



Apuntes sobre la Regla Fiscal.

Rosanna Costa C.

Consejera



Agenda

1. ¿Para qué una regla fiscal?
2. Reglas a-cíclicas versus contra-cíclicas.
3. Reglas simples o complejas / credibilidad y enforcement.
4. Sostenibilidad.



¿Para qué una regla fiscal?

Estabilidad en el ciclo macroeconómico y busca contribuir a una trayectoria fiscal sostenible.

➤ Integra una institucionalidad macro más agregada.

- ❖ Economía pequeña y abierta con Banco Central autónomo que sigue una meta inflacionaria. Tipo de cambio flexible. Política fiscal guiada por una regla fiscal a-cíclica.

➤ Integra un marco institucional orientado en la sostenibilidad fiscal que entrega mayores atribuciones a quien ejerce responsabilidad del control de la política fiscal.

- ❖ Iniciativa Exclusiva del Ejecutivo en materia de gastos y tributación. Parlamento solo puede reducir gastos que no estén respaldados en leyes permanentes.
- ❖ Los proyectos de ley no pueden tramitarse sin informe financiero que contiene proyecciones de impacto financiero de Hacienda (Dipres) – con lo que se actualizan las proyecciones de mediano plazo una vez al año.
- ❖ Límites al endeudamiento bruto con mayor quórum (ancla histórica perfectible) de la cual derivan espacios de flexibilidad presupuestaria centralizada.
- ❖ Principio de no afectación de los tributos a gastos específicos.
- ❖ Consejo Fiscal Autónomo recientemente aprobado por ley, que entre otros podrá evaluar la sostenibilidad fiscal.



Los beneficios de contar con una buena institucionalidad fiscal crecen en la medida que el crecimiento tendencial es menor.

La regla es un instrumento que ha variado en el tiempo. Existe tradición de seguir una regla y de responsabilidad fiscal.

1

2

3

4



Otras menciones generales al inicio.

- Chile tiene una **historia de reglas fiscales**, partiendo por el Fondo de Estabilización del Precio del Cobre.
- La regla fiscal es **compleja** y privilegia minimizar errores para ajustar el ciclo.
- Se **valora estabilidad en la regla**. "La regla" no es excluyente de otras estimaciones y modelos complementarios que permitan evaluar desviaciones sistemáticas. (Consejo Fiscal)
- Hay una **institucionalidad complementaria** que contribuye a la sostenibilidad y que puede siempre puede perfeccionarse.
- Las **reglas a-cíclicas** buscan seguir la tendencia, y por tanto **estabilizan la trayectoria del gasto**.
- La Comisión Corbo se pronunció por **ingresos cíclicamente ajustados, sin ajustarlos por impuestos transitorios a excepción de medidas de reversión automática**. Eso no excluye la entrega de información complementaria relativa a ingresos y gastos excepcionales cada año que contribuyan a complementar el análisis y que se haga en forma sistemática.
- La regla si bien se define a partir de variable de tendencia de largo plazo, define el gasto del presupuesto del año. **No es suficiente como instrumento que garantice solvencia en el mediano plazo.**

1

2

3

4



Reglas a-cíclicas versus contra-cíclicas.

- Desde punto de vista macro, las reglas contra-cíclicas contribuyen a suavizar los ciclos y ofrecen mayor estabilidad en la trayectoria real de la economía.
- Sin embargo la política contracíclica asume flexibilidad para modificar el impulso fiscal.
- La contra-ciclicidad puede darse vía ingresos o vía gastos o ambos. Deseable instrumentos de reversión automática, acciones por una vez y temporalmente adaptables al ciclo.
 - ❖ Ingresos: La experiencia chilena vía ingresos es reducida: IVA, ingresos de reversión automática.
 - ❖ Gastos: Vía gastos se sugiere centrarse en inversiones o gastos “por una vez”. Presenta algunas dificultades.

La inversión suele asimilarse más a un gasto por una vez, pero tiene un ciclo de generación relativamente más largo a lo que se desearía y de difícil adaptación (salvo obras menores).

El gasto corriente es menos reversible y tiende a diluirse entre gasto permanente.

Costos asimétricos (mayores para reducir gasto) dificultan la reversión del impulso.
 - ❖ Ley Responsabilidad Fiscal contempla programa de empleo contra-cíclicos pero pueden ser menos reversibles de lo que se esperaba. Otros gastos de reversión automática, como seguros de desempleo, que se han usado, pudieran haber mostrado mejor resultado (evaluar), aunque tienen alcance limitado.

Existe algún grado de asimetría en los ajustes fiscales al alza y a la baja (mayor respaldo al incremento del impulso fiscal que a su retiro) y una tendencia a valorar el gasto presente y su financiamiento futuro.

1

2

3

4



Normas de escape y retorno a la trayectoria.

Con todo, frente a eventos excepcionales se puede requerir un mecanismo de escape y retorno de la regla. Para estos casos, aunque excepcionales, es preferible contar con institucionalidad pre diseñada.

➤ **Declaración fundada.**

- ❖ Distinguir entre cambios a la regla por perfeccionamientos de aquellos mecanismos excepcionales de salida.
- ❖ Requisitos mínimos como presentar programa con ingresos, gastos y financiamiento desde la salida hasta el retiro gradual de los estímulos propuestos, y
- ❖ mantener un seguimiento en el tiempo. (consistencia temporal)

➤ **Autorización más formal.** Entre otros, su **financiamiento** (endeudamiento neto) equivalente al mayor endeudamiento bruto si excede período presidencial.

El debate internacional hoy apunta a contar con reglas de escape y con ello materias de accountability, tiempo máximo para retornar a la trayectoria, especificar si el punto de llegada es deshacer el impulso o compensar el costo de la salida en un período máximo entre otros.

1

2

3

4



Simplicidad versus precisión.

- 
- Una regla **compleja** tiene costos en credibilidad y por tanto disminuye su valor predictivo y su capacidad para alinear en torno a una trayectoria fiscal sostenible.
 - ❖ Compleja se refiere a su dificultad para estimarla, contrastar y proyectar valor de los parámetros.
 - ❖ Consejos Fiscales independientes y creíbles contribuyen a reducir ese impacto.
 - *Como contraparte, exceso de simplicidad nos aleja de la tendencia con los consecuentes costos de retorno (aumenta volatilidad en la trayectoria de costos).*
 - La regla ha estado sujeta a cambios frecuentes con escasos períodos de estabilidad. En muchos casos obedece a perfeccionamientos y circunstancias cíclicas no previstas. Algunos se realizaron con anticipación.



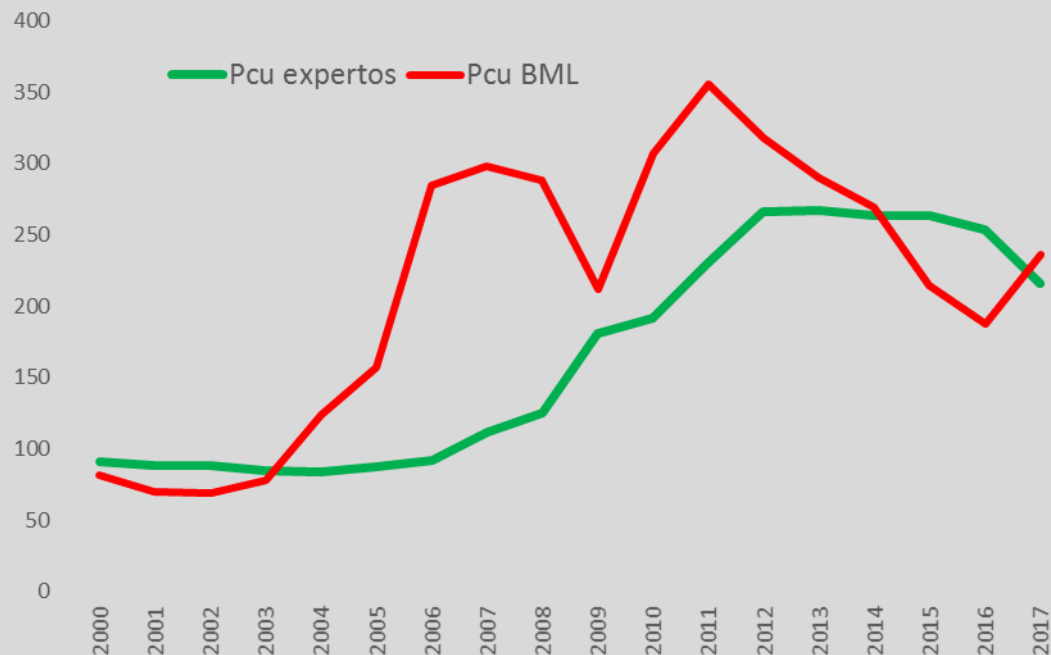
- Reglas de balance estructural descansan en una **variable no observada**. **Costos asimétricos.**
- **¿déficit observado máximo?**. Cumpliría dos objetivos: limitar el traspaso de errores sustantivos en la estimación de parámetros de largo plazo, y particularmente en la dirección del ciclo más costosa de ajustar.



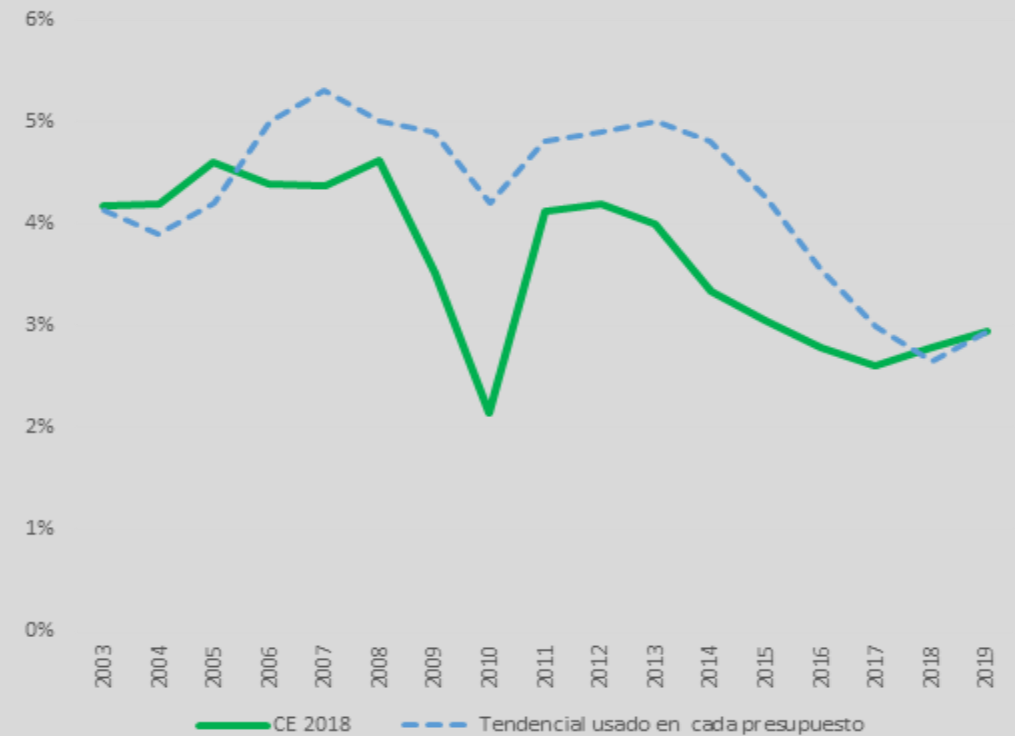
Los parámetros estructurales no son variables observadas, suavizan el ciclo, presentan volatilidad y cambian en el tiempo.



