real respecto al 2020 y de 9,8% real (US\$7.852 millones; 2,4% del PIB) respecto de la Ley de Presupuestos aprobada de 2021.
- De esta forma, el gasto del Gobierno Central llegaría a 27,3% del PIB, lo que se compara con la proyección anterior en el IFP 4T20 de 26,1%.

Situación Fiscal

- Los Ingresos Efectivos estimados para 2021 consideran un aumento de 27,4% respecto a 2020, lo que se compara con la estimación previa de un incremento anual de 18%. De esta forma los ingresos fiscales llegarían a 23,5% del PIB, cifra superior a la estimación previa de 22,8% del PIB.
- Detrás del significativo aumento de las proyecciones de los ingresos fiscales se observa un aumento generalizado de la recaudación en las distintas categorías de impuestos. El aumento de las cifras es consistente con una mejora en el escenario de crecimiento del PIB y el alza proyectada del precio del cobre promedio.
- Cabe señalar que el aumento de los ingresos efectivos en 2021 está, en parte, determinado por la reversión en este año de las MTTRA aplicadas durante 2020, con un efecto positivo sobre los ingresos fiscales de 0,9% del PIB en 2021 (vs. la estimación previa de 1,0% del PIB).

Situación Fiscal

- Así, el balance efectivo llegaría a un déficit de 3,8% del PIB en 2021, cifra superior al déficit proyectado en el IFP 4T de 3,3%. Al aprobarse la Ley de Presupuestos de 2021 se esperaba un déficit efectivo de 4,3% del PIB.
- Por su parte, se estima que el Ajuste Cíclico Total de los Ingresos Efectivos para 2021 llegue a 2,2% del PIB (vs. la estimación previa de 0,9% del PIB).
- De esta forma, los ingresos estructurales proyectados (diferencia entre ingresos efectivos y el ajuste cíclico) se situarían en 21,3% del PIB, cifra por debajo a la estimación previa de 21,9% del PIB.
- Al restar de los ingresos estructurales el gasto proyectado para 2021 se llega a un déficit estructural de 6,0% del PIB, cifra superior al déficit estructural proyectado previamente de 4,2% del PIB y a la meta planteada por el Ejecutivo de un déficit estructural de 4,7% del PIB para este año.

Balance Estructural 2021 del Gobierno Central

(% del PIB)

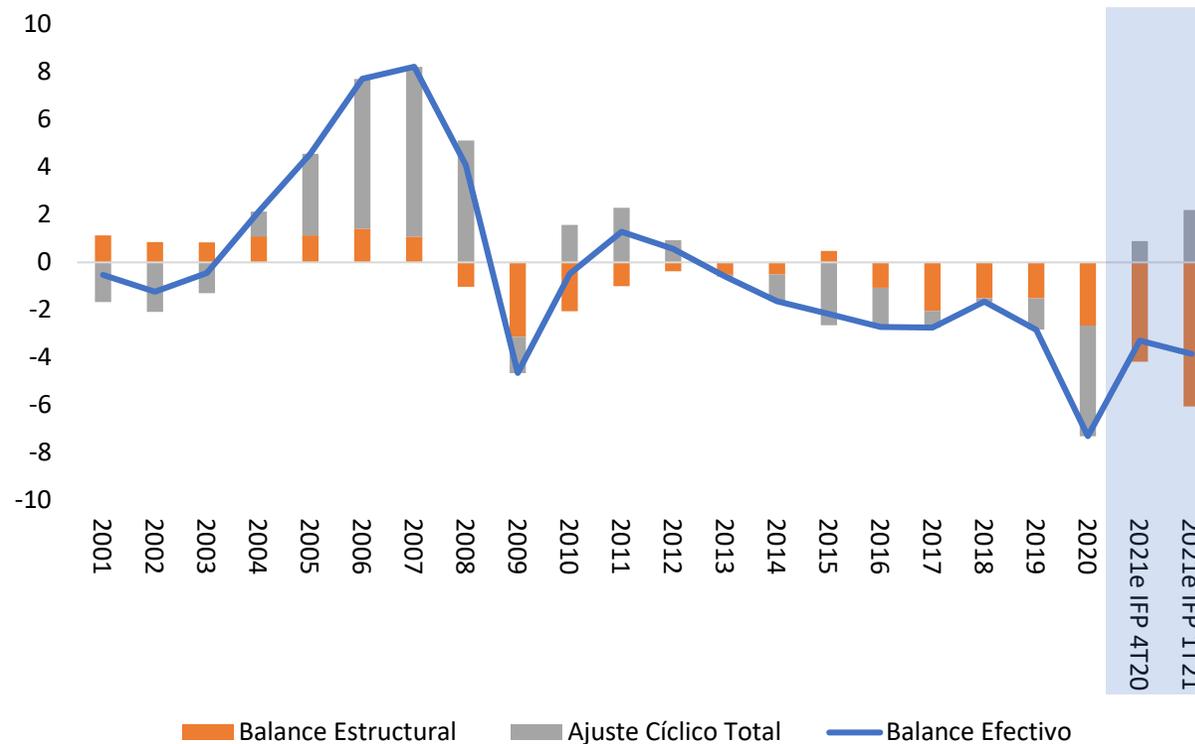
	IFP 4T20	IFP 1T21	Dif.
TOTAL INGRESOS EFECTIVOS	22,8	23,5	0,7
TOTAL AJUSTES CÍCLICOS	0,9	2,2	1,3
Ajuste Cíclico Ingresos Tributarios No Mineros	0,3	0,5	0,2
Ajuste Cíclico Imposiciones Previsionales Salud	-0,1	0,0	0,0
Ajuste Cíclico del Cobre de Codelco	0,5	1,3	0,8
Ajuste Cíclico del Cobre de la Minería Privada	0,1	0,4	0,3
TOTAL INGRESOS ESTRUCTURALES	21,9	21,3	-0,6
TOTAL GASTOS	26,1	27,3	1,2
BALANCE EFECTIVO	-3,3	-3,8	-0,6
BALANCE ESTRUCTURAL	-4,2	-6,0	-1,9

