

Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural

5 de agosto de 2020

Resumen

En el presente informe, el Consejo Fiscal Autónomo analiza las proyecciones fiscales a partir del nuevo escenario definido por el Ministerio de Hacienda, frente a la actual crisis sanitaria, económica y social que atraviesa el país. Este análisis se realiza en el marco de su función de pronunciarse sobre eventuales desviaciones del cumplimiento de las metas de Balance Estructural y proponer medidas de mitigación, así como de su objeto de contribuir con el manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central.

El Consejo, considerando la información publicada por la Dirección de Presupuestos (Dipres) en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del segundo trimestre de 2020, verifica desviaciones respecto de las metas de Balance Estructural planteadas por el Gobierno en marzo de 2020, en el Decreto N°253 del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal. En efecto, en lugar de un déficit estructural de 3,2% del PIB para 2020, la Dipres proyecta un déficit estructural de 3,5% del PIB. Por su parte, para 2021, las proyecciones de Dipres sugieren un déficit estructural de 4,1% del PIB, por sobre a la meta vigente en torno a 2,5% del PIB.

A juicio del Consejo, si bien estas desviaciones respecto de las metas estructurales se justifican por la crisis que enfrenta el país, se hace imperioso establecer una senda de consolidación fiscal una vez superada la crisis. Al respecto, el acuerdo suscrito entre el Gobierno y la Comisión de Hacienda ampliada, plantea el compromiso de retirar los estímulos fiscales transitorios a partir de 2022, de forma de estabilizar la deuda pública en torno a 45% del PIB.

En este contexto, el CFA plantea las siguientes recomendaciones:

- 1) Actualizar la política fiscal para 2020-22, lo que debe quedar plasmado en el Decreto del Ministerio de Hacienda que establece las bases de su política fiscal, mostrando el inicio de la senda de convergencia en 2022.
- 2) Dar cuenta periódica y detallada de los avances en la implementación de los planes extraordinarios definidos. Esto es fundamental para efectos de transparencia y para monitorear que estas medidas sean efectivamente revertidas una vez concluida la crisis.
- 3) Complementar la regla de Balance Estructural (referida a flujos) con metas de convergencia de la deuda neta (referidas a stocks). Para ello es necesario que se realicen estimaciones sobre el nivel de deuda pública prudente y sostenible para un país emergente como Chile.
- 4) Fortalecer la regla fiscal, para que a futuro cuente con cláusulas de escape claras, detalladas, precisas y bien definidas de los eventos que gatillan su operación, junto con reglas de convergencia posterior que establezcan la ruta de ajuste después de desviaciones de las metas de Balance Estructural.

Introducción

Chile está enfrentando circunstancias sanitarias, económicas y sociales extraordinarias, con significativos impactos fiscales. La evolución reciente indica que es necesario continuar desplegando medidas para proteger los ingresos de las familias, dar liquidez a las empresas y apoyar la pronta recuperación de la actividad económica y el empleo, de manera consistente con las condiciones sanitarias.

En esta coyuntura, el 14 de junio de 2020 el Gobierno llegó a un marco de entendimiento con la Comisión de Hacienda ampliada, integrada por parlamentarios de oposición y del oficialismo en pos de construir el “Plan de Emergencia por la Protección de los Ingresos de las Familias y la Reactivación Económica y del Empleo, al alero de un marco de convergencia fiscal de mediano plazo” (en adelante “Acuerdo Nacional”), que contempla recursos por hasta US\$12.000 millones en 24 meses, destinados a financiar medidas transitorias.

Para 2020 el Acuerdo Nacional implica un déficit estructural de 3,5% del PIB, por sobre la meta de 3,2%. Respecto del presupuesto 2021, de acuerdo a las proyecciones de Dipres en el IFP del segundo trimestre, con una caída del gasto público de 1,5% real, el déficit estructural llegaría a 4,1% del PIB en dicho año. Esto implica un desvío respecto a la meta de déficit estructural, fijada en 2,5% del PIB para 2021.¹ Con todo, en el caso de entenderse lo planteado en el referido acuerdo respecto de 2021, como una mantención del gasto público, el déficit estructural para dicho año sería superior. Asimismo, el déficit estructural estimado dependerá de la actualización en curso de los parámetros estructurales.

