

**ORD. Nº 67**

**MAT.:** Acompaña Nota del Consejo N°8, "Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del Proyecto que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal".

**SANTIAGO**, 14 de diciembre de 2021.

**A:** **PABLO LORENZINI BASSO**  
**PRESIDENTE DE LA H. COMISIÓN DE HACIENDA DE LA CÁMARA DE DIPUTADAS Y DIPUTADOS**

**DE:** **JORGE DESORMEAUX JIMENEZ**  
**PRESIDENTE DEL CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO**

De nuestra consideración:

En virtud del mandato del Consejo Fiscal Autónomo ("CFA") consistente en contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central, acompaño a usted la Nota del Consejo N°8, denominada "Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del Proyecto que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal".

En opinión del CFA, el Proyecto de Ley que "Modifica la ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal", actualmente tramitado bajo el Boletín N°14.615-05 ("proyecto"), constituye un avance para el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal, en tanto permitirá a las autoridades correspondientes contar con mejores herramientas para resguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas de largo plazo, y con reglas claras para la convergencia fiscal posterior a cuando ocurran desvíos respecto de las metas. A la vez, el proyecto avanza en mejorar los estándares exigibles en materia de transparencia, rendición de cuentas y de seguimiento de las metas de política fiscal.

Sin perjuicio de los avances reseñados, el Consejo, en cumplimiento de su mandato de contribuir al manejo responsable de la política fiscal, hace presente que considera relevante evaluar la posibilidad de introducir ajustes y mejoras para complementar el alcance y favorecer tanto la implementación como los resultados del proyecto en materia de responsabilidad fiscal. Las observaciones del Consejo se concentran en recomendaciones relativas a: (i) clarificar y especificar los roles y responsabilidades del CFA en el contexto del seguimiento de la regla dual y de la activación de cláusulas de escape; (ii) robustecer la regla dual y las cláusulas de escape; y, (iii) introducir precisiones específicas en el proyecto mencionado.

Adicionalmente, esta iniciativa, en opinión del Consejo, podría ser una oportunidad para fortalecer elementos adicionales de la institucionalidad fiscal chilena que el proyecto no aborda.

En virtud de lo anterior, y en el contexto del deber que le asiste al organismo que presido, acompaño a usted, para su conocimiento y fines pertinentes, el documento referido.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,



**JORGE DESORMEAUX JIMÉNEZ**  
**PRESIDENTE DEL CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO**

## Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del Proyecto que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal

Nota del CFA N° 8  
14 de diciembre de 2021

El 7 de diciembre de 2021, la H. Cámara de Diputadas y Diputados aprobó, en rápida tramitación y con urgencia de discusión inmediata decretada por el Poder Ejecutivo, el Proyecto de Ley que “Modifica la ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal”, actualmente tramitado bajo el Boletín N°14.615-05 (“proyecto”). En virtud de lo anterior, a partir de esta semana, el proyecto comenzará a ser discutido en el Senado del H. Congreso Nacional.

Los principales contenidos del proyecto, según se indica en el Mensaje presidencial que lo acompaña, se refieren a: (i) la incorporación de una regla dual, que complemente la de balance estructural con metas de deuda pública; (ii) la formalización y regulación de un procedimiento para los casos en que sea necesario desviarse de las metas de política fiscal, estableciendo cláusulas de escape a las mismas; (iii) la obligación de declarar de manera transparente cuál es la senda necesaria a cumplir para retomar los niveles de posición financiera neta que se tenían como objetivo; (iv) la exigencia de publicar estimaciones de corto y mediano plazo respecto de los resultados esperados de balance estructural y posición financiera neta al término de cada administración, así como un documento técnico con una proyección a 10 años plazo; (v) la incorporación de obligaciones de informar el cumplimiento de las metas de política fiscal en la mitad y hacia el final del período de cada administración; y, (vi) el reconocimiento, con rango legal, de la obligación de elaborar los Informes Financieros de proyectos de ley e indicaciones, ordenando la publicación de aquellos y de sus fuentes<sup>1</sup>.