Nota: Los decimales fueron redondeados a su entero más cercano (en el caso de la diferencia, si esta es menor a 0,05, se aproxima a 0,0).

Fuente: CFA en base a información de la Dirección de Presupuestos. IFP= Informe de Finanzas Públicas.

Balance Efectivo, Balance Estructural y Ajuste Cíclico Total del Gobierno Central

(% del PIB)



Fuente: CFA en base a información de la Dirección de Presupuestos.

Situación
Fiscal

Impulso Fiscal 2020-2021

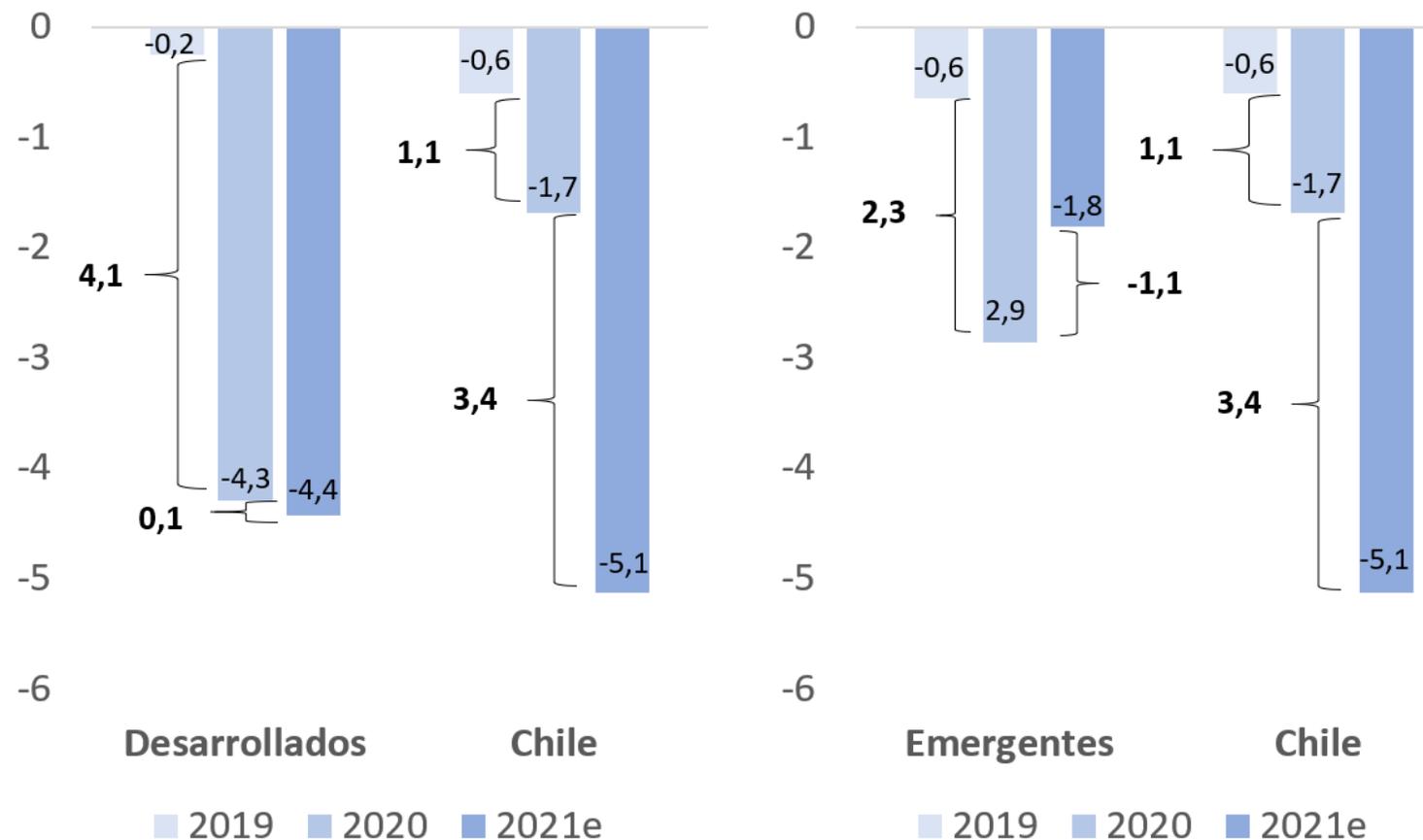
- El impulso fiscal puede ser medido como el cambio del balance efectivo, balance primario efectivo, balance estructural o balance primario estructural.
- Estos indicadores buscan reflejar de manera indirecta el efecto de la política fiscal sobre la actividad económica, determinando el nivel de neutralidad, expansividad o contraciclicidad de dicha política.
- De forma tal de aislar los efectos cíclicos y el componente inercial del pago de intereses, el CFA considera que una medida adecuada de impulso fiscal es la variación porcentual del balance primario estructural como porcentaje del PIB.
- Cabe señalar que esta medida de impulso fiscal no considera las llamadas “medidas bajo la línea”, que podrían tener efectos sobre la actividad económica (por ejemplo, en el caso chileno, garantías de Crédito con Aval del Estado y préstamos solidarios).