Indice Precio cobre deflatado PPI USA



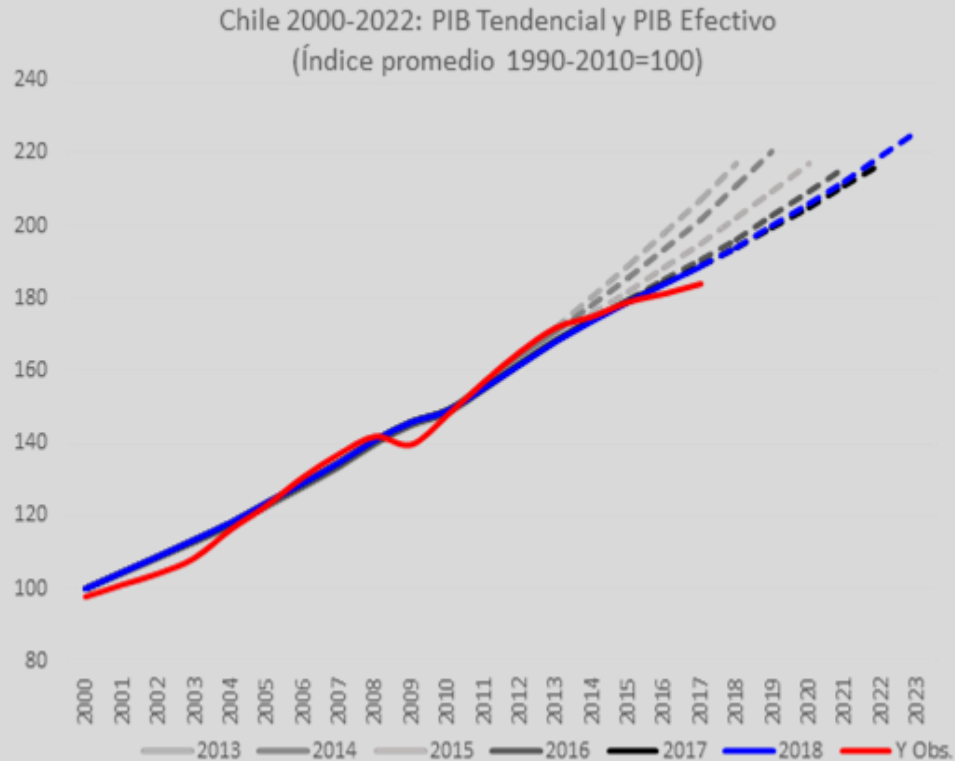
Crecimiento del Pib. Tendencial Comité de Expertos



El precio del cobre considera lo que entrega el comite de expertos cada año deflatado por indice de precios al productos de Estados Unidos. En el caso del crecimiento del Pib tendencial corresponde solo al último comité de expertos.



Al aplicar el ajuste al nivel de ingresos la regla ajusta no solo cambios en la trayectoria sino en el nivel de los ingresos.



- **Ajustar al nivel de tendencia tienen algunas ventajas.** Proyectar en base a la variación de las variables de tendencia es más simple, pero puede acumular desviaciones en el tiempo.
- Mantener una regla que **se evalúa ex post con variables efectivas** contribuye a converger hacia trayectoria futura. Evaluar la regla ex post con los supuestos ex ante puede generar desalineamientos.

En lo que viene se compara el ingreso estructural que se ha estimado cada año, y por tanto corresponde a la regla de cada año, con un ejercicio muy simple que solo busca invitar a repensar en la simplicidad y a preguntarse por el costo-beneficio de la complejidad en pos de una mayor precisión.

1

2

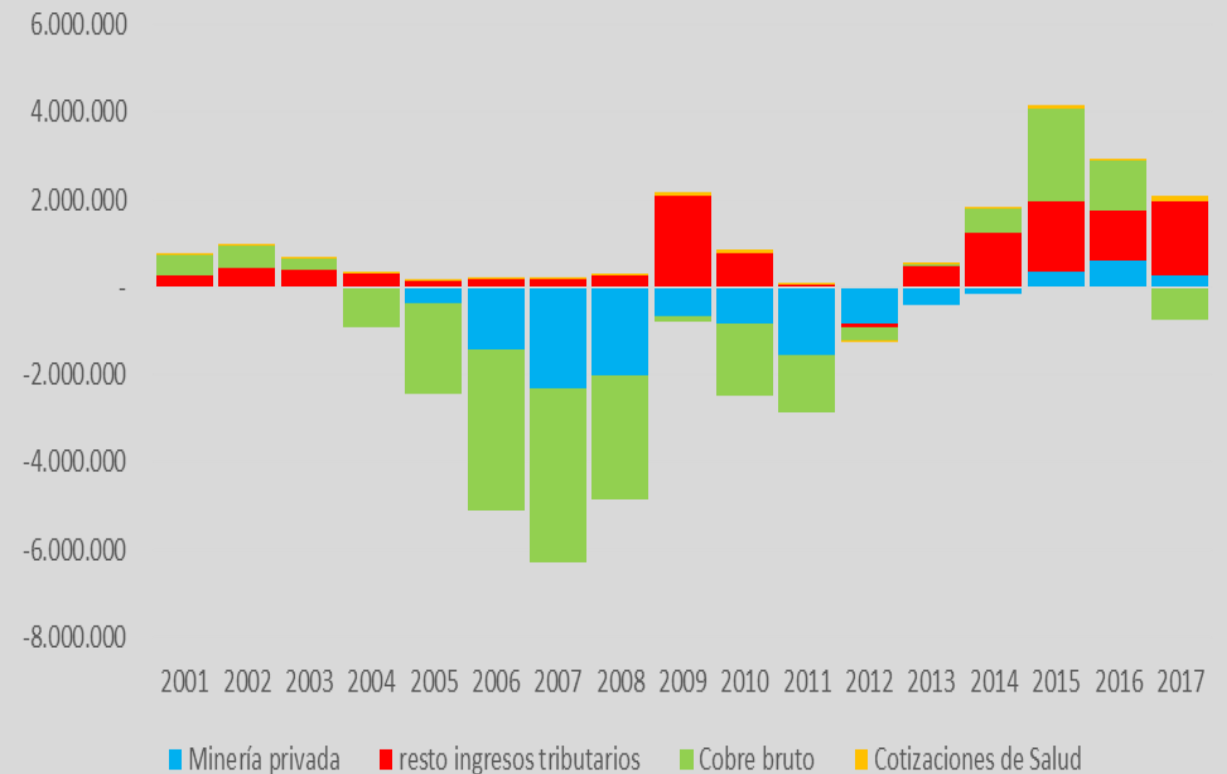
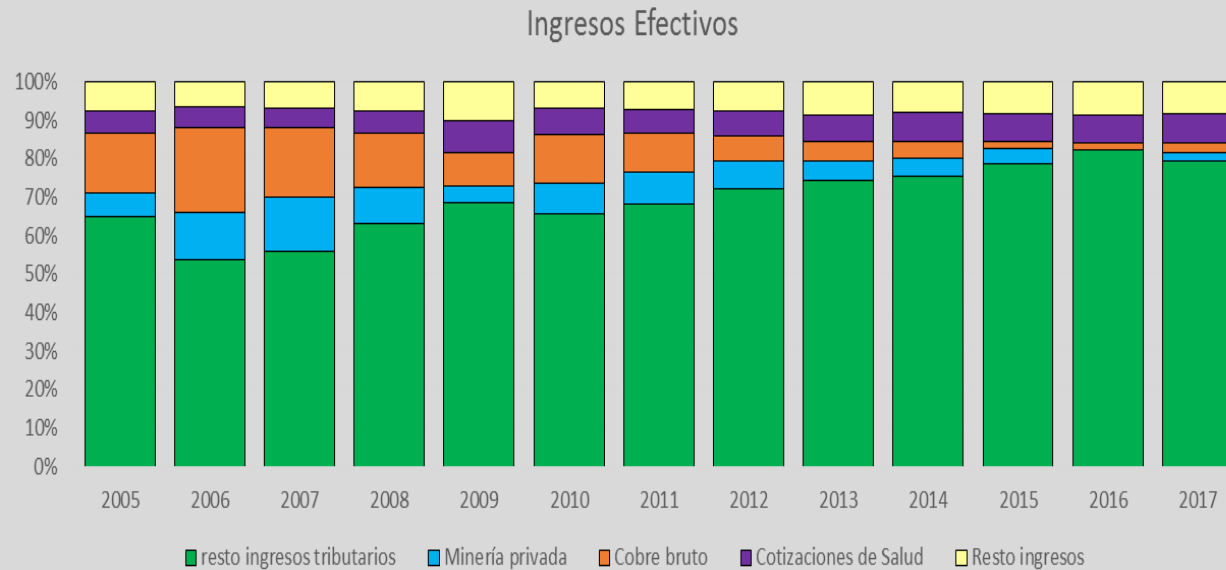
3

4



Composición de los Ingresos del Gobierno Central Total.

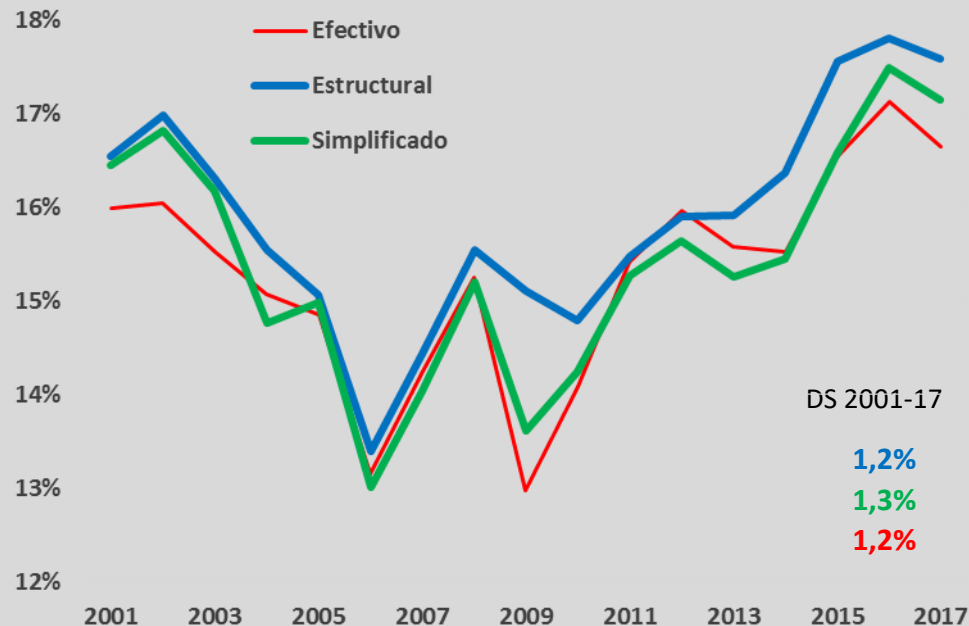
Los ingresos del cobre tienen ajustes significativos en relación a su participación en ingresos efectivos



Ingresos tributarios no mineros.



Ingresos (% del PIB)



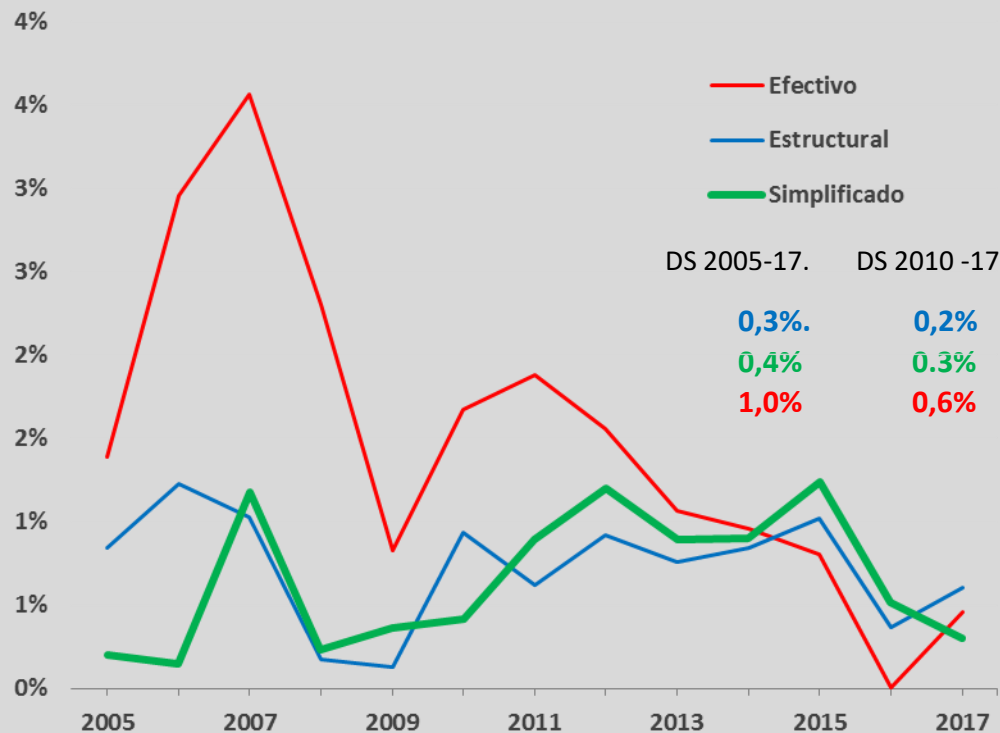
- La serie simplificada toma la **recaudación efectiva agregada en t** (una ecuación) y corrige por la brecha del período con una elasticidad 1.05.
- La oficial se abre para **5 categorías** y aplican brechas diferentes de Comité de Expertos de años correspondientes.
 - ❖ Este ajuste (oficial) requiere información que se entrega solo ocasionalmente.
 - ❖ Armonizar series tributarias publicadas frecuentemente con las que se usan para estos fines.
 - ❖ *Revisar elasticidades del ajuste cíclico con las estimaciones de ingresos efectivos de corto y mediano plazo.*
- La serie simplificada está por debajo de la oficial la mayor parte del tiempo. No logra depurar el ciclo lo suficiente.
- Se sugiere considerar ajustes a partir del crecimiento tendencial del **PIB no minero**, dado los ajustes a la minería privada y Codelco por separado.



Ingresos tributarios mineros (GMP10).



Ingresos (% del PIB)

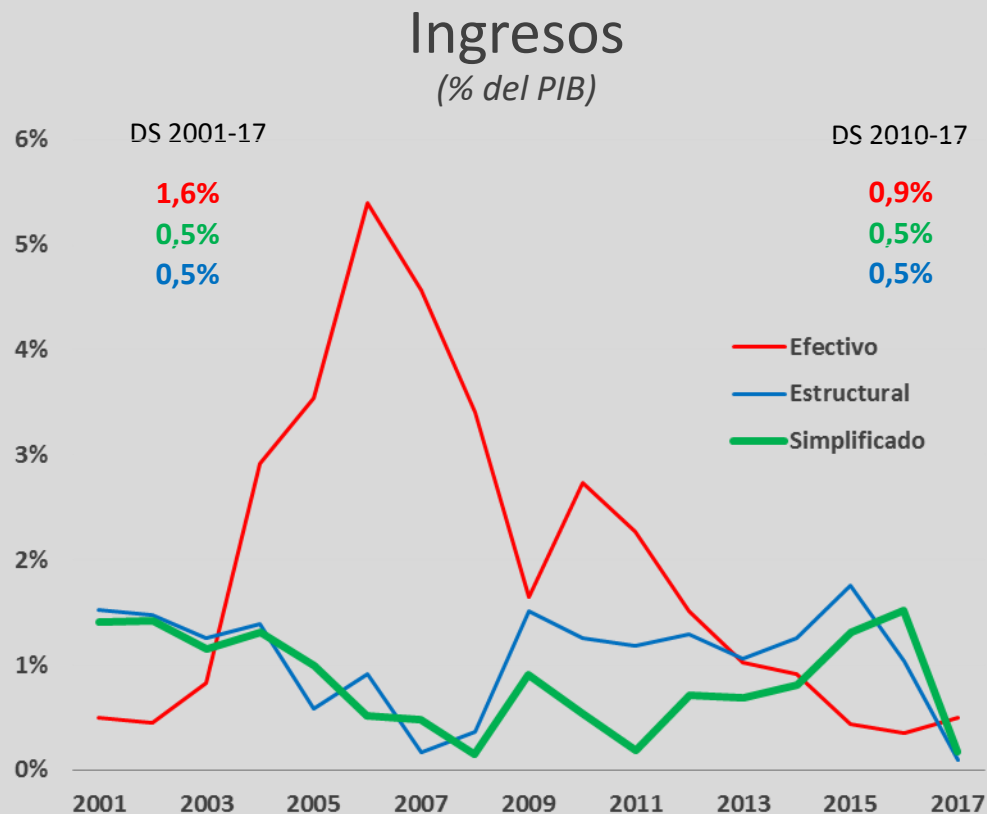


- Considera ajuste **anual** aplicando a la **producción de la GMP10** un ajuste por la **diferencial de precios entre BML y precio de LP**, ponderado con una **tasa compuesta de impuestos**.
 - ❖ No se consideran los costos, variable difícil de seguir, pese a que la base del ingreso son utilidades y no ventas brutas.
 - ❖ Se usan remesas de cada año. (Variable de acceso ocasional)
 - ❖ No se corrige efecto tipo de cambio asociado a fluctuaciones en precio del cobre. Una caída del precio del cobre no afecta ingresos estructurales, pero el impacto en el tipo de cambio los aumenta.
- El ajuste oficial es trimestral y se realiza considerando apertura de los PPM del período, créditos y la declaración anual para impuesto a la renta; anual para el royalty con igual apertura; ajuste trimestral para impuesto adicional.
 - ❖ Las estadísticas tributarias más frecuentes no tienen esta apertura.
- Los nuevos ingresos ajustados se parecen ahora más al oficial, aunque tiende a estar por sobre ella marginalmente buena parte del tiempo.

1
2
3
4



Ingresos del cobre (Codelco).



- Para Codelco se realiza un ajuste **anual** con su **producción** ajustada por la **diferencial de precios entre BML** (no de Codelco) y **precio del largo plazo**.
- El ajuste oficial es **trimestral** y toma **precio de Codelco** que difiere del de mercado por ley del producto vendido y temporalidad efectiva de contratos.
- No se ha corregido el tipo de cambio.

1

2

3

4



Sostenibilidad.

- La regla fiscal es parte de una institucionalidad más completa y compleja.
- En Chile hay un marco institucional que apunta a la estabilidad fiscal y que parte en la propia constitución.
- Me voy a centrar en aspectos más generales en torno a la regla y algunas de tipo institucional complementarias a ella. Algunas ya fueron expuestas previamente.



Más allá de la regla fiscal.

- La regla está focalizada el diseño del presupuesto del año, alineado con variables de tendencia.
- Programa de Mediano Plazo.-
- Informes Financieros diferenciados para proyectos con alto impacto en el largo plazo. Mecanismos para establecer provisiones.
- Proyecciones de largo plazo.
- Introducir planes de eficiencia del gasto sectoriales con metas explícitas. En la medida que el crecimiento tendencial se ajusta se requiere favorecer e institucionalizar mecanismos explícitos de eficiencia. Spending Review.
- Consejo Fiscal es un avance valioso. Foco en la regla y en la sostenibilidad es un acierto.
- Límites al endeudamiento neto.

1

2

3

4



En relación a la regla fiscal.

Algunos de los mencionados

- **Estabilidad para la regla.** Formalizar los perfeccionamientos. CF
- **Límite al déficit observado** o un ancla de apoyo en variables observadas. Apunta a la asimetría en costos de ajustes frente a errores en la proyección de parámetros de largo plazo.
- Valor de una regla a-cíclica está en la estabilidad del gasto. Sin embargo se puede estudiar institucionalidad disponible para salidas en circunstancias especiales. Institucionalidad que defina requisitos, programas de gastos por una vez a considerarse, trayectoria de retiro y autorización de financiamiento.
- Evaluar **simplicidad**. Avances en **transparencia pueden complementarse** particularmente relativo a parámetros de menor difusión periódica. Publicar series en Informe de Cálculo del BE y anexar bases de datos.
- Ajustes a ingresos tributarios no mineros debiera usar brecha en **pib no minero**.
- Revisar incentivos en el tratamiento de las **empresas públicas. Fondo de infraestructura.**
- Otros países cuentan con reglas a **gobiernos regionales. Evaluar el instrumento en la medida que se avance en descentralización**

Hay más...

1

2

3

4





Apuntes sobre la Regla Fiscal.

Rosanna Costa C.

Consejera