Todo lo anterior, en opinión del Consejo Fiscal Autónomo (“CFA” o “el Consejo”), constituye un avance para el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal, en tanto permitirá a las autoridades correspondientes contar con mejores herramientas para resguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas de largo plazo, y con reglas claras para la convergencia fiscal posterior a cuando ocurran desvíos respecto de las metas. A la vez, el proyecto avanza en mejorar los estándares exigibles en materia de transparencia, rendición de cuentas y de seguimiento de las metas de política fiscal.<sup>2</sup>

Sin perjuicio de los avances reseñados, el Consejo, en cumplimiento de su mandato de contribuir al manejo responsable de la política fiscal, hace presente que considera relevante evaluar la posibilidad de introducir ajustes y mejoras para complementar el alcance y favorecer tanto la implementación como los resultados del proyecto en materia de responsabilidad fiscal.

---

<sup>1</sup> Mensaje Presidencial 188-369, con que se inicia la tramitación legislativa del Proyecto de Ley que Modifica la Ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal (Boletín N°14.615-05), pp. 8-12.

<sup>2</sup> En este sentido, el proyecto, si bien no las considera en su totalidad, avanza en la dirección de las recomendaciones planteadas por el CFA en su “Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”, publicado en abril del año en curso y que se encuentra disponible, en versión digital, 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>, y cuyas principales conclusiones se consignan en el Anexo del presente documento.

Adicionalmente, esta iniciativa, en opinión del Consejo, podría ser una oportunidad para fortalecer elementos adicionales de la institucionalidad fiscal chilena que el proyecto no aborda.

En cuanto a los contenidos específicos del proyecto, el CFA recomienda evaluar ajustes en los aspectos enumerados a continuación:

## **1. Clarificar y especificar los roles y responsabilidades del Consejo Fiscal Autónomo en el contexto del seguimiento de la regla dual y de la activación de cláusulas de escape**

1.1. El Consejo considera recomendable incluir explícitamente entre las atribuciones del CFA, por razones de consistencia, el deber de realizar un seguimiento periódico y de manifestar su opinión sobre eventuales desviaciones en el cumplimiento de todas las metas de política fiscal que se establezcan en virtud de la Ley 20.128, sobre responsabilidad fiscal. Esto implica que a sus funciones referidas al monitoreo y análisis de las metas de balance estructural, se agreguen en la Ley 21.148, que crea al Consejo, aquellas referidas a las metas de deuda.

1.2. Se propone explicitar la forma en que se concretará el deber del Consejo de contribuir al manejo responsable de la política fiscal en cuanto a: (i) la activación de cláusulas de escape; y, (ii) la implementación y monitoreo de los mecanismos de corrección que se encuentren aparejados a ellas. Así, siguiendo las recomendaciones y experiencia internacional, podría requerirse que el CFA, emita ex-ante un informe no vinculante con un análisis sobre si se justificaría la activación de las cláusulas de escape y del mecanismo de corrección propuesto por el Ejecutivo. Asimismo, el CFA podría monitorear la transitoriedad de las medidas que acompañan la aplicación de las cláusulas de escape, sean estas de ingresos, gastos, pasivos contingentes u otros requerimientos de capital.

## **2. Robustecimiento de la regla dual y cláusulas de escape**

2.1. El Consejo recomienda robustecer la regulación de la regla dual (de balance estructural y deuda) para efectos de garantizar que las metas fiscales sean consistentes, objetivas y cuenten con sustento técnico. Así, la determinación de la meta de deuda debiese estar basada en criterios que garanticen la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo (más allá del ciclo político electoral)<sup>3</sup>, ser compatible con las metas de balance estructural y no constituir una meta de corto plazo para la autoridad fiscal. Por su parte, en el corto plazo la regla operacional<sup>4</sup> debiese ser la de balance estructural, ya que esta es la herramienta bajo el control directo del gobierno.<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> El CFA en su “Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección” propone que la meta de deuda no debiese sobrepasar un nivel prudente de deuda, el cual garantiza con una alta probabilidad la sostenibilidad de las finanzas públicas en el tiempo (ver Anexo).

<sup>4</sup> La literatura indica que un buen diseño del marco fiscal debe estar compuesto por una regla operacional (e.g., balance estructural) junto con un ancla fiscal (ver FMI 2018 “How to select fiscal rules: a primer” y OCDE 2015 “Achieving prudent debt targets using fiscal rules”).