Impulso Fiscal 2020-2021

- En el gráfico a continuación se puede observar la medida de impulso fiscal promedio de los países desarrollados es superior a la de los países emergentes. En el 2020 los países desarrollados mostraron un impulso fiscal promedio de 4,1% del PIB, mientras que los países emergentes de un 2,3% del PIB. En tanto Chile mostró un impulso fiscal de 1,1% del PIB en dicho año.
- Para 2021 se espera un leve aumento del impulso fiscal en los países desarrollados (0,1% del PIB), una caída del impulso fiscal en los países emergentes (-1,1% del PIB), mientras que Chile mostraría un impulso fiscal de 3,4% del PIB.
- De esta forma, el impulso fiscal promedio para 2020-2021 es de 2,1% del PIB para países desarrollados, 0,6% del PIB para países emergentes y 2,3% del PIB en Chile.

Impulso Fiscal 2020-2021

Balance Primario Estructural - Diferencias corresponden a impulso fiscal (% del PIB)



Fuente: CFA en base a cifras del Fondo Monetario Internacional y la Dirección de Presupuestos.

Nota: El balance primario estructural se construye de la suma del balance estructural y los gastos en intereses, estos últimos obtenidos por la diferencia entre el balance primario y el balance efectivo. Lo anterior asume que no existen ajustes cíclicos de gastos en intereses. El promedio de los países emergentes excluye a Chile.

