

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

Presentación a la Comisión Especial Mixta de Presupuestos

28 DE ABRIL DE 2020

ÍNDICE

1. Mensaje	2
2.1. Escenario Macroeconómico 2020	4
2.2. Escenario fiscal en Chile frente a la crisis social y del Covid-19.....	8
2.3. Conclusiones de la situación fiscal	18
3. Experiencia internacional frente a la crisis del Covid-19.....	20
3.1. Medidas adoptadas, incremento de la deuda, sostenibilidad fiscal y spread soberano.....	20
3.2. Experiencia de países OCDE ante la crisis del Covid-19.....	26
3.3. El rol de los consejos fiscales en la crisis	33
4. Recomendaciones realizadas por el CFA en el período.....	35
4.1. Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central	35
4.2. Evaluación y monitoreo del Balance Estructural	36
4.3. Funcionamiento de los Comités de Expertos.....	37
4.4. Desviaciones de Metas del Balance Estructural	39
4.5. Propuestas Metodológicas para el Balance Estructural	39
5. Temas de Estudios y próximas definiciones	41
5.1. Análisis de Sostenibilidad Fiscal de Mediano y Largo Plazo	41
5.2. Posibles Perfeccionamientos a la Metodología del Balance Estructural	41
5.3. Colaboración en Revisiones del Gasto Público	43
5.4. Monitoreo de la Coyuntura Fiscal	43
Anexo 1: Avances en la instalación del Consejo Fiscal Autónomo	44
Anexo 2: Experiencia de las medidas y política fiscal de los países OCDE	47
Referencias	55

1. Mensaje

En los últimos meses el país ha vivido circunstancias extraordinarias, la crisis social y la pandemia del Covid-19, con efectos significativos sobre la actividad económica y las cuentas fiscales, tanto en el déficit efectivo como estructural, lo que significará también un mayor aumento de la deuda pública. En el caso de la pandemia, por tratarse de una crisis global, ésta impacta adicionalmente sobre los ingresos del cobre. Con todo, las consecuencias más definitivas en materia fiscal están sujetas a un alto grado de incertidumbre sobre la evolución de la crisis sanitaria y sus impactos económicos, tanto globales como locales, sumadas a la incertidumbre propia de la crisis social y el proceso constituyente.

Frente a circunstancias adversas e inesperadas, que se asume tienen un elevado componente transitorio, la institucionalidad fiscal desarrollada por Chile en las últimas dos décadas le ha permitido actuar con flexibilidad, en forma contracíclica, protegiendo los ingresos y el empleo y solventando las medidas sanitarias que se han requerido, sin lo cual, los costos de largo plazo para la sociedad, la economía y las finanzas públicas serían considerablemente mayores.

En esta línea, el Gobierno ha anunciado importantes medidas para hacer frente a la compleja situación que vive el país, a través de un mayor gasto público, menores ingresos tributarios para inyectar liquidez en forma transitoria y mediante la capitalización de algunas entidades públicas. De esta forma, como respuesta a la crisis social, se anunció la Agenda Social y el Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica (PPERE), y para la crisis del Covid-19, el Plan Económico de Emergencia (PEE).

En el caso de la Agenda Social, se incluyeron aumentos permanentes en algunas partidas de gasto público, mientras que tanto el PPERE como el PEE consideran principalmente medidas de carácter transitorio, enfocadas en paliar los efectos negativos específicos de cada crisis, en lo más inmediato. En ambos casos, las medidas adoptadas buscaron apoyar a los sectores más vulnerables, proteger el empleo e ingresos y otorgar liquidez al sector privado, entre otras iniciativas. A su vez, en lo específico, la respuesta a la crisis social también incluyó medidas para la reconstrucción de infraestructura pública, mientras que para enfrentar la pandemia se ha dispuesto un significativo margen para aumentar el gasto en salud.

En total, las medidas del PEE involucran una suma de recursos que alcanza a 6,9% del PIB, de los cuales 23% corresponde a mayor gasto fiscal, 26% a menores ingresos tributarios, 19% a efecto caja dentro del año, y 32% a operaciones bajo la línea.

Para el financiamiento de estos planes, la autoridad ha anunciado un aumento del endeudamiento, el uso de activos del tesoro público y reasignaciones. Respecto a la deuda bruta, la Dipres estima que se ubicaría en 32,7% del PIB al cierre de 2020, 4,9 puntos porcentuales por sobre lo proyectado previo a ambas crisis.

Los aumentos de gasto público, junto al menor crecimiento del PIB tendencial, llevarían el déficit estructural desde 1,5% del PIB en 2019 a 3,5% en 2020. Si a ello se agrega el deterioro cíclico de los ingresos por la caída en la actividad y el precio del cobre, junto a los planes de alivio tributario transitorio, el déficit efectivo se amplía a 8% del PIB este año (en vez del 2,0% del PIB estimado previo a ambas crisis).

Contar con los recursos y fuentes de financiamiento suficientes para enfrentar un contexto de crisis de esta envergadura 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. En el caso de Chile, el manejo de la política fiscal durante las últimas dos décadas en base a la regla de Balance Estructural, así como el resto de la institucionalidad construida a través de los años, generó importantes ahorros en tiempos de bonanza económica, mantener una alta calificación crediticia y acceder al mercado de deuda en condiciones favorables. Todo ello ha permitido destinar recursos para enfrentar el actual escenario adverso. Asimismo, en los meses que siguen, luego de la crisis sanitaria, no se descarta que sean necesarias políticas reactivadoras que podrían exigir recursos adicionales.

Sin embargo, en estas circunstancias la tensión en materia fiscal es significativa, lo que genera el desafío de retornar a una senda de consolidación fiscal y de mayor liquidez, una vez superado el contexto de crisis. Ello es relevante porque la experiencia nos muestra que nuestro país no estará exento de otras posibles crisis a futuro y que para enfrentarlas requeriremos estar en una posición fiscal sólida.

Por lo tanto, el Consejo considera fundamental velar por la credibilidad de la regla fiscal y adoptar medidas que aseguren el cumplimiento futuro de las respectivas metas a través de una senda de convergencia. Frente a esta compleja situación, el Consejo plantea los siguientes lineamientos:

- i. Se resalta la importancia de buscar la mayor eficiencia posible del gasto público, y de explorar alternativas de reasignaciones.
- ii. Es fundamental monitorear que las medidas transitorias sean efectivamente revertidas una vez concluida las crisis.
- iii. Se debe mantener el compromiso de una senda de convergencia de las metas de Balance Estructural en los próximos años, una vez concluida las crisis.
- iv. Se deben monitorear los posibles efectos en los pasivos contingentes del Fisco de las medidas incluidas en los paquetes anunciados por el Gobierno y los riesgos existentes.
- v. Aumentos permanentes en el gasto fiscal deben ser financiados con recursos permanentes, ya sean nuevos ingresos y/o reasignaciones, y mayor eficiencia del gasto público.
- vi. Dada la incertidumbre sobre la persistencia de los efectos económicos negativos de la pandemia y la crisis social, no se puede descartar que sean necesarias medidas fiscales adicionales, por lo que es prudente seguir manteniendo espacio fiscal para ello.

En base a estos lineamientos, el Consejo espera contribuir con el manejo responsable de la política fiscal frente a las difíciles circunstancias actuales y los desafíos que se enfrenten en el futuro, dentro de las funciones y atribuciones que la ley le confiere.

2. Análisis de la situación fiscal

En los últimos meses el país ha vivido circunstancias extraordinarias, reflejadas en la crisis social y la pandemia Covid-19, con efectos negativos sobre la actividad económica y las cuentas fiscales, tanto en el déficit efectivo como estructural, lo que a su vez significará un mayor aumento de la deuda pública.

El deterioro de la actividad económica producto de ambas crisis ha afectado negativamente las proyecciones de ingresos efectivos del gobierno, siendo además aún incierta su persistencia. Como respuesta a esta coyuntura, el Gobierno ha anunciado un mayor gasto fiscal, que afecta negativamente al Balance Estructural, con algunos componentes permanentes -asociados a la Agenda Social- y otros transitorios -por los planes de estímulos y protección relativos tanto a la crisis social como a la pandemia-.

Respecto del Balance Estructural, el Consejo identifica una desviación de la proyección del déficit estructural respecto a la meta de 2020, equivalente a 0,3 puntos del PIB. En efecto, como resultado de los aumentos del gasto público y el menor crecimiento tendencial, el déficit estructural pasaría desde 1,5% del PIB en 2019 a 3,5% este año, por sobre la meta original para 2020 de 1,4% del PIB y por sobre aquella ajustada en febrero de este año por la crisis social de 3,2% del PIB.

A continuación, en la sección 2.1, se describe el escenario macroeconómico actualizado. En la sección 2.2 se analiza el escenario fiscal en Chile frente a la crisis social y del Covid-19. Y en la sección 2.3 se concluye.

2.1. Escenario Macroeconómico 2020

El escenario base del Ministerio de Hacienda contempla una contracción del PIB de 2,0% en 2020, lo que contrasta con la expansión de 1,3% prevista en diciembre antes de la emergencia sanitaria y la de 3,3% contemplada en septiembre antes de la crisis social.

La última actualización de proyecciones del Ministerio de Hacienda está en línea con el punto medio del rango de proyecciones del Banco Central (-2,5%/-1,5%) y la estimada en la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) que realiza el Banco Central de -2,2%. Por su parte, organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), la CEPAL

y el Banco Mundial, estiman que la contracción de la economía chilena será más pronunciada, ubicándola en -4,5%, -4,0% y -3,0%, respectivamente.¹

Es importante señalar que un elemento común a estas proyecciones es el alto grado de incertidumbre respecto a la transitoriedad y magnitud del shock que la economía está experimentando. Al respecto, el Banco Central menciona en el IPoM de marzo que sus pronósticos se elaboraron en un entorno de incertidumbre aún mayor que en diciembre, y agrega que los rangos de proyección para el crecimiento tienen un “contenido informativo menor al habitual”. Respecto a la perspectiva de riesgos para la actividad económica, se menciona que “el balance de riesgos está sesgado a la baja en el corto plazo y equilibrado en el mediano plazo”.

Por su parte, el FMI plantea en su informe que existe una incertidumbre “extrema” en los pronósticos de crecimiento mundial. Sobre el escenario de riesgo, lo considera sesgado a la baja, dada la posibilidad que la pandemia y las medidas de mitigación se prolonguen más allá de lo estimado y que se postergue la recuperación gradual prevista a partir del segundo semestre de 2020.

Con todo, el mundo enfrenta una crisis que se estima puede ser aún más severa que la de 2009, cuando la economía mundial se contrajo 0,1%.² Como explica el FMI, la incertidumbre en los pronósticos obedece a la dificultad de predecir la interacción de varios factores tales como la evolución de la pandemia, la eficiencia y eficacia de las medidas de mitigación, la magnitud de la disrupción de la oferta, las repercusiones de una contracción en las condiciones de liquidez internacional, los cambios en los patrones de gasto y el comportamiento de los consumidores, los efectos sobre la confianza, y la volatilidad en los precios de las materias primas. Se debe señalar que el desarrollo de tratamientos efectivos y una vacuna para el Covid-19 permitirían revertir los efectos negativos de la pandemia, lo que hasta el momento no está disponible.

En relación a la demanda interna, el Ministerio de Hacienda proyecta una caída de 3,3% en 2020, disminución más pronunciada que la proyección anterior de -1,1% (post crisis social) y a la realizada antes de ambas crisis, de un crecimiento de 3,6%. En tanto, el Banco Central -en el IPoM de marzo- considera una proyección más negativa para esta variable, con una contracción de 5,8%.

¹ Las proyecciones del FMI asumen una caída del PIB mundial más pronunciada a las consideradas por el Banco Central. En el caso del FMI, las proyecciones de crecimiento mundial para 2020 bajan desde +3,3% en su reporte de enero a -3,0% en su reporte de abril, lo que representa una caída de 6,3 puntos porcentuales. Por su parte, el Banco Central bajó su proyección de crecimiento mundial desde +2,2% a -0,9% en el IPoM de marzo, lo que marca una caída de 3,1 puntos porcentuales.

² Cifra calculada por el FMI a precios constantes.

Respecto a la estimación de inflación (promedio) para 2020, el Ministerio de Hacienda la sitúa en 3,3%, algo por sobre el pronóstico previo a la crisis del Covid-19 de 3,1% (post crisis social), y a la anterior a ambas crisis de 2,6%. Esta cifra está en línea con la proyección del Banco Central, del FMI y de la EEE de abril.³

Para el tipo de cambio promedio en 2020, la autoridad fiscal asume un nivel de \$810, por sobre al utilizado en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del cuarto trimestre de 2019 (4T19), previo a la crisis del Covid-19, que llegaba a \$750. Anterior a ambas crisis el supuesto para el tipo de cambio era de \$680.

Finalmente, respecto al precio del cobre promedio de la Bolsa de Metales de Londres para 2020, el Ministerio de Hacienda proyecta un precio de 236 US\$/lb, por debajo de sus estimaciones previas en 280 US\$/lb (IFP 4T19) y de 285 US\$/lb (IFP 3er trimestre 2019; 3T19). Esta estimación se compara con la del Banco Central en su último IPoM de 215 US\$/lb. Por otro lado, la estimación más reciente de Cochilco se ajustó a 240 US\$/lb.

A continuación, el cuadro 1 presenta una comparación de las proyecciones del Ministerio de Hacienda junto a las más recientes del Banco Central, la Encuesta de Expectativas Económicas, el FMI, el Banco Mundial y Cochilco.

³ Las proyecciones de inflación del Banco Central y del FMI corresponden al promedio anual, mientras que la estimación de la EEE refiere a diciembre-diciembre.

Cuadro 1

Escenario Macroeconómico 2020

Variables	IFP3T19	IFP 4T19	IFP 1T20	BCCh 1T20	EEE abr-20	FMI	Banco Mundial	Cepal	Cochilco
PIB (var. anual, %)	3,0-3,5 3,3	1,3	-2,0	-2,5/-1,5	-2,2	-4,5	-3,0	-4,0	
Demanda Interna (var. anual, %)	3,6	-1,1	-3,3	-5,8					
IPC (var. anual, % promedio)	2,6	3,1	3,3	3,3	3,2*	3,4			
Tipo de cambio (\$/US\$, promedio, valor nominal)	680	750	810						
Precio del cobre (US\$/lb, promedio, BML)	285	280	236	215					240

EEE: Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central, IFP: Informe de Finanzas Públicas

* Estimación de la EEE corresponde a diciembre-diciembre.

El Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2019 (IFP 3T19) fue publicado el 10 de octubre de 2019, previo a la crisis social. En tanto, el IFP del cuarto trimestre de 2019 (IFP 4T19), fue publicado el 7 de febrero de 2020, previo a la crisis del Covid-19, pero posterior al estallido de la crisis social. Finalmente, el IFP del primer trimestre de 2020 (IFP 1T20) fue publicado el 17 de abril de 2020, posterior al comienzo de ambas crisis.

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, Banco Central (BCCh), FMI, Banco Mundial, Cepal y Cochilco.

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

Considerando lo anterior, la brecha del producto -definida como la diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el PIB Tendencial-, se estima en -7,9% del PIB para 2020, lo que refleja

⁴ El acta original del Comité Consultivo del PIB Tendencial se encuentra disponible en https://www.dipres.gob.cl/598/articles-192140_doc_pdf.pdf y la actualizada en http://www.dipres.cl/598/articles-196765_doc_pdf.pdf. Para el Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre el acta se encuentra en https://www.dipres.gob.cl/598/articles-192142_doc_pdf.pdf

⁵ El 21 de abril de 2020 el Ministerio de Hacienda citó en forma extraordinaria a los Comités de Expertos del PIB Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre, cuyos resultados a la fecha de este informe aún no se conocen.

una mayor capacidad ociosa que la prevista en el IFP del cuarto trimestre de 2019 (-4,1%) y en el IFP del tercer trimestre (-1,5%). Por su parte, el precio efectivo del cobre se ubica 50 US\$c/lb por debajo del precio de referencia de largo plazo (vs. el diferencial de 6 US\$c/lb contemplado en el IFP del cuarto trimestre del 2019 y el de 1 US\$c/lb en el IFP del tercer trimestre). A continuación, en el cuadro 2 se presenta un resumen de la evolución durante los últimos meses de las brechas respecto a los parámetros estructurales.

Cuadro 2
Parámetros Estructurales y brechas 2020

	IFP 3T19	IFP 4T19	IFP 1T20
Crecimiento PIB tendencial (%)	3,0	2,8	2,8
Precio de referencia del cobre (US\$c/lb)	286	286	286
Brecha del Producto (%)	-1,5	-4,1	-7,9
Diferencial Precio del Cobre respecto a su precio de referencia (US\$c/lb)	-1	-6	-50

IFP: Informe de Finanzas Públicas

Fuente: Ministerio de Hacienda y Dirección de Presupuestos

2.2. Escenario fiscal en Chile frente a la crisis social y del Covid-19

En esta sección se analiza la evolución que han tenido las cuentas fiscales desde el Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2019 hasta la fecha, incluyendo los efectos de ambas crisis, primero la social y luego la del Covid-19.⁶

Crisis Social

La crisis que se inició en Chile el 18 de octubre de 2019 generó una interrupción significativa y prolongada en la vida cotidiana y afectó de distintas formas el trabajo de muchas personas a lo largo del país, a lo que se sumaron cuantiosos daños a la infraestructura tanto pública como privada, cuya reconstrucción no ha resultado inmediata, y cuyos efectos siguen presentes.

Frente a la situación, el 22 de octubre de 2019, el Gobierno anunció una Agenda Social, con medidas tanto permanentes como transitorias. Las primeras comprenden compromisos de recursos en materias de pensiones, ingreso mínimo garantizado y aumento de los

⁶ El Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2019 (IFP 3T19) fue publicado el 10 de octubre de 2019, previo a la crisis social. En tanto, el IFP del cuarto trimestre de 2019 (IFP 4T19), fue publicado el 7 de febrero de 2020, previo a la crisis del Covid-19, pero posterior al estallido de la crisis social. Finalmente, el IFP del primer trimestre de 2020 (IFP 1T20) fue publicado el 17 de abril de 2020, posterior al comienzo de ambas crisis.

impuestos a los sectores de mayores ingresos. Por su parte, para hacer frente al deterioro de la actividad económica y las menores perspectivas de crecimiento, el Gobierno anunció un Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica, que contemplaba la inyección de recursos fiscales a la economía en forma transitoria, tanto en el último trimestre de 2019, como en 2020 en su conjunto.

Es así como, el 26 de noviembre de 2019 el Congreso Nacional despachó el Proyecto de Ley de Presupuestos para 2020, considerando recursos adicionales para la Agenda Social, y que planteaba un incremento del gasto público de US\$943 millones para 2020, por sobre lo inicialmente contemplado en el Proyecto de Ley de Presupuestos para dicho año. Posteriormente, con fecha 2 de diciembre de 2019, el Ministerio de Hacienda anunció el Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica, el cual, junto a la Agenda Social, se tradujeron en un mayor gasto fiscal proyectado de US\$3.968 millones, equivalente a 1,5% del PIB, respecto del escenario original del Proyecto de Ley de Presupuestos para 2020.

Es importante hacer una distinción entre las medidas permanentes y transitorias que se anunciaron para hacer frente a la crisis social. Dentro de los gastos permanentes destacan los de la Agenda Social como, por ejemplo: (i) el alza de los parámetros del Sistema de Pensiones Solidarias, con un aumento en régimen en 2022, de 50% en la Pensión Básica Solidaria y en la Pensión Máxima con Aporte Solidario⁷, (ii) el subsidio del transporte público para todos los adultos mayores de 65 años, y (iii) el ingreso mínimo garantizado. En tanto, el Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica contempló la inyección de recursos en forma transitoria, enfocado en la inversión y reconstrucción, la creación de empleos y la liquidez. Dentro de las medidas de liquidez se encontraban las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (MTTRA) de “devolución anticipada del impuesto a la renta” y de “facilidades para el pago del IVA”.⁸

A continuación, en el cuadro 3, se presenta un resumen de las medidas de la Agenda Social y el Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica, que comprende los efectos desde el cuarto trimestre de 2019 y 2020.

⁷ Cabe señalar que una vez aprobado dicho proyecto, en enero de 2020 se ingresó una indicación al proyecto de Reforma de Pensiones, dado que éste contemplaba aumentos ya legislados a los parámetros del pilar solidario y beneficios para la clase media de cargo fiscal, siendo estos últimos reemplazados por un mecanismo contributivo. De este modo, en el mediano plazo, hacia 2024, existe una compensación de los efectos de estas medidas.

⁸ Se debe señalar que de las MTTRA anunciadas sólo se ejecutaron \$1.753 millones (pesos) el 2019, correspondientes a facilidades para el pago del IVA.

Cuadro 3

Medidas fiscales de la Agenda Social y Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica Efecto en el balance, caja y otros requerimientos de capital

	Mayores Gastos	Menores Ingresos	Efecto caja dentro del año	Bajo la línea
Medidas	<ul style="list-style-type: none"> • Agenda Social (US\$1.032 millones) • Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica (US\$3.025 millones): <ul style="list-style-type: none"> - Reconstrucción excluyendo Metro (US\$921 millones); Aceleración transición del componente solidario pensiones (US\$400 millones); Inversión en regiones (US\$480 millones); Infraestructura para ferias libres (US\$20 millones); Construcción de vivienda, subsidios y mejora de barrios (US\$350 millones); Adelanto de inversión en equipamiento local (US\$218 millones); Fondo Apoyo Educación Pública (FAEP) (US\$46 millones); Mejora de infraestructura en jardines infantiles (US\$65 millones); Plan de apoyo a municipios (fondo concursable para inversión) (US\$100 millones); Incentivo a Donaciones para Infraestructura Pública (US\$75 millones); (MOP) Agua Potable (US\$200 millones) - Tren Santiago-Melipilla (US\$100 millones); Fondo Común Municipal (US\$50 millones)^a 	<ul style="list-style-type: none"> • Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica (US\$1.100 millones): <ul style="list-style-type: none"> - Devolución anticipada de impuesto a la renta (hasta US\$536 millones)^b - Facilidades para el pago del IVA (hasta US\$564 millones)^b 		<ul style="list-style-type: none"> • Agenda Social (US\$525 millones) <ul style="list-style-type: none"> - Reconstrucción Metro (US\$380 millones) - Otros Reconstrucción (US\$145 millones) • Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica (US\$850 millones): <ul style="list-style-type: none"> - Capitalización Banco Estado (US\$500 millones) - Capitalización Fogape (US\$100 millones) - Capitalización Fogain (US\$200 millones) - Emprendimiento y turismo (SERCOTEC) (US\$50 millones)
Monto Total	US\$4.057 millones	Hasta US\$1.100 millones		US\$1.375 millones
% de los paquetes	62,1%	16,8%		21,1%
Efecto BE	US\$4.057 millones	0		0

^a Medidas permanentes; ^b MTTRA en el BE. Tipo de cambio 2020: \$790 (actualización diciembre 2019).

Nota: Las cifras consideran la Agenda Social y el Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica, cuyas cifras comprenden el cuarto trimestre de 2019 y 2020.

Fuente: CFA en base a datos de la actualización de diciembre de 2019 de la Dirección de Presupuestos.

Es así como, tras la crisis social, las proyecciones de gasto fiscal para 2020 aumentaron 2,3 puntos porcentuales del PIB, pasando desde 23,5% (IFP 3T19) a 25,8% (IFP 4T19).

En tanto, la proyección de ingresos efectivos se redujo desde 21,5% del PIB (IFP 3T19) a 21,3% del PIB (IFP 4T19). De ese modo, el déficit efectivo proyectado para 2020 aumentó 2,5 puntos porcentuales del PIB, pasando desde -2,0% (IFP 3T19) a -4,5% (IFP 4T19).

En este contexto, el 7 de febrero de 2019, el Ministerio de Hacienda planteó un desvío de las metas para el Balance Estructural, con un déficit fiscal estructural de 3,2% del PIB para 2020, más del doble de la meta de 1,4% del PIB planteada al elaborarse la Ley de Presupuestos de 2020. Para los años siguientes la senda de convergencia contemplaba una reducción del déficit estructural de 0,7% del PIB en 2021 y, en adelante, de medio punto porcentual del PIB por año. Así, para 2022 se planteó una meta de déficit estructural de 2,0% del PIB, lo que representa un punto porcentual del PIB de mayor déficit estructural en comparación con la meta establecida originalmente en el Decreto N° 743 del Ministerio de Hacienda del 9 de julio de 2018. Cabe señalar, que acorde a las recomendaciones del CFA, las nuevas metas fueron establecidas en el Decreto N° 253 del Ministerio de Hacienda de fecha 30 de marzo de 2020.

En materia de deuda, la crisis social significó que la proyección de deuda bruta del Gobierno Central creciera desde 27,9% del PIB en 2019 a 38,3% del PIB en 2024, lo que representa un aumento de 9 puntos porcentuales respecto de la proyección previa, que llegaba a 29,3% del PIB al 2024. Además del aumento, en dicha proyección la trayectoria de la deuda no mostraba una total estabilización en el horizonte de proyección, como sí ocurría en la situación previa a la crisis social.

Crisis por pandemia Covid-19

La crisis por el Covid-19 sin duda tiene efectos fiscales, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos. Por el lado de los ingresos, las consecuencias del virus en la actividad económica y los efectos del escenario internacional en el precio del cobre harán que éstos disminuyan fuertemente en el corto plazo. Por el lado de los gastos, surgen necesidades de mayor presupuesto para el sector salud, así como medidas que ayuden a sostener la actividad económica y a proteger los ingresos de los sectores más vulnerables de la población.

En este sentido, el Gobierno ha anunciado paquetes de medidas de gran envergadura, con diferentes componentes. En efecto, se han incluido medidas de mayor gasto público, pero también medidas que implican retrasar la recaudación de ingresos fiscales, ya sea dentro de 2020 o hasta 2021, lo cual representa inyecciones transitorias de liquidez al mercado. Dichas medidas corresponden a Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática que, acorde a la metodología vigente, no afectan el resultado del Balance Estructural. A la vez, el paquete también incluye operaciones bajo la línea, es decir, que no afectan el patrimonio neto del Fisco pero que requieren de financiamiento como, por ejemplo, la

capitalización de BancoEstado. Cabe señalar que todas estas medidas han sido presentadas por la autoridad como de carácter transitorio.

Así, el 19 de marzo de 2020 el Gobierno anunció la Fase I del Plan Económico de Emergencia, que involucra recursos por US\$11.750 millones, luego el 23 de marzo se sumó otro paquete llegando a US\$12.105 millones. Posteriormente, el 8 de abril de 2020 se dio a conocer la Fase II del Plan Económico de Emergencia, que actualiza y complementa la Fase anterior, e involucra recursos por US\$5.000 millones. De acuerdo a la Dipres, las medidas a financiar en 2020 suman US\$12.115 millones.

En el cuadro 4 se especifican las medidas fiscales consideradas en los paquetes de política económica, desagregando sus componentes entre aquellos que representan mayores gastos, aquellos que representan menores ingresos, los que tienen un efecto temporal de caja dentro del año, y por último, aquellos que no afectan el patrimonio fiscal.

Cuadro 4

Medidas fiscales por Covid-19:

Efecto en el balance, caja y otros requerimientos de capital

	Mayores Gastos	Menores Ingresos	Efecto caja dentro del año	Bajo la línea
Medidas	<ul style="list-style-type: none"> • 2% constitucional a salud (hasta US\$1.400 millones) • Fondo especial insumos médicos (US\$260 millones) • Bono apoyo ingresos familiares (US\$167 millones) • Fondo de beneficio municipal (US\$100 millones) • Fondo de protección de los ingresos de los más vulnerables (financiado con reasignaciones) (hasta US\$2.000 millones) 	<ul style="list-style-type: none"> • Suspensión PPM^a (US\$2.400 millones) • Postergación IVA^a (US\$1.500 millones) • Devolución de retención de boletas de honorarios de los meses de enero y febrero 2020 a los trabajadores independientes^a (US\$118 millones) • Reducción timbres y estampillas^b (US\$420 millones) 	<ul style="list-style-type: none"> • Anticipo de la devolución de impuesto a la renta Pymes (US\$770 millones) • Postergación pago impuesto a la renta Pymes (US\$600 millones) • Postergación contribuciones^c (US\$670 millones) • Aceleración devolución de impuesto a la renta de trabajadores independientes (US\$200 millones) • Aceleración pago de facturas (US\$1.000 millones) 	<ul style="list-style-type: none"> • Uso del seguro de cesantía en circunstancias excepcionales (hasta US\$2.000 millones) • Capitalización Banco Estado (US\$500 millones) • Plan de garantías de créditos para empresas (Fogape) (hasta US\$3.000 millones)
Monto Total	Hasta US\$3.927 millones	US\$4.438 millones	US\$3.240 millones	Hasta US\$5.500 millones
% de los paquetes	23%	25,9%	18,9%	32,2%
Efecto BE	Hasta US\$3.927 millones	US\$420 millones	0	0

^a MTTRA en el BE; ^b menores ingresos estructurales; ^c no afecta al Gobierno Central por ser ingresos municipales. Tipo de cambio 2020: \$810 (IFP 1er trimestre 2020).