<sup>5</sup> Es importante que el proyecto de ley haga la distinción entre ambas metas considerando que existe la posibilidad de que estas tengan brechas respecto a los umbrales establecidos. En este sentido, si la meta de deuda se ubicara por debajo su umbral, esto no debiese afectar las metas de balance estructural.

2.2. Se sugiere que el proceso de activación de las cláusulas de escape, en caso de ocurrir eventos transitorios, ajenos al accionar propio de la administración y que ocasionen un grave deterioro en el potencial de la actividad económica y el empleo, debiese ser justificado o validado técnicamente ex-ante por las instancias correspondientes y no determinado ex-post (cuando éste ya se hubiere materializado), como sugiere el proyecto.<sup>6</sup>

2.3. A su vez, el Consejo recomienda que se norme explicitar las consecuencias que se derivarían para la autoridad fiscal de los incumplimientos de las metas de política fiscal, tanto en términos de rendición de cuentas, como de obligaciones de convergencia o corrección posteriores.

2.4. En concreto, el Consejo propone regular detalladamente las consecuencias de tales incumplimientos, lo que permitiría a la institucionalidad fiscal evitar riesgos asociados a desvíos sucesivos o permanentes de las metas de política fiscal. Lo anterior por la vía de: (i) incorporar obligaciones para casos de incumplimiento posterior de las metas, a través de la rendición de cuentas ante el Congreso con advertencias tempranas o planes de corrección<sup>7</sup>, esto último en caso de tratarse de factores permanentes que pudiesen poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas; y, (ii) establecer explícitamente que las metas de balance estructural deben ser cumplidas ex-post, recomendándose el uso de una cuenta de control, que corresponde a una cuenta nocional donde se acumulan o desacumulan los desvíos de las metas de balance estructural y, de superarse cierto umbral, se activan ajustes compensatorios.

2.5. Para favorecer el correcto seguimiento de la regla dual, el Consejo sugiere establecer un mayor nivel de información pública para “otros requerimientos de capital” y sus proyecciones. Al respecto, se recomienda normar que el Ministerio de Hacienda elabore estadísticas históricas y publique constantemente, entre otros aspectos, información sobre amortizaciones o compra de activos no contabilizados en el balance presupuestario, pero que afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central.

2.6. Finalmente, el Consejo propone que la rendición de cuentas respecto del seguimiento de la regla de deuda se realice al menos anualmente en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del tercer trimestre, para evitar duplicidad de informes.

### **3. Precisiones específicas del contenido del Proyecto de Ley**

3.1. El Consejo considera recomendable fortalecer la regulación de los Informes Financieros propuesta en su artículo 1 bis, contemplando: (i) la exigencia de elaborarlos en toda iniciativa legislativa emanada del Poder Ejecutivo, identificando sus efectos en ingresos, gastos o en operaciones bajo la línea. Inclusive debiesen elaborarse estos informes cuando los proyectos no tengan impacto fiscal, lo que el mismo documento debiere explicitar; (ii) ajustar el horizonte temporal de análisis en casos de proyectos que mantengan implicancias fiscales de largo plazo, para

---

<sup>6</sup> El proyecto de ley indica que la justificación o validación se daría ex-post al señala que “cuando la política fiscal se desvíe de lo que se haya establecido en el decreto a que se refiere el inciso anterior, el Presidente de la República deberá dictar las modificaciones necesarias”.

<sup>7</sup> En esta instancia la autoridad fiscal debiera justificar los factores cíclicos y/o permanentes detrás de la situación fiscal.

que sea consistente con su naturaleza (v.gr. materias previsionales); (iii) especificar que dichos informes deben ser remitidos al H. Congreso Nacional con antelación a la cuenta del proyecto de que se trate; (iv) la exigencia de elaborar, al momento de publicarse la ley, un informe financiero consolidado que contemple todas las modificaciones, actualizaciones o sustituciones que se hubieren formulado durante su tramitación legislativa; y, (v) la necesidad de realizar y publicar un seguimiento, por parte de las autoridades que corresponda, del impacto en ingresos, gastos o en operaciones bajo la línea, de la implementación de las leyes que tengan un significativo impacto fiscal, con el objeto de contrastarlos con las proyecciones contenidas en sus informes financieros.

3.2. Finalmente, el Consejo sugiere aclarar el alcance de la “política de activos” que deberá dictar el Presidente de la República al inicio de su administración, entendiendo que ésta se circunscribiría a la política de activos financieros del Tesoro Público y no a todo activo fiscal.

## Anexo

### Recomendaciones contenidas en el “Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”

En informe publicado el 7 de abril de 2021, el CFA consideró necesario robustecer el marco fiscal mediante la incorporación del concepto de nivel prudente de deuda como ancla de las finanzas públicas, de cláusulas de escape y de mecanismos de corrección, para asegurar la sostenibilidad de la deuda y del gasto público.

En este ámbito, a partir de la revisión de la experiencia internacional y en el contexto del marco fiscal que impera en Chile, el Consejo planteó las siguientes recomendaciones:

#### **i) Establecer una regla dual de deuda neta y balance estructural**

El Consejo observa que un buen diseño del marco fiscal debiese agregar a la regla operacional un ancla fiscal. En este sentido, como complemento a la regla operacional de balance estructural, se recomienda incorporar un ancla fiscal definida como un nivel prudente de deuda neta sobre el Producto Interno Bruto (PIB). La razón principal para incluir un ancla es asegurar que las finanzas públicas operen en un marco que resguarde la sostenibilidad fiscal, cuyos beneficios se ven reflejados en una mayor estabilidad y resguardo del gasto público, en menores costos de financiamiento para el Estado, personas y empresas y en mayor crecimiento, lo que se traduce en la generación de mayores empleos e inversiones.

La incorporación de un ancla de deuda se vincula directamente con el concepto de sostenibilidad, que es el principal objetivo de la regla fiscal. Permite, además, integrar la evolución de los “otros requerimientos de capital”, que corresponden a amortizaciones de gastos y compra de activos no contabilizados en el balance presupuestario, y que afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central, tales como bonos de reconocimiento, compra de cartera de créditos con aval del Estado, capitalización de empresas públicas con utilidades, entre otros. Estas operaciones han tenido una importante incidencia en la evolución de la deuda pública en Chile durante los últimos años.

En este marco, la forma de operar de la regla dual debiera considerar metas anuales de balance estructural compatibles con un nivel objetivo referencial para el cociente deuda neta-PIB, que se ubique por debajo del nivel prudente de deuda.

#### **ii) Mantener el balance estructural como la regla operacional**

En el caso de la regla operacional, el Consejo destaca la conveniencia de mantener el concepto de balance estructural. Ello se justifica, por un lado, pues el operar con una variable estructural permite dotar a la política fiscal de un carácter acíclico, restándole a esta última volatilidad e incertidumbre. Y, por otro lado, el balance estructural es un concepto ya conocido por dos décadas en el país, lo que facilita su comunicación hacia el público.

### **iii) Definir la Posición Financiera Neta como el concepto relevante para el nivel prudente de deuda**

El Consejo considera relevante que la variable a utilizar para construir el nivel prudente de deuda sea la deuda neta. Lo anterior, además de ser lo conceptualmente adecuado al analizar la restricción presupuestaria del sector público, en el caso de Chile se hace especialmente relevante dada la importancia de los activos del Tesoro Público como fuente de financiamiento.

Se sugiere que el Ministerio de Hacienda desarrolle un modelo integral para el análisis de sostenibilidad fiscal en línea con la experiencia internacional y recomendaciones de organismos multilaterales.

Otra alternativa sería utilizar el balance primario estructural que, si bien tiene la ventaja de ser una variable que refleja más genuinamente el resultado fiscal, al no considerar los intereses que dependen de déficits pasados, corresponde a un concepto menos conocido, por lo que requeriría de un esfuerzo comunicacional adicional. Al cierre de 2020, los activos del Tesoro Público representaban un 8,5% del PIB, y al cierre de 2019 representaban un 48% de los activos del Gobierno Central.

Como medida de deuda neta, a juicio del CFA, lo recomendable es utilizar la Posición Financiera Neta, que corresponde a la diferencia entre la deuda bruta y los activos del Tesoro Público, los cuales son activos líquidos, que cuentan con una valorización de mercado y son reportados en forma periódica.