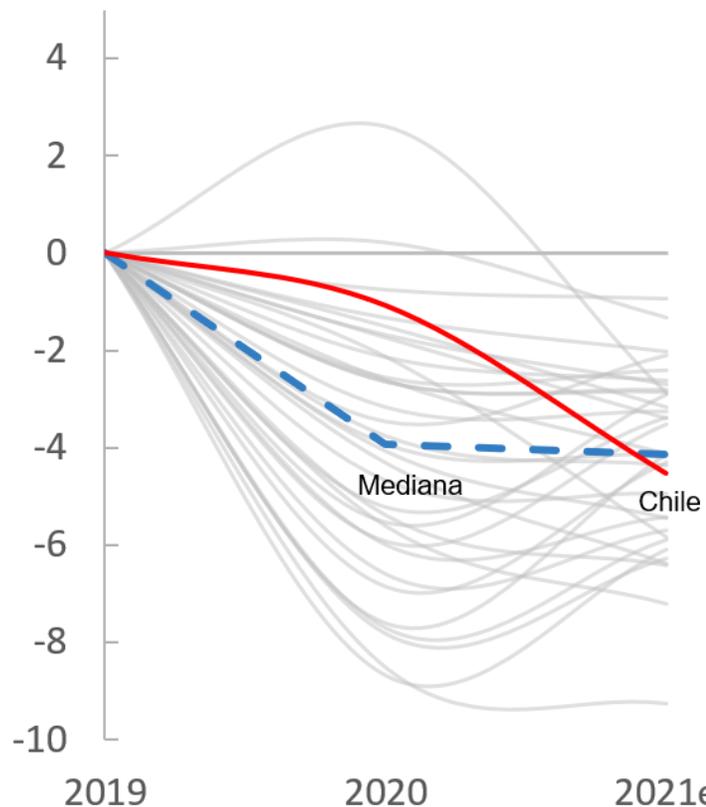
Impulso Fiscal 2020-2021

- Las cifras muestran que la dispersión del impulso fiscal es mayor en los países emergentes que en los desarrollados, lo que significa que los primeros han tenido mayor dificultad para llevar a cabo políticas fiscales contracíclicas.
- También se puede observar que la mediana del impulso fiscal para 2020 y 2021 es superior en los países desarrollados respecto a los emergentes en 1,6% del PIB y 2,3% del PIB, respectivamente.
- En el caso de Chile el impulso fiscal es inferior a ambos grupos en 2020, sin embargo, se espera que en 2021 este supere la mediana tanto de los países desarrollados como emergentes.

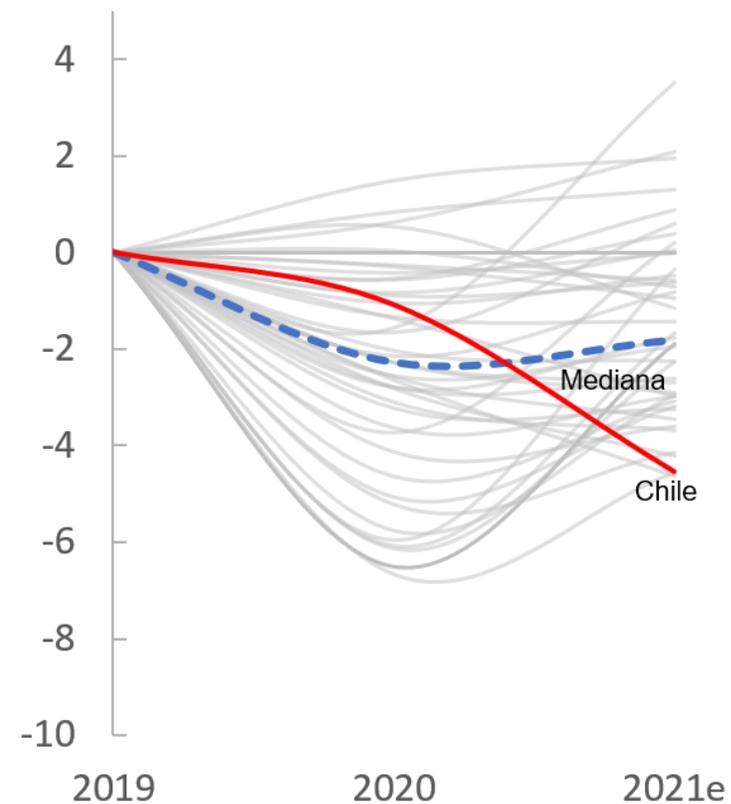
Cambio porcentual acumulado del Balance Primario Estructural (% del PIB)

Impulso Fiscal 2020-2021

Chile vs. Desarrollados



Chile vs. Emergentes



Fuente: CFA en base a cifras del Fondo Monetario Internacional y la Dirección de Presupuestos.

