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

Presentación a la Comisión Especial Mixta de Presupuestos
H. Congreso Nacional
19 de abril de 2022

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Agenda

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

1. Mensaje del CFA
2. Análisis de coyuntura económica y fiscal
3. Sostenibilidad y responsabilidad fiscal
4. Recomendaciones realizadas por el CFA en el período

Anexos

1. Mensaje del CFA

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **Durante los últimos tres años, Chile ha vivido circunstancias excepcionales en su historia, que han requerido un rol mucho más activo de la política fiscal, con fuerte expansión del gasto público y otras medidas implementadas.** La crisis social, económica y sanitaria ha provocado un fuerte deterioro de las finanzas públicas, llevando el déficit estructural a su nivel más alto desde que existe la regla fiscal; la deuda bruta y neta han alcanzado sus mayores niveles en tres décadas; los activos del Tesoro Público se han reducido significativamente; y el gasto en intereses ha aumentado.

- **En esta coyuntura, el Consejo considera fundamental la implementación de un proceso de normalización fiscal**, luego de la expansión compensatoria y contracíclica para enfrentar la pandemia que emergió de la activación de una cláusula de escape de *facto* a la regla de Balance Estructural.

- **La magnitud del déficit estructural en 2021 (11,4% del PIB) refleja un desequilibrio de largo plazo en las cuentas fiscales que debe ser corregido para garantizar la sostenibilidad de la deuda y las finanzas públicas**. Dicho déficit no solo es el más elevado desde que se creó la regla fiscal, sino que también es el mayor desvío registrado respecto a la meta y se ubica muy por sobre aquella recalibrada en sept. de 2020 (4,7%, originalmente 1,2% del PIB).

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **El país ha observado un significativo aumento de la deuda pública durante los últimos años, explicado por los menores ingresos, los mayores gastos y por las "medidas bajo la línea"**. En 2021, la deuda bruta alcanzó 36,3% del PIB, más que triplicándose en una década; los activos del Tesoro Público disminuyeron desde 12% del PIB en 2011 a 5,3% en 2021; la deuda neta aumentó en torno a 32 puntos del PIB en dicho período, pasando desde una posición acreedora a una deudora, de 31% del PIB; y el pago de intereses se duplicó en los últimos diez años, llegando a US$2.710 millones en 2021 (0,9% del PIB).

- **Ante la importante reducción del espacio fiscal que trajo consigo la crisis social y la pandemia del Covid-19, dos de las principales clasificadoras de riesgo en su momento aplicaron una rebaja de la nota crediticia del país, enfatizando en ambos casos el debilitamiento de las finanzas públicas**. Fitch Ratings bajó la nota soberana de Chile en octubre de 2020 desde "A" hasta "A-", recorte que fue seguido por Standard & Poor's en marzo de 2021, que actualizó su clasificación soberana para nuestro país desde "A+" hasta "A". En tanto, en el mismo mes, la agencia Moody's modificó su perspectiva para Chile de "estable" a "negativa".

Mensaje

- **Al ser Chile una economía emergente, las exigencias del mercado para obtener un bajo costo de financiamiento son más altas que para el mundo desarrollado**. Las recientes rebajas en calificación de riesgo para Chile se explican principalmente por el deterioro de sus cuentas fiscales y el menor crecimiento económico (además de su menor grado de desarrollo relativo y dependencia de materias primas). Por lo tanto, si no se inicia un plan de convergencia adecuado y se continúa verificando un aumento sostenido de la deuda, el país retrocedería en el principal aspecto que actualmente sostiene su bajo costo de financiamiento, que es su fortaleza fiscal.

- **El esfuerzo fiscal para enfrentar la pandemia en Chile fue significativo en comparación con la experiencia internacional, lo que fue posible debido principalmente al comportamiento fiscalmente responsable exhibido por el país durante las últimas décadas, lo que le permitió contar con un importante nivel de ahorro y acceso a endeudamiento a bajo costo**. Contar con los recursos y fuentes de financiamiento suficientes para enfrentar crisis es un privilegio de algunos países, que por sus niveles de desarrollo y/o manejo responsable de su política fiscal, tienen la posibilidad de hacerlo.

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **En ese contexto, el CFA, con el objeto de contribuir al manejo responsable de la política fiscal y de velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas, junto con valorar las medidas adoptadas para enfrentar las consecuencias sanitarias, sociales y económicas de la pandemia, planteó en su oportunidad una serie de recomendaciones a las autoridades**, entre ellas: (i) la necesidad de distinguir los gastos transitorios del plan de ayuda de aquellos permanentes (de forma tal que los gastos transitorios puedan ser identificados y retirados una vez superada la crisis); (ii) conservar, al menos, un nivel mínimo para los fondos soberanos (para contar con liquidez para enfrentar eventuales crisis futuras); y, (iii) iniciar un proceso de convergencia de carácter realista pero exigente.

- **En línea con las recomendaciones del Consejo, el Poder Ejecutivo publicó desde 2021 la ejecución del gasto público distinguiendo entre aquellas medidas transitorias producto de la pandemia y las que corresponden al presupuesto regular**. Asimismo, el CFA ha realizado un seguimiento trimestral de la ejecución de las medidas por el Covid-19, tanto las que implican mayores gastos, como las referidas a menores ingresos y a “movimientos bajo la línea”.

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **Para conservar, al menos, un nivel mínimo de los fondos soberanos, en particular del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), el Ejecutivo inyectó US$6.000 millones a dicho fondo al inicio de 2022**. No obstante, el Consejo ha advertido que, dado que la última proyección de crecimiento disponible para 2022 elaborada por el Ministerio de Hacienda se encuentra por encima de la media de consenso y las más recientes proyecciones del Banco Central de Chile (BCCh), existen riesgos que, de materializarse, significarían mayores necesidades de financiamiento, una eventual reversión de dichos aportes y un aumento de los niveles de la deuda neta.

- **El CFA ha concluido que, de no iniciarse prontamente un proceso de convergencia fiscal, se corren serios riesgos de retrocesos adicionales en calificación crediticia, persistencia en la inflación y eventualmente nuevos aumentos en el costo de financiamiento para las familias, las empresas y el Estado, con los consiguientes efectos negativos sobre la inversión, la actividad económica y el empleo**. En este sentido, un primer paso en materia de consolidación fiscal fue la aprobación de la Ley de Presupuestos 2022, con una caída proyectada del gasto de 24,6% respecto de lo ejecutado en 2021, incluyendo el retiro de gran parte de las medidas transitorias implementadas para enfrentar la pandemia.

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **Si bien el Consejo considera que se debe monitorear la reciente desaceleración económica, en principio no debiera alterarse la convergencia fiscal ni el marco presupuestario definido para 2022, considerando que ella se da en un contexto de una economía con signos de sobrecalentamiento, reflejado en una alta inflación, una brecha del producto positiva y un significativo déficit de cuenta corriente.** Al respecto, en marzo de 2022 la inflación interanual alcanzó 9,4%, la cifra más alta desde 2008 (y anterior a esto desde 1994); la brecha del producto en 2021 fue positiva, alcanzando un 2,1% del PIB; y el déficit de cuenta corriente en dicho año llegó a 6,6% del PIB, el más alto desde 1985, explicado en gran medida por el déficit fiscal de 7,6% del PIB.

- **Respecto a la convergencia fiscal, el CFA observa que un ajuste relevante del déficit estructural en 2022 permitiría trayectorias más graduales de convergencia en los próximos años**. En cambio, de no realizarse dicho ajuste, las sendas compatibles con la sostenibilidad fiscal requerirían una convergencia fiscal mucho más exigente en los años siguientes.

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **El Consejo advierte, en línea con las recomendaciones de organismos internacionales, que el actual escenario de menor crecimiento y mayor inflación requiere priorizar políticas que apunten a mejorar el crecimiento tendencial, respecto de medidas transitorias de mitigación de los efectos de la pandemia**. Dichas políticas debieran fomentar la oferta agregada -a través de la inversión pública y promoción de la inversión privada, junto con potenciar la productividad-, mientras que eventuales medidas extraordinarias debiesen concentrarse en las familias y sectores de la economía que más lo requieran, dándose dentro del marco presupuestario aprobado para 2022. En cuanto a los desequilibrios que muestra la economía, un aspecto a prevenir es la generación de mayores presiones a la demanda que pudieran acentuarlos (e.g., los retiros de fondos de pensiones), dificultando el rol estabilizador de la política fiscal.

- **En consecuencia, los desafíos en materia de política fiscal son de suma relevancia, especialmente considerando los riesgos del escenario macroeconómico**. El CFA recientemente advirtió en su informe de evaluación del Balance Estructural sobre un sesgo optimista en los supuestos de actividad económica para 2022 presentados en el IFP 4T2021. Por su parte, existe una alta incertidumbre sobre la evolución del precio del cobre y del petróleo, su potencial impacto en la economía y, por ende, sobre las cuentas fiscales.

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **En ese contexto, el Consejo reitera 10 recomendaciones para un manejo responsable de la política fiscal, con el objetivo de fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo:**

  1. Las metas de balance estructural para el período 2022-2026 debiesen implicar una convergencia fiscal realista pero exigente.
  2. Los supuestos del escenario macroeconómico que utilice la autoridad fiscal en sus proyecciones debiesen reflejar adecuadamente los riesgos de la coyuntura económica. Se recomienda, además, seguir desarrollando escenarios alternativos según las mejores prácticas internacionales.
  3. Revertir efectivamente las medidas fiscales transitorias adoptadas para enfrentar la pandemia, proceso ya iniciado en la Ley de Presupuestos aprobada para 2022.

Mensaje

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

4. Monitorear la reciente desaceleración económica, pero en principio no alterar la convergencia fiscal, dados los signos de sobrecalentamiento de la economía. De persistir la desaceleración y la alta inflación, las políticas debiesen prioritariamente estimular la oferta agregada, mientras que eventuales medidas extraordinarias de apoyo debiesen estar concentradas en las familias y sectores de la economía que más lo requieran, dentro del marco presupuestario definido para 2022. Asimismo, es necesario prevenir la generación de mayores presiones a la demanda (por ejemplo, los retiros de fondos de pensiones), dificultando el rol estabilizador de la política fiscal.

5. Monitorear los pasivos fiscales contingentes que puedan gatillarse tras la crisis de la pandemia. Destaca el incremento del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE) y los Préstamos Solidarios Covid-19.

Mensaje

6. Analizar los niveles de los fondos soberanos. Para el FEES, establecer un nivel mínimo prudencial para asegurar el acceso a liquidez ante nuevas emergencias. Mientras que para el FRP, revisar las reglas de aportes y retiros consistentemente con la sostenibilidad actuarial, en el contexto de los nuevos compromisos adquiridos en materia de Pensión Garantizada Universal.

7. Establecer una planificación para abordar los desafíos metodológicos que se han diagnosticado en la regla de Balance Estructural.

8. Complementar la regla de Balance Estructural con un ancla fiscal definida como un nivel prudente de deuda neta.

9. Fortalecer la regla fiscal para contar con cláusulas de escape explícitas y debidamente normadas frente a eventos exógenos, junto con reglas de convergencia posterior.

10. Establecer explícitamente que las metas de Balance Estructural deben ser cumplidas *ex-post*, de forma tal que si se identifica o se materializa un potencial desvío, éste deba ser corregido.

Mensaje

- Finalmente, el Consejo enfatiza la importancia de continuar fortaleciendo la institucionalidad fiscal del país, tanto a nivel constitucional como legal.
- En el ámbito constitucional, el CFA remitió a la Convención una propuesta para consagrar los principios de sostenibilidad y responsabilidad fiscal como guía del accionar del Estado en todas sus instituciones y niveles de gobierno. Recientemente, aspectos sustantivos de dicha propuesta fueron aprobados por el Pleno de la Convención, pasando a formar parte del borrador de la nueva Constitución.
- En el plano legal, el CFA ha planteado propuestas al proyecto de ley que modifica la Ley N°20.128 sobre responsabilidad fiscal, actualmente tramitado ante el H. Congreso Nacional.

2. Análisis de coyuntura económica y fiscal

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

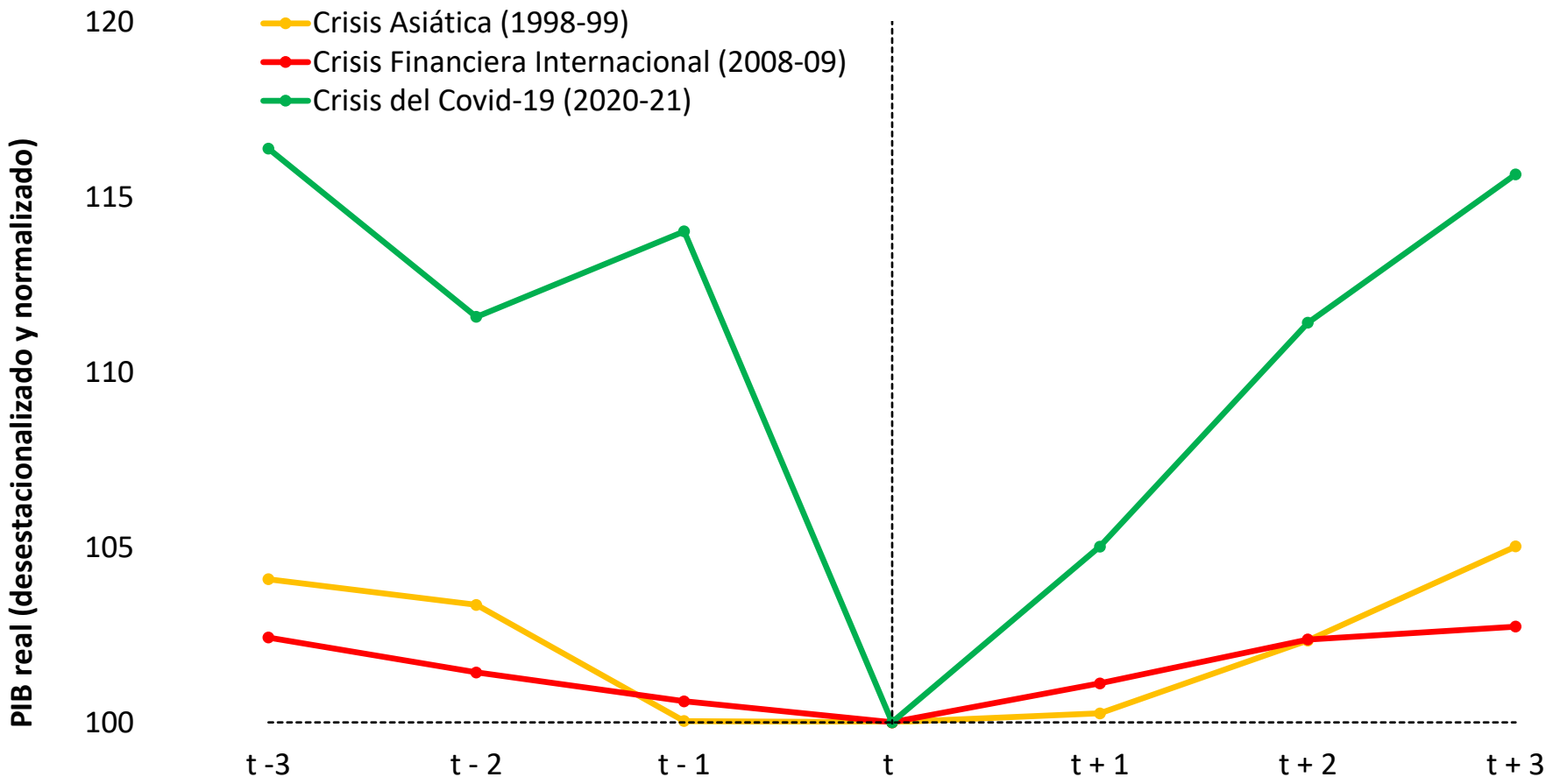
Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

- La crisis social de octubre de 2019 y la posterior irrupción de la pandemia del Covid-19 constituyeron un *shock* sin precedentes para la economía chilena.
- El PIB llegó a registrar un retroceso interanual de 13,7% durante el segundo trimestre de 2020. No obstante, el PIB promedió una caída de -6% en 2020, recuperando buena parte de la caída observada en el segundo trimestre de dicho año.
- Con todo, la crisis social, económica y sanitaria significó un deterioro de la actividad económica sustancialmente mayor respecto al observado en la crisis asiática (1998-99) y la crisis financiera internacional (2008-09).

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Variación porcentual trimestral del PIB real de Chile durante períodos de crisis



Notas: (1) Los niveles para el PIB real son desestacionalizados, normalizados en torno a los valores mínimos para cada crisis y calculados a partir de cifras en miles de millones de pesos encadenados (año de referencia 2013). (2) El periodo "t" corresponde al momento de mayor deterioro de actividad para cada crisis, esto es, al segundo trimestre de 1999 (crisis asiática), al segundo trimestre de 2009 (crisis financiera internacional) y al segundo trimestre de 2020 (crisis del Covid-19). Fuente: CFA en base a información del BCCh.

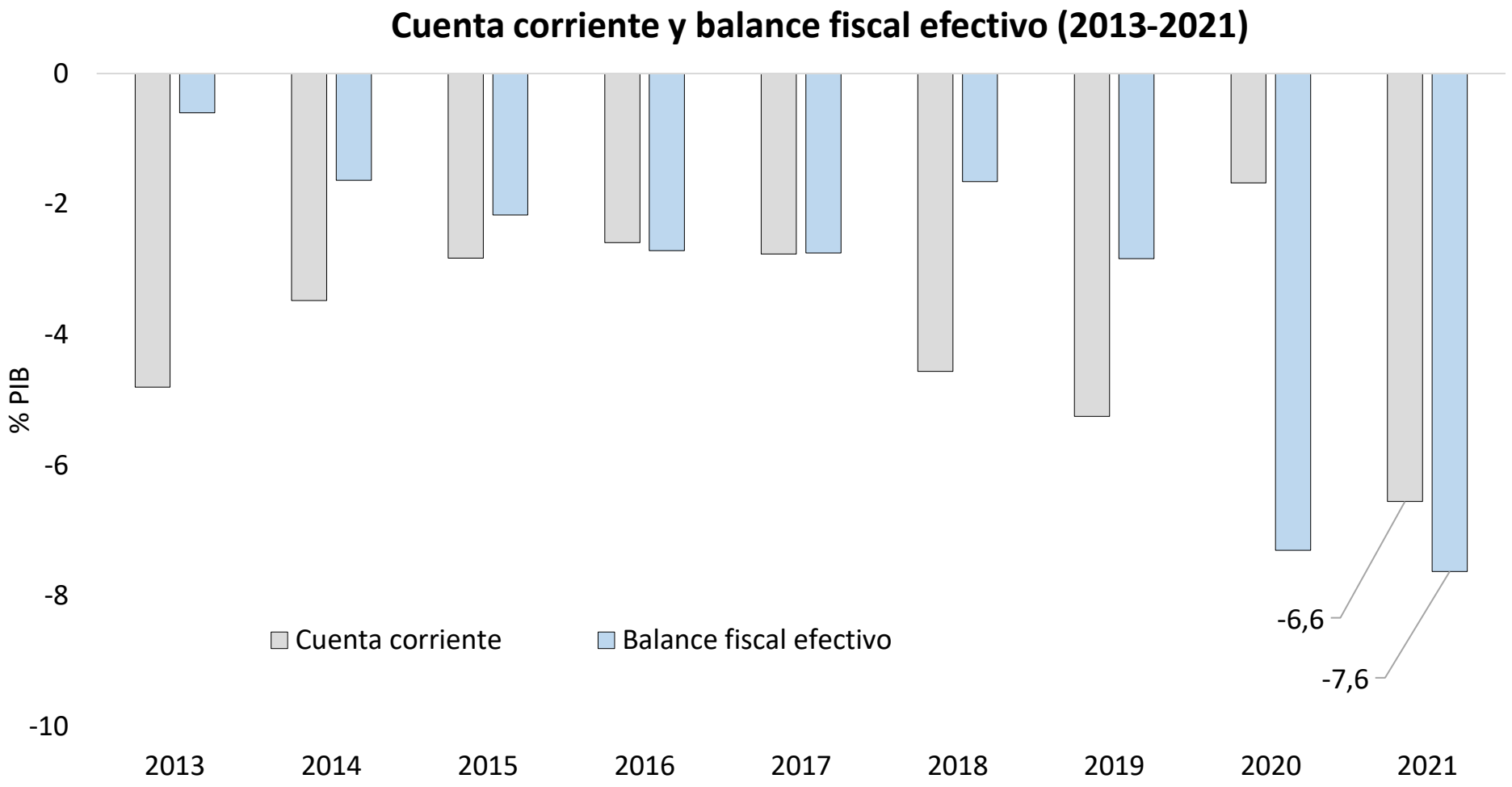
Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- En 2021, la economía se mantuvo en una senda de fuerte expansión, impulsada esencialmente por la demanda interna. De acuerdo al Informe de Cuentas Nacionales del Banco Central de Chile del cuarto trimestre de 2021, la actividad económica registró una expansión de 11,7%.
- En el IPoM de diciembre de 2021, el BCCh recalcó que el importante dinamismo de la demanda interna a lo largo del año -incluidos los paquetes de ayuda fiscal para enfrentar la pandemia y el efecto de los retiros de fondos previsionales- se vio reflejado en un mayor déficit de cuenta corriente, a pesar de un precio del cobre elevado y la significativa depreciación del peso.
- En tanto, la inflación interanual promedio para 2021 alcanzó 4,5%, mientras que su medición diciembre-diciembre ascendió a 7,2%. Al respecto, en la Reunión de Política Monetaria del 29 de marzo de 2022, el BCCh señaló que el alza de precios registrada en los últimos meses ha respondido en parte importante a una mayor inflación subyacente, especialmente de los bienes.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO



Fuente: CFA en base a cifras de la Dipres.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Para hacer frente a la crisis social de octubre de 2019, el Gobierno implementó la denominada “Agenda Social” y el “Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica”, que contemplaron un mayor gasto fiscal de US$3.899 millones (1,6% del PIB) respecto de lo establecido en el Proyecto de Ley de Presupuestos 2020. De dicho monto, US$2.722 millones correspondieron a medidas transitorias (1,1% del PIB) y US$1.177 millones a medidas permanentes (0,5% del PIB).
- Posteriormente, en el contexto de la crisis del Covid-19, autoridades del Poder Ejecutivo y del H. Congreso Nacional 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 cual 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.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- El CFA, en el ejercicio de sus funciones, ha realizado un continuo seguimiento de los gastos comprometidos y ejecutados en el contexto de la crisis sanitaria.
- En 2020, la ejecución de las medidas pre Fondo Covid y Fondo Covid -incluyendo mayores gastos, menores ingresos y movimientos "bajo la línea" ascendieron a US$5.607 millones y US$5.772 millones, respectivamente, alcanzando un total de US$11.379 millones en dicho año (4,5% del PIB).
- La materialización de dichas medidas de apoyo fiscal actuó en tándem con una política monetaria altamente expansiva, complementada por medidas no convencionales de apoyo a la liquidez y crédito.
- Nótese, además, que durante el segundo semestre de 2020 tuvieron lugar el primer y segundo retiro de fondos previsionales, los cuales -de acuerdo al IPoM de marzo de 2021- movilizaron en conjunto recursos por cerca de 13% del PIB.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Medidas pre Fondo Covid y Fondo Covid (2020-22)

	MM$ potenciales	MM$ USD potenciales	MM$ ejecutados 2020	MM$ USD ejecutados 2020	MM$ ejecutados 2021	MM$ USD ejecutados 2021	MM$ ejecutados 2022	MM$ USD ejecutados 2022	% Ejecutado (2020+2021 +2022)
Pre Fondo Covid	8.948.016	11.298	4.440.523	5.607	75.900	100	0	0	51%
Mayores gastos	1.077.120	1.360	1.431.936	1.808	0	0	0	0	133%
Menores ingresos	3.514.896	4.438	2.335.587	2.949	0	0	0	0	66%
Bajo la línea	4.356.000	5.500	673.200	850	75.900	100	0	0	17%
Fondo Covid	9.142.865	11.687	4.572.525	5.772	4.267.009	5.621	396.210	480	101%
Mayores gastos	6.897.126	8.773	3.624.467	4.575	3.605.005	4.749	396.210	480	111%
Menores ingresos	1.475.123	1.941	6.287	8	662.004	872	0	0	45%
Bajo la línea	770.616	973	941.771	1.189	0	0	0	0	122%
Medidas 2021	23.680.860	31.200	0	0	22.532.754	29.688	0	0	95%
Mayores gastos	22.264.383	29.334	0	0	21.331.724	28.105	0	0	96%
Menores ingresos	339.126	446	0	0	237.690	313	0	0	70%
Bajo la línea	1.077.351	1.420	0	0	963.340	1.270	0	0	89%
Total	41.771.741	54.185	9.013.048	11.379	26.875.663	35.409	396.210	480	87%
Mayores gastos	30.238.629	39.467	5.056.403	6.383	24.936.729	32.854	0	0	99%
Menores ingresos	5.329.145	6.825	2.341.874	2.957	899.694	1.185	0	0	61%
Bajo la línea	6.203.967	7.893	1.614.971	2.039	1.039.240	1.370	0	0	43%
Ejecución total como % del PIB de:			2020 = 4,5%		2021 = 11,1%				

Notas: (1) Los montos se encuentran actualizados según el Informe de Ejecución Presupuestaria de febrero de 2022. (2) El tipo de cambio utilizado es de $792 en 2020; $759 en 2021; y $825 en 2022 (esperado). Fuente: CFA en base a información de la Dipres.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- El Ministerio de Hacienda -mediante el Decreto N°743 de julio de 2018- planteó como meta reducir el déficit estructural en aproximadamente un quinto de punto porcentual (pp) del PIB cada año, comenzando con un déficit estructural de 1,8% del PIB en 2018 y, por consiguiente, 1,6% en 2019, 1,4% en 2020, 1,2% en 2021 y 1,0% en 2022. Dicha meta sólo se cumplió durante los dos primeros años, llegando a reducirse el déficit estructural a 1,5% del PIB en 2019.
- A fines de 2019, para financiar las medidas adoptadas para enfrentar la crisis social, y al carecer la institucionalidad fiscal chilena de una cláusula de escape explícita, el Ejecutivo invocó una cláusula de escape de *facto*, recalibrando las metas fiscales para el período 2020-22. Específicamente, el Decreto N°253 de marzo de 2020 determinó como nueva meta una reducción del déficit estructural de aproximadamente 1,2 pp del PIB a 2022, comenzando con un déficit estructural de 3,2% del PIB en 2020, pasando a un déficit estructural de 2,5% en 2021, y llegando a un déficit estructural de 2,0% en 2022.
- En el contexto de la pandemia del Covid-19, la autoridad fiscal -mediante el Decreto N°1.579 de septiembre de 2020- nuevamente recalibró las metas estructurales, fijando alcanzar un déficit estructural de 3,9% del PIB en 2022, comenzando con un déficit de 3,2% en 2020 y siguiendo con 4,7% en 2021.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

Balance Estructural 2018-22: metas establecidas en los decretos de política fiscal y resultados efectivos

	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: CFA en base al Ministerio de Hacienda.

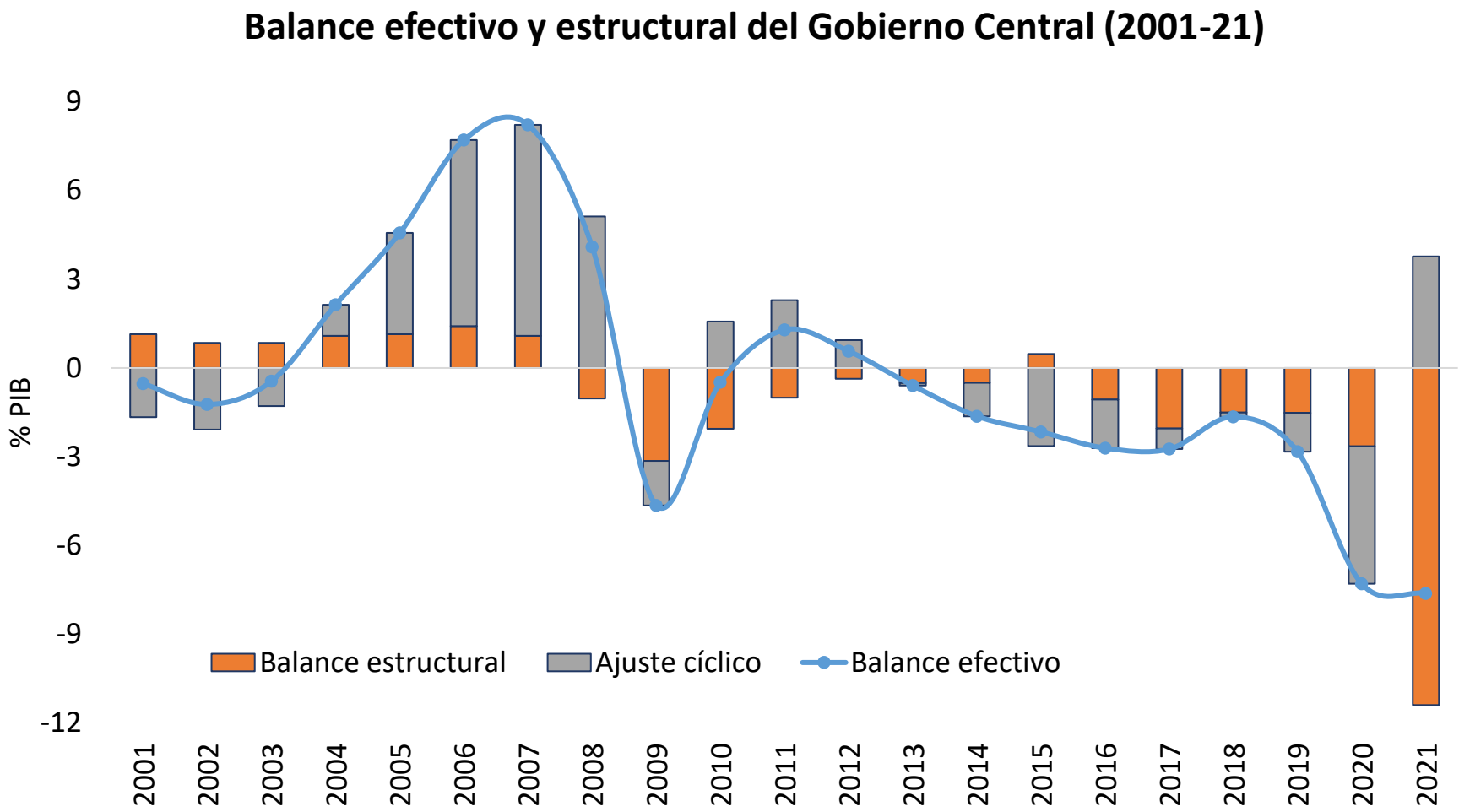
Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- En 2020, el Balance Estructural alcanzó un déficit de 2,6% del PIB, ubicándose por debajo de la meta de 3,2% revisada en marzo y posteriormente ratificada en septiembre de dicho año. Esta cifra fue el resultado de ingresos estructurales que ascendieron a 24,5% del PIB frente a un gasto fiscal de 27,2% del PIB. En tanto, la deuda bruta anotó un alza de 4,3 pp del PIB entre 2019 y 2020 (de 28,2% a 32,5%), mientras que la deuda neta aumentó 5,6 pp del PIB en el mismo período (de 18,6% a 24,2%).
- Por su parte, 2021 estuvo marcado por un fuerte impulso de gasto público. Los recursos destinados a mitigar los efectos de la pandemia ascendieron a US$35.409 millones (11,1% del PIB). Lo anterior implicó una expansión real del gasto fiscal de 33,2% respecto a 2020, alcanzando a 31,3% del PIB en dicho año. Los ingresos estructurales se situaron en 19,9% del PIB, resultando en un déficit estructural de 11,4% del PIB en 2021, el más elevado desde que se aplica la regla de Balance Estructural (6,7 pp por sobre la meta vigente para el mismo año). En tanto, el déficit efectivo alcanzó 7,6% del PIB.
- El menor déficit efectivo respecto del estructural se explicó en gran medida por factores cíclicos. En efecto, la brecha del producto ascendió a 2,1% y el precio promedio del cobre cerró US$c 135 por sobre el precio de referencia.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21



Fuente: CFA en base a cifras de la Dipres.

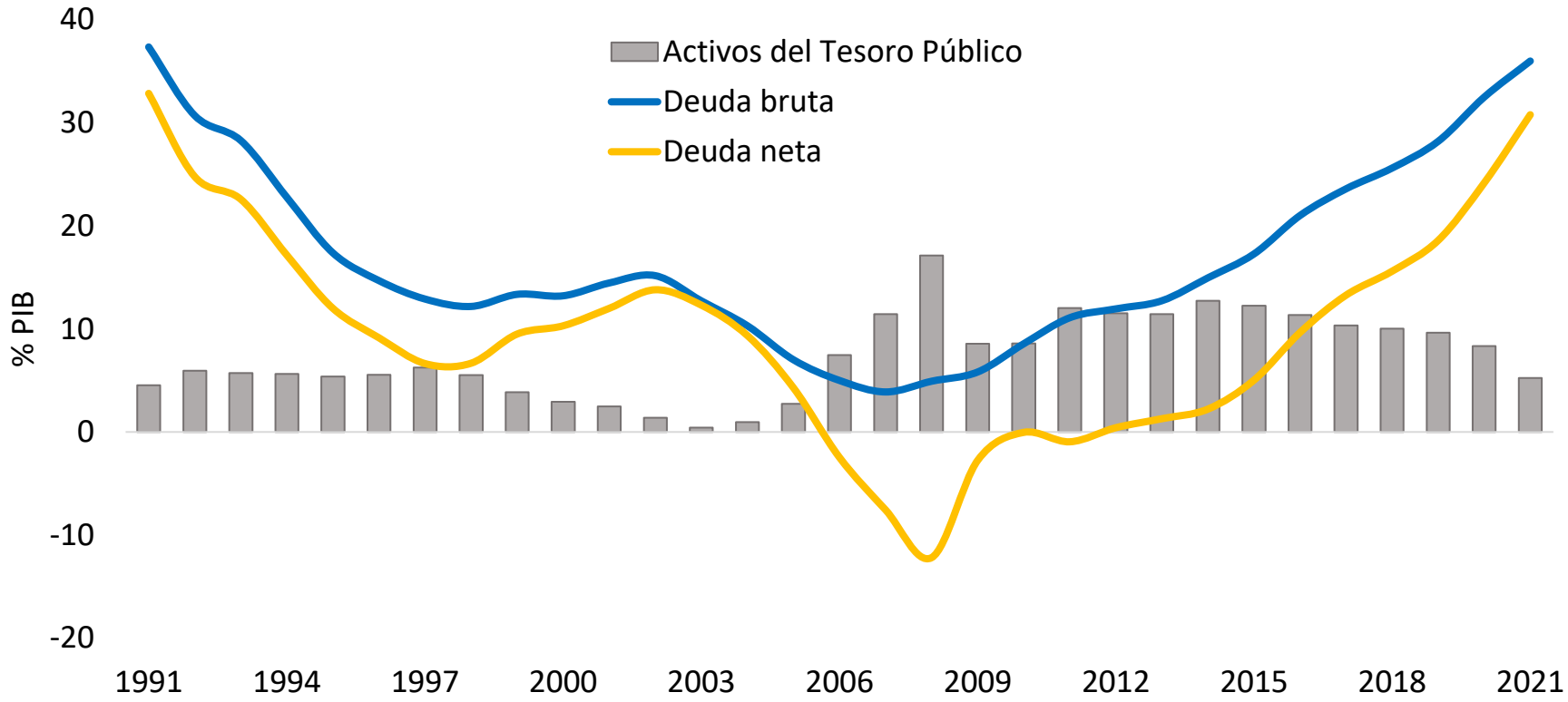
Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

- El deterioro de las cuentas fiscales, producto de los menores ingresos, los mayores gastos y también por las medidas de financiamiento “bajo la línea”, ha significado un sostenido aumento de la deuda pública.
- En el caso de la deuda bruta como porcentaje del PIB, esta pasó de 25,6% en 2018 a 32,5% en 2020. En 2021, la deuda bruta alcanzó 36,3% del PIB, lo que implica un incremento de 10,5 pp del PIB en el cuatrienio 2018-21.
- La deuda neta aumentó de 15,6% del PIB en 2018 a 30,8% en 2021, lo que representa un incremento de 15,2 pp. Si bien esta tendencia responde -en parte- a las medidas transitorias impulsadas por el Ejecutivo para hacer frente a la crisis del Covid-19, se observa un progresivo aumento de la deuda pública desde la crisis financiera internacional en 2008-09.
- Por otro lado, se constata una progresiva disminución de los activos del Tesoro Público -como porcentaje del PIB- desde 2014 en adelante. Destaca, en particular, la caída registrada en 2021, ascendente a -3,1 pp respecto al año previo, la más elevada desde la crisis financiera internacional. Esto se explica por cuanto la autoridad fiscal ha recurrido a los activos del Tesoro Público como una fuente de financiamiento para las medidas adoptadas frente a la pandemia del Covid-19.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2020-21

Deuda bruta, deuda neta y activos del Tesoro Público del Gobierno Central (1991-21)



Fuente: CFA en base a cifras del Ministerio de Hacienda.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: Comparativa internacional

- La pandemia del Covid-19 -y sus implicancias sanitarias, sociales y económicas- han llevado a los gobiernos en el mundo a hacer grandes esfuerzos para contener sus consecuencias directas (mejoramiento y apoyo directo a los sistemas de salud, procesos de vacunación, entre otros) e indirectas (ayudas fiscales a las familias, suplemento de ingresos laborales en tiempos de restricciones de movilidad, y apoyos económicos al sector empresarial).
- Una forma indirecta de cuantificar la ayuda fiscal efectivamente ejecutada por los países durante la pandemia es a través del impulso fiscal, medido como la diferencia del balance primario estructural (como porcentaje del PIB) entre dos años consecutivos.
- Cabe mencionar que este indicador no considera medidas “bajo la línea” ni tampoco las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (MTTRA), que representan un impulso fiscal cíclico (e.g., para el caso de Chile, los reembolsos del remanente del crédito fiscal de Impuesto al Valor Agregado (IVA) o la postergación de los Pagos Provisionales Mensuales del Impuesto a la Renta).

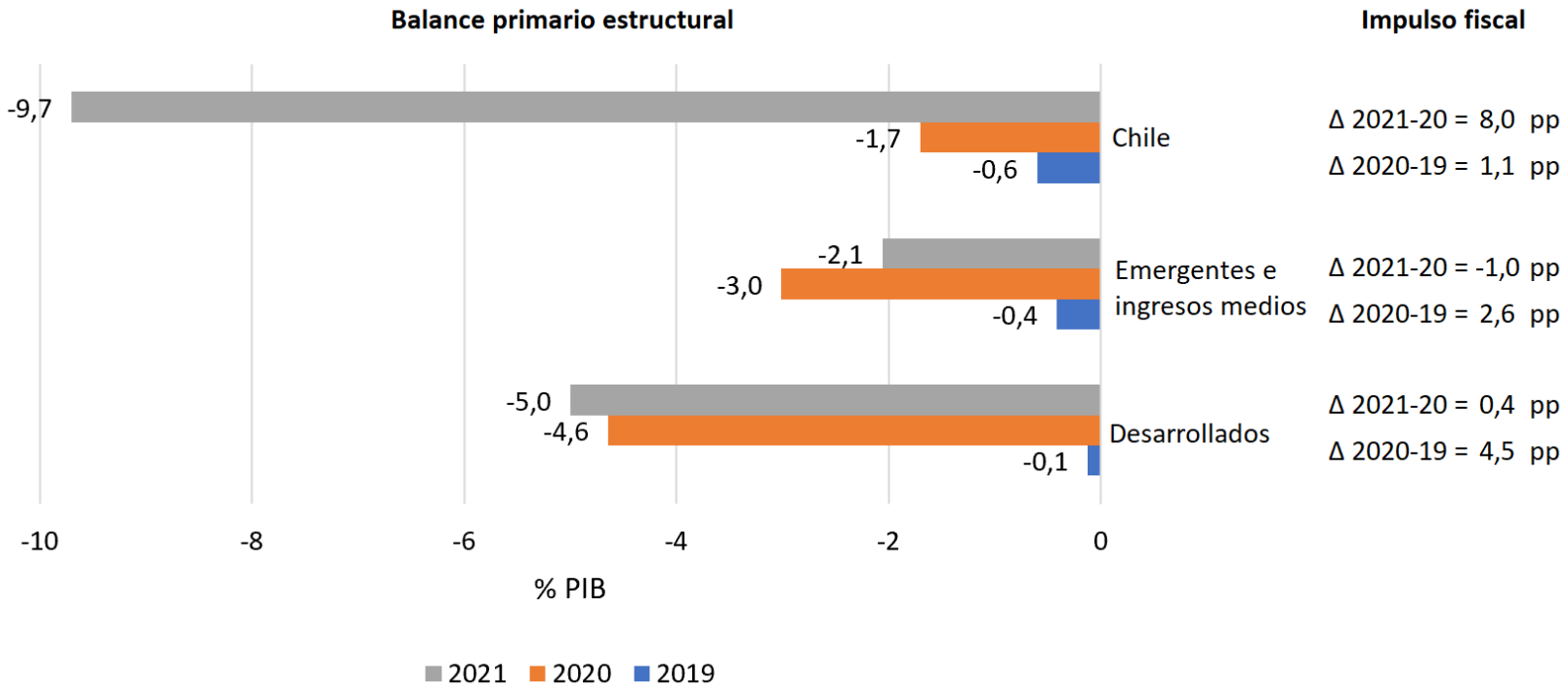
Análisis de coyuntura económica y fiscal: Comparativa internacional

- En 2020, los países desarrollados tuvieron, en promedio, un impulso fiscal superior al de los países emergentes y de ingresos medios (4,5 pp y 2,6 pp, respectivamente). Por su parte, Chile tuvo un impulso fiscal más bajo respecto a dichos grupos de países (1,1 pp).
- En 2021 se observan cambios importantes en el impulso fiscal. En efecto, los países desarrollados registraron, en promedio, un aumento leve (0,4 pp), mientras que los países emergentes y de ingresos medios experimentaron caídas en dicho indicador (-1,0 pp). Por el contrario, Chile registró un aumento significativo del impulso fiscal (8,0 pp).

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Análisis de coyuntura económica y fiscal: Comparativa internacional

Ayuda fiscal ejecutada durante la pandemia del Covid-19 (2019-21)



Notas: (1) Las categorías "desarrollados" y "emergentes e ingresos medios" corresponden a las utilizadas por el Monitor Fiscal del FMI de octubre de 2021. (2) El grupo de países emergentes y de ingresos medios no incluye a Chile. (3) En el caso de Irlanda, Noruega, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos ("desarrollados"), y Chile ("emergentes e ingresos medios"), el balance primario estructural considera ajustes adicionales a la brecha del producto. Fuente: CFA en base a cifras del FMI (octubre 2021).

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- El escenario macroeconómico estimado por el Ministerio de Hacienda para 2022 considera un crecimiento del PIB de 3,5% (IFP 4T21), superior a las estimaciones del BCCh de 1-2% (IPoM de marzo de 2022) y a la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de 1,5% (abril de 2022).
- En diciembre de 2021, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) publicó su estimación de crecimiento para Chile en 2022, ascendente a 3,5%. Posteriormente, en enero de 2022, diversos organismos internacionales actualizaron sus proyecciones de crecimiento para Chile a 1,9% (Banco Mundial) y 1,9% (FMI y CEPAL).
- La divergencia en el escenario para 2022 se acentúa en el caso de la demanda interna. Mientras que el Ministerio de Hacienda proyecta un crecimiento anual de 2,6%, la proyección del BCCh del IPoM de diciembre de 2021, consideraba una contracción de la demanda interna de 0,5%.
- Lo anterior confirma un sesgo optimista en las proyecciones del Ministerio de Hacienda presentadas en el IFP 4T21 con respecto a la evolución de la economía local durante 2022.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- En cuanto a la inflación promedio para este año, las expectativas se han corregido al alza, respondiendo a "la extraordinaria expansión de la demanda interna, que ha llevado a que la actividad se ubique significativamente sobre su potencial, y la significativa depreciación idiosincrática del peso" (BCCh, 2021). Además, el impacto en los precios que ha tenido la reciente invasión de Ucrania por parte de Rusia ha acentuado esta tendencia.
- La estimación del Ministerio del IFP 4T21 para la inflación anual promedio en 2022 llega a 6,5%, superior a la estimación de la OCDE realizada en diciembre de 2021 (5,4%), pero inferior a la estimación más reciente del BCCh (8,2%). Con todo, en marzo la inflación llegó a 9,4% interanual, superando ampliamente las expectativas del mercado, lo que implica un riesgo de que la inflación anual supere dichas proyecciones.
- Para el tipo de cambio promedio de 2022, la autoridad fiscal asume un nivel de $825, por encima del supuesto presentado en septiembre, de $739. Por otro lado, respecto al precio del cobre en 2022, el Ministerio supone un valor promedio de 410 US$c/lb (febrero de 2022), mientras que las estimaciones del BCCh y Cochilco ascienden a 435 US$c/lb (marzo de 2022) y 440 US$c/lb (abril de 2022), respectivamente.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

- Estas cifras y el valor actual del cobre podrían mitigar -en parte- el impacto del menor crecimiento económico sobre los ingresos fiscales. Sin desmedro de lo anterior, el Consejo recalca que la reciente apreciación del precio del cobre puede ser de carácter transitorio, mientras que la política fiscal debe guiarse por parámetros de largo plazo o estructurales.
- Respecto de los parámetros estructurales, en agosto de 2021 el Ministerio de Hacienda realizó la consulta anual al Comité Consultivo del PIB Tendencial, que arrojó un crecimiento de 2,6% para dicho parámetro en 2022. Así, la brecha de producto para 2022 pasó de una estimación de -2,5% en el IFP 3T21 a 0,7 % en el IFP 4T21. Esto da cuenta de un PIB efectivo por sobre su nivel de tendencia, lo que es consistente con un sobrecalentamiento de la economía y la existencia de presiones inflacionarias. Por su parte, el Precio de Referencia del Cobre para 2022 fue estimado por el Comité de Expertos en 331 US$c/lb, lo que implica que el precio del cobre efectivo se ubicará en 79 US$c/lb por sobre el precio de referencia de largo plazo.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Escenario macroeconómico para 2022

Variable	IFP 3T21	IFP 4T21	BCCh 1T22	EEE abr-22	OCDE dic-21	FMI ene-22	Banco Mundial abr-22	CEPAL ene-22	Cochilco abr-22
PIB (var. anual, %)	2,5	3,5	1,0/2,0	1,5	3,5	1,9	1,9	1,9	
Demanda Interna (var. anual, %)	1,7	2,6	-1,2						
IPC (var. anual, % promedio)	4,4	6,5	8,2		5,4				
IPC (var. anual, % dic)			5,6	5,8					
Tipo de cambio ($/US$, promedio, valor nominal)	739	825							
Precio del cobre (USc$/lb, promedio, BML)	400	410	435						440

Notas: Los espacios en blanco no se encuentran disponibles.
Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, Banco Central de Chile, OCDE, FMI, Banco Mundial, CEPAL y Cochilco.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- En línea con la recomendación realizada por el FMI y buscando contribuir con un mayor nivel de detalle sobre la evolución de las principales variables macrofiscales en el mediano plazo, la Dipres incorporó en sus análisis del IFP 4T21 dos escenarios alternativos: un escenario de mayor crecimiento (u "optimista") y un escenario de menor crecimiento (o "pesimista").
- El CFA hace notar que el escenario pesimista es el más cercano a las estimaciones de consenso del PIB para 2022 entre organismos e instituciones nacionales e internacionales.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Escenarios macroeconómicos alternativos 2022-26