En consecuencia, las proyecciones de Dipres indican que en 2020 y 2021 existirán desvíos respecto de las metas de Balance Estructural establecidas en el Decreto N°253 del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal.

Si bien la regla de Balance Estructural no considera cláusulas de escape, a juicio del Consejo los desvíos señalados se encuentran justificados por la crisis que enfrenta el país, pero a la vez, implican grandes desafíos fiscales que deben abordarse. En particular, el Consejo considera indispensable definir los criterios para la consolidación fiscal de 2022 en adelante, los que debieran tener sustento institucional y representar un compromiso creíble.

Escenario Macroeconómico

La pandemia del Covid-19 ha significado una abrupta corrección en las proyecciones de crecimiento económico para el país, que de acuerdo a las últimas cifras oficiales del Ministerio de Hacienda se ubicaría en -6,5% en 2020, cifra en línea con el punto medio del rango de proyecciones de crecimiento del Banco Central incluido en su IPoM del segundo

¹ Se debe señalar que las estimaciones del déficit estructural para 2021 fueron realizadas en base a los parámetros estructurales actualizados en forma extraordinaria por la crisis de la pandemia del Covid-19 el 4 de mayo de 2020. En el caso del cálculo del Balance Estructural para 2020 se utilizan los parámetros estructurales estimados el 4 de noviembre de 2019, con los cuales se formuló el presupuesto 2020.

trimestre (-7,5%/-5,5%), y superior a la caída estimada en julio en la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) que realiza el Banco Central, de 6,1%. Por su parte, organismos internacionales también prevén una fuerte contracción de la actividad económica para Chile. Así, el FMI en su informe de abril proyectó una caída de 4,5%, el Banco Mundial en junio estimó una caída de 4,3%, la OCDE en su informe de junio estimó una caída de 5,6% (la que en un escenario con una segunda ola de contagios llegaría a 7,1%) y la Cepal en julio estimó una contracción de 7,9%.

Respecto al escenario macroeconómico planteado por el Ministerio de Hacienda a fines de junio de 2020, cabe notar que éste no incluye el efecto de la ley que autoriza el retiro del 10% de los fondos acumulados de capitalización individual para pensiones (Ley N°21.248, publicada el 30 de julio de 2020), que de acuerdo a estimaciones realizadas por la Dipres, podría alcanzar hasta US\$18.461 millones (7,6% del PIB), lo que en parte se traduciría en mayor consumo, afectando positiva, aunque transitoriamente, las cifras de crecimiento económico.

Ante la profundidad de la crisis, la autoridad ha implementado una acción contracíclica de la política fiscal, con un significativo impulso para 2020, que se refleja en distintas cifras fiscales. El crecimiento real del gasto público se proyecta en 11,4% (vs. 8,5% previo a la pandemia). En tanto, el déficit efectivo se proyecta en 9,6% del PIB (vs. 4,5% del PIB previo a la pandemia). La razón gasto público a PIB se estima en 28,7% (vs. 25,8% del PIB previo a la pandemia), muy superior al promedio de los últimos 10 años, de 22,7% del PIB. Por su parte, el Balance Estructural se proyecta en -3,5% del PIB (vs. -3,2% del PIB previo a la pandemia).²

Para 2021 el compromiso del Acuerdo Nacional significará un deterioro adicional del Balance Estructural. A juicio del Consejo la mantención del impulso fiscal en 2021 se justifica por el riesgo que representa para la recuperación económica un retiro demasiado temprano del estímulo, sobre lo cual la experiencia muestra que los costos pueden terminar siendo altos para la estabilidad macroeconómica y financiera.