Nota: El balance primario estructural se construye de la suma del balance estructural y los gastos en intereses, estos últimos obtenidos por la diferencia entre el balance primario y el balance efectivo. Lo anterior asume que no existen ajustes cíclicos de gastos en intereses. La mediana de los países emergentes excluye a Chile.

3. Fortalecimiento de la regla fiscal

Fortalecimiento de la regla fiscal

- El 7 de abril de 2021, el CFA publicó su “Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: anclas de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”.
- Este documento fue elaborado con el objetivo de complementar la regla fiscal de forma permanente, para así fortalecer el compromiso con la sostenibilidad fiscal.
- La metodología utilizada para la elaboración de este informe consistió en una exhaustiva revisión de la literatura nacional e internacional sobre las materias señaladas, y una recopilación de las experiencias internacionales, tanto de organismos multilaterales como de constituciones y leyes.
- Además, el Consejo sostuvo reuniones con un variado grupo de expertos en materias fiscales.

- Las 12 recomendaciones elaboradas por el CFA son:
 1. Establecer una regla dual de deuda neta y balance estructural: El CFA recomienda complementar la regla operacional de balance estructural con un ancla fiscal, definida como un nivel prudente de deuda neta sobre PIB, pues esta se vincula directamente con el concepto de sostenibilidad fiscal, cuyos beneficios se ven reflejados en mayor estabilidad y resguardo del gasto público, menores costos de financiamiento para el Estado, personas y empresas, y un mayor crecimiento económico.
 2. Mantener el balance estructural como la regla operacional: El Consejo destaca la conveniencia de mantener el concepto de balance estructural, porque al operar con una variable estructural, se dota a la política fiscal de un carácter acíclico y, además, el balance estructural es un concepto ya conocido por el país.

Fortalecimiento de la regla fiscal

3. Definir la Posición Financiera Neta como el concepto relevante para el nivel prudente de deuda: El Consejo recomienda que la variable a utilizar para construir el nivel prudente de deuda sea la deuda neta, pues es el adecuado conceptualmente y en el caso de Chile se hace más relevante por la importancia de los activos del Tesoro Público como fuente de financiamiento. Como medida de deuda neta el CFA recomienda utilizar la Posición Financiera Neta.
4. Establecer normas que consideren tanto el nivel prudente de deuda como un objetivo referencial de deuda: El nivel prudente de deuda debiese estar establecido por ley, mientras que su cifra puntual tendría que especificarse mediante un decreto u otra norma de mayor jerarquía. Además, la estimación puntual del nivel prudente de deuda debiese perdurar por más de una administración. Si se establece en un decreto, este debiese ser distinto al que sienta las bases de política fiscal de cada gobierno.

Fortalecimiento de la regla fiscal

5. Estimar el nivel prudente de deuda y rol del CFA: La estimación del nivel prudente de deuda debiese ser realizada por el MinHda. El CFA podría asesorar al MinHda en esta materia y realizar un informe no vinculante que analice el nivel prudente de deuda, previo a su publicación.
6. Incorporar advertencias y planes para evitar el incumplimiento del ancla fiscal: Se recomienda que cuando el cociente deuda neta-PIB efectivo sobrepase su nivel objetivo referencial la autoridad fiscal deba dar cuenta al Congreso. Si por segundo año consecutivo la deuda supera el nivel objetivo referencial, el CFA deberá elaborar y presentar ante el Congreso un informe que dé cuenta de la situación.
7. Mejorar los estándares de información de “otros requerimientos de capital”: implementación de una regla dual exige un mayor nivel de información (estadísticas y reportes) respecto de los “otros requerimientos de capital”, que corresponden a amortizaciones de gastos y compras de activos no contabilizados en el balance presupuestario, y que afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central.