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Dirección de Presupuestos.

En cuanto a las proyecciones actualizadas (IFP 1T20) de la Dipres del Balance Estructural para 2020, éstas muestran un déficit estructural de 3,5% del PIB, superior a la estimación previa (IFP 4T19) y a la meta comprometida para el año, ambas de 3,2% del PIB. Como resultado de ello, se identifica una desviación de la proyección del déficit estructural respecto a la meta para 2020, equivalente a 0,3 puntos del PIB.

El deterioro adicional del Balance Estructural se origina por un aumento de 2,0% en el gasto fiscal, respecto a lo estimado en el IFP del cuarto trimestre de 2019, previo a la crisis del

Covid-19.⁹ Este aumento proyectado del gasto fiscal equivale, a tipo de cambio actualizado, a US\$1.300 millones.^{10 11} Esto, combinado con la caída del producto, hace que el gasto fiscal pase de 25,8% a 27,0% del PIB, entre ambas estimaciones. En cuanto a los ingresos efectivos, éstos se reducen a 19,1% del PIB (vs. 21,3% del PIB; IFP 4T19). Para el Balance Efectivo, la Dipres estima un déficit de 8,0% del PIB para 2020 (vs. la estimación previa de -4,5% del PIB; IFP 4T19).

En el cuadro 5 se presenta la evolución de las proyecciones para 2020 de los componentes del Balance Efectivo y del Balance Estructural en los últimos tres Informes de Finanzas Públicas.

Cuadro 5
Balance Estructural 2020 del Gobierno Central
(% del PIB)

	IFP 3T19	IFP 4T19	IFP 1T20
TOTAL INGRESOS EFECTIVOS	21,5	21,3	19,1
TOTAL AJUSTES CÍCLICOS	-0,6	-1,3	-4,5
Ajuste Cíclico Ingresos Tributarios No Mineros	-0,3	-0,9	-3,2
Ajuste Cíclico Imposiciones Previsionales Salud	0,0	-0,1	-0,1
Ajuste Cíclico del Cobre de Codelco	-0,2	-0,2	-0,8
Ajuste Cíclico del Cobre de la Minería Privada	-0,1	-0,1	-0,3
TOTAL INGRESOS ESTRUCTURALES	22,1	22,6	23,5
TOTAL GASTOS	23,5	25,8	27,0
BALANCE EFECTIVO	-2,0	-4,5	-8,0
BALANCE ESTRUCTURAL	-1,4	-3,2	-3,5

IFP= Informe de Finanzas Públicas. Nota: Los decimales fueron redondeados a su entero más cercano (en el caso de la diferencia, si esta es menor a 0,05, se aproxima a 0,0).

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

⁹ Al comparar la proyección del gasto público respecto al Proyecto de Ley de Presupuestos para 2020, previo a la crisis social y del Covid-19, se observa un aumento de 8,2%, equivalente, a tipo de cambio actualizado, a US\$5.116 millones. Esto, combinado con la caída del producto, hace que el gasto fiscal pase de representar 23,5% a 27,0% del PIB, entre ambas estimaciones.

¹⁰ Los US\$1.300 millones corresponden a la diferencia entre la nueva proyección de gasto fiscal y la del IFP del cuarto trimestre de 2019 para 2020, utilizando la nueva estimación de tipo de cambio de \$810.

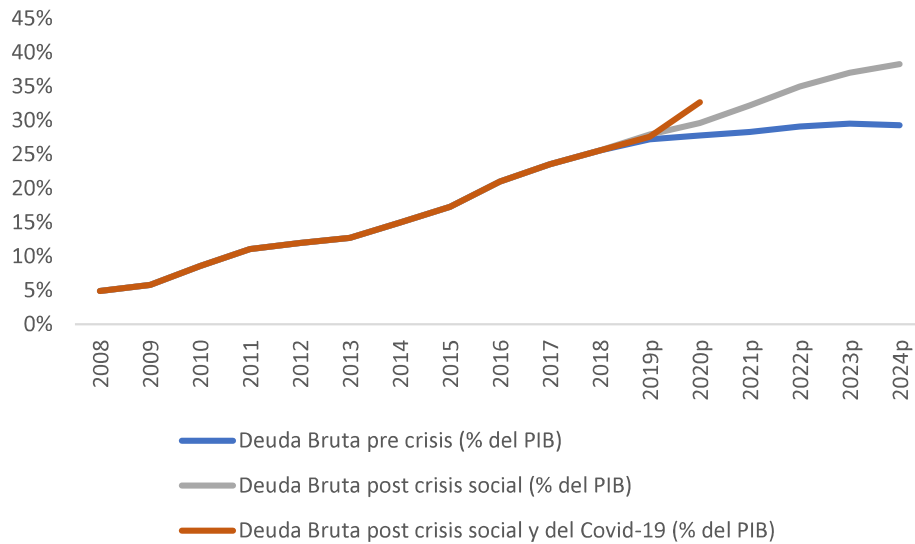
¹¹ Como parte de las fuentes de financiamiento, la Dipres ha anunciado un plan de recortes y reasignaciones de gasto público en gastos corrientes (viáticos, horas extras, compra de bienes muebles, y congelación de salarios y contrataciones, entre otros) y programas, y la postergación de inversión pública. Las cifras dadas a conocer por la Dipres consideran que el 60% de los recortes y reasignaciones se darían por una menor inversión pública, el 25% por recortes en programas y el 15% por menores gastos corrientes.

Respecto a la deuda bruta, la Dipres estima que se ubicaría en 32,7% del PIB al cierre de 2020, 3,1 puntos porcentuales por sobre lo proyectado previo a la crisis del Covid-19 (29,6% del PIB), proyección que, a su vez, ya había sido ajustada al alza en 1,8 puntos porcentuales producto de la crisis social (27,8% del PIB previo a la crisis social). En total, la crisis social y del Covid-19, han significado un alza estimada en la deuda bruta para 2020 de 4,9 puntos porcentuales.

El Consejo hace notar que -en esta ocasión- el IFP del primer trimestre de 2020 no incluyó proyecciones fiscales de mediano plazo, ni proyecciones de deuda, por lo que recomienda que éstas puedan ser presentadas oportunamente por Dipres. A continuación, en el gráfico 1, se muestra la información disponible de la trayectoria proyectada de la deuda desde 2008 hasta 2024.

Detrás del aumento de la deuda bruta se encuentra el mayor déficit efectivo proyectado para 2020 (-8,0% en vez de -2,0% del PIB previo a ambas crisis). Este mayor déficit efectivo se explica por un mayor gasto fiscal al contemplado originalmente, al considerar la Agenda Social, el Plan de Protección del Empleo y Recuperación Económica, y más recientemente el Plan Económico de Emergencia por el Covid-19, y una menor proyección para los ingresos efectivos. Al mismo tiempo, el IFP contempla una proyección de Balance Estructural hacia 2022 menos exigente, con un déficit estructural en 2,0% del PIB, en vez de la meta original, de 1%. Por último, también debe agregarse el efecto sobre la deuda que tiene el aumento de los “otros requerimientos de capital”, donde se incluyen recursos que consideran la capitalización de Banco Estado, Fogape, Fogain, Metro, préstamo al Fondo de Cesantía Solidario, materias también contempladas en los planes de estímulo anunciados por el Gobierno.

Gráfico 1
Deuda Bruta del Gobierno Central 2008-2024
(% del PIB)



Fuente: CFA, en base a datos de la Dirección de Presupuestos.

Respecto a las necesidades de financiamiento se debe señalar que tanto la crisis social como la del Covid-19 han significado un aumento de las fuentes de financiamiento, tanto a través de un aumento del endeudamiento, el uso de activos del Tesoro, incluyendo al Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), los Otros Activos del Tesoro Público (OATP), y recientemente el anuncio de reasignaciones, y el uso de un mayor plazo para aportes al Fondo de Contingencia Estratégica (FCE). A continuación, en el cuadro 6, se presenta la evolución de las distintas fuentes de financiamiento anunciadas por la Dirección de Presupuestos para 2020.

Cuadro 6
Fuentes de Financiamiento para 2020
(valores incrementales)

	IFP 3T19	IFP 4T19	IFP 1T20
Endeudamiento	hasta US\$8.000	+US\$700	+US\$4.000
Activos del Tesoro Público		+US\$8.836	US\$4.750
FEES		+US\$3.160	+US\$1.500
FRP		+US\$22	+US\$1.650
OATP		+US\$5.654	+US\$1.600
Uso mayor plazo para aportes al FCE			+US\$936
Reasignaciones			+US\$2.500
Total	hasta US\$8.000	+US\$9.536	+US\$12.186

Fuente: CFA en base a datos de la Dirección de Presupuestos. Las cifras del IFP 4T19 y IFP1T20 son incrementales.

Finalmente, en el cuadro 7, se presenta la evolución de las proyecciones de las principales cuentas fiscales, de acuerdo a información de la Dirección de Presupuestos para tres momentos del tiempo: al elaborarse el Proyecto de Ley de Presupuestos para 2020, post crisis social, y post crisis social y crisis del Covid-19.

Cuadro 7

Proyecciones Cuentas Fiscales Pre y Post Crisis Social y del Covid-19

(Variación porcentual y % del PIB)

	Pre a la Crisis Social y del Covid-19	Post Crisis Social	Post Crisis Social y del Covid-19
Proyección crecimiento del gasto 2020	3,6	8,5	10,4
Proyección crecimiento de ingresos 2020	4,5	1,2	-11,8
Meta Balance Estructural 2020	-1,4	-3,2	-3,2
Meta Balance Estructural 2021	-1,2	-2,5	-2,5
Meta Balance Estructural 2022	-1,0	-2,0	-2,0
Proyección Balance Estructural 2020	-1,4	-3,2	-3,5
Proyección Balance Estructural 2021	-1,2	-2,5	s/d
Proyección Balance Estructural 2022	-1,0	-2,0	s/d
Proyección Balance Efectivo 2020	-2,0	-4,5	-8,0
Proyección Balance Efectivo 2021	-1,5	-3,6	s/d
Proyección Balance Efectivo 2022	-1,2	-3,1	s/d
Proyección Deuda Bruta 2020	27,2	29,6	32,7
Proyección Deuda Bruta 2021	28,3	32,2	s/d
Proyección Deuda Bruta 2022	29,1	35,0	s/d
Proyección Deuda Bruta 2023	29,5	37,0	s/d
Proyección Deuda Bruta 2024	29,3	38,3	s/d

Nota 1: Pre Crisis Social y del Covid-19 corresponde a las cifras del IFP del tercer trimestre de 2019; Post Crisis Social corresponde a las cifras del IFP del cuarto trimestre de 2019; Post Crisis Social y del Covid-19 corresponde a las cifras del IFP del primer trimestre de 2020.

Nota 2: las metas del Balance Estructural Post Crisis Social fueron publicadas en el Decreto N°253 del Ministerio de Hacienda con fecha 30 de marzo de 2020.

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

2.3. Conclusiones de la situación fiscal

En los últimos meses el país ha vivido circunstancias extraordinarias, la crisis social y la pandemia del Covid-19, con efectos significativos sobre la actividad económica y las cuentas fiscales, tanto en el déficit efectivo como estructural, lo que a su vez significará un mayor aumento de la deuda pública. En el caso de la pandemia, por tratarse de una crisis global, impacta adicionalmente sobre los ingresos del cobre.

Frente a esta compleja situación, el Gobierno ha anunciado importantes medidas, con recursos que significan mayor gasto público, menores ingresos tributarios para inyectar liquidez en forma transitoria y la capitalización de algunas entidades públicas. De esta forma, como respuesta a la crisis social, se anunció la Agenda Social y el Plan de Protección

del Empleo y Recuperación Económica, y para la crisis del Covid-19, el Plan Económico de Emergencia.

En el caso de la Agenda Social, se identifican aumentos permanentes en algunas partidas de gasto público, mientras que los otros planes son principalmente de carácter transitorio, enfocados en paliar los efectos negativos específicos de cada crisis en lo más inmediato. En ambos casos, se ha buscado apoyar a los sectores más vulnerables, proteger el empleo e implementar medidas de liquidez y crédito al sector privado, entre otras iniciativas. A su vez, en lo específico, la respuesta a la crisis social también incluyó medidas para la reconstrucción de infraestructura pública, mientras que para enfrentar la pandemia se ha dispuesto un significativo margen para aumentar el gasto en salud.

En total, las medidas del PEE involucran una suma de recursos que alcanza a 6,9% del PIB, de los cuales 23% corresponde a mayor gasto fiscal, 26% a menores ingresos tributarios, 19% a efecto caja dentro del año, y 32% a operaciones bajo la línea.

Para el financiamiento de estos planes, la autoridad ha anunciado un aumento del endeudamiento, el uso de activos del tesoro público y reasignaciones. Respecto a la deuda bruta, la Dipres estima que se ubicaría en 32,7% del PIB al cierre de 2020, 4,9 puntos porcentuales por sobre lo proyectado previo a ambas crisis. Se debe señalar que previo a la crisis del Covid-19 la proyección de deuda bruta de la Dipres para el 2024 llegaba a 38,3% del PIB.

Los aumentos de gasto público, junto al menor crecimiento del PIB tendencial, llevarían el déficit estructural desde 1,5% del PIB en 2019 a 3,5% en 2020. Si a ello se agrega el deterioro cíclico de los ingresos por la caída en la actividad y el precio del cobre, junto a los planes de alivio tributario transitorio, el déficit efectivo se amplía a 8% del PIB este año (en vez del 2,0% del PIB estimado previo a ambas crisis).

En estas circunstancias la tensión en materia fiscal es significativa, lo que genera el desafío de que una vez pasada la crisis se vuelva a una senda de consolidación fiscal y de mayor liquidez. Para ello es fundamental velar por la credibilidad de la regla fiscal y adoptar medidas que aseguren el cumplimiento futuro de las respectivas metas.

3. Experiencia internacional frente a la crisis del Covid-19

La pandemia del Covid-19 ha generado diversas y considerables consecuencias a nivel global. La necesidad de hacer frente a la emergencia sanitaria y la caída de la actividad económica suponen un gran desafío para las autoridades de los países afectados, el que en general ha sido afrontado mediante la coordinación de políticas fiscales, monetarias y financieras.