Por su parte, el escenario internacional se vislumbra algo menos negativo, en especial para Europa y China, donde se ha logrado avanzar en controlar la pandemia y las cifras de actividad muestran una importante recuperación, apoyadas por los planes de estímulo adoptados. En el caso de Estados Unidos se mantiene la incertidumbre, tanto por los efectos de la pandemia como por las elecciones presidenciales de noviembre de 2020. Para América Latina el panorama se mantiene alicaído, con la pandemia aún muy activa y condiciones más restrictivas de financiamiento. En cuanto al precio de los *commodities*, en particular del cobre, en línea con la recuperación de China y Europa, la tendencia reciente ha sido al alza. El FMI, en su informe de junio, señala que la pandemia de Covid-19 ha tenido un impacto más negativo de lo previsto en la actividad en el primer semestre de 2020, y proyecta que la recuperación sea más gradual de lo previsto anteriormente. Con

² Previo a la pandemia y a la crisis social de octubre de 2019, el Gobierno preveía para 2020 un crecimiento del gasto público de 3,6%, un déficit efectivo de 2,0%, una razón gasto público a PIB de 23,5% y un déficit estructural de 1,4% del PIB.

todo, en general los riesgos de rebrotes de la pandemia mantienen un alto nivel de incertidumbre en el mundo respecto de la velocidad de la recuperación.

Escenario Fiscal

La crisis del Covid-19 tiene efectos negativos sobre la actividad económica y, por consiguiente, en las cuentas fiscales, afectando a la baja la recaudación y al alza los gastos por las medidas extraordinarias, lo que resulta en un mayor déficit efectivo y estructural y en un aumento de la deuda pública, en lo cual incide no solo el déficit efectivo, sino que también otras necesidades de financiamiento que no se computan como gasto público, como por ejemplo, la capitalización de Banco Estado.

Por el lado de los ingresos fiscales, las consecuencias del virus en la actividad económica y la menor demanda global harán que éstos disminuyan fuertemente en el corto plazo. Por el lado de los gastos, el Gobierno ha anunciado mayores recursos para el sector salud, así como medidas que apuntan a enfrentar la crisis sanitaria, apoyar el ingreso de las familias, dar liquidez a las empresas y estimular la recuperación económica.

En este sentido, el Gobierno ha anunciado varios paquetes de medidas extraordinarias, con diferentes componentes de carácter transitorio para enfrentar la pandemia (ver anexo 1).³ En efecto, se han incluido medidas de mayor gasto público, y otras que implican retrasar la recaudación de ingresos fiscales, ya sea dentro de 2020 o hasta 2021, lo cual representa inyecciones transitorias de liquidez al mercado. Éstas últimas corresponden a Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática que, acorde a la metodología vigente, no afectan el resultado del Balance Estructural. A su vez, las medidas adoptadas también incluyen operaciones que no afectan el patrimonio neto del fisco, pero que de todas maneras demandan financiamiento.

Al comparar las proyecciones de gasto fiscal para 2020 del IFP del segundo trimestre con las previas a la crisis de la pandemia, se observa un aumento de US\$1.727 millones, los cuales corresponden a gastos transitorios. Cabe notar que esta cifra incluye las proyecciones de subejecución (de inversiones y otros gastos) y la diferencia no gastada del Fondo de protección de los ingresos de los más vulnerables. En el anexo 2 se presenta un cuadro resumen con las medidas anunciadas por el gobierno para enfrentar la pandemia.

Como se observa, los planes de emergencia incluyen diferentes componentes, con diversas características. Por ello, el Consejo enfatiza su recomendación referida a que el Gobierno de cuenta periódica y detallada de los avances en la implementación de los planes definidos y monitorear que estas medidas sean efectivamente revertidas una vez concluida la crisis.

³ Previo a la pandemia, el 26 de noviembre de 2019, el Congreso Nacional despachó la Ley de Presupuestos 2020, que ya consideraba recursos adicionales para la Agenda Social, y que en el neto significaban un incremento del gasto público en torno a US\$1.000 millones para 2020. Posteriormente, con fecha 2 de diciembre de 2019, el Ministerio de Hacienda anunció el Plan de Protección de Empleo y Recuperación Económica, el cual significaba recursos adicionales en torno a US\$3.000 respecto al escenario original del Proyecto de Ley de Presupuestos para 2020.

Por otro lado, la ley que autoriza el retiro del 10% de los fondos acumulados de capitalización individual para pensiones tendrá efectos a partir de las cifras fiscales de 2020, tanto positivos como negativos en recaudación, así como mayores gastos de largo plazo.

Desviaciones de las metas de Balance Estructural y medidas de mitigación

El CFA identifica una desviación de la proyección del déficit estructural respecto a la meta para 2020, equivalente a 0,3 puntos del PIB. En efecto, como resultado de los aumentos del gasto público y el menor crecimiento tendencial, el déficit estructural pasaría desde 1,5% del PIB en 2019 a 3,5% este año, por sobre la meta ajustada en marzo de este año por la crisis social, de 3,2% del PIB establecida en el Decreto N°253 del Ministerio de Hacienda.^{4 5}

Para 2021, la Dipres, en el IFP del segundo trimestre, considerando una caída real de 1,5% del gasto público, proyecta un déficit estructural de 4,1% del PIB, lo que de concretarse significaría una desviación de 1,6% del PIB respecto de la meta para dicho año. Con todo, en el caso de entenderse lo planteado en el Acuerdo Nacional respecto de 2021, como una mantención del gasto público, el déficit estructural para dicho año sería superior. Asimismo, el déficit estructural estimado dependerá de la actualización en curso de los parámetros estructurales. Se debe señalar que la mayor brecha del producto explicaría la totalidad del aumento del déficit estructural para 2021 respecto a la cifra de 2020.⁶

Ante estas desviaciones, el CFA plantea la necesidad de establecer una senda de consolidación fiscal a partir de 2022, una vez concluida la crisis. Al respecto, se destaca que el Acuerdo Nacional plantea el compromiso de iniciar una consolidación fiscal en 2022 de forma de estabilizar la deuda pública bruta en torno a 45% del PIB.

El Consejo, valorando que el Acuerdo Nacional haya considerado una etapa de consolidación fiscal, plantea lineamientos indispensables para su implementación en los siguientes ámbitos:

⁴ Cabe recordar que la meta original para 2020, establecida en el Decreto N°743 del Ministerio de Hacienda del 9 de julio de 2018, era de un déficit estructural de 1,4% del PIB.

⁵ Respecto a los parámetros estructurales, con fecha 4 de noviembre de 2019 el Ministerio de Hacienda realizó una consulta extraordinaria al Comité Consultivo del PIB Tendencial, que arrojó un crecimiento tendencial de 2,8% para 2020 (originalmente el proyecto de Ley de Presupuestos para 2020 contemplaba un crecimiento del PIB Tendencial de 3,0% para dicho año). Por su parte, el Precio de Referencia del Cobre para 2020 se mantiene inalterado desde la última consulta al respectivo Comité (agosto 2019), en 286 US\$/lb (moneda de 2020).

⁶ Para las estimaciones de mediano plazo (2021-2024) el Ministerio de Hacienda está considerando la consulta extraordinaria realizada al Comité Consultivo del PIB Tendencial el 4 de mayo de 2020, que arrojó un crecimiento tendencial de 1,9% para 2021. En tanto para las proyecciones de mediano plazo del Precio de Referencia del Cobre la Dipres considera la actualización del 4 de mayo de 2020, en 273 US\$/lb (moneda 2020). Se recuerda que los Comités de Expertos del PIB Tendencial y Precio del Cobre de Referencia para la consulta ordinaria de los parámetros estructurales del Presupuesto 2021 ya fueron convocados y según el calendario oficial los resultados se darán a conocer el 28 de agosto de 2020.

- Actualizar la política fiscal para 2020-22, lo debe quedar plasmado en el Decreto del Ministerio de Hacienda que establece las bases de su política fiscal, mostrando el inicio de la senda de convergencia en 2022.
- Dar cuenta periódica y detallada de los avances en la implementación de los planes extraordinarios definidos, en especial, para monitorear que las medidas transitorias sean efectivamente revertidas una vez concluida la crisis.
- Complementar la regla de Balance Estructural (referida a flujos) con metas de convergencia de la deuda neta (referidas a stocks). Para ello, es necesario que se realicen estimaciones sobre el nivel de deuda pública prudente y sostenible para un país emergente como Chile.
- Fortalecer la regla fiscal, para que a futuro cuente con cláusulas de escape claras, detalladas, precisas y bien definidas de los eventos que gatillan su operación, junto con reglas de convergencia posterior que establezcan la ruta de ajuste después de desviaciones de las metas de Balance Estructural.⁷

Conclusiones

La actual situación fiscal es una de elevada tensión. Si bien el nivel de deuda neta inicial previo a la crisis social y de la pandemia era relativamente bajo respecto de países comparables, se han ido acumulando varios años de déficits, a lo que se suma el incumplimiento de metas y endeudamiento público creciente. Las perspectivas hacia adelante muestran que el nivel de deuda bruta crecerá de forma significativa. En este sentido, para efectos ilustrativos la Dipres ha planteado escenarios con diferentes velocidades de convergencia del Balance y Deuda Bruta, en los cuales ésta se movería en un rango entre 45,4% y 49,5% del PIB para el año 2024. Pero también, en un escenario alternativo, sin convergencia, donde el gasto fiscal seguiría creciendo al ritmo promedio de los últimos años, en torno a 4%, la Dipres ha estimado que la deuda fiscal alcanzaría niveles en torno al 70% el año 2030.

En este contexto y a partir de los desvíos de las metas de Balance Estructural que se han constatado, el Consejo plantea en este informe un conjunto de recomendaciones para apoyar un proceso de posterior consolidación fiscal. Estas propuestas reconocen que el país enfrenta un desafío excepcional, que se debe abordar y apoyar. A la vez, enfatizan que es fundamental hacerlo con responsabilidad fiscal, ya que ello constituye una sólida señal que facilitará la mantención de bajos costos en el acceso al crédito y la posterior reactivación económica.

⁷ Las mejores prácticas internacionales para las reglas fiscales consideran cláusulas de escape y mecanismos de corrección, de forma tal de hacer frente en forma contracíclica y de manera transitoria a eventos adversos extremos e inesperados, y una vez pasado el choque volver a una senda de consolidación fiscal a través de un mecanismo de corrección. Al respecto ver Documento de Trabajo N° 1 del CFA <https://cfachile.cl/publicaciones/documentos-de-estudios/documentos-de-trabajo/documento-de-trabajo-n-1-revision-de-diagnosticos-y-de-propuestas-de>

Anexo 1: Paquetes fiscales anunciados por el gobierno por la crisis del Covid-19

Fase I del Plan Económico de Emergencia	Fase II del Plan Económico de Emergencia	Plan de Emergencia por la Protección de los Ingresos de las familias y la Reactivación Económica y del Empleo
US\$12.105 millones (cifra actualizada al 23 de marzo de 2020)	US\$5.000 millones (cifra anunciada el 8 de abril de 2020)	US\$12.000 millones (cifra anunciada el 14 de junio de 2020)

Anexo 2: Medidas de gasto anunciadas por el gobierno para enfrentar la pandemia

A continuación se presentan las medidas de mayor gasto anunciadas por el Gobierno por la pandemia, las cuales corresponden a gasto transitorio con efectos sobre el Balance Estructural.

Fase I y II del Plan Económico de Emergencia (US\$2.757 millones) ⁸	Plan de Emergencia por la Protección de los Ingresos de las familias y la Reactivación Económica y del Empleo ⁹
<ul style="list-style-type: none"> – 2% constitucional a salud (hasta US\$1.400 millones). – Fondo especial insumos médicos (US\$260 millones). – Bono apoyo ingresos familiares (US\$167 millones). – Fondo de beneficio municipal (US\$100 millones). – Fondo de protección de los ingresos de los más vulnerables (inicialmente se anunció un monto hasta US\$2.000 millones, el cual fue actualizado el 14 de junio a US\$830 millones). 	<ul style="list-style-type: none"> – Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) 2.0, Ampliación de Cobertura y Montos. – Fondo Especial Salud (\$400.000 millones). – Recursos Adicionales Municipalidades (US\$120 millones). – Aporte Organizaciones Sociedad Civil (US\$20 millones). – Apoyo Trabajadores Independientes Boletas Honorarios (Compatibilidad IFE 2.0). – Incentivos a Contratación Trabajadores (subsido Empleo, Jóvenes, Mujeres, General). – Fondo de reconversión y capacitación (SENCE y SERCOTEC).

⁸ Considera la actualización de la cifra del Fondo de Protección de los Ingresos de los más Vulnerables.

⁹ El Acuerdo Nacional define que se utilizará una nueva estructura legal transitoria definida como un fondo (“Fondo Covid”) y que la Ley que lo cree definirá aquellas materias que el Ministerio de Hacienda podrá ejecutar por medio de decretos, de acuerdo al marco regulatorio de la administración financiera del Estado.