Fortalecimiento de la regla fiscal

8. Establecer explícitamente que las metas de balance estructural deben ser cumplidas ex-post: Se recomienda utilizar un mecanismo de corrección automático o cuenta de control, que permita acumular y desacumular desvíos de las metas de balance estructural y que, una vez que se supere un cierto umbral acotado, se deban compensar las desviaciones en el(los) período(s) siguiente(s).
9. Incorporar cláusulas de escape y mecanismos de corrección: Una cláusula de escape bien diseñada debe contemplar siempre un mecanismo de corrección del desvío de las metas, para contar con una senda de convergencia fiscalmente sostenible cada vez que la cláusula de escape sea aplicada.
10. Definir las características de los eventos que gatillan las cláusulas de escape: El Consejo recomienda que los eventos que gatillen las cláusulas de escape sean exógenos al accionar del gobierno, graves en términos de su impacto económico, y transitorios.

Fortalecimiento de la regla fiscal

11. Establecer los organismos responsables en las cláusulas de escape y mecanismos de corrección: El CFA recomienda que el MinHda sea el organismo encargado de proponer la activación de las cláusulas de escape. Con respecto al rol del Congreso, existen dos alternativas: (i) que este órgano sea informado por el Ejecutivo o (ii) que se requiera su aprobación. Complementariamente, se recomienda que una institución fiscal independiente, que podría ser el CFA, actúe como organismo técnico y emita un informe no vinculante con un análisis de los motivos que justificarían la activación de las cláusulas de escape y el mecanismo de corrección propuesto por el Ejecutivo, así como un monitoreo del mismo.
12. Obligaciones en el caso de incumplimiento del mecanismo de corrección: El Consejo sugiere que, en el caso de que el balance estructural se ubique por debajo de la meta establecida en el mecanismo de corrección, la autoridad fiscal debiese presentar un plan de acción ante el Congreso para revertir el desvío.

Marco conceptual

- Una regla fiscal se define como el establecimiento de una restricción a la política fiscal a través de límites numéricos para uno o más agregados presupuestarios.
- Su objetivo principal es asegurar la sostenibilidad fiscal, evitando sesgos al déficit presupuestario y hacia la prociclicidad , al mismo tiempo que limita el uso de la discrecionalidad por parte de las autoridades.
- Para cumplir su objetivo, las reglas fiscales deben cumplir tres propiedades fundamentales:
 - ✓ Simplicidad
 - ✓ Flexibilidad
 - ✓ Exigibilidad

Reglas fiscales: análisis y experiencias internacionales

- Además, existen atributos que complementan los anteriores y facilitan el rol de las reglas fiscales, las que deben ser: (i) estabilizadores; (ii) una guía operacional; (iii) resilientes; (iv) monitoreables; y (v) consistentes.
- Por otro lado, las reglas fiscales cumplen determinadas funciones. Aquellas que se relacionan directamente con la disciplina fiscal son:
 - ✓ Compromiso (al reducir la incertidumbre y el comportamiento discrecional).
 - ✓ Señalización (al aumentar la transparencia y revelar las preferencias y la planificación fiscal del gobierno a los mercados).
- También existen funciones que inciden indirectamente en la disciplina fiscal, como la protección de la inversión, la estabilidad financiera y la estabilidad monetaria.

- Es posible distinguir cuatro tipos de reglas fiscales: de balance presupuestario (efectivo o estructural), de deuda, de gastos y de ingresos. Se presentan las ventajas y desventajas de cada una:

Regla dual

	Balance efectivo	Balance estructural	Deuda	Gastos	Ingresos
Ventajas	<p>Vinculación con la sostenibilidad fiscal</p> <p>Sencillez en su comunicación</p> <p>Facilidad operativa</p>	<p>Vinculación con la sostenibilidad fiscal</p> <p>Presenta una función estabilizadora</p>	<p>Vinculación directa con la sostenibilidad fiscal</p> <p>Sencillez en su comunicación</p>	<p>Su correcto diseño contribuye a la sostenibilidad fiscal</p> <p>Sencillez en su entendimiento y aplicación</p> <p>Claridad operativa</p>	<p>Mejora la política y administración tributaria</p> <p>Evitar cargas tributarias excesiva</p>
Desventajas	<p>Puede tener efectos procíclicos</p>	<p>Dificultad de monitoreo y control por complejidades metodológicas</p>	<p>Puede tener efectos procíclicos</p> <p>Utilidad práctica de corto plazo limitada</p>	<p>Puede tener efectos procíclicos (como % del PIB)</p> <p>Su efectividad depende de la dinámica de los ingresos</p>	<p>No se vincula con la sostenibilidad fiscal</p> <p>Puede tener efectos procíclicos</p>