### **iv) Establecer normas que consideren tanto el nivel prudente de deuda como un objetivo referencial de deuda**

En el ámbito institucional, el concepto de nivel prudente de deuda debiese estar establecido por ley, mientras que su cifra puntual tendría que especificarse mediante decreto o en otra norma de mayor jerarquía. La estimación puntual del nivel prudente de deuda debiese perdurar por más de una administración, de forma tal de dar estabilidad a dicha cifra como un valor más permanente, con consideraciones de mediano plazo, y así evitar modificaciones de carácter discrecional que terminen debilitando el ancla fiscal.

De establecerse en un decreto, este debe ser distinto al que sienta las bases de la política fiscal de cada gobierno y su actualización no debiese ocurrir al comienzo de una nueva administración, ni tener efectos sobre las metas de balance estructural previamente definidas.

Por otra parte, se recomienda que el decreto que sienta las bases de la política fiscal de cada gobierno, mandatado por la ley de responsabilidad fiscal, incorpore un nivel objetivo referencial de deuda neta hacia fines del período en que cada administración determina su último presupuesto del sector público.

Dicho nivel objetivo referencial debe ser compatible con las metas de balance estructural, la trayectoria proyectada de la deuda neta y la restricción del nivel prudente de deuda. La autoridad fiscal, sólo a modo de referencia, podría incorporar la trayectoria de la deuda neta en el mencionado decreto.

#### **v) Estimar el nivel prudente de deuda neta de forma robusta y rol del CFA**

La estimación del nivel prudente de deuda debiese ser realizada por el Ministerio de Hacienda, considerando toda la información disponible, y formalizarse a través de la dictación de decreto o de otra norma de mayor jerarquía.

Por su parte, el CFA podría asesorar al Ministerio de Hacienda en esta materia, en línea con sus funciones y atribuciones sobre sostenibilidad fiscal. A su vez, el CFA debería realizar —previo al establecimiento del nivel prudente de deuda— un informe, no vinculante, donde se analice dicha cifra.

Es importante que la estimación del nivel prudente de deuda sea de público conocimiento y que se utilice un conjunto de las mejores metodologías disponibles para su estimación, de forma tal de contar con una estimación robusta de dicho umbral.

El Consejo destaca la importancia para el país de mantener la calificación de riesgo de “grado de inversión”, lo cual debiese ser un aspecto a considerar al establecer el nivel prudente de deuda. Cabe señalar que dicho nivel debe ser entendido como un umbral restrictivo, que no se debe sobrepasar.

Las metodologías para estimar el nivel prudente de deuda se caracterizan por tener una alta especificidad técnica y requieren de la implementación de modelos estocásticos que se basan en insumos detallados de las finanzas públicas. En ese marco, el Consejo considera que no debiese ser una tarea homologable a la que realizan comités de expertos como los definidos para los parámetros estructurales.

Asimismo, el Consejo recomienda que los modelos desarrollados para estos efectos, ya sea por el Ministerio de Hacienda o el CFA en su función asesora, puedan ser auditados por organismos expertos y que exista un panel asesor para orientar en desarrollos metodológicos y de estándares de calidad.

La Dirección de Presupuestos publica trimestralmente la información de deuda bruta y mensualmente la de activos del Tesoro Público. Adicionalmente, la Posición Financiera Neta se publica en los Informes de Finanzas Públicas trimestrales. Esto corresponde al presupuesto que se aprueba en el último año de una administración y que rige para el primer año de gobierno de la siguiente.

El nivel objetivo referencial de deuda debe ubicarse por debajo del nivel prudente de deuda. Se debe señalar que el concepto de nivel prudente de deuda no corresponde al límite desde el cual se cae en insolvencia, sino un umbral en el que con -una baja probabilidad- dado los choques que enfrenta la economía y otros riesgos fiscales (e.g., pasivos contingentes), nos ubicaríamos en dicho límite.

Los paneles asesores para las instituciones fiscales independientes forman parte de las mejores prácticas internacionales de acuerdo a la OCDE.



#### **vi) Incorporar advertencias y planes para evitar el incumplimiento del ancla fiscal**

Cuando el cociente deuda neta-PIB efectivo sobrepasa su nivel objetivo referencial se recomienda que la autoridad fiscal deba dar cuenta al Congreso. En esta instancia la autoridad fiscal deberá justificar los factores detrás de dicha situación, dando una explicación en el caso que correspondan a factores cíclicos, o bien, de tratarse de factores de largo plazo, presentar un plan con acciones para prevenir que la deuda exceda el nivel prudente. Si por un segundo año consecutivo la deuda supera su nivel objetivo referencial, el CFA deberá elaborar un informe dando cuenta de la situación, el cual deberá ser presentado al Congreso.

#### **vii) Mejorar los estándares de información de “otros requerimientos de capital”**

La implementación de la regla dual requiere un mayor nivel de información respecto de los “otros requerimientos de capital”. Al respecto, se recomienda al Ministerio de Hacienda elaborar estadísticas históricas detalladas y un informe público periódico de frecuencia trimestral, que incluya las proyecciones de corto y mediano plazo respecto de los “otros requerimientos de capital”, que corresponden a amortizaciones o compra de activos no contabilizados en el balance presupuestario, y que afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central.

Este informe debería incluir los bonos de reconocimiento, la compra de cartera de créditos con aval del Estado, la capitalización de empresas públicas con utilidades, entre otras.

#### **viii) Establecer explícitamente que las metas de balance estructural deben ser cumplidas ex-post**

El Consejo recomienda incorporar de manera explícita en la ley de responsabilidad fiscal que las metas de balance estructural deben ser cumplidas de manera 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. Para esto el CFA recomienda utilizar un mecanismo de corrección automático a través de una cuenta de control, donde los desvíos de las metas de balance estructural se acumulen o desacumulen y, una vez que alcancen un cierto umbral acotado, se compensen en el(los) período(s) siguiente(s).

La ventaja de llevar una cuenta de control es evitar ajustes drásticos, de difícil calibración y socialmente costosos de la política fiscal en cada período. Con todo, el Consejo considera que la metodología del balance estructural debería ser revisada de manera tal de evitar excesiva volatilidad en desviaciones por errores de proyección de los ingresos estructurales.

#### **ix) Incorporar cláusulas de escape y mecanismos de corrección**

Respecto a las cláusulas de escape y mecanismos de corrección, el Consejo recomienda la incorporación de ambos elementos a la regla fiscal. En línea con el principio de responsabilidad 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.

Se sugiere, además, la importancia de que exista un Memorándum de Entendimiento entre el Ministerio de Hacienda y el CFA para la facilitación y acceso en línea a la información y datos necesarios para efectos de poder incorporarlos en sus análisis de sostenibilidad fiscal. En particular, el Consejo enfatiza la necesidad de contar con información detallada de las amortizaciones que componen dichos requerimientos de capital, así como la descomposición de las fuentes y usos de fondos.

Las potenciales fuentes de desvíos ex-post de las metas de balance estructural corresponden, por un lado, a errores de proyección de (i) inflación, (ii) tipo de cambio, (iii) producción/venta de cobre, (iv) márgenes de operación en la minería, y (iv) los rendimientos tributarios no cobre, entre otras; y por otro lado, a desviaciones del gasto efectivo respecto al presupuestado.

Otra opción disponible es realizar ajustes discretos cada año para cumplir la meta, lo que podría considerar cierto grado de tolerancia. Una de las ventajas de esta otra opción es evitar complejizar la regla fiscal.

El mecanismo de corrección se activa a partir del año en que las metas de balance estructural muestran una variación positiva (e.g., a partir del año que comienza a reducirse el déficit estructural).

En caso de ser necesario realizar modificaciones a las cláusulas de escape y mecanismos de corrección, para ajustarse a cambios significativos del escenario, se debería seguir un procedimiento similar al establecido originalmente, en cuanto a la justificación, evaluación y aprobación de las cláusulas de escape y mecanismos de corrección, requiriéndose también los informes complementarios señalados y los mecanismos de monitoreo respectivos.

#### **x) Definir las características de los eventos que gatillan las cláusulas de escape**

El Consejo recomienda que la definición de los eventos que gatillan las cláusulas de escape considere únicamente circunstancias que cumplan con ser simultáneamente: i) exógenas al accionar del gobierno; ii) graves en cuanto a su potencial de afectar la actividad económica y el empleo o en términos de una exigencia fiscal extraordinaria; y, iii) transitorias, en el entendido que se espera que se reviertan. En este sentido, las crisis económicas de gran envergadura, desastres naturales, u otros eventos de extrema gravedad, debiesen ser considerados como factores por los cuales se podrían invocar las cláusulas de escape.

A juicio del Consejo, para evitar que algunos eventos puedan quedar fuera de la cláusula de escape, es recomendable incluir una descripción abierta de los eventos que la pudieran activar, pero que deban cumplir con las características antes señaladas.

#### **xi) Establecer los organismos responsables en las cláusulas de escape y mecanismos de corrección**

El Consejo recomienda que el Ministerio de Hacienda sea el organismo responsable de proponer la activación de las cláusulas de escape. Para esto, sugiere que dicha institución documente públicamente los motivos para hacerlo, fundamentando que la causa efectivamente es exógena al gobierno, grave y transitoria, y, al mismo tiempo, presente el mecanismo de corrección para el desvío de las metas de balance estructural, de forma tal de garantizar una senda de convergencia

en línea con la sostenibilidad fiscal. Dicho documento debiese incluir proyecciones macroeconómicas y fiscales de los escenarios que se prevén.

Asimismo, al activar las cláusulas de escape, el Ministerio de Hacienda debiera actualizar el decreto que sienta las bases de la política fiscal de su administración, mencionando tanto las nuevas metas de balance estructural, como sus implicancias para la trayectoria de la deuda neta y su compatibilidad con el nivel prudente de deuda.

La experiencia internacional muestra que existen dos alternativas para el rol del Congreso en la activación de una cláusula de escape y su mecanismo de corrección: (i) que este órgano sea informado por el Ejecutivo; o, (ii) que se requiera de su aprobación. A favor de la segunda opción se puede argumentar que otorga mayor legitimidad política a una medida que probablemente involucre un horizonte de tiempo mayor al de la administración que la activa. En contraste, a favor de requerir únicamente la información por parte del Ejecutivo se puede mencionar la oportunidad de reacción para implementar las medidas fiscales requeridas.

Independientemente de la opción que se tome, se debe tener en cuenta que, en la mayor parte de los casos, las medidas específicas de ingresos y gastos que implemente el gobierno para operativizar las cláusulas de escape requieren ser legisladas en el Congreso. Por ejemplo, para aprobar Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (MTTRA), bonos especiales y otras disposiciones similares, la institucionalidad vigente requiere que se materialicen a través de leyes.

De manera complementaria, siguiendo las recomendaciones y experiencia internacional del enfoque de “pesos y contrapesos” en la toma de decisiones, se recomienda que una institución fiscal independiente (que podría ser el CFA), actuando como organismo técnico, emita un informe con un análisis de los motivos que justificarían la activación de las cláusulas de escape y el mecanismo de corrección propuestos por el Ejecutivo. Al mismo tiempo, el CFA recomienda que el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) también emita en estos casos un informe evaluando, en el plano de la estabilidad financiera, la situación que enfrenta el país y las potenciales consecuencias que podría traer aparejada la decisión de invocar las cláusulas de escape. Ambos informes debiesen ser remitidos al Congreso y al Ministerio de Hacienda antes o dentro de un plazo muy breve luego de ser publicado el informe del propio gobierno, de forma que puedan ser analizados oportunamente.

Es importante señalar que dado el carácter técnico de dichas instituciones (Consejo Fiscal Autónomo y Consejo de Estabilidad Financiera), sus evaluaciones no debiesen tener un rol vinculante en la decisión de activar las cláusulas de escape y mecanismos de corrección.

También se aconseja que una institución fiscal independiente, como podría ser el CFA, realice un monitoreo periódico de la ejecución del mecanismo de corrección, midiendo su impacto en la sostenibilidad fiscal. Asimismo, se sugiere que dicha institución tenga la capacidad de monitorear la transitoriedad de las medidas que acompañan la aplicación de las cláusulas de escape, sean estas de ingresos, gastos, pasivos contingentes u otros requerimientos de capital.

**xii) Obligaciones en el caso de incumplimiento del mecanismo de corrección**

En el caso que el balance estructural se ubique por debajo (mayor déficit o menor superávit) de la meta establecida en el mecanismo de corrección, la autoridad fiscal deberá presentar un plan de acción al Congreso para revertir el desalineamiento. Asimismo, el CFA debiese emitir un informe evaluando el plan de acción del gobierno.