En este capítulo, en la sección 3.1, se analiza la forma en que diversos países han respondido en materia fiscal, considerando como ello se relaciona con sus niveles de deuda, tasa de interés y actividad económica.¹² En la sección 3.2 se describen las principales medidas fiscales que han adoptado países de la OCDE (entregando mayor detalle en el Anexo 2). Finalmente, en la sección 3.3 se analizan los lineamientos y recomendaciones que han entregado los consejos fiscales de algunos países de la OCDE.

3.1. Medidas adoptadas, incremento de la deuda, sostenibilidad fiscal y spread soberano

Ante la crisis del Covid-19, que se prevé sea la tercera más profunda de los últimos 100 años medidas como caída del PIB mundial y considerando una alta incertidumbre respecto de su magnitud y persistencia, muchos gobiernos han anunciado importantes planes fiscales para hacerle frente.

Las medidas fiscales pueden clasificarse en dos grandes categorías. Por un lado, están las denominadas “sobre la línea”, que son aquellas que tienen un impacto en el patrimonio neto del fisco, y por lo tanto, afectan las cifras del balance efectivo (por ejemplo, el bono apoyo ingresos familiares en el caso chileno). Por otro lado, se encuentran las llamadas “bajo la línea”, que no afectan el patrimonio neto del fisco, pero que sí tienen implicancias en las necesidades de financiamiento del sector público (por ejemplo, la capitalización del Banco Estado en el caso chileno).

Al analizar las medidas adoptadas por los gobiernos, se observa una alta heterogeneidad en las magnitudes entre los países desarrollados y emergentes de la muestra. Es así como los países desarrollados (de la muestra) exhiben una respuesta a la crisis con medidas sobre y bajo la línea de 7,0% del PIB en promedio, mientras que los países emergentes (de la muestra) han respondido a las crisis con planes que alcanzan en promedio a 2,1% del PIB.¹³

¹² Los países de la muestra corresponden a los que tienen datos disponibles de acuerdo a la información del Monitor Fiscal del FMI 2020, publicado el 6 de abril de 2020. Se debe señalar que dicha información no es completa para todos los países y que el criterio usado es utilizar toda la información disponible, salvo excepciones debidamente justificadas en las notas de los gráficos de este capítulo. En el caso de Chile, la información se complementa con la información disponible en los Informes de la Dirección de Presupuestos.

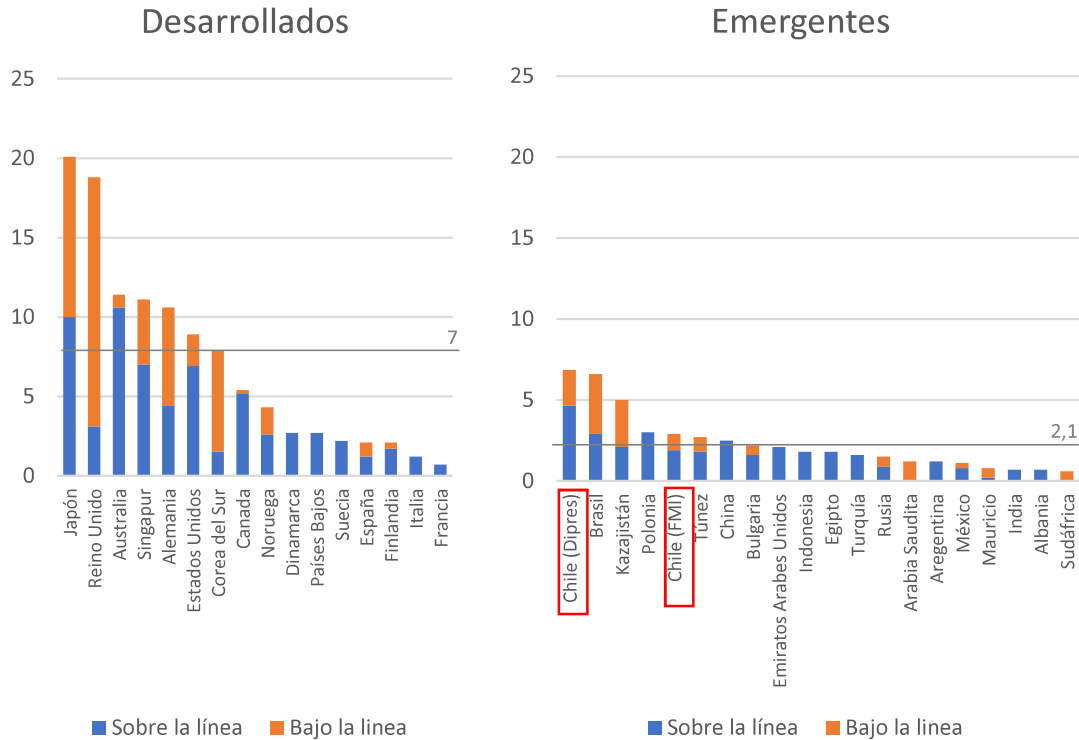
¹³ En el caso de las medidas sobre la línea el promedio es 4% y 1,5% para los países desarrollados y emergentes, respectivamente. Y en el caso de las medidas bajo la línea el promedio es 3% y 0.7% (redondeado) para los países desarrollados y emergentes, respectivamente.

Se observa también la importancia relativa que tienen las medidas bajo la línea en algunos países desarrollados, tales como Japón, Reino Unido, Alemania y Corea del Sur. En el caso de Chile, al comparar con sus pares emergentes, se percibe que la magnitud de las medidas está por sobre el promedio, con una combinación de medidas por sobre y bajo la línea. Respecto de los países desarrollados, Chile se ubica en torno al promedio.

A continuación, en el gráfico 2, se presenta la magnitud de las medidas adoptadas por un grupo de países desarrollados y emergentes frente a la crisis de Covid-19.¹⁴ En el caso de Chile, se muestra la magnitud de las medidas adoptadas por el gobierno para la crisis del Covid-19, de acuerdo a las cifras oficiales y las publicadas por el FMI.

¹⁴ Como se mencionó anteriormente los países de la muestra corresponden a los que presentan información en el Monitor Fiscal del FMI 2020.

Gráfico 2
Medidas fiscales sobre y bajo la línea frente a la crisis del Covid-19
(% del PIB)



Nota 1: Para Chile se reportan dos cifras:

(i) Las oficiales de la Dipres, que contemplan la suma de gastos sobre y bajo la línea por hasta 6,9% del PIB. Se debe notar que los gastos sobre la línea representan 4,7% del PIB, y corresponden a mayores gastos fiscales por hasta 1,6% del PIB, menores ingresos tributarios por 1,8% del PIB (que incluyen las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática y la reducción del impuesto de timbres y estampillas) y el efecto caja dentro del año por 1,3% del PIB. Por su parte, las medidas bajo la línea representan hasta 2,2% del PIB.

(ii) Las del FMI que contemplan gastos sobre y bajo la línea por 2,9% del PIB, donde los gastos sobre la línea representan 1,9% del PIB y las medidas bajo la línea un 1% del PIB.

En el caso del FMI las cifras de gasto consideran un 0,1% del PIB de mayor gasto para los más vulnerables y 0,7% del PIB en recursos para salud. En tanto, las cifras oficiales de la Dipres consideran tanto el bono de apoyo de ingresos familiares (0,1% del PIB), como el Fondo de protección de los ingresos de los más vulnerables (hasta 0,8% del PIB), el Fondo de beneficio municipal (0,04% del PIB), y recursos para Salud por 0,7% del PIB. Por el lado de los ingresos, el criterio del FMI excluye la postergación del Pago del IVA (0,6% del PIB), que es una Medida Tributaria Transitoria de Reversión Automática, el anticipo de la devolución de impuesto a la renta Pyme (0,3% del PIB) y la postergación del pago impuesto a la renta Pymes (0,2% del PIB). En tanto, para las medidas bajo línea, el FMI considera la capitalización de Banco Estado (0,2% del PIB) y del Fondo de Cesantía Solidario (0,8% del PIB), y no considera el aporte al Fogape (1,2% del PIB).

Nota 2: Los países de la muestra corresponden a los que tienen datos disponibles de acuerdo a la información del Monitor Fiscal del FMI 2020.

Fuente: CFA en base a datos del Monitor Fiscal del FMI 2020 y la Dirección de Presupuestos.

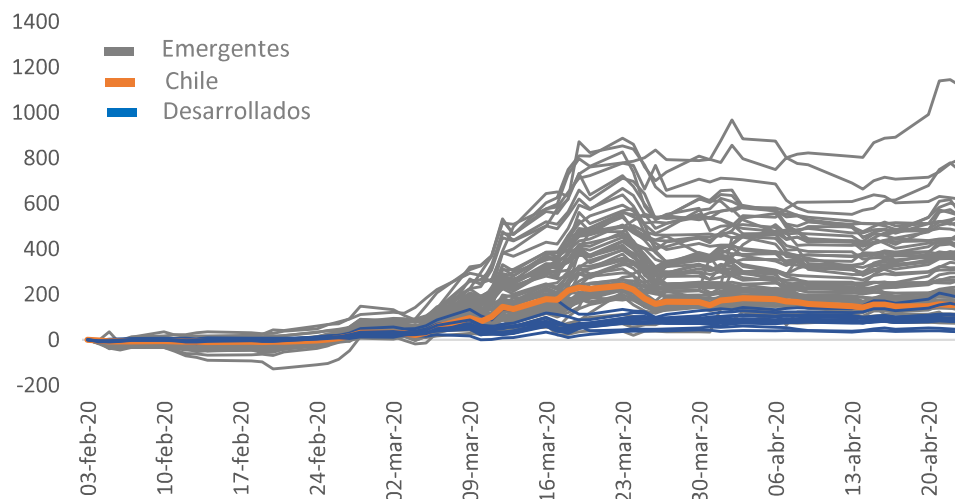
Los gráficos anteriores revelan magnitudes dispares entre las medidas fiscales adoptadas por las economías desarrolladas y las emergentes, donde estas últimas parecen tener menor espacio para hacer frente a la crisis. En línea con lo anterior, las necesidades de financiamiento y los cambios en la deuda proyectados para 2020 son mayores, en promedio, para los países desarrollados que para los emergentes.

Pese a los altos recursos involucrados para hacer frente a la crisis en el mundo desarrollado, lo que conlleva mayores necesidades de financiamiento y un mayor aumento de la deuda, las medidas de premio por riesgo han aumentado menos que en el mundo emergente.

Por otro lado, se observa que las medidas de premio por riesgo han aumentado más en el mundo emergente que en los países desarrollados. Se debe destacar que el aumento del spread soberano (“riesgo país”) de Chile con la pandemia, medido por el diferencial de tasas respecto al riesgo soberano de Estados Unidos, se ubica entre los más bajos de las economías emergentes.

En el gráfico 3 se muestra la evolución de una medida de premio por riesgo para países desarrollados y emergentes.

Gráfico 3
Evolución del spread soberano (“riesgo país”)
(03-feb-20 al 23-abr-20, puntos básicos)

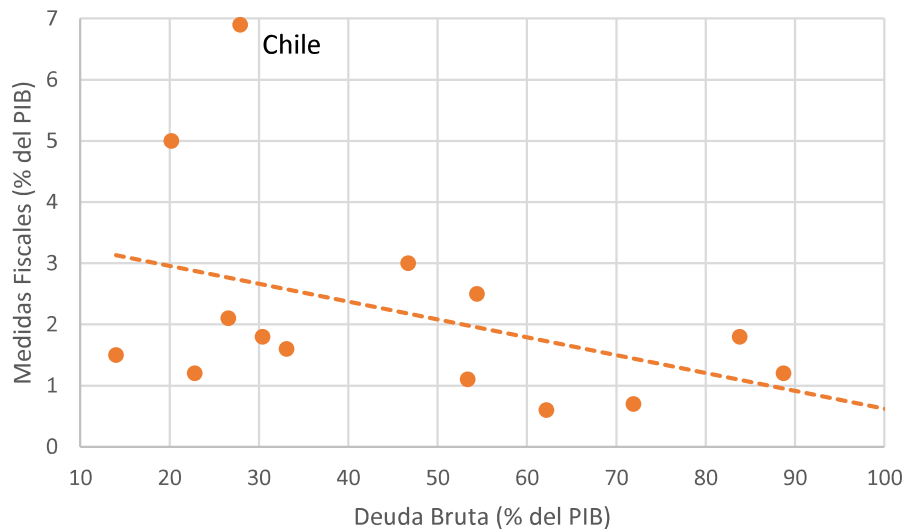


La medida de spread soberano o “riesgo país” corresponde al diferencial de los Yield EMBI tanto de los países desarrollados como los emergentes respecto a Estados Unidos. Por estar fuera de la escala del gráfico se deja fuera a Angola, Argentina, Barbados, Ecuador, Gabón, Líbano, Sri Lanka, Surinam. En este gráfico la clasificación de países emergentes corresponde a la utilizada por JP Morgan.

Fuente: CFA en base a datos de JP Morgan.

Si miramos solo al grupo de países emergentes (gráfico 4), se observa que, a mayor deuda bruta como porcentaje del PIB, menor parece ser el espacio fiscal disponible para enfrentar la crisis. En este sentido, en el caso de Chile, el haber sido fiscalmente responsable en el pasado le ha entregado más y mejores herramientas de política para enfrentar la crisis actual.

Gráfico 4
Deuda Bruta y Medidas Fiscales en Países Emergentes
(% del PIB)



Nota 1: La Deuda Bruta (% del PIB) corresponde al nivel inicial de 2019 (previo a la crisis). Nota 2: Se excluye a Brasil, cuyas cifras están fuera del rango del resto de los países emergentes que cuentan con información disponible.

Fuente: CFA en base a información del Monitor Fiscal del FMI 2020.

Un factor importante en la sostenibilidad fiscal es el diferencial entre la tasa de interés real y el crecimiento económico, lo que se explica porque a mayor tasa de interés real y/o menor crecimiento, el esfuerzo que deben realizar los países en materia de balance primario para estabilizar la deuda debe ser mayor.

Si comparamos dicho factor entre países desarrollados y emergentes, se observa que estos últimos se encuentran en una situación de desventaja. Como se muestra en el gráfico 5, el diferencial entre las tasas de interés y el crecimiento estimado para 2020-21 de los países

desarrollados (de la muestra) es en promedio 2,6%, mientras que de los emergentes (de la muestra) es 3,3%.