Fuente: CFA en base a información de Barreix y Corrales (2019) y Eyraud et al. (2018c)

- Un buen diseño de marco fiscal se debe estructurar en torno a dos pilares:
 - ✓ Un ancla fiscal vinculada con el objetivo de sostenibilidad fiscal (largo plazo).
 - ✓ Una o más reglas sobre los agregados fiscales (corto plazo).
- El ancla fiscal se determina por un nivel prudente de deuda, o techo de deuda, que se define como aquel que mantiene una distancia razonable respecto de niveles de deuda que lleven a una alta probabilidad de insolvencia.
- En el estudio realizado por la OCDE el 2020 para el CFA, se señala que la estimación del nivel prudente de deuda requiere la utilización de un conjunto de modelos y supuestos para asegurar la robustez de las estimaciones resultantes.

- A continuación, se presentan algunos de los temas más importantes de la regla dual compuesta por un ancla de deuda y una meta operacional propuesta por el CFA:
 - a) Deuda objetivo referencial: El CFA recomienda que para la operativización de la regla dual la autoridad determine un “nivel de deuda objetivo referencial”, el que se define como un nivel de deuda compatible con las metas de balance estructural y cuya única restricción es ser igual o inferior al nivel prudente de deuda.
 - b) El problema del “imán”: Una de las desventajas de las reglas de deuda es que estas puedan tener efectos procíclicos. Para evitar este problema, es conveniente que el ancla definida como nivel prudente de deuda no sea entendida como una meta.

- c) Deuda bruta versus deuda neta: La literatura señala que lo correcto es utilizar la deuda neta (deuda bruta menos los activos del gobierno) como herramienta de ancla fiscal, en especial para países exportadores de materias primas que acumulan activos en ciertos periodos de tiempo. El CFA identifica que la medición relevante de deuda neta en Chile es la Posición Financiera Neta (deuda bruta menos activos del Tesoro Público).
- d) Otros requerimientos de capital: estos corresponden tanto a amortizaciones de gasto como compras de activos que no se reportan en el balance presupuestario, pero que sin embargo tienen un efecto sobre la deuda del gobierno central. La regla dual requiere identificar y modelar sus distintos componentes.

- e) Balance primario estructural versus balance estructural: el balance primario permite identificar los intereses de la dinámica de la deuda, los gobiernos ejercen mayor control sobre sus partidas y encaja metodológicamente con los modelos de calibración de deuda. Sin embargo, es un concepto menos conocido y, por ende, menos sencillo de comunicar.

Si bien el Consejo reconoce las bondades de utilizar como regla operacional el balance primario, considera que el concepto de balance estructural ya está arraigado en Chile, lo que hace menos compleja la comunicación de la regla fiscal.

Cláusulas de escape y mecanismos de corrección

- Contar con cláusulas de escape y mecanismos de corrección permite enfrentar choques adversos de manera ordenada y dentro de un marco establecido, sin generar mayor incertidumbre sobre la continuidad de la regla fiscal.
- La literatura y experiencia internacional muestran que existen circunstancias (choques negativos significativos, transitorios y exógenos al gobierno) en que es necesario un rol contracíclico de la política fiscal, aplicando cláusulas de escape.
- Por principios de responsabilidad fiscal, las cláusulas de escape deben ir de la mano con mecanismos de corrección, de forma tal de garantizar una senda de convergencia fiscal consistente con la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Cláusulas de escape y mecanismos de corrección

- El CFA recomienda la incorporación tanto de las cláusulas de escape como mecanismos de corrección a la regla fiscal.
- Una cláusula de escape bien diseñada debe contemplar siempre un mecanismo de corrección del desvío de las metas, de forma tal de contar con una senda de convergencia fiscalmente sostenible cada vez que se aplique la cláusula de escape.
- Así, se contaría con una salida ordenada a la regla para llevar a cabo una política fiscal contracíclica ante circunstancias extraordinarias (cláusula de escape), junto con los ajustes fiscales posteriores, de forma tal de garantizar la sostenibilidad fiscal mediante los mecanismos de corrección

Cuenta de control

- La cuenta de control es un instrumento de carácter nocional, cuya función principal es acumular desvíos de la meta operacional que no se originen necesariamente a partir de circunstancias extraordinarias.
- Almacena desvíos positivos o negativos del balance estructural y las metas. A partir de cierto umbral de acumulación de desvíos negativos se gatilla un mecanismo de corrección automático para el(los) periodo(s) siguiente(s).
- El CFA recomienda incorporar dentro de su marco fiscal una cuenta de control nocional que permita almacenar las diferencias entre la meta de balance estructural y el resultado ex-post del balance estructural, similar al *debt brake* utilizado en Alemania y Suiza.

4. Otras Propuestas del Consejo

Recomendaciones realizadas por el CFA en el período

- Desde su última presentación ante el H. Congreso Nacional, el Consejo Fiscal Autónomo ha realizado una serie de recomendaciones al Ministerio de Hacienda, en línea con las funciones y atribuciones que le confiere la Ley N°21.148, las que comprenden los siguientes temas:
 - ✓ Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central
 - ✓ Evaluación y monitoreo del Balance Estructural
 - ✓ Propuestas Metodológicas para el Balance Estructural

Manejo responsable de la política fiscal

- Ante el contexto fiscal generado por la crisis derivada de la pandemia del Covid-19, el CFA releva la necesidad de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública.

Evaluación y monitoreo del Balance Estructural

- El Consejo considera imprescindible mejorar la coordinación del trabajo de revisión del cálculo del Balance Estructural a efectos de una evaluación más fluida del CFA sobre la materia. Lo anterior, sobre todo, en relación con el cumplimiento del plazo relativo a la entrega de las planillas con el detalle de cálculo del Balance Estructural por parte de Dipres.

Propuestas Metodológicas para el Balance Estructural

- Con respecto al tratamiento de las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (MTTRA), el CFA ha recomendado:
 - Incorporar en el IFP una explicación de la forma en que las MTTRA han sido tratadas en la metodología del Balance Estructural.
 - Elaborar un documento metodológico sobre el tratamiento de las MTTRA, que incluya la especificación de la brecha del producto del período que corresponda utilizar dependiendo del tipo de ingreso tributario de que se trate.
 - Evaluar la definición de las MTTRA contenida en el Reglamento del Balance Estructural, pues esta se limita a considerar modificaciones tributarias sobre la base o la tasa de algún impuesto y considera la reversión exclusivamente en el período siguiente.

Propuestas Metodológicas para el Balance Estructural

- Con respecto a reforzar la institucionalidad fiscal, el CFA ha sugerido:
 - Complementar la regla de Balance Estructural con un ancla de deuda neta definida como un nivel prudente de deuda, que resulte sostenible para un país emergente como Chile.
 - Definir cláusulas de escape que cumplan simultáneamente con ser exógenas al accionar del gobierno, graves en términos de su impacto y transitorias en el tiempo.
 - Contar con mecanismos de corrección que establezcan la ruta de ajuste después de una desviación.
- El Consejo formalizó estas recomendaciones a través del documento “Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: anclas de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”.

5. Conclusiones

Conclusiones

- El complejo escenario fiscal previsto producto de la crisis generada por la pandemia de Covid-19, sumado a las dificultades en el cumplimiento de las metas estructurales en la última década, hacen necesario adoptar medidas adicionales para resguardar la credibilidad de la regla fiscal.
- El CFA ha recomendado complementar la regla con un ancla fiscal definida por un nivel prudente de deuda, e incorporar cláusulas de escape explícitas con sus consecuentes mecanismos de corrección.
- El Consejo subraya la importancia de que la complementación y fortalecimiento del marco metodológico e institucional de la política fiscal logre un consenso transversal, de forma tal que los cambios normativos logren estabilidad en el tiempo.

Conclusiones

- Más allá de la coyuntura que enfrenta el país, que amerita una política fiscal expansiva, el Consejo considera que avanzar en el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal permitirá contribuir, una vez concluida la crisis y mitigados sus impactos, a la necesaria convergencia de las finanzas públicas y el reforzamiento del compromiso con la sostenibilidad fiscal.

Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones

*Presentación a la Comisión Especial Mixta de Presupuestos
28 de abril de 2021*