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Escenario base						
PIB (var. %)	11,9	3,5	1,0	2,3	2,9	3,0
IPC (var. % promedio)	4,5	6,5	3,2	3,0	3,0	3,0
Tipo de Cambio ($/US$, promedio, valor nominal)	759	825	794	758	737	730
Escenario "pesimista"						
PIB (var. %)	11,9	2,5	1,5	2,1	2,7	3,0
IPC (var. % promedio)	4,5	6,4	3,0	3,0	3,0	3,0
Tipo de Cambio ($/US$, promedio, valor nominal)	759	855	840	783	741	730
Escenario "optimista"						
PIB (var. %)	11,9	4,5	0,5	2,5	2,8	3,0
IPC (var. % promedio)	4,5	6,6	3,3	3,0	3,0	3,0
Tipo de Cambio ($/US$, promedio, valor nominal)	759	813	771	755	739	730

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

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- En relación al escenario fiscal para 2022, el Ministerio de Hacienda considera la reducción efectiva del gasto del Gobierno Central contemplada en la Ley de Presupuestos para 2022, lo que implica una caída de 24,6% real respecto del gasto efectivo de 2021.
- Esta reducción se explica, en gran medida, por el retiro de los gastos transitorios efectuados bajo el "Marco de Entendimiento para el Plan de Emergencia por la Protección de los Ingresos de las Familias y la Reactivación Económica y del Empleo" de junio de 2020, destinados a controlar la pandemia y a apoyar la recuperación económica y del empleo, así como a las medidas y ayudas adicionales implementadas con posterioridad para el mismo fin.
- Por su parte, los ingresos efectivos estimados para 2022 contemplan una reducción de 4,6% real respecto de 2021. Esta disminución se da en el contexto de una fuerte incidencia de las MTTRA en 2021, cuyos montos ascendieron a 0,8% del PIB. Lo anterior implica una base de comparación más elevada, lo que contrasta con las MTTRA para 2022, estimadas en tan solo 0,1% del PIB. De esta manera, los ingresos efectivos llegarían a 22,1% del PIB en 2022.

Análisis de coyuntura económica y fiscal: 2022

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Así, en el escenario central del IFP 4T21, que como ha advertido el Consejo, tienen un sesgo optimista, el balance efectivo en 2022 llegaría a un déficit de 1,0% del PIB, inferior al estimado para 2021 (de 7,6% del PIB).
- En tanto, el ajuste cíclico de los ingresos efectivos para 2022 se estima en 1,8% del PIB, lo que sitúa a los ingresos estructurales en 20,3% del PIB. Esto, junto a un menor gasto del Gobierno Central, equivalente a 23,1% del PIB, llevaría al déficit estructural a un nivel de 2,8% del PIB.
- Dicha cifra se encuentra por debajo de la meta planteada en el Decreto Exento N°1.579 del Ministerio de Hacienda, publicado en septiembre de 2020, correspondiente a 3,9% del PIB.
- Finalmente, en materia de endeudamiento, la Dipres estima que la deuda bruta alcanzará 38,7% en 2022, mientras que la deuda neta llegaría a 32% del PIB en el mismo año.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

3. Sostenibilidad y responsabilidad fiscal

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Sostenibilidad y responsabilidad fiscal: Conceptos

- **La sostenibilidad fiscal corresponde a la capacidad del Estado para pagar su deuda en los plazos comprometidos.** Ésta se encontrará en riesgo si el Estado no consigue generar balances primarios acordes con la estabilización de la deuda como porcentaje del PIB.
- **No presupone un determinado tamaño del Estado**: existen países con Estados "grandes" que han alcanzado una sólida sostenibilidad fiscal (e.g., Noruega, Dinamarca y Suecia) y países con Estados "pequeños" que son fiscalmente insostenibles (e.g., Sierra Leona, Zambia, Zimbawe, Angola, entre otros).
- **No es sinónimo de austeridad fiscal:** la sostenibilidad fiscal sí puede ser compatible con aumentos en el gasto público, siempre que sean debidamente financiados con ingresos permanentes.
- **Tampoco debiese interpretarse como una limitación al establecimiento de derechos sociales:** por el contrario, la sostenibilidad fiscal permitirá garantizar dichos derechos en el tiempo y, eventualmente, profundizarlos.
- **La sostenibilidad fiscal debiese trascender a cualquiera que sea la forma de gobierno existente**, ya sea un régimen presidencial, semipresidencial o parlamentario.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Sostenibilidad y responsabilidad fiscal: Conceptos

- **La sostenibilidad fiscal se relaciona directamente con el principio de equidad intergeneracional**, el cual considera que las decisiones tomadas en el presente tendrán implicancias relevantes en el futuro, y que las próximas generaciones no están adecuadamente representadas por las preferencias de las actuales.
- Así como el uso de manera sustentable de los recursos naturales de un país vela por el bienestar de sus generaciones futuras, en forma similar lo hace una política fiscalmente sostenible.
- La literatura señala que países con abundancia de recursos naturales no renovables debieran incorporar explícitamente el agotamiento de estos recursos en el análisis de sostenibilidad fiscal, dada su importancia clave para las finanzas públicas (Borensztein et al., 2013).
- El caso de Chile es elocuente en este sentido, por la disponibilidad abundante de cobre y otros recursos naturales no renovables, que tradicionalmente han significado un porcentaje importante de los ingresos fiscales.
- **La responsabilidad fiscal, por su parte, se refiere a un conjunto de aspectos que tienen como objetivo fundamental resguardar las finanzas públicas del país, como son la eficiencia, probidad, transparencia y rendición de cuentas.**

Sostenibilidad y responsabilidad fiscal: Relevancia

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- La sostenibilidad y responsabilidad fiscal inciden positivamente sobre una serie de aspectos económicos, que se traducen en mejoras directas en el bienestar para la población:

1. **Crecimiento más estable de la economía, empleo y remuneraciones:** un nivel elevado del ratio deuda/PIB tiene efectos negativos sobre el crecimiento y estabilidad económica (Checherita-Westphal y Rother, 2012); un crecimiento económico con baja volatilidad se asocia a una expansión del empleo más estable (Easterly et al., 2000), lo que se traduce en remuneraciones menos fluctuantes, especialmente para la fuerza laboral joven, trabajadores temporales y por cuenta propia (Venn, 2011).

2. **Mejores condiciones de endeudamiento:** países fiscalmente sostenibles pueden endeudarse a tasas de interés más bajas, lo que implica un menor gasto para financiar dicha deuda y mayores posibilidades de acceder a financiamiento en el futuro. Estas mejores condiciones crediticias se traspasan a los hogares y empresas, con lo cual se estimula la inversión y, por ende, el crecimiento económico.

Sostenibilidad y responsabilidad fiscal: Relevancia

3. **Mayor nivel de gasto social:** la sostenibilidad fiscal permite una mayor holgura respecto al nivel de gasto social, pues una menor carga en intereses -por concepto de deudas- libera recursos para el Estado.

4. **Protección del gasto social:** la sostenibilidad fiscal permite mantener y profundizar los programas sociales a través del tiempo. Un escenario de insostenibilidad fiscal dificulta el cumplimiento de los compromisos fiscales con las generaciones futuras (Barnhill y Kopits, 2003).

5. **Inflación baja y estable:** se evidencia un efecto positivo de la sostenibilidad fiscal sobre la inflación (Fittwiler, 2007). Una situación de insostenibilidad fiscal materializada en, por ejemplo, una expansión del gasto público que profundice el déficit fiscal, podría provocar un brote inflacionario en la economía, vía una mayor demanda interna.

6. **Mejor reacción de la política fiscal ante *shocks* imprevistos:** durante la pandemia, Chile ha podido aplicar una cláusula de escape *de facto* a su regla fiscal y ofrecer un amplio paquete de medidas económicas, debido al buen manejo de su política fiscal en las últimas décadas, reflejado en el nivel de sus fondos soberanos y deuda. Lo mismo ocurrió en la crisis *subprime* de 2008-09, el terremoto de 2010 y la crisis social de 2019.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Sostenibilidad y responsabilidad fiscal: Aspectos legales e institucionales

- Para lograr la sostenibilidad fiscal, las mejores prácticas internacionales sugieren que los países cuenten con un marco normativo capaz de generar incentivos apropiados para su cumplimiento e instituciones que velen por ella (Anderson, 2010; FMI, 2016).
- Para el caso de Chile, en 2006 se publicó la Ley N°20.128 sobre responsabilidad fiscal, la cual establece: (i) normas sobre gestión de activos y pasivos del sector público; (ii) normas sobre mejoramiento de la gestión financiera y presupuestaria, destacándose el establecimiento de las bases de política fiscal al inicio de los gobiernos; (iii) la creación de dos fondos soberanos -el FRP y el FEES- para robustecer la sustentabilidad del gasto público; y, (iv) modificaciones al artículo 10 del Decreto de Ley N°1.263 de 1975, donde se incorpora la obligación legal para el cálculo anual del Balance Estructural, a cargo de la Dirección de Presupuestos.
- Complementariamente, la Ley N°18.575 -que establece las bases generales de administración del Estado- en su artículo tercero introduce, de forma explícita, principios que apuntan a un comportamiento fiscalmente responsable por parte de la administración pública.

Sostenibilidad y responsabilidad fiscal: Aspectos legales e institucionales

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Actualmente se encuentran en tramitación dos proyectos de ley que modifican la Ley N°20.128. El primero de ellos, tramitado bajo el Boletín N°14.615-05, tiene por objeto fortalecer la institucionalidad y dotar de mayores herramientas a las autoridades fiscales para el manejo responsable de las finanzas públicas. El segundo, tramitado bajo el Boletín N°14.841-05, introduce modificaciones a la regla de aportes y retiros del FRP, con el objetivo de fortalecer su sostenibilidad.
- **El marco normativo asociado al manejo de las finanzas públicas podría variar como resultado del proceso constituyente. Cabe mencionar que el CFA remitió a la Convención una propuesta que otorga rango constitucional a los principios de sostenibilidad y responsabilidad fiscal, la cual fue recientemente aprobada por el Pleno de la Convención, pasando a formar parte del borrador de la nueva Constitución.**

4. Recomendaciones realizadas por el CFA en el período

Recomendaciones

Manejo responsable de la política fiscal

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

A. Sustentabilidad del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)

- En el contexto del proyecto de ley que creó la PGU, por medio del Oficio N°6, de fecha 6 de enero de 2022, el Consejo recomendó a la autoridad fiscal elaborar y remitir una copia de un estudio actuarial que aborde la sustentabilidad del FRP, según lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley N°20.128 sobre responsabilidad fiscal.
- El mencionado estudio debiese contener un análisis sobre la sustentabilidad del FRP, en el contexto de un fuerte aumento de los compromisos futuros en pensiones, considerando el propósito legal para el cual dicho fondo fue creado, a saber, complementar el financiamiento de las obligaciones fiscales en materia previsional. Este estudio debiese analizar la sostenibilidad del FRP para financiar la PGU y las Pensiones Solidarias de Invalidez, en un horizonte de largo plazo (50 a 80 años).
- El CFA recomendó también que el estudio actuarial incluyera la elaboración de escenarios alternativos de proyección, para efectos del análisis de sostenibilidad de largo plazo, en el cual el monto de la PGU se indexe al crecimiento real de los salarios.

Recomendaciones

Manejo responsable de la política fiscal

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

A. Sustentabilidad del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)

- El Ejecutivo acogió la sugerencia del CFA de no modificar los aportes al FRP. Sin embargo, la operatoria de los egresos de dicho fondo fue modificada, considerándose que estos no sean superiores anualmente a un 0,1% del PIB del año anterior.
- Posteriormente, con fecha 8 de marzo de 2022, el Ejecutivo ingresó al Congreso el proyecto de ley que "Modifica la Ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal, con el propósito de fortalecer la sostenibilidad del Fondo de Reserva de Pensiones", en donde se realizan cambios a la regla de aportes y retiros del FRP y se establecen ciertas funciones para el CFA.