Sabiendo que el crecimiento en el mundo desarrollado tiende a ser menor que en el mundo emergente¹⁵, la principal diferencia está dada por las menores tasas de interés que predominan en los países desarrollados, las que se explican por motivos tales como la menor dependencia de las materias primas, el estado de derecho y el funcionamiento de las instituciones.¹⁶

En el caso de Chile, el diferencial de la tasa de interés real y el crecimiento se encuentra en una posición privilegiada (0% para 2020-21), tanto al compararlo con el mundo emergente, como respecto a los países desarrollados.

En línea con lo que señala la teoría de la sostenibilidad fiscal, reflejada en la calificación crediticia de los países, podemos observar que aquellos países emergentes que han observado un mayor aumento en el spread soberano (“riesgo país”) frente a la crisis, son aquellos cuya combinación de nivel de deuda, tasas de interés, crecimiento y balance cíclicamente ajustado, se encuentran en una posición más desfavorable.

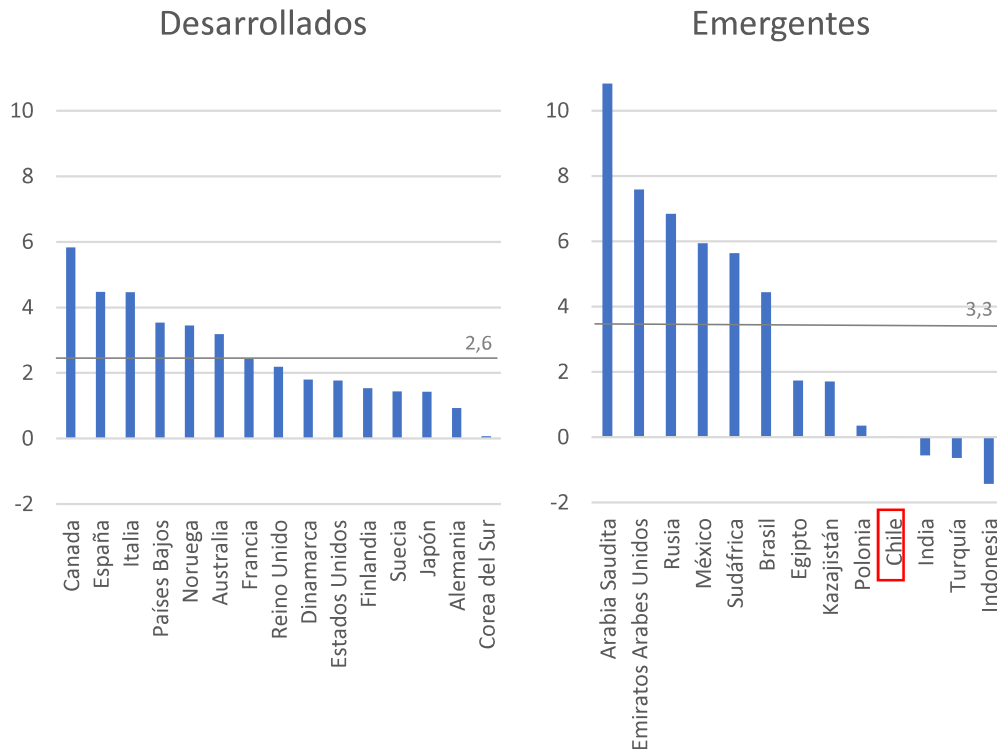
¹⁵ Esta idea proviene del concepto de convergencia entre países, de acuerdo al cual los países en desarrollo (o emergentes) tienen un mayor potencial de crecimiento que las economías desarrolladas porque los retornos decrecientes al capital no son tan fuertes como en los países ricos (Solow, 1956; Sala-i-Martin, 1996).

¹⁶ En el artículo de Schultz y Weingast (2003), los autores argumentan cómo los regímenes políticos más estables o condiciones sociopolíticas más favorables, permiten que los países tengan tasas de interés menores.

Gráfico 5

Diferencial de las tasas de interés real y crecimiento estimado 2020-21

(%)



Los países utilizados son los que presentan información disponible a excepción de China que se deja fuera de la muestra para los emergentes dado que presenta valores negativos fuera del rango, lo que se debe a sus altas tasas de crecimiento.

Fuente: CFA en base a datos del Monitor Fiscal del FMI 2020.

3.2. Experiencia de países OCDE ante la crisis del Covid-19

El presente apartado tiene por objetivo presentar el panorama de un conjunto de países pertenecientes a la OCDE, desde el punto de vista de las políticas fiscales que han aplicado a la fecha y sus principales repercusiones de corto, mediano y largo plazo. Las políticas que han sido anunciadas y puestas en marcha desde el inicio de la crisis del Covid-19 por los distintos países, a través de paquetes económicos, consideran un conjunto de medidas de gasto, tributarias, de liquidez, y crediticias, entre otras.

La pandemia del Covid-19 se ha convertido en un desafío sanitario y económico para el mundo entero, y prácticamente todos los países se han visto en la necesidad de aplicar un conjunto de medidas para enfrentarlo (FMI, 2020). No obstante, no todas las economías han logrado poner en marcha las mismas medidas, ni estímulos de la misma magnitud,

debido a que el espacio de acción de la política fiscal y sus marcos institucionales suelen ser diferentes (Lledó et al., 2017; FMI, 2020).

A continuación, se presenta una comparación de los escenarios base entre distintos países (incluido Chile), y se describen los principales aspectos institucionales que regulan los alcances de la política fiscal. En particular, se presentan los límites o umbrales de déficit presupuestario y de endeudamiento por país (se encuentren mandatados por ley o no), y los requerimientos existentes para aplicar cláusulas de escape que permitan desviarse de las metas establecidas ante la actual coyuntura. De esta forma, se reconoce que las mejores prácticas fiscales suelen tener instrumentos como metas o reglas, cláusulas de escape bien definidas, y mecanismos de retorno a las trayectorias de convergencia fiscales cuando han ocurrido desvíos.

a) Espacio de acción y marco institucional de la política fiscal

El concepto de espacio de acción de la política fiscal hace referencia a la posición presupuestaria y el nivel deuda-PIB de un país ex ante la crisis. Si una economía enfrenta la crisis con un alto déficit presupuestario o un alto nivel de endeudamiento inicial, sus posibilidades de responder utilizando estímulos fiscales se encuentran más restringidas. Esto suele reflejarse, como se presentó en la sección anterior, en el spread soberano (“riesgo país”) que enfrentaban los países inicialmente y durante la crisis en el acceso a financiamiento.

De acuerdo al FMI (2020), para entender el grado de restricciones fiscales que enfrenta un país es importante hacer la distinción entre medidas que tienen un impacto de corto versus uno de largo plazo. Al respecto:

- i. Las medidas de gasto directo transitorio y de rebajas temporales de impuestos tienen un impacto inmediato, al generar un deterioro en el balance presupuestario y aumentar las necesidades de financiamiento, pero no generan implicancias para el presupuesto y el endeudamiento de largo plazo.
- ii. Los diferimientos de impuestos también generan una reducción del balance presupuestario y un mayor nivel de deuda, los que, sin embargo, son revertidos posteriormente cuando estos pagos tributarios se hacen efectivos.
- iii. Los préstamos y las inyecciones de capital que el Fisco puede ofrecer al sector empresarial no generan cambios inmediatos en el balance presupuestario, aunque podrían deteriorarlo en el futuro si la empresa no responde a sus obligaciones o quiebra. Estas medidas aumentan las necesidades inmediatas de financiamiento fiscal y aunque no afectan directamente el endeudamiento de largo plazo, sí implican pasivos contingentes.
- iv. Las garantías otorgadas por el gobierno a bancos, empresas y hogares no tienen un costo inmediato para el fisco en términos de presupuesto o deuda, pero crean pasivos contingentes.

A partir de lo anterior, de acuerdo al FMI (2020), es conveniente distinguir aquellas medidas fiscales que van “sobre la línea”, tales como gasto directo y rebajas temporales y diferimientos de impuestos; de aquellas que van “bajo la línea”, como préstamos, inyecciones de capital y otorgamiento de garantías.

Por su parte, el marco institucional de la política fiscal hace referencia a la existencia de reglas o metas fiscales que restringen el margen de acción de los gobiernos. Dentro de éstas, las más utilizadas son las reglas de balance, las reglas de deuda, las de gasto y/o las de ingresos. El uso de estas reglas fiscales difiere entre países, así como su sustento legal o normativo, coberturas, cláusulas de escape, sendas de convergencia y otros aspectos institucionales, como la existencia o no de organismos independientes que velen por el cumplimiento de estas (Lledó et al., 2017).

b) Políticas fiscales implementadas por los países frente a la pandemia del Covid-19

El Cuadro 8 resume las medidas de política adoptadas en respuesta a la pandemia del Covid-19 por un conjunto de países pertenecientes a la OCDE, la magnitud del impulso, calculada como el porcentaje del PIB nominal que representa cada paquete fiscal, diferenciando aquellas medidas que van “sobre la línea” de aquellas que van “bajo la línea”, y sus implicancias, así como los principales aspectos del marco institucional, fundamentalmente la existencia de reglas fiscales y la especificación de cláusulas de escape. Esta información se complementa con el anexo 2, en el que se analiza la situación fiscal de los países de la OCDE considerados, haciendo hincapié en las implicancias de sostenibilidad de largo plazo que tienen los planes implementados en respuesta a la pandemia.

Cuadro 8. Panorama de la política fiscal: medidas en respuesta a la crisis del Covid-19, magnitud del impulso y marco institucional

País	Situación fiscal inicial ^b	Gastos e ingresos	Paquete fiscal (sobre la línea) ^a (%) del PIB	Préstamos e inversiones de capital ^a	Garantías de préstamos (pasivos contingentes) ^a	Institucionalidad fiscal	¿Utiliza cláusulas de escape?	Mecanismos de corrección ^c
Alemania	Balance estructural: 0,97% del PIB Deuda neta: 37,8% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales Adquisición de % de empresas 	4,9	US\$223 billones (6,2% del PIB)	US\$849 billones (23,4% del PIB)	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales Cláusulas de escape especificadas 	Sí	Se debe presentar una propuesta de medidas correctivas al Parlamento; sanciones cuasi-automáticas (hasta 0,2% del PIB)
Australia	Balance estructural: -0,4% del PIB Deuda neta: 21,5% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales 	10,6	US\$10 billones (0,8% del PIB)	US\$13 billones (1,1% del PIB)	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales No se especifican cláusulas de escape 	n/a	n/a
Canadá	Balance estructural: -0,78% del PIB Deuda neta: 25,7% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales 	8,4	US\$3,7 billones (0,2% del PIB)	US\$48 billones (3,1% del PIB)	<ul style="list-style-type: none"> No existen reglas o metas fiscales. 	n/a	NO especificados ex ante

Chile	Balance estructural: -1,4% del PIB Deuda neta: 10,8% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales 	2,8	US\$2,4 billones (1% del PIB)	US\$5,5 billones (1,8% del PIB)	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales No se especifican cláusulas de escape 	Sí, de facto	No especificados ex ante
Eslovenia	Balance estructural: -0,2% del PIB Deuda neta: n/a	<ul style="list-style-type: none"> Transferencias sociales Subsidios a Pymes 	6,3	n/a	n/a	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales Cláusulas de escape especificadas 	n/a	Procedimiento de Déficit Excesivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea
Francia	Balance estructural: -2,49% del PIB Deuda neta: 90,4% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales 	4,0	No	US\$348 billones (13,9% del PIB)	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales Cláusulas de escape especificadas 	Sí	Se debe presentar una propuesta de medidas correctivas al Parlamento; sanciones cuasi-automáticas (hasta 0,2% del PIB)
Hungría	Balance estructural: -2,4% del PIB Deuda neta: 58% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Deuda bruta: 99,2% del PIB 	0,5	n/a	n/a	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales No se especifican cláusulas de escape 	n/a	No especificados ex ante
	Deuda bruta: 65% del PIB							

Italia	Balance estructural: - 2,07% del PIB Deuda neta: 122% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales 	1,4 (este valor no incluye el monto destinado a las garantías de préstamos, que alcanzan casi 25% del PIB)	No	US\$591 billones (32,4% del PIB)	<ul style="list-style-type: none"> No existen reglas o metas fiscales. Los compromisos fiscales pueden ser exentados con mayoría parlamentaria 	Sí	Se debe presentar una propuesta de medidas correctivas al Parlamento; sanciones cuasi-automáticas (hasta 0,2% del PIB)
Nueva Zelanda	Balance estructural: - 0,12% del PIB Deuda neta: 8,1% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales 	5,7	n/a	n/a	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales No se especifican cláusulas de escape 	n/a	n/a
Polonia	Balance estructural: - 2,83% del PIB Deuda neta: 42,5% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos Transferencias sociales 	3,0	No	US\$17 billones (3% del PIB)	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales No se especifican cláusulas de escape 	n/a	Procedimiento de Déficit Excesivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE
Reino Unido	Balance estructural: - 1,43% del PIB Deuda neta: 75,4% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> Gasto en salud Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias Subsidios a Pymes Transferencias sociales 	3,1	US\$423 billones (15,7% del PIB)	Garantías de 80% por préstamo para empresas con ventas anuales entre £45 millones y £500 millones	<ul style="list-style-type: none"> Reglas o metas fiscales No se especifican cláusulas de escape 	n/a	La entidad de Gobierno responsable del desvío debe proponer medidas correctivas.
	Deuda bruta: 47,3% del PIB							
	Deuda bruta: 84,8% del PIB							

República Checa	Balance estructural: -0,1% del PIB Deuda neta: n/a • Deuda bruta: 30,5% del PIB	<ul style="list-style-type: none"> • Gasto en salud • Diferimiento de impuestos y facilidades tributarias • Transferencias sociales 	2,0	n/a	n/a	<ul style="list-style-type: none"> • No existen reglas o metas fiscales. • Los compromisos fiscales pueden ser exentados en casos específicos 	n/a	Procedimiento de Déficit Excesivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE
--------------------	--	--	-----	-----	-----	---	-----	---

^a Estimaciones del Fondo Monetario Internacional en abril de 2020; ^b proyecciones para 2020 estimadas por el Fondo Monetario Internacional en octubre de 2019; ^c OCDE (2014).

Fuente: CFA en base a información de la OCDE (2014) para los mecanismos de corrección, Lledó et al. (2017) para el marco institucional y FMI (2020) para las medidas por países.

3.3. El rol de los consejos fiscales en la crisis

Un tema de interés es el papel que en esta coyuntura de crisis sanitaria y económica han jugado los Consejos Fiscales¹⁷ en cuanto a su objetivo de velar por la responsabilidad y sostenibilidad fiscal. Si bien existe heterogeneidad en las medidas que los gobiernos han adoptado y en la magnitud de los planes fiscales como porcentaje del PIB, la mayoría de las instituciones que velan por el buen manejo de los recursos fiscales coincide en que:

- i. Los paquetes fiscales para enfrentar la crisis sanitaria y económica son necesarios, siendo su prioridad principal el destinar recursos al sector salud.
- ii. La magnitud de las medidas consideradas en los paquetes debe tener en consideración el espacio de política fiscal (el que depende esencialmente de haber exhibido en el pasado un comportamiento responsable en cuanto a las finanzas públicas).
- iii. La naturaleza de las medidas debe ser esencialmente transitoria.
- iv. El espacio de acción fiscal no debe agotarse, en el entendido de que la recuperación postcrisis podría requerir políticas contracíclicas del gobierno.

A continuación, se presenta resumidamente la postura y/o recomendaciones de algunos Consejos Fiscales de países miembros de la OCDE.

Canadá: el Consejo Fiscal destaca “el buen estado de las finanzas públicas antes de la crisis del Covid-19”, lo que permite que el gobierno enfrente la situación con relativa comodidad (PBO, 2020). No obstante, resaltan que las políticas fiscales que se apliquen durante la coyuntura deben apuntar más que nada a un apoyo de los agentes económicos (hogares, empresas, entre otros), reservando algún margen de acción para el futuro. A juicio del organismo, “la política fiscal debe tener un rol contracíclico para generar un estímulo suficiente en la economía, sobre todo considerando que la respuesta de los agentes económicos a las medidas es altamente incierta” (PBO, 2020).

Eslovenia: el organismo asesor ha manifestado que “es necesario que las medidas prioricen la provisión de recursos al sector salud y, segundo, la preservación de empleos y el funcionamiento de la economía, sin alterar en lo posible el potencial de la economía en el largo plazo”. El 17 de marzo de 2020, el órgano puntualizó que la emergencia sanitaria constituye un “evento inusual que provee el uso de circunstancias excepcionales para tomar medidas con el objetivo de mitigar las consecuencias de este evento, y derogando de forma temporal los objetivos fiscales de mediano plazo”.¹⁸ Con todo, el organismo valora que el contenido de las medidas “esté en consonancia con las recomendaciones internacionales y

¹⁷ La cobertura de países en este apartado es menor que la de la sección previa, ya que no todos cuentan con un Consejo Fiscal establecido

¹⁸ Republic of Slovenia Fiscal Council.

su magnitud sea comparable con los paquetes adoptados por otros países”, y resalta que la naturaleza de estas políticas debe ser limitada y acotada en el tiempo (Fiscal Council, 2020).

Francia: el Consejo Fiscal ha expresado que el nivel actual de incertidumbre “es inusualmente alto, por lo que afectará de forma considerable las proyecciones macroeconómicas” (HCFP, 2020). Adicionalmente, deja en claro que la trayectoria fiscal anticipada en la Ley de Presupuestos 2020 difiere de aquella establecida en las Leyes de Programación de las Finanzas Públicas para el período 2018-22. Si bien las medidas anunciadas a la fecha solo tendrían impacto temporal (con lo que “el balance estructural de 2020 sería el mismo que el de 2019”), el órgano asesor sugiere verificar este supuesto en el futuro. Sin perjuicio de lo anterior, el organismo ha calificado la coyuntura como “circunstancia excepcional”, validando la acción de la autoridad fiscal en consistencia con ello.¹⁹ Finalmente, el Consejo expresa su preocupación con respecto a que las proyecciones en torno a la recuperación económica se basan en “supuestos fuertes que, de no cumplirse, podrían hacer más grande las caídas en la actividad” (HCFP, 2020).

Reino Unido: el Office for Budget Responsibility ha adoptado una postura en la que se asume un comportamiento del gasto público que enfrenta un escenario “de guerra”, dejando de momento en segundo plano la preocupación por la deuda pública. En su última intervención, el 14 de abril de 2020, el organismo reiteró la justificación del paquete fiscal, sin el cual “los costos de largo plazo para la economía y las finanzas públicas serían mayores”. Si bien asume que la deuda pública de mediano plazo será más alta que la proyectada ex ante la pandemia, también señala que si las medidas tienen éxito (en la medida que logren sostener el funcionamiento de las empresas y los negocios) el déficit estructural no se verá afectado (OBR, 2020).

República Checa: su Consejo Fiscal asegura estar haciendo un seguimiento constante de la cambiante situación generada a partir de la pandemia. Es así como se hace hincapié en que, si bien es muy temprano para calcular los potenciales impactos de la crisis con la precisión deseada, “el estímulo fiscal deberá ser tan grande como la magnitud del shock sanitario y económico”.²⁰ El organismo señala que una ventaja especialmente relevante es que el país “enfrenta la crisis con niveles de deuda pública relativamente bajos para el contexto europeo, teniendo así un mayor espacio para la acción fiscal”. Desde el punto de vista institucional, el órgano asesor señala que “la Ley de Responsabilidad Presupuestaria permite la generación de déficits fiscales en situaciones específicas”. Sin perjuicio de lo anterior, el organismo enfatiza que el financiamiento del gobierno tiene límites, lo que implica que “las medidas deben ser enfocadas y priorizadas en áreas que prevengan problemas sociales relacionados a, por ejemplo, quiebra de compañías, de empresas

¹⁹ High Council of Public Finances.

²⁰ The Czech Fiscal Council.

personales, despidos masivos, o en aquellas áreas que implicarán un estímulo positivo y significativo para la economía del país, con un considerable efecto multiplicador”.

4. Recomendaciones realizadas por el CFA en el período

Desde su instalación en junio de 2019, el Consejo Fiscal Autónomo ha realizado una serie de recomendaciones al Ministerio de Hacienda, en línea con las funciones y atribuciones que le confiere la Ley N°21.148. A continuación, se sistematizan dichas recomendaciones según su ámbito, incluyendo las definiciones adoptadas en cada caso por la autoridad fiscal.

4.1. Manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central

- a) Utilizar un criterio presupuestario prudencial, dando un tratamiento asimétrico a gastos e ingresos que puedan derivarse de proyectos de ley en trámite.

Con respecto a la procedencia de incorporar dentro de la estimación financiera de ingresos de la Ley de Presupuestos para 2020 los recursos contemplados en el proyecto de Modernización Tributaria, el 30 de octubre de 2019 el Consejo Fiscal Autónomo recomendó la adopción de un criterio presupuestario prudencial, dando un tratamiento asimétrico a gastos e ingresos que puedan derivarse de proyectos de ley en trámite.²¹ Esto implica provisionar en el proyecto de Ley de Presupuestos los recursos para gastos cuya ocurrencia sea probable, pero consignar sólo los ingresos que se derivan del sistema tributario vigente. En este sentido, se sugirió que las estimaciones de ingresos de proyectos de ley en trámite que reforman el sistema tributario fuesen incorporadas posteriormente al presupuesto, solo una vez aprobada la respectiva ley, en consistencia con el artículo 21 del Decreto Ley N°1.263, Orgánico de Administración del Estado.²²

Se debe señalar que, si bien originalmente, como se indica en el Informe de Finanzas Públicas del 2 de octubre de 2019, el Proyecto de Ley de Presupuestos de 2020 consideraba en sus estimaciones los recursos del Proyecto de Ley de Modernización Tributaria,

²¹ Esta recomendación fue elaborada en respuesta al requerimiento efectuado por el Senador Ricardo Lagos Weber el 25 de septiembre de 2019, el cual solicitaba al Consejo pronunciarse sobre *“la procedencia de incorporar dentro de la estimación financiera de ingresos de la ley de presupuestos para el año 2020 los recursos contemplados en el proyecto de Modernización Tributaria. Lo anterior, sobre la base que al momento de discutirse la ley de Presupuestos no se tendrá certeza sobre la aprobación del Proyecto de Modernización Tributaria y, por ende, su efecto, en las arcas fiscales”*.

²² Este sentido prudencial ha sido, en términos generales, utilizado en el pasado. Por un lado, respecto de los gastos, la práctica ha sido incluir en la ley de presupuestos recursos provisionados para los proyectos de ley en trámite más probables de aprobarse. Posteriormente, en la medida que se aprueban las respectivas leyes que los autorizan, estos recursos han sido incorporados en las partidas y subtítulos correspondientes en el presupuesto vigente. Por su parte, respecto de la estimación de los ingresos fiscales, la práctica habitual ha seguido el criterio de considerar el marco macroeconómico estimado por el Ministerio de Hacienda, la estructura tributaria vigente y las proyecciones de excedentes desde empresas estatales, según consta en diversos Informes de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos.

posteriormente en el informe de la Dirección de Presupuestos de “Actualización de Proyecciones Fiscales 2019-2024” con fecha 11 de diciembre de 2019, se realizó una distinción entre el Balance Estructural con y sin considerar el Proyecto de Ley de Modernización Tributaria. Posteriormente, una vez aprobado por el Congreso dicho proyecto de ley tributario, la autoridad reconoció los recursos que éste generaba para las arcas fiscales, quedando así consignado en el Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre de 2019.²³

b) Lineamientos para planes fiscales de emergencia.

Tras el comienzo de la crisis del Covid-19 en Chile, el 23 de marzo de 2020 el Consejo publicó una nota sobre “La responsabilidad fiscal en escenarios adversos como la crisis de la Pandemia Covid-19”, incluyendo lineamientos para los planes fiscales de emergencia que la autoridad fiscal decidiera implementar, los que fueron luego complementados en el Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos del 21 de abril de 2020.

4.2. Evaluación y monitoreo del Balance Estructural

Desde su creación, el Consejo Fiscal Autónomo ha elaborado dos documentos denominados “Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos”.²⁴ Dichos informes coinciden con la publicación de los Informes trimestrales de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, del tercer y cuarto trimestre de 2019.²⁵

Para estos informes, el CFA ha hecho llegar a la Dirección de Presupuestos observaciones técnicas a las planillas de cálculo del Balance Estructural, las que han sido acogidas favorablemente. En todas las evaluaciones y monitoreos realizados, y una vez acogidas las observaciones, el Consejo ha verificado la correcta aplicación de la metodología, procedimientos y demás normas vigentes al respecto.

Adicionalmente, en el “Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020” publicado el 7 de febrero de 2020, el Consejo reiteró su recomendación al Ministerio de Hacienda de plasmar formalmente la nueva senda de convergencia mediante una actualización del Decreto que establece las

²³ Se debe señalar que, si bien al momento de la publicación del Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre el Congreso había aprobado el Proyecto de Ley de Modernización Tributaria, aún quedaban trámites administrativos para que fuese publicado en el Diario Oficial, los que fueron cumplidos posteriormente.

²⁴ Estos informes responden al mandato del CFA de “Evaluar y monitorear el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos efectuado por la Dirección de Presupuestos, según la metodología, procedimientos y demás normas establecidas por el Ministerio de Hacienda, de conformidad con el artículo 10 del decreto ley N° 1.263, de 1975, del Ministerio de Hacienda, orgánico de Administración Financiera del Estado”.

²⁵ Adicionalmente, el Consejo realizó una evaluación y monitoreo para las actualizaciones de los cálculos del Balance Estructural por parte de la Dirección de Presupuestos, el 11 de diciembre de 2019.

bases de la política fiscal.²⁶ Así, con fecha 30 de marzo de 2020, se publicó en el Diario Oficial el decreto que “Modifica el Decreto N°743, de 2018 del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley N°20.128 sobre responsabilidad fiscal”.

En el mismo informe el CFA solicitó a la Dirección de Presupuestos el detalle de las medidas de gasto definidas como transitorias, y recomendó que realice un informe periódico de seguimiento para la evaluación de su carácter temporal.

4.3. Funcionamiento de los Comités Consultivos de Expertos

En 2019, el Consejo Fiscal Autónomo ejerció un rol observacional y propositivo en los procesos de conformación de los comités consultivos de expertos para la estimación del Precio de Referencia del Cobre y del PIB Tendencial.²⁷

Considerando esta participación, el Consejo emitió el informe “Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los Comités Consultivos del PIB Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre 2019”, el 30 de septiembre 2019. Las recomendaciones del CFA al Ministerio de Hacienda y a la Dirección de Presupuestos, que se resumen en el cuadro 9, apuntaron a mejorar ámbitos de transparencia, plazos, responsabilidad del Consejo y efectividad del proceso.²⁸

²⁶ El primer llamado del Consejo al Ministerio de Hacienda orientado a plasmar formalmente la nueva senda de convergencia mediante una actualización del Decreto que establece las bases de la política fiscal, se realizó el 13 de diciembre de 2019 en el “Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural y los Límites y Riesgos para la Sostenibilidad Fiscal”.

²⁷ En consideración del mandato legal de (i) “Participar como observador en los procedimientos establecidos para recabar la opinión de expertos independientes sobre los factores que determinen el nivel de tendencia de los ingresos y gastos del Gobierno Central, de conformidad con lo establecido en el inciso tercero del artículo 10 del decreto ley N° 1.263, de 1975, del Ministerio de Hacienda, orgánico de Administración Financiera del Estado, y revisar dichos cálculos y manifestar su opinión sobre los mismos”, y de (ii) “Proponer al Ministro de Hacienda, una vez al año, los nombres de los integrantes de los comités consultivos del precio de referencia del cobre y del Producto Interno Bruto tendencial que ocuparán los cupos que por alguna razón hayan quedado vacantes”.

²⁸ La citación a la sesión constitutiva de los Comités de Expertos está programada para el 21 de julio de 2020, fecha posterior a este informe, por lo que está pendiente evaluar cuales medidas se acogieron.

Cuadro 9. Propuestas del Consejo Fiscal Autónomo sobre el funcionamiento de los Comités Consultivos de Expertos.

Dimensión	Calendario Proceso de Consulta	Fecha límite para inscribirse en el registro y formar parte de los Comités	Selección de integrantes de Comités y convocatoria a expertos	Sesión constitutiva de Comités	Recepción de proyecciones de los Comités
Recomendaciones	<p>R1. Publicar el calendario del proceso de consulta anual con la mayor oportunidad posible.</p>	<p>R1. Verificar las potenciales inhabilidades de los(as) expertos(as) candidatos(as), mediante carta o correo de Dipres al Consejo certificando el registro actualizado de expertos habilitados, en un plazo de 5 días hábiles posterior a la fecha límite de inscripción.</p>	<p>R1. Revisar el Decreto Exento N°145 para que el Ministerio de Hacienda cuente con 2 nombres por cupo disponible por reemplazo de experto (en la actualidad el Consejo define un solo reemplazo).</p>	<p>R1. Enviar al Consejo la información que se les entregará a los expertos en las sesiones constitutivas, previo a que éstas se desarrollen.</p>	<p>R1. Entregar al Consejo las respuestas innominadas de los(as) expertos(as) de la misma forma en que se entregan al Ministerio de Hacienda y a Dipres, indicando la fecha en que fueron recibidas.</p>
	<p>R2. Divulgar las convocatorias para la inscripción en el registro de expertos de manera más activa en instituciones académicas, entidades financieras y medios de comunicación. Hacer un recordatorio cada 2 meses.</p>		<p>R2. Enviar al Consejo la información curricular de los(as) habilitados(as) en forma oportuna y mediante un procedimiento formal previamente acordado.</p>	<p>R2. Hacer envío paralelo al Consejo de las planillas que son entregadas a los comités consultivos.</p>	<p>R2. En vista de la proximidad de los datos de Cuentas Nacionales del segundo trimestre con la fecha de entrega de información por parte de los(as) expertos(as), entregar dicha información posterior a la publicación de los datos de Cuentas Nacionales.</p>
				<p>R3. Entregar al Consejo la lista de asistentes a las sesiones constitutivas de los Comités y de quienes se excusaron de asistir.</p>	

Fuente: CFA.

4.4. Desviaciones de Metas del Balance Estructural

El 13 de diciembre de 2019, el CFA publicó el “Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural y los Límites y Riesgos para la Sostenibilidad Fiscal”²⁹ en el que el Consejo propuso algunos criterios y recomendaciones para guiar la política fiscal frente a la situación de crisis social vivida en el país. A continuación, se presentan dichos criterios y la forma en que la autoridad económica los ha acogido:

- a) Mantener el principio de responsabilidad fiscal. Considerando los riesgos externos e internos que pueden dificultar aún más el cumplimiento de las metas fiscales, el Consejo enfatiza la importancia de mantener dicho principio para abordar la actual contingencia, lo cual implica que se avance financiando los gastos permanentes de la agenda social con fuentes de financiamiento permanentes, ya sean nuevos ingresos y/o reasignaciones y mayor eficiencia del gasto.
- b) Procurar que las medidas de gastos transitorios anunciadas por el Gobierno no se vuelvan permanentes.
- c) Reestimación con el escenario macroeconómico actualizado de las proyecciones del Proyecto de Ley de Modernización Tributaria.
- d) Establecer una nueva senda de convergencia a una situación de equilibrio para el Balance Estructural, considerando que es fundamental contar con un ancla fiscal de mediano y largo plazo. Dicha senda hasta 2022 debía quedar plasmada en la actualización del Decreto sobre las bases de la política fiscal.
- e) Trayectoria de convergencia debe ser exigente pero realista: exigente, por cuanto en años recientes Chile ya retrocedió un escalón en clasificación de riesgo y no debería arriesgar retroceder otro. Y realista, por cuanto incumplirla generaría un daño de credibilidad acumulativo, que también terminaría a la larga afectando la evaluación de riesgo país.

Se debe señalar que, de las propuestas y recomendaciones elaboradas por el Consejo con respecto a la sostenibilidad fiscal y las desviaciones de la meta de Balance Estructural, algunas han sido acogidas por las autoridades pertinentes (como la actualización de las proyecciones del Proyecto de Ley de Modernización Tributaria y el establecimiento de una nueva senda de convergencia a un equilibrio para el Balance Estructural), mientras que otras deben ir siendo monitoreadas periódicamente.

4.5. Propuestas Metodológicas para el Balance Estructural

El Consejo Fiscal Autónomo, con fecha 15 de abril de 2020, publicó el Documento de Trabajo “Revisión de Diagnósticos y Propuestas de Perfeccionamiento de la Metodología y Procedimientos para el Cálculo del Balance Estructural”, cuyos principales temas fuesen

²⁹ En conformidad con el mandato legal de “Manifestar su opinión sobre eventuales desviaciones del cumplimiento de las metas de Balance Estructural y proponer medidas de mitigación”.

adelantados en septiembre de 2019 con ocasión de la presentación del Informe del Consejo ante la Comisión Especial Mixta de Presupuestos.³⁰

Dicho informe servirá de base para la formulación de recomendaciones del CFA sobre la materia, de acuerdo a la programación definida para 2020-21.

Adicionalmente, con fecha 21 de abril, en el “Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020”, el Consejo sugirió a la Dirección de Presupuestos, la elaboración y publicación de una minuta explicativa de la metodología de cálculo de las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (MTTRA), como un complemento del decreto N°145.

4.6. Asesorarías en materias fiscales a solicitud del Ministerio de Hacienda³¹

a) Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática

Con fecha 20 de noviembre de 2019, a solicitud del Ministro de Hacienda, el CFA elaboró la nota técnica de “Identificación de Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática”, cuyo objetivo fue identificar medidas tributarias transitorias de reversión automática que operen bajo la metodología vigente del Balance Estructural.

Sin manifestarse sobre su mérito ni sobre su eventual implementación, en base a la experiencia local el Consejo identificó las siguientes medidas: (i) Anticipo Devolución Renta para contribuyentes del global, (ii) Rebaja Transitoria Pagos Provisionales Mensuales (PPM) de 1a Categoría, y (iii) Declaración Mensual Crédito SENCE. Respecto de la postergación del pago del IVA, al ocurrir desde un ejercicio hasta el año siguiente, el CFA señaló que también podía ser considerada como una “medida tributaria transitoria de reversión automática” debido a que significaba el traspaso de liquidez de un año a otro.

Posteriormente, las medidas anunciadas por la autoridad fiscal contemplaron: (i) la devolución anticipada de impuesto a la renta para las MiPymes, (ii) las facilidades para el pago del IVA, y (iii) la devolución de la retención asociadas a las boletas de honorarios de los meses de enero y febrero de 2020 a los trabajadores independientes.

b) Revisiones del gasto público

Finalmente, a solicitud del Ministro de Hacienda, el CFA, con fecha 16 de marzo de 2020, publicó la nota técnica “Revisiones del gasto público: experiencias y consideraciones de eficiencia”, donde se identifican experiencias tanto internacionales como nacionales de revisión de la eficiencia y calidad del gasto público. De acuerdo a lo contemplado por la

³⁰ Este documento atiende a la función del CFA de “Formular observaciones y proponer al Ministerio de Hacienda cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural”.

³¹ En conformidad con el mandato legal del Consejo de “Asesorar al Ministerio de Hacienda en las materias fiscales que éste le encomiende de manera expresa y que tengan relación con su objeto”.

autoridad fiscal, este informe fue entregado como antecedente a la Comisión Asesora Ministerial para Mejorar la Transparencia, Calidad y el Impacto del Gasto Público.

5. Temas de Estudios y próximas definiciones

En esta sección se abordan los temas que el CFA ha priorizado en su plan de trabajo para 2020-21. Se incluyen: a) Análisis de sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo; b) Posibles perfeccionamientos a la metodología del Balance Estructural; c) Colaboración en revisiones del gasto público; y d) Monitoreo de la coyuntura fiscal.

5.1. Análisis de Sostenibilidad Fiscal de Mediano y Largo Plazo

Una de las principales funciones del CFA es evaluar la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas y difundir los resultados. En ese marco, en 2019 el Consejo tomó la decisión de fortalecer su marco analítico para abordar el tema y la responsabilidad. Para este propósito, el CFA celebró un convenio de colaboración con la OCDE, el que se encuentra en plena etapa de implementación durante 2020. El esfuerzo por robustecer el marco analítico de la sostenibilidad fiscal se torna cada vez más relevante y prioritario considerando las especiales circunstancias que vive el país en términos de demandas sociales, y más recientemente, como resultado de los efectos de la crisis del Covid-19.

En este trabajo, la OCDE elabora una revisión teórica y de buenas prácticas en materia de análisis de sostenibilidad fiscal, identificando experiencias internacionales relevantes para Chile, y en base a estos principios se evalúa y valida un marco analítico con las mejores prácticas para el CFA. Es importante tener presente que, dado el acotado equipo técnico con que cuenta el CFA en la actualidad, se ha solicitado expresamente a la OCDE que diferencie sus recomendaciones entre aquellas factibles de ser abordadas con el equipo actual, y aquellas que requieren un reforzamiento para ser abordadas con mayor profundidad.

De esta manera, se espera que el CFA cuente con el marco analítico validado por la OCDE para realizar análisis de sostenibilidad fiscal y estar en condiciones de difundir los resultados de sus evaluaciones sobre la materia.

5.2. Posibles Perfeccionamientos a la Metodología del Balance Estructural

La regla de Balance Estructural en Chile ha traído múltiples beneficios en términos de los ahorros generados en períodos de bonanza, que permiten ser utilizados en situaciones de crisis, acceder a condiciones favorables de crédito y restar volatilidad a la política fiscal. Pese a una visión positiva generalizada de los resultados de la aplicación de la regla, existen espacios para seguir mejorando su metodología y procedimientos, incorporando elementos y buenas prácticas que en la literatura internacional se definen como de segunda generación.

Es así como, en los últimos años, varios expertos han planteado ámbitos en los que pueden implementarse diversos perfeccionamientos. Estas propuestas se detallan en el Documento de Trabajo del CFA “Revisión de Diagnósticos y Propuestas de Perfeccionamiento de la Metodología y Procedimientos para el Cálculo del Balance Estructural”, en base al cual el Consejo acordó desarrollar un trabajo orientado a formular propuestas al Ministerio de Hacienda referidas a mejoras metodológicas y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural.

El Documento de Trabajo mencionado contiene un catastro de diagnósticos y propuestas sobre aspectos metodológicos y de procedimientos del cálculo del Balance Estructural planteados en seminarios, actas, consultas públicas, talleres y trabajos sobre la materia, incluyendo la revisión de las mejores prácticas internacionales.³² Las materias que aborda el estudio se agrupan en seis temáticas: i) metodología, ii) simplicidad y replicabilidad, iii) transparencia, iv) responsabilidad, v) ancla fiscal, vi) cláusulas de escape.

En estas materias, se identifica que los principales desafíos de la regla de Balance Estructural en Chile se centran en:

- Las dificultades metodológicas para determinar los ingresos estructurales.
- La discrecionalidad en la determinación de la meta del Balance Estructural (ancla fiscal).
- La inflexibilidad que genera la regla para enfrentar en forma contracíclica shocks adversos significativos en la economía (ausencia de cláusula de escape).
- La ausencia de mecanismos de corrección ante desvíos de las metas de Balance Estructural.
- La discrepancia de los cálculos ex ante y ex post del Balance Estructural por errores de pronóstico de algunas variables económicas que no tienen ajuste cíclico.
- La forma de realizar los ajustes cíclicos provenientes del cobre (minería privada y Codelco).
- La desagregación de los ingresos fiscales no mineros.
- La utilización de datos que no son de dominio público para determinar los ingresos estructurales.
- El hecho que la regla no considera los “otros requerimientos de capital”, correspondientes a la agregación de necesidades de caja del Tesoro Público, tales como aportes de capital a empresas del Estado, bonos de reconocimientos y créditos con aval del Estado.

³² El documento de trabajo “Revisión de Diagnósticos y Propuestas de Perfeccionamiento de la Metodología y Procedimientos para el Cálculo del Balance Estructural” se encuentra disponible en <https://cfachile.cl/publicaciones/documentos-de-estudios/documentos-de-trabajo>

5.3. Colaboración en Revisiones del Gasto Público

La crisis social, la pandemia Covid-19 y la respuesta de las autoridades frente a ambas, han llevado a proyectar una nueva trayectoria de convergencia del Balance Estructural y de la deuda pública, partiendo desde un nivel de déficit muy superior al originalmente proyectado.

En este contexto, el Gobierno convocó a la “Comisión Asesora Ministerial para Mejorar la Transparencia, Calidad y el Impacto del Gasto Público”, la cual tiene un plazo de un año para plantear propuestas. A la vez, el Ministro de Hacienda solicitó al CFA aportar antecedentes de revisión de la eficiencia y calidad del gasto público, en base a experiencias tanto internacionales como locales, que sirvan de insumo al trabajo de la mencionada Comisión, informe que fue entregado en marzo de este año.³³

En dicho informe, el Consejo destaca que, si bien la mayoría de los estudios concluyen que el gasto público en Chile es uno de los más eficientes de América Latina, existen distintas dimensiones en las que podrían incorporarse mejoras sustantivas, tales como en los ámbitos: Organizacional; del Personal; Presupuestario; Compras de bienes y servicios; y Nuevas tecnologías.

Como continuación de este trabajo, y siguiendo la solicitud del Ministro de Hacienda, una vez que la citada Comisión entregue sus propuestas, el CFA realizará una evaluación del análisis realizado, así como de otras materias relacionadas con esta iniciativa.

5.4. Monitoreo de la Coyuntura Fiscal

Como se ha señalado, Chile enfrenta circunstancias complejas y extraordinarias, que requieren un seguimiento muy de cerca en términos de responsabilidad fiscal.

La crisis social y la pandemia del Covid-19 afectarán indudablemente en forma negativa la actividad económica y los ingresos fiscales, siendo aún incierta la persistencia de ambas crisis. Por su parte, la respuesta del gobierno para hacer frente a ellas significa un mayor gasto fiscal, tanto permanente -asociado a la Agenda Social- como transitorio -por los paquetes de estímulos relativos a la crisis social y a la pandemia. Todo lo anterior implica una tensión significativa en materia fiscal.

Frente a esta compleja situación, el Consejo ha planteado una serie de lineamientos, sobre los cuales espera contribuir al manejo responsable de la política fiscal ante las difíciles circunstancias y posibles desafíos que se enfrenten en el futuro, para lo cual mantendrá un monitoreo dentro de las funciones y atribuciones que la ley le confiere.

³³ Ver Informe Técnico del Consejo “Revisiones del gasto público: experiencias y consideraciones de eficiencia”, disponible en <https://cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/informes-tecnicos-del-cfa>

Anexo 1: Avances en la instalación del Consejo Fiscal Autónomo

Durante su primer año de funcionamiento, el Consejo Fiscal Autónomo ha realizado un importante esfuerzo para lograr una adecuada instalación acorde a su mandato legal y los recursos disponibles. En ello también ha sido relevante establecer una fluida interacción con los demás organismos públicos que tienen un rol en la institucionalidad fiscal. En este proceso, también ha sido prioritario para el Consejo dar debido cumplimiento a las exigencias y deberes que le resultan aplicables a la generalidad de los organismos que forman parte de la administración del Estado.

Con el objetivo de cumplir el mandato legal para el cual se ha constituido, desde julio de 2019 a la fecha el Consejo ha celebrado un promedio de cuatro sesiones extraordinarias por mes. En adición a ello, se han llevado a cabo cuatro sesiones ordinarias, correspondientes a las presentaciones del Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuestos, en las que se informa al Consejo sobre el escenario fiscal actualizado y sus proyecciones, y el escenario macroeconómico considerado en los Informes de Finanzas Públicas respectivos.

En este anexo se presentan en orden cronológico los principales hitos y desafíos de carácter legal y administrativo que fueron abordados y desarrollados durante el primer año de existencia del Consejo (febrero 2019 a abril 2020):

Fecha	Hito
11-febrero-2019	Promulgación de la Ley N°21.148 que “Crea el Consejo Fiscal Autónomo”.
16-febrero-2019	Publicación de la Ley N°21.148 que “Crea el Consejo Fiscal Autónomo”.
17-abril-2019	Remisión de Oficio del Presidente del República al Senado, con la propuesta de los integrantes del Consejo Fiscal Autónomo.
15-mayo-2019	Aprobación del Senado de la designación de los integrantes del Consejo Fiscal Autónomo.
24-junio-2019	Publicación del Decreto Exento N°145, del Ministerio de Hacienda, que “Aprueba Metodología, Procedimientos y Publicación del Cálculo del Balance Estructural”, señalando el rol del Consejo sobre la materia.
17-junio-2019	Designación del Sr. Jorge Desormeaux como Presidente del CFA, por parte del Presidente de la República. Entrega de oficinas del Consejo. Constitución del Consejo Fiscal Autónomo (primera sesión).
21-junio-2019	Elección del Sr. Jorge Rodríguez como Vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.

21-junio-2019	Designación del Gerente de Estudios (interino), Sr. Mario Arend.
3-septiembre-2019	Presentación del CFA a la Comisión Mixta de Presupuestos del H. Congreso Nacional, en la que el Consejo informa sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones.
8-octubre-2019	Celebración de Convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo al Consejo durante la etapa de instalación y de inicio de operaciones, que contempla los años 2019 y 2020 (Resolución Exenta N°353 del Ministerio de Hacienda).
18-noviembre-2019	Convocatoria a concurso público para el cargo de Gerente de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
29-noviembre-2019	El Consejo pone en funcionamiento su sitio web institucional www.cfachile.cl
18-diciembre-2019	Firma de Convenio con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), mediante el cual esta última se compromete a entregar los servicios de estudio de evaluación del marco analítico de Chile para la sostenibilidad de largo plazo.
20-diciembre-2019	Se resuelve el concurso público para Gerente de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. Mario Arend.
24-diciembre-2019	Convocatoria a concurso público para el cargo de Analista de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
9-enero-2020	Convocatoria a concurso público para el cargo de Secretario Ejecutivo del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
24-enero-2020	Se resuelve el concurso público para Analista de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. Pablo Sánchez.
31-enero-2020	Se resuelve el concurso público para Secretario Ejecutivo del CFA, nombrándose al Sr. Diego Morales.
03-marzo-2020	Incorporación del Consejo Fiscal Autónomo a la plataforma de Mercado Público.
Marzo-2020	Inicio del proceso de celebración de convenios del CFA con el Consejo Para la Transparencia, la Contraloría General de la República y el Ministerio Secretaría General de la Presidencia; con el objeto de que el CFA sea incorporado a las plataformas de Transparencia, Declaración de Intereses y Patrimonio, y de Lobby y de Gestión de Intereses Particulares, respectivamente.
Abril-2020	Los Consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, en razón del artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.

Adicionalmente, para completar su plena instalación en 2020, el Consejo Fiscal Autónomo ha priorizado las siguientes acciones: (i) la elaboración de una Política de Comunicaciones; (ii) el reglamento interno necesario para el buen funcionamiento del Consejo (iii) la interconexión con plataformas llevadas por otros ministerios y servicios públicos para el correcto cumplimiento de las normas sobre transparencia y acceso a la información pública, así como el lobby y gestión de intereses particulares; y, (iv) la implementación de una política de participación ciudadana en los términos regulados por la Ley N°20.500, sobre Asociaciones y Participación Ciudadana en la Gestión Pública.

Anexo 2: Experiencia de las medidas y política fiscal de los países OCDE

A continuación, se presenta con mayor detalle la situación fiscal de los países OCDE considerados en el análisis del capítulo 3, haciendo hincapié en las implicancias de sostenibilidad de largo plazo que se proyecta pueda implicar la pandemia de Covid-19 y las consecuentes políticas fiscales adoptadas en cada caso.

i. Alemania

De acuerdo al FMI (2020), el gobierno anunció la implementación de un paquete de medidas económicas orientado a proteger a los hogares y las empresas de los efectos de la pandemia Covid-19. Al 2 de abril, se estima que la magnitud de este paquete implicaría un presupuesto suplementario equivalente a 4,9% del PIB. Además, se han destinado recursos equivalentes a 6,2% del PIB en préstamos e inyecciones de capital a través del Banco de Desarrollo (KfW), y hasta 23,4% del PIB en garantías de préstamos y otros pasivos contingentes.

Para analizar las consecuencias que tendrán estas medidas sobre el balance presupuestario, se debe considerar que, antes de la crisis, las proyecciones para 2020 apuntaban a un superávit estructural de aproximadamente 1% del PIB.³⁴ Sin embargo, considerando el nuevo escenario, hoy se pronostica que el plan económico generaría un balance estructural deficitario.³⁵

En cuanto al nivel de endeudamiento, si antes de la aparición del Covid-19 las estimaciones indicaban una reducción progresiva del indicador deuda bruta-PIB (bajando desde 61% en 2018 hasta casi 50% en 2022-23), el nuevo contexto tendrá como consecuencia un aumento de la deuda en aproximadamente 5% del PIB.

En el aspecto institucional, Alemania tiene un mandato constitucional que regula la evolución del Balance Estructural. De acuerdo a este mandato, incorporado en la Constitución de 2009, el déficit estructural del país no debe exceder 0,35% del PIB. De acuerdo a Eisl (2020), se especifica como cláusula de escape de la regla fiscal la “ocurrencia de desastres naturales o emergencias excepcionales fuera del control del Estado, y que afecten de forma severa la situación financiera del Estado”. La situación sanitaria de emergencia supone un desafío importante para la institucionalidad fiscal y las autoridades ya están discutiendo en torno a la activación de la cláusula de escape. Para que ello ocurra, se requiere la mayoría absoluta de los miembros del Parlamento Federal Alemán (Eisl 2020).³⁶ Es relevante destacar que el retorno a una trayectoria postcrisis también se encuentra regulado, especificando que la autoridad debe presentar un proyecto de

³⁴ Estimaciones del FMI incluidas en el informe World Economic Outlook de abril 2020.

³⁵ Fuente: Bloomberg.

³⁶ De acuerdo al mandato constitucional, en el caso de Alemania sería posible generar un aumento del déficit fiscal estructural de hasta 1% del PIB, siempre y cuando el ratio deuda-PIB no exceda el 60% impuesto por el Tratado de Maastrich.

medidas correctivas al Parlamento. Además, existen mecanismos de sanciones en caso de que no se retome una trayectoria de convergencia hacia los niveles precrisis (OCDE, 2014).

ii. Australia

A la fecha se han anunciado tres paquetes de estímulo fiscal, los que consideran medidas de ingresos y gastos por un total equivalente a 10,6% del PIB. Además, con el objetivo de apoyar a las pequeñas y medianas empresas, la autoridad ha destinado 0,8% del PIB para préstamos e inyecciones de capital, y un total de hasta 1,1% del PIB en garantías de préstamos.

Considerando lo anterior, existe un cambio en las proyecciones del balance presupuestario. Mientras en 2019 las estimaciones anticipaban un escenario de balance efectivo cercano a 0,3% del PIB, la emergencia sanitaria implicará un deterioro de las cuentas fiscales que podría llevar a un déficit fiscal efectivo de 2,5% del PIB, el que incluso se ampliaría en años venideros.

Al considerar los indicadores de deuda, en principio el gobierno actual había establecido para su mandato un límite de deuda neta en torno a 30% del PIB³⁷ (equivalente a una deuda bruta de 59% del PIB) y, pese a haber logrado un indicador de aproximadamente 20% en el período precrisis,³⁸ en el nuevo escenario la autoridad deberá abrirse a la posibilidad de sobrepasar el límite autoimpuesto.

En lo institucional, durante 2009, y en el marco de una estrategia que buscaba dejar atrás el déficit presupuestario, la autoridad australiana de la época resolvió llevar las cuentas fiscales a una situación superavitaria. Para lograrlo, se limitó el crecimiento anual del gasto real en 2% una vez que la economía creciera por sobre el producto de tendencia. Sin perjuicio de lo anterior, esta estrategia fiscal, formalizada por medio de la Charter of Budget Honesty Act, no establece que el presupuesto deba terminar en superávit todos los años fiscales, ni especifica cláusulas de escape para los eventos excepcionales en que el balance presupuestario o el nivel de endeudamiento no puedan cumplirse (Lledó et al., 2017).

iii. Canadá

El paquete fiscal anunciado en la coyuntura sanitaria y económica tiene una magnitud, según estimaciones del FMI (2020), de 8,4% del PIB. Las medidas fiscales “bajo la línea” alcanzan un monto equivalente a 0,2% del PIB en inyecciones de capital y préstamos a empresas (fundamentalmente del sector agrícola), y a 3,1% del PIB en garantías de préstamos para pequeñas y medianas empresas.

En suma, el escenario fiscal canadiense proyecta un aumento del déficit efectivo a 1,2% del PIB en 2019-20 y a 5,2% del PIB en 2020-21 (niveles inéditos desde 1994). Aunque las proyecciones precrisis anticipaban un balance estructural deficitario en este período, estas eran más acotadas (déficit estructural de 0,8% del PIB).

³⁷ Fuente: The Sydney Morning Herald.

³⁸ Fuente: Reuters, Bloomberg.

De acuerdo a la Parliamentary Budget Office, el alza en el déficit presupuestario, junto con el menor PIB nominal a causa de la contracción en la actividad económica, deriva en una proyección del indicador deuda neta-PIB de 38,1%, superior al 26% del PIB estimado en noviembre 2019. Si bien este nivel de deuda no se observaba desde 2003-04, aún está muy lejos del máximo de deuda neta-PIB alcanzado en 1995-96 (66,6%) y sigue siendo una de las más bajas entre los países de la OCDE (PBO, 2020).

A nivel de regulación fiscal, si bien no existen mecanismos formales que impongan un nivel de gasto o deuda, ni tampoco cláusulas de escape o límites de endeudamiento (Lledó et al., 2017), el compromiso político de la reducción de la deuda neta (bajo el cual se esperaba que esta se redujera considerablemente para 2021) asoma como poco factible en el nuevo escenario. Con todo, dado su escenario presupuestario y fiscal inicial, Canadá aún es reconocido como uno de los países que posee mayor espacio para aumentar el gasto (PBO, 2020).

iv. Eslovenia

En total, el monto de los paquetes de medidas anunciadas por la autoridad alcanza 6,3% del PIB. Por otro lado, se han agregado recursos en forma de líneas de crédito para el apoyo financiero de los negocios afectados por la pandemia, los que ascienden a 1,26% del PIB.

Si el escenario inicial mostraba un balance efectivo equivalente a 0,5% del PIB y una razón deuda bruta a PIB en constante declive durante los últimos años, pasando de 74% del PIB en 2017 a 66% del PIB en 2019, actualmente se estima que Eslovenia tendrá déficit fiscal efectivo y un rebote en su nivel de endeudamiento.

Las medidas anunciadas por el gobierno podrían tener impacto en términos de las reglas fiscales de balance presupuestario y deuda. De acuerdo a Lledó et al. (2017), desde 2015 existen dos reglas fiscales vigentes: la regla de balance presupuestario establece que, de existir un balance negativo, el déficit estructural debe fluctuar como máximo entre 0,5% y 1% del PIB. Y por el lado del endeudamiento, el indicador deuda-PIB no debe exceder el 60%. Estas reglas se encuentran establecidas a nivel constitucional, aunque las cláusulas de escape no se encuentran especificadas (OCDE, 2014; Lledó et al. 2017).

Recientemente, el gobernador del Banco de Eslovenia ha manifestado que se debe considerar la posibilidad de flexibilizar los límites constitucionales presupuestarios y de deuda en vista del nuevo escenario sanitario y económico.³⁹

v. Francia

El gobierno anunció un paquete de estímulo económico para apoyar el sistema de salud y la economía francesa, equivalente al 4% del PIB. Por otro lado, aun cuando no se han considerado políticas de inyección de capital o préstamos a otros agentes económicos (hogares o empresas), sí se anunció el financiamiento de garantías estatales de crédito para compañías, por un monto de hasta 13,9% del PIB.⁴⁰

³⁹ Fuente: Slovenia Times e Independent Balkan News Agency.

⁴⁰ Fuente: FMI, 2020

Este impulso económico tendrá implicancias desde el punto de vista de la sostenibilidad fiscal. En concreto, si bien la situación y las proyecciones del balance presupuestario ya eran negativas (para 2020 las estimaciones proyectaban un déficit estructural de 2,5% del PIB), las medidas para enfrentar la crisis del Covid-19 supondrán una carga mayor, y se espera que el déficit fiscal efectivo para este año sea superior a 3% del PIB.

La situación de endeudamiento fiscal también se verá afectada. En efecto, mientras la deuda neta ya representaba alrededor de 90% del PIB, las nuevas proyecciones, que toman en cuenta los esfuerzos del gobierno para paliar los efectos de la pandemia, proyectan que este indicador superará el 100% del PIB.⁴¹

En cuanto a la sostenibilidad del escenario fiscal, Lledó et al. (2017) señalan que, por ley, existe una regla de balance presupuestario desde 2012. En concreto, de acuerdo a la OCDE (2018), la Ley de Programación de las Finanzas Públicas estableció que el objetivo de mediano plazo del gobierno general entre 2018 y 2020 debiera tener como meta un balance estructural de -0,4% del PIB. La reglamentación establece la existencia de cláusulas de escape, similares a las especificadas en la legislación alemana. Esto implