

Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural

22 de marzo de 2022

En el presente informe, el Consejo Fiscal Autónomo (en adelante “Consejo” o “CFA”) analiza el cumplimiento de las metas fiscales, los factores que explican las desviaciones respecto a dichas metas y realiza recomendaciones para asegurar una convergencia fiscal compatible con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Este análisis se realiza en el marco de su función consagrada en el literal d), del inciso segundo del artículo 2, de la Ley N°21.148, que crea al CFA, consistente en pronunciarse sobre eventuales desviaciones del cumplimiento de las metas de Balance Estructural y proponer medidas de mitigación, así como de su mandato de contribuir con el manejo responsable de la política fiscal.¹

El Consejo verifica desviaciones respecto de las metas de Balance Estructural vigentes, que fueron planteadas por el Gobierno en septiembre de 2020, en el Decreto N°1.579 del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal. En efecto, en lugar de un déficit estructural de 4,7% del Producto Interno Bruto (“PIB”) establecido para 2021, este se ubicó en 11,4% del PIB, según informó la Dirección de Presupuestos (Dipres).

Dicha desviación es aún mayor si se compara con la planificación fiscal originalmente planteada por el Ejecutivo. Así, previo a la crisis social, económica y sanitaria experimentada por el país, en julio de 2018 (mediante el Decreto N° 743) el Ministerio de Hacienda planteaba como meta reducir el déficit estructural en aproximadamente un quinto de punto porcentual del PIB cada año, comenzando con un déficit estructural de 1,8% del PIB en 2018, lo que significaba metas de déficit estructural de 1,6%, 1,4%, 1,2% y 1,0% para 2019, 2020, 2021 y 2022, respectivamente.

En los primeros dos años de la promulgación del Decreto N°743, se logró dar cumplimiento a las metas anuales, reduciéndose el déficit estructural a 1,5% del PIB en 2019. Luego, ante el estallido social de fines de 2019, el Gobierno implementó una agenda social y un plan de protección del empleo y recuperación económica, que implicó un primer ajuste de las metas.

Al carecer la institucionalidad fiscal chilena de una cláusula de escape explícita,² la autoridad invocó una cláusula de escape *de facto* (es decir, establecida por la sola fuerza de los hechos),

¹ El Consejo hace notar que este informe se basa en las cifras preliminares reportadas por la Dirección de Presupuestos en el Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre de 2021 (IFP 4T21), las cuales deberán ser actualizadas por dicha institución con las nuevas Cuentas Nacionales publicadas por el Banco Central el 18 de marzo de 2022 con la Compilación de Referencia 2018. Con todo, dicha actualización presenta diferencias acotadas respecto a las series y estimaciones previas, por lo que el análisis y recomendaciones de este informe no cambiará mayormente. Al respecto, el Consejo ha solicitado a Dipres la actualización integral de las cifras fiscales considerando esta nueva información.

² Las cláusulas de escape pueden definirse como mecanismos que permiten el desvío temporal de las metas fiscales como respuesta a eventos exógenos al gobierno, graves y transitorios. En su informe para el fortalecimiento de la regla fiscal “ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”, el CFA ha

recalibrando las metas fiscales para financiar la mencionada agenda de apoyo social y económico. De esta manera, en el Decreto N°253 (promulgado en marzo de 2020) se determinó como nueva meta una reducción del déficit estructural de aproximadamente 1,2% del PIB a 2022, comenzando con un déficit estructural de 3,2% del PIB en 2020 (en contraste con la meta original de déficit de 1,4% del PIB para dicho año), pasando a un déficit estructural de 2,5% del PIB en 2021, y llegando a un déficit estructural de 2,0% del PIB en 2022 (el doble de la meta original de déficit de 1,0% del PIB para dicho año).

Las metas fiscales fueron nuevamente recalibradas ante el severo impacto que tuvo la irrupción de la pandemia de Covid-19 en la actividad económica, el empleo y los ingresos de la población, que demandó recursos extraordinarios para hacer frente a la emergencia sanitaria, económica y social. Así, el 14 de junio de 2020, autoridades del Poder Ejecutivo y del Congreso Nacional, representados por algunos integrantes de las Comisiones de Hacienda de la Cámara de Diputados y del Senado, suscribieron un "Marco de Entendimiento para un Plan de Emergencia por la Protección de los Ingresos de las Familias y la Reactivación Económica y del Empleo", el que definió un espacio de gasto adicional para enfrentar la pandemia por un monto de hasta US\$ 12.000 millones, en un horizonte de 24 meses. Esto implicó una nueva recalibración de las metas estructurales por parte de la autoridad fiscal, la que, mediante el Decreto N°1.579 de septiembre de 2020, fijó alcanzar un déficit estructural de 3,9% del PIB en 2022, comenzando con 3,2% del PIB en 2020, y pasando por 4,7% del PIB en 2021.

En el Cuadro 1 se presentan las metas de Balance Estructural de los últimos tres decretos del Ministerio de Hacienda que sientan las bases de la política fiscal y el déficit estructural registrado en cada año.

Cuadro 1: Metas de Balance Estructural 2018-2022 - Decretos de política fiscal

	Balance Estructural (efectivo)	Metas Estructurales - Decreto N° 743 (julio 2018)	Metas Estructurales - Decreto N° 253 (marzo 2020)	Metas Estructurales - Decreto N° 1579 (septiembre 2020)
2018	-1,5	-1,8		
2019	-1,5	-1,6		
2020	-2,6	-1,4	-3,2	-3,2
2021	-11,4	-1,2	-2,5	-4,7
2022		-1,0	-2,0	-3,9

Fuente: Ministerio de Hacienda.

En resumen, se observa que la meta para 2021 pasó primero de un déficit estructural de 1,2% del PIB a 2,5% del PIB, y luego, a 4,7% del PIB, obteniéndose finalmente un resultado

recomendado la incorporación explícita de cláusulas de escape en la regla fiscal. Este informe se encuentra disponible en:

<https://cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/informes-tecnicos-del-cfa/informe-tecnico-del-cfa-n-3-informe-para-el-fortalecimiento-de-la-regla-fiscal>

de 11,4% del PIB. Por tanto, el resultado para 2021 implicó un desvío respecto de la meta estructural recalibrada. A su vez, el déficit estructural alcanzado en 2021 representa el desvío más elevado respecto a la meta desde que existe la regla de Balance Estructural (instaurada en 2001), así como el mayor déficit estructural como porcentaje del PIB.

Dicho desvío se explica, principalmente, por un mayor gasto fiscal respecto de lo presupuestado en septiembre de 2020. Al utilizar el PIB proyectado en cada Informe de Finanzas Públicas (IFP), la estimación de gasto como porcentaje del PIB para 2021 pasó de 26,6% en el IFP del tercer trimestre de 2020 (IFP 3T20) a 31,3% en el IFP del cuarto trimestre de 2021 (IFP 4T21). Este aumento se explica, en gran medida, por los gastos extraordinarios para enfrentar la pandemia en 2021, considerándose las distintas extensiones del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) Universal, medidas de apoyo a las Pymes y refuerzos sanitarios.

Por su parte, dada la recuperación económica y el mayor precio del cobre, los ingresos fiscales en 2021 llegaron a 23,7% del PIB, lo que se compara con la cifra proyectada en el IFP 3T20 de 22,3% del PIB.³ En tanto, la estimación de ingresos estructurales disminuyó de 21,9% del PIB (IFP 3T20) a 19,9% del PIB (IFP 4T21).⁴

A su vez, el deterioro de las cuentas fiscales, producto de los mayores gastos, así como también las medidas bajo la línea incluidas en los planes de apoyo para enfrentar la pandemia, significaron un aumento de la deuda pública.⁵ Así, para 2021, la deuda bruta alcanzó a 36% del PIB (lo que se compara con 33% del PIB en 2020). En tanto, la deuda neta alcanzó a 30,8% del PIB en 2021 (lo que se compara con 24,6% del PIB en 2020).⁶

Detrás del significativo aumento de la deuda neta se encuentra el deterioro de los Activos del Tesoro Público en 2021, de los cuales una parte significativa fue utilizada para hacer frente a las necesidades de financiamiento fiscal durante la pandemia. En particular, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) cerró en 2021 con un monto de US\$2.457 millones (0,8% del PIB), lo que se compara con los recursos de fines de 2020 (US\$8.955 millones, equivalentes a 3,5% del PIB), mientras que el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) pasó de US\$10.157 millones (3,2% del PIB) a fines de 2020 a US\$7.473 millones (3,0% del PIB) al cierre

³ En el IFP 3T20, las cifras proyectadas de crecimiento real del PIB y precio del cobre para 2021 se estimaban en 5,0% y US\$/lb 288, respectivamente. Las últimas cifras disponibles para 2021 (IFP 4T21) ubican el crecimiento real del PIB en 11,9% y el precio del cobre en US\$/lb 423.

⁴ Metodológicamente, dicha caída de los ingresos estructurales se explica por un mayor ajuste cíclico tanto de los ingresos tributarios no-mineros como de los ingresos de Codelco y de la minería privada, explicado por la mayor actividad económica y precio del cobre, respectivamente.

⁵ Un detalle completo sobre las medidas del Gobierno para enfrentar la crisis de la pandemia se encuentra disponible en <https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes-sobre-medidas-covid-19/informes-de-ejecucion-del-fondo-covid-19/03-03-2022-actualizacion-de-medidas-economicas-anunciadas-por-el-gobierno-en-el>

⁶ La deuda neta se refiere al aditivo inverso de la Posición Financiera Neta estimado por la Dipres.

de 2021.⁷ Así, al considerar el resto de los activos financieros⁸, los Activos del Tesoro Público a fines de 2021 llegaron a US\$14.890 millones (4,7% del PIB), lo que se compara con US\$23.504 millones a diciembre de 2020 (9,3% del PIB). Se debe señalar que la proyección para 2021 de los Activos del Tesoro Público en el IFP 3T20 fue de 5,6% del PIB.

Finalmente, es importante destacar que para 2022 las recientes proyecciones de la Dipres apuntan a un déficit estructural de 2,8% del PIB, mientras que la meta se ubica en un déficit estructural de 3,9% del PIB. No obstante, el CFA ha advertido que dichas proyecciones deben ser evaluadas con prudencia debido a que el escenario base fue construido con cifras de crecimiento del PIB y de la demanda interna por sobre las expectativas de consenso.⁹

Considerando los principios de responsabilidad y sostenibilidad fiscal, el Consejo reitera sus recomendaciones para hacer frente a los desvíos de las metas y continuar con una senda de convergencia que permita asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo:

- 1) Las metas de balance estructural para el periodo 2022-2026, que deberán ser establecidas mediante decreto dentro de los primeros 90 días de comenzada la nueva administración, debiesen implicar una convergencia fiscal realista pero exigente, de forma tal de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas.
- 2) Revertir efectivamente las medidas fiscales adoptadas para enfrentar la pandemia, dada su naturaleza transitoria, proceso iniciado en la Ley de Presupuestos aprobada para 2022.
- 3) Monitorear los pasivos contingentes que puedan gatillarse tras la crisis de la pandemia.
- 4) Analizar los niveles de los fondos soberanos, en particular del FEES, de forma tal de establecer un nivel mínimo de estos recursos para asegurar el acceso a liquidez en caso de nuevas emergencias.
- 5) Establecer una planificación para abordar los desafíos metodológicos que se han diagnosticado en la regla de Balance Estructural.¹⁰

⁷ El Ministerio de Hacienda recientemente ha realizado aportes de recursos al FEES. En enero de 2022 aportó US\$4.000 millones, mientras que en marzo del mismo año aportó US\$2.000 millones. De esta forma, la estimación preliminar de la Dipres es que a marzo de 2022 el FEES cuenta con recursos por US\$8.397 millones (2,6% del PIB).

⁸ El resto de los activos del Tesoro Público está compuesto por: (i) Otros Activos del Tesoro Público en pesos y dólares; (ii) Fondo para la Educación; (iii) Fondo de Apoyo Regional; y, (iv) Fondo para Diagnóstico y Tratamiento de Alto Costo.

⁹ Ver Informe "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2022" disponible en <https://www.cfachile.cl/balance-estructural/informes-sobre-balance-estructural/informe-sobre-balance-estructural-n-10-informe-de-evaluacion-y-monitoreo-del>

¹⁰ Ver Informe Técnico N° 5 del CFA, "Propuesta de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural (31-07-2021)", disponible en:

- 6) Complementar la regla de Balance Estructural con un ancla fiscal definida como un nivel prudente de deuda neta. Para ello, es necesario que se realicen estimaciones sobre el nivel de deuda pública prudente y sostenible para un país emergente como Chile.
- 7) Fortalecer la regla fiscal para contar a futuro con cláusulas de escape explícitas y debidamente normadas, para enfrentar eventos exógenos al accionar del Gobierno, de gran magnitud y transitorios, junto con reglas de convergencia posterior que establezcan la ruta de ajuste después de desviaciones de las metas de Balance Estructural.
- 8) Establecer explícitamente que las metas de Balance Estructural deben ser cumplidas *ex-post*, de forma tal que, si se identifica un potencial desvío del Balance Estructural respecto de las metas, o si este se materializa, deba ser corregido.