Recomendaciones

Manejo responsable de la política fiscal

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

B. Pensión Garantizada Universal

- En el contexto de la tramitación legislativa que creó la PGU, el Consejo publicó su Nota N°10, con fecha 6 de enero de 2022, en la que ofreció una serie de recomendaciones a la autoridad para velar por la sostenibilidad fiscal de dicha política:

1. Relevar como un lineamiento básico de la responsabilidad fiscal el financiar gastos permanentes con fuentes de financiamiento permanentes.
2. Reemplazar la reducción del aporte obligatorio anual al FRP por otra fuente de financiamiento con características de permanente. El CFA destaca que dicha recomendación fue acogida por la autoridad.
3. Buscar fórmulas legislativas para que la implementación de los cambios tributarios que generan la reducción y eliminación de exenciones tributarias sea anterior o coincida a la entrada en vigencia de las medidas que aumentan los beneficios en pensiones.
4. Elaborar proyecciones en materia previsional considerando un horizonte temporal mayor (por ejemplo, de 50 años o más).

Recomendaciones

Manejo responsable de la política fiscal

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

C. Fondos Soberanos

- En el caso del FEES, se recomienda establecer un nivel mínimo prudencial, para asegurar el acceso a liquidez en caso de nuevas emergencias.
- En este sentido, en su "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2021 y 2022", publicado el 3 de marzo de 2022, el CFA destacó la inyección de recursos al FEES por US$4.000 millones efectuada por la Dipres en enero de 2022 (la cual equivale a un 1,25% del PIB y deja al FEES con un saldo de US$6.457 millones).
- El Consejo advirtió que, dado que la proyección de crecimiento para 2022 se encuentra por encima de la media de consenso, existen riesgos que, de materializarse, significarían mayores necesidades de financiamiento; una eventual reversión de dichos aportes; y, un aumento de los niveles de la deuda neta. Con todo, el CFA releva la necesidad de elaborar un estudio que estime sobre un nivel mínimo de liquidez en dicho fondo.
- En el caso del FRP, se sugiere revisar las reglas de aportes y retiros de manera consistente con la sostenibilidad actuarial, en el contexto de los nuevos compromisos adquiridos en materia de PGU.

Recomendaciones

Evaluación y monitoreo del Balance Estructural

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- **Observaciones técnicas al cálculo del Balance Estructural:** Desde su creación, el CFA ha elaborado diez documentos denominados "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos", los que coinciden con la publicación de los informes de finanzas públicas trimestrales de Dipres. Previo a la publicación de estos informes, el CFA ha enviado a la Dipres observaciones técnicas específicas a las planillas de cálculo del Balance Estructural, las que han sido acogidas favorablemente en su totalidad. En todas las evaluaciones y monitoreos realizados, una vez incorporadas las observaciones formuladas, el Consejo ha verificado la correcta aplicación de la metodología, procedimientos y demás normas correspondientes.

- **Elaboración de escenarios alternativos de proyección:** En el "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2021 y 2022", publicado el 3 de marzo de 2022, el CFA destacó que en el IFP 4T21, la Dipres haya incorporado una sección con escenarios alternativos de proyecciones. Junto con esta valoración, el Consejo recomendó perfeccionar a futuro la construcción de escenarios, para lo cual realizará un análisis comparado respecto de mejores prácticas para la elaboración y publicación de escenarios alternativos, con el objeto evaluar y retroalimentar estos ejercicios, los que sugiere se mantengan y perfeccionen en el tiempo.

Recomendaciones

Evaluación y monitoreo del Balance Estructural

- **Tratamiento metodológico adecuado para el cálculo de la brecha del PIB**: A solicitud del Ministerio de Hacienda (Oficio Ordinario N°407, de fecha 18 de marzo de 2022), el CFA realizó sugerencias a dicho organismo sobre la materia tras el cambio en la Compilación de Referencia de Cuentas Nacionales que publicó el BCCh:

    1. Recalcular el PIB Tendencial del año 2021 y 2022, para efectos del cálculo del Balance Estructural de dichos años y del horizonte de la programación financiera.

    2. El procedimiento para recalcular el PIB Tendencial debe utilizar las cifras de Cuentas Nacionales tomando la Compilación de Referencia más reciente hasta donde haya cifras efectivas, y las tasas de variación de las variables proyectadas según lo entregado por el respectivo Comité de Expertos.

Recomendaciones

Evaluación y monitoreo del Balance Estructural

3. El resultado oficial del Balance Estructural de 2021, el cual según el artículo 3.4 del Reglamento del Balance Estructural debe ser publicado en el IFP del primer trimestre de 2022, se realice utilizando la nueva serie de stock de capital que publicará en los próximos meses el BCCh. En caso que el Ministerio de Hacienda, por razones de oportunidad, requiera realizar una publicación previa, el Consejo recomienda que ésta adopte la forma de un informe preliminar. Asimismo, en el caso que el Ministerio de Hacienda decida publicar la cifra oficial del Balance Estructural de 2021, previo a contar con la nueva serie de stock de capital del BCCh, se recomienda, por un criterio de transparencia, que se explicite públicamente la metodología y supuestos utilizados para calcular el PIB Tendencial incorporando las nuevas cifras de la Compilación de Referencia 2018.

Recomendaciones

Desviaciones de metas del Balance Estructural

- El déficit estructural de 2021 de 11,4% del PIB, al cual se llegó después de sucesivas recalibraciones, representa el desvío más elevado respecto a la meta desde que existe la regla de Balance Estructural (6,7 puntos porcentuales con respecto a la meta de déficit estructural de 4,7% del PIB), así como el mayor déficit estructural como porcentaje del PIB.
- En este escenario, en su "Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural" de marzo 2022, el Consejo reiteró una serie de recomendaciones para enfrentar 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.

Recomendaciones

Desviaciones de metas del Balance Estructural

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.
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.

Recomendaciones

Desviaciones de metas del 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.

- En contraste, para el presente año el CFA constató que la proyección de Balance Estructural (-2,8% del PIB) se ubica por sobre la meta de -3,9% del PIB establecida por la administración anterior para 2022.
- Sin embargo, el Consejo hizo presente que las proyecciones de balance efectivo y Balance Estructural 2022 se daban en un contexto de parámetros estructurales estables y supuestos para el crecimiento del PIB efectivo y la demanda interna mayores a las expectativas de consenso.
- Por ello, se sugirió que dichas mejoras fuesen interpretadas con prudencia por las nuevas autoridades.

Recomendaciones

Fortalecimiento de la regla fiscal

- Con fecha 7 de abril de 2021, el Consejo publicó su “Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: anclas de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección” en el que se presentaron propuestas para complementar y reforzar el funcionamiento de la regla fiscal:

1. Establecer una regla dual de deuda neta y Balance Estructural.
2. Mantener el Balance Estructural como la regla operacional.
3. Definir la Posición Financiera Neta como el concepto relevante para el nivel prudente de deuda.
4. Establecer normas que consideren tanto el nivel prudente de deuda como un objetivo referencial de deuda.
5. Estimar el nivel prudente de deuda neta de forma robusta con rol del CFA.
6. Incorporar advertencias y planes para evitar el incumplimiento del ancla fiscal.
7. Mejorar los estándares de información de “otros requerimientos de capital”.

Recomendaciones

Fortalecimiento de la regla fiscal

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

8. Establecer explícitamente que las metas de Balance Estructural deben ser cumplidas ex-post.
9. Incorporar cláusulas de escape y mecanismos de corrección.
10. Definir las características de los eventos que gatillan las cláusulas de escape.
11. Establecer los organismos responsables de la activación de las cláusulas de escape y definición de los mecanismos de corrección.
12. Establecer obligaciones en el caso de incumplimiento del mecanismo de corrección.

- Considerando las recomendaciones del CFA, el Ejecutivo ingresó al Congreso, con fecha 28 de septiembre de 2021, el proyecto de ley que modifica la Ley N° 20.128 sobre responsabilidad fiscal, el cual actualmente se tramita bajo el Boletín N°14.615-05.

Recomendaciones

Fortalecimiento de la regla fiscal

- Si bien, el Consejo estima que la iniciativa es un avance en el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal, recomendó evaluar la necesidad de asignar funciones y atribuciones específicas al CFA respecto de algunas de las materias que norma el proyecto.
- En respuesta a dichas recomendaciones, el Ejecutivo presentó indicaciones al proyecto el 4 de enero de 2022, mediante las cuales se amplían las facultades del CFA, esencialmente en torno a: (i) normalizar su función de evaluar y monitorear el cálculo del ajuste cíclico para los años comprendidos en el programa financiero de largo plazo; (ii) evaluar y monitorear las proyecciones del balance efectivo, la deuda pública y el uso de activos financieros, para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo; (iii) propuesta de modificación de los meses en que el Consejo debe exponer ante la Comisión Especial Mixta de Presupuestos sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones; (iv) mejora en las normas de información que debe cumplir la Dipres; y, (v) regular la forma de funcionamiento de las sesiones ordinarias y extraordinarias del Consejo, con el objeto de fortalecer su independencia y autonomía.

Anexos

Anexo 1
Riesgo país

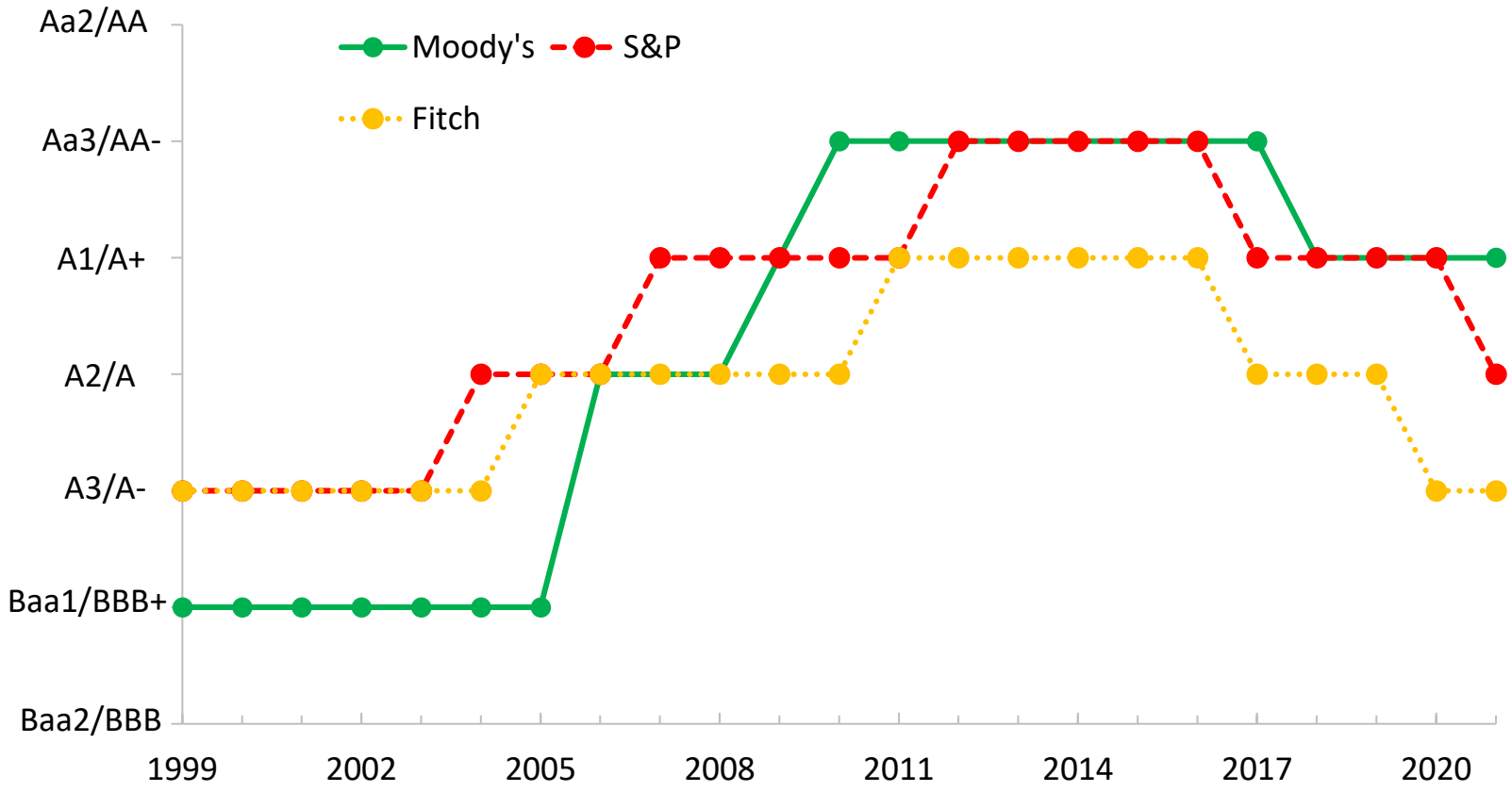
CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Ante la importante reducción del espacio fiscal que trajo consigo la crisis social y la pandemia del Covid-19, dos de las principales clasificadoras de riesgo anunciaron una rebaja de la nota crediticia del país, siendo en ambos casos destacado el debilitamiento de las finanzas públicas como una de sus causas (y factores idiosincráticos, como la posibilidad de que el proceso constituyente signifique una mayor carga en gasto social en el mediano plazo.
- Concretamente, Fitch Ratings bajó la nota soberana de Chile en octubre de 2020 desde “A” hasta “A-“, recorte que fue seguido por Standard & Poor’s (S&P) en marzo de 2021, que actualizó su clasificación soberana para Chile desde “A+” hasta “A”. En tanto, la agencia Moody’s modificó su perspectiva para Chile de “estable” a “negativa” (también en marzo de 2021).

Anexo 1
Riesgo país

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Calificación de riesgo soberano (1999-21)



Nota: La escala de clasificación para deuda de largo plazo utilizada por Moody's está compuesta por: Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa, Ca y C. En el caso de Standard & Poor's y Fitch, la escala de clasificación corresponde a: AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C y D. Fuente: CFA en base a cifras de las mencionadas clasificadoras de riesgo

Anexo 1
Riesgo país

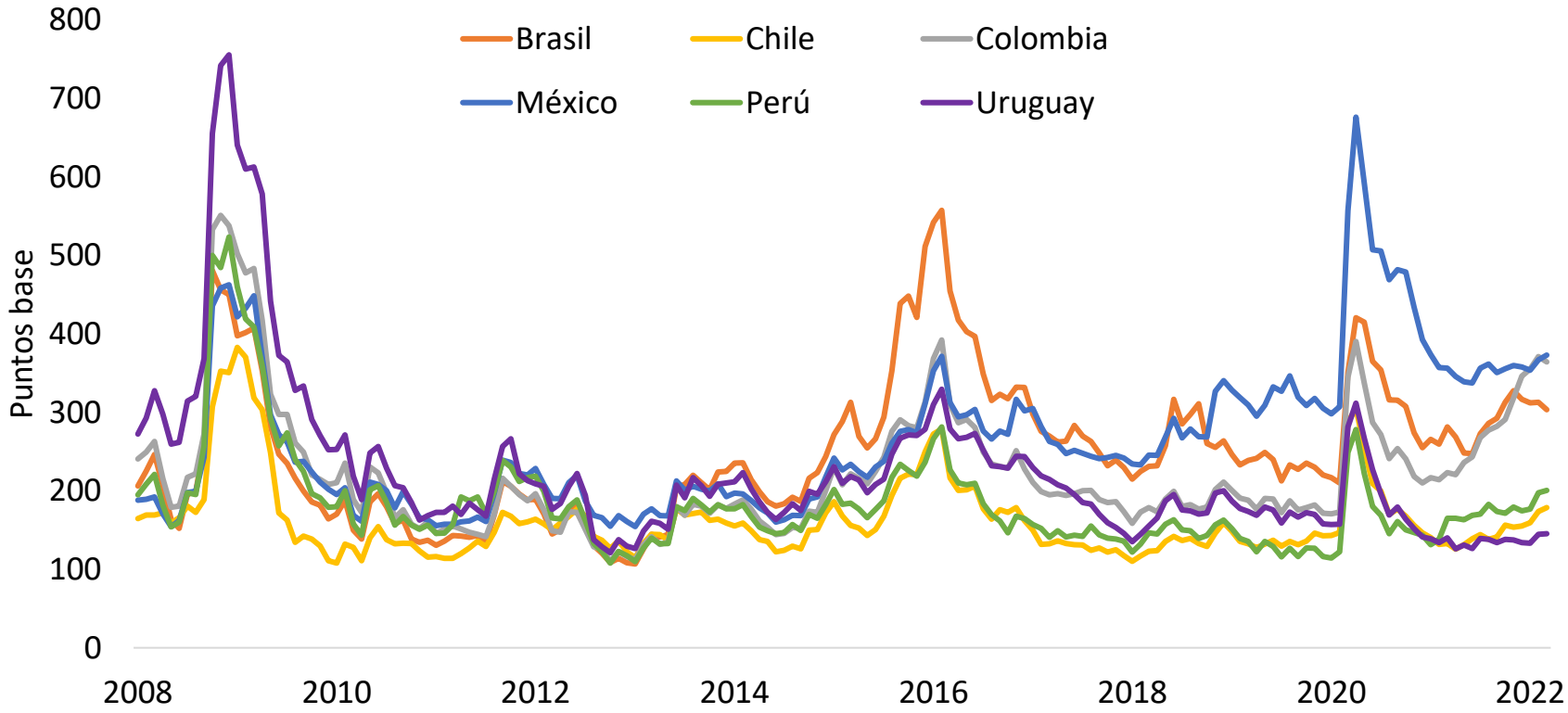
CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Por su parte, el *spread* soberano de Chile -medido a través del Indicador de Bonos Soberanos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés) y elaborado por JP Morgan- registró alzas considerables durante la pandemia, alcanzando un *peak* local cercano a 300 puntos base (pb) en abril de 2020.
- Esta alza es sólo comparable con la registrada durante la crisis financiera internacional -correspondiente al máximo histórico de 383 pb- y los 279 pb de febrero de 2016, provocados por el menor dinamismo de la actividad económica en China durante el proceso de rebalanceo de sus fuentes de crecimiento (IPoM de marzo de 2016).
- A pesar de que Chile no estuvo exento del alza generalizada de los *spreads* soberanos durante la pandemia, ésta fue una de las más bajas de la región (junto con Perú y Uruguay). No obstante, Chile perdió el liderato del menor riesgo país de la región -a manos de Uruguay-, pese a contar con la mejor calificación de riesgo. Finalmente, si bien el *spread* soberano de Chile cayó posteriormente hacia valores previos a la crisis, se observa una nueva alza de este indicador desde abril de 2021 en adelante.

Anexo 1
Riesgo país

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Spreads soberanos de Chile y países comparables de América Latina (2007-22)



Nota: datos en frecuencia mensual.
Fuente: CFA en base a cifras de JP Morgan.

Anexo 1
Riesgo país

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Es importante mencionar que el alza del riesgo país trae consigo potenciales efectos negativos sobre la economía y sus agentes:

  1. Mayor costo de financiamiento para el Estado: el aumento de los *spreads* soberanos implica un incremento en el pago de intereses por parte del fisco, lo cual afecta de forma negativa la sostenibilidad de la deuda pública (OCDE, 2019).

  2. Impacto en empresas, hogares y sector bancario: la estrechez en las condiciones de financiamiento puede traspasarse a empresas y hogares, por ejemplo, a través del sector inmobiliario (BIS, 2013; Castro y Mencía, 2014). Asimismo, el financiamiento de los bancos puede verse afectado por pérdidas en el balance general de dichas instituciones, un menor colateral para el financiamiento mayorista, y menores beneficios de financiamiento y clasificaciones de riesgo deterioradas (Davies, 2011).

Anexo 1
Riesgo país

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

3. Menor liquidez y desapalancamiento: dado que las restricciones de financiamiento de los bancos se tornan más rígidas, los recursos disponibles para financiar empresas disminuyen. Por otra parte, la actitud más cautelosa de los intermediarios financieros y el aumento en la percepción de riesgo de las empresas generan que los bancos se desapalanquen por motivos precautorios (Boccola, 2016).

4. Disminución de la inversión privada y menor crecimiento económico: el deterioro en la calificación de riesgo se traduce en una disminución de la inversión privada (Chen et al. 2013) y en la tasa de crecimiento económico de un país (Chen et al., 2016).

5. Pérdida de efectividad de la política fiscal: un incremento en los indicadores de riesgo puede tener consecuencias negativas sobre la efectividad de la política fiscal, especialmente en países con ratio deuda/PIB elevados (Romer y Romer, 2016). Lo anterior ocurre por las potenciales alzas en las primas de riesgo a niveles prohibitivos, menor acceso a los mercados internacionales, y mayores restricciones para los diseñadores de políticas públicas.

Anexo 2 Política fiscal, desaceleración económica e inflación

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Desde fines de 2021 la actividad económica en Chile se ha desacelerado, en un contexto de sobrecalentamiento, con una alta inflación, una brecha del producto positiva y un elevado déficit de cuenta corriente.
- Si bien dicha desaceleración es un proceso de normalización de estos desequilibrios macroeconómicos, surge la interrogante sobre cuáles serían sus implicancias para la política fiscal.
- El FMI planteó recientemente que existe un número creciente de países con una recuperación interrumpida y mayor inflación, en un escenario donde la deuda pública se ubica en niveles históricos -como consecuencia de la pandemia- y de mayores costos de financiamiento, por lo que el margen de maniobra para hacer frente a un empeoramiento de las condiciones sanitarias es acotado.
- De este modo, mejorar la focalización del apoyo será fundamental para mantener la sostenibilidad fiscal, además de que las iniciativas de ayuda que se implementen se enmarquen en planes fiscales creíbles y sostenibles a mediano plazo.

Anexo 2 Política fiscal, desaceleración económica e inflación

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Asimismo, el FMI señala que muchos países tendrán que mejorar su crecimiento y fortalecer sus ingresos tributarios para evitar el riesgo de una situación crítica causada por el sobreendeudamiento.
- La reducción de aranceles y barreras comerciales puede contribuir a aliviar las interrupciones de suministro y, por ende, las presiones inflacionarias, así como facilitar la asignación de recursos en horizontes más largos.
- El FMI señala, además, que la credibilidad del marco fiscal permite un mejor acceso al mercado de deuda y menores tasas de interés. En este sentido, el conjunto de reglas e instituciones que guían la política fiscal pueden ayudar a que el proceso de estabilización de la deuda sea menos costoso.
- Por ejemplo, marcos fiscales más fuertes permitirían una reducción de los déficits en el futuro. Asimismo, los objetivos para los déficits y deuda pública deben ser establecidos en función de los riesgos fiscales que enfrenta cada país.

Anexo 2 Política fiscal, desaceleración económica e inflación

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- El Consejo considera que si bien debe monitorearse la reciente desaceleración económica, en principio no debiera alterarse la convergencia fiscal ni el marco presupuestario definido para 2022, dadas las señales de desequilibrios macroeconómicos observadas.
- De persistir el proceso de desaceleración junto a una alta inflación, se recomienda considerar políticas que fomenten la oferta agregada a través de inversión pública y promoción de la inversión privada, junto con potenciar la productividad. En línea con lo anterior, un aspecto a prevenir es la generación de mayores presiones a la demanda que pudieran acentuar los actuales desequilibrios macroeconómicos (e.g., los retiros de fondos de pensiones).
- A la vez, el CFA considera que eventuales medidas extraordinarias debiesen estar concentradas en las familias y sectores de la economía que más lo requieran y darse dentro del marco presupuestario señalado.

Anexo 2 Política fiscal, desaceleración económica e inflación

- El Consejo valora el reciente anuncio (7 de abril) del Ejecutivo del Plan “Chile Apoya”, que incluye medidas que apuntan a la generación de empleo formal, impulso a las MiPyMEs y a la inversión pública, así como también a la protección social y a la estabilización de los precios de los combustibles.
- Respecto a su financiamiento, el CFA destaca que este plan, según lo informado por el Ministerio de Hacienda, no implicaría mayores gastos transitorios, dado que se contemplan reasignaciones de recursos comprometidos, aunque advierte sobre la importancia de monitorear los nuevos pasivos contingentes por el fortalecimiento de los Créditos Intermediarios Financieros No Bancarios, y sobre la relevancia de que las medidas para estabilizar en el corto plazo los precios de los combustibles a través del MEPCO, no terminen en un deterioro persistente de los ingresos fiscales estructurales.

Anexo 3 Precio del cobre

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- El precio del cobre ha exhibido una sostenida valorización en el último bienio. Esta senda alcista comenzó en abril de 2020 y en estos dos años más que se duplicó al pasar desde US$/lb 2,3 a US$/lb 4,8.
- Los factores detrás de esta fuerte apreciación pueden dividirse entre transitorios y estructurales. Dentro del primer grupo, y directamente relacionados con la pandemia del Covid-19, se encuentra la acelerada recuperación económica de los principales países consumidores de cobre -China, Eurozona, Estados Unidos y Japón- y la disminución de inventarios de cobre registrada hacia fines de 2020 (Informe de Tendencias del Mercado del Cobre del cuarto trimestre de 2021, Cochilco).
- En cuanto a los aspectos estructurales, destacan el compromiso de diversos gobiernos por combatir el calentamiento global, el mayor uso de energías renovables, el aumento de la demanda por vehículos eléctricos y la expansión de la tecnología 5G, todo lo cual ha incrementado de manera sustantiva la demanda por esta materia prima (IPoM de marzo de 2021).

Anexo 3 Precio del cobre

- En el contexto macrofiscal, el precio del cobre y las finanzas públicas se relacionan a través de los ingresos provenientes de la minería. Esta categoría de ingresos fiscales incluye las ganancias generadas por la venta de cobre bruto de Codelco y la tributación que genera la minería privada.
- El peso relativo de la minería en el total de la recaudación fiscal ha mostrado importantes cambios en las últimas décadas. Destaca el marcado retroceso en la relevancia que los ingresos mineros han mostrado respecto a su contraparte no minera desde que culminó el superciclo del cobre en 2014: si en su *peak* la minería representó cerca de 34% de los ingresos fiscales anuales (año 2006, con un precio promedio del cobre de US$/lb 3,05), actualmente oscilan en torno a 13% (año 2021, con un precio del cobre de promedio de US$/lb 4,23).

Anexo 3 Precio del cobre

Nota: las cifras están en frecuencia anual.
Fuente: CFA en base a datos de la Dirección de Presupuestos y el Banco Central de Chile.

Anexo 3 Precio del cobre

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- Cabe mencionar que la regla fiscal -aplicada en Chile desde 2001- determina el máximo gasto para la Ley de Presupuestos, consistente con los ingresos estructurales del Fisco y la meta vigente de balance estructural.
- En su cálculo, los ingresos estructurales contemplan ajustes cíclicos a la recaudación fiscal efectiva, en donde se incluyen ingresos provenientes de las ventas de cobre de Codelco y de la tributación de la minería privada. Estos ajustes dependen -entre otros factores- del precio de referencia (o de largo plazo) del cobre, el cual es determinado todos los años por el Comité de Expertos convocados por el Ministerio de Hacienda.
- Consecuentemente, en el marco de la política fiscal, lo relevante son los cambios estructurales para dicho parámetro (el precio de referencia del cobre), puesto que el componente transitorio del precio efectivo no debiera generar mayor ni menor espacio de gasto.
- Lo anterior revela la importancia de mirar con prudencia los mayores ingresos fiscales que ha propiciado el precio del cobre estos últimos dos años, ya que parte de ellos son potencialmente de carácter transitorio, convergiendo al nivel de largo plazo entregado por el Comité de Expertos.

Anexo 4 Precio del petróleo

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- El precio del petróleo también ha mostrado alzas persistentes desde abril de 2020, llegando a transarse durante el primer trimestre de 2022 a niveles máximos desde septiembre de 2014. Esta mayor cotización responde a un conjunto de factores geopolíticos -donde destaca la irrupción del conflicto ruso-ucraniano- y económicos, como el estado de las reservas de crudo para las economías industriales o las cuotas de producción anunciadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).
- Es pertinente estudiar la relevancia del petróleo desde una perspectiva fiscal, puesto que Chile es un importador neto de esta materia prima y, en consecuencia, su mayor costo genera efectos macrofiscales adversos: mayores presiones inflacionarias, menores términos de intercambio, menor ingreso disponible y una disminución en la actividad (IPoM de junio de 2018).
- Para evitar que las fluctuaciones del precio del petróleo –y de sus derivados- generen efectos adversos sobre la población, existen mecanismos y fondos de estabilización que, en escenarios de precios altos, dan lugar a menores ingresos y mayores gastos por parte del Fisco.

Anexo 4 Precio del petróleo

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

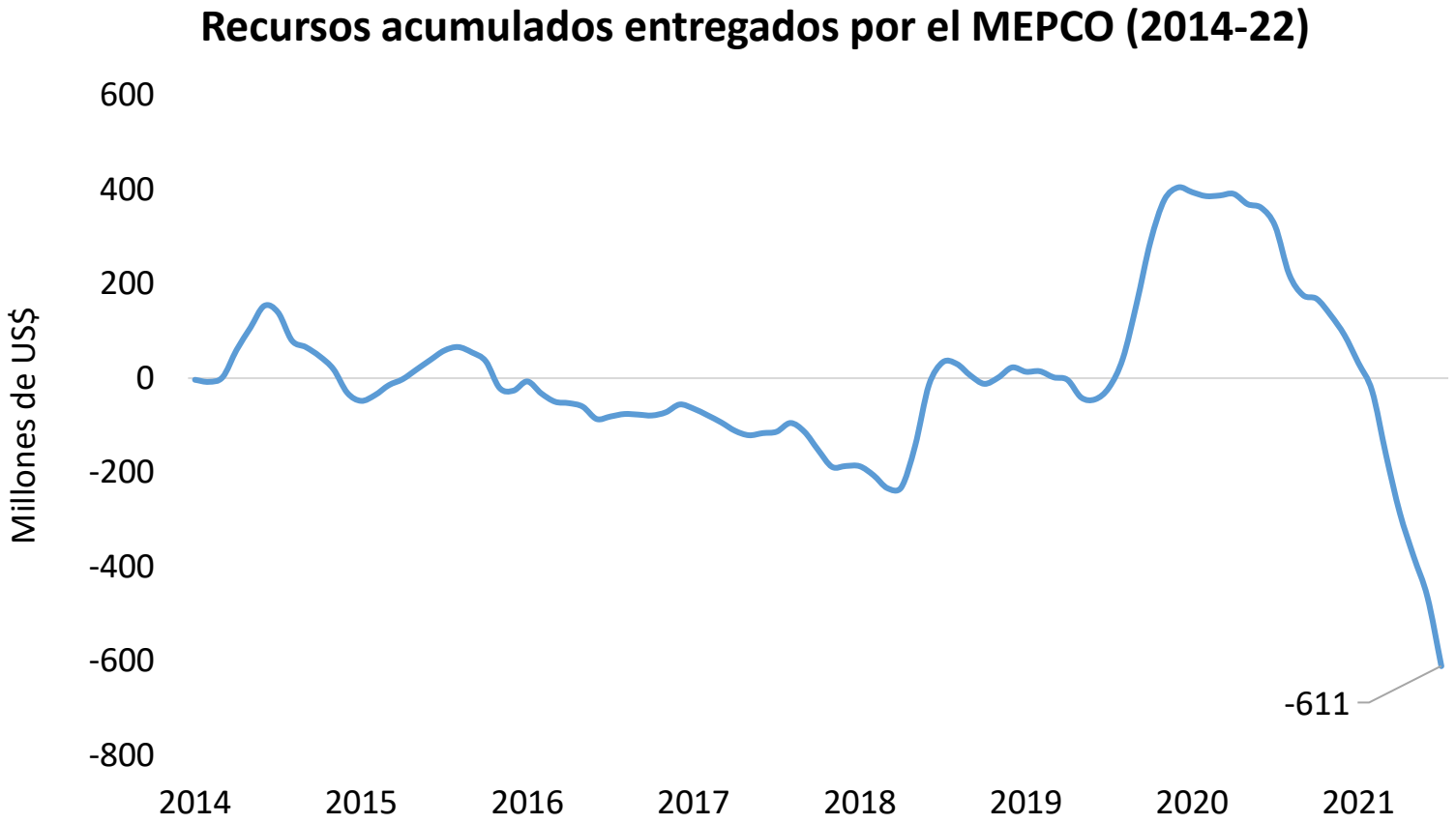
- Uno de estos mecanismos corresponde al Mecanismo de Estabilización del Precio de los Combustibles (MEPCO), creado en 2014 bajo la Ley N° 20.765.
- Su finalidad es estabilizar los precios de venta internos de la gasolina automotriz, del petróleo diésel, del gas licuado de petróleo y del gas natural comprimido, a través de incrementos y rebajas a los impuestos específicos a los combustibles establecidos en la Ley N°18.502.
- Para su operación, cada semana, la Coordinación Macroeconómica del Ministerio de Hacienda determina un componente variable, el cual se adiciona al Impuesto Específico de los Combustibles.
- El componente variable se fija de modo que cumpla simultáneamente dos restricciones: (i) que el cambio semanal del "Precio Mayorista de ENAP" no sea mayor a 0,12 UTM por metro cúbico; y, (ii) que el precio de paridad de importación calculado por la Comisión Nacional de Energía (CNE) más la componente variable del Impuesto Específico de los Combustibles se encuentre dentro de la banda de referencia del precio del combustible calculado por la CNE. De esta manera, la componente variable puede operar como impuesto (valor positivo) o subsidio -en la forma de menores ingresos del Fisco- (valor negativo).

Anexo 4 Precio del petróleo

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- La finalidad del componente variable es incrementar o disminuir el Impuesto Específico a los Combustibles a través del precio mayorista de las gasolinas, y así mitigar la volatilidad que estos productos presentan debido a su dependencia de precios que se determinan en mercados internacionales (precio del petróleo, de los refinados, costos de importación y tipo de cambio).
- Si bien, en el actual escenario de precios del petróleo al alza, el MEPCO ha operado con normalidad -permitiendo que el traspaso de precios hacia los consumidores no supere los 6,7 pesos semanales-, la sostenida aplicación del componente variable como subsidio ha llevado a que los recursos destinados para este mecanismo se empiecen a agotar.

Anexo 4 Precio del petróleo



Nota: Las cifras están en frecuencia mensual (la última observación corresponde a febrero de 2022).
Fuente: CFA en base a datos del Ministerio de Hacienda.

Anexo 4 Precio del petróleo

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

- En febrero de 2022, la Ley N° 21.420 que Reduce o Elimina Exenciones Tributarias, incrementó el límite para la operación del mecanismo de US$ 500 millones a US$ 750 millones.
- Posteriormente, el Congreso aprobó en marzo una iniciativa que extiende la cobertura de este mecanismo -aumentando el límite máximo desde US$750 millones hasta US$1.500 millones-, quedando así en condiciones de convertirse en ley de la República.
- Así, cuando la diferencia entre la recaudación que hubiese correspondido a la aplicación del componente base del impuesto específico y la que efectivamente se produzca supere los US$ 1.500 millones -de acuerdo al tipo de cambio promedio existente a la fecha-, se hará converger el componente variable del impuesto específico a cero en un plazo de hasta doce semanas. Esto implicaría un traspaso gradual, pero completo de las alzas de los precios internacionales a los precios locales de los combustibles.
- En cuanto al impacto fiscal de dicha medida, la Dipres estima que alcanzaría un máximo de US$ 750 millones en el largo plazo, el cual viene dado por los menores ingresos asociados al Impuesto Específico a los Combustibles, respecto a un escenario en que el umbral se mantiene en su valor vigente.

Anexo 4 Precio del petróleo

- El Consejo releva la importancia de que el MEPCO opere en concordancia con el propósito para el cual fue diseñado, es decir como un mecanismo de estabilización de corto plazo para enfrentar la volatilidad de los precios internos de los combustibles. Para lograr dicho objetivo, es necesario que el mecanismo sea fiscalmente neutro para las finanzas públicas en el largo plazo.

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

Presentación a la Comisión Especial Mixta de Presupuestos
H. Congreso Nacional
19 de abril de 2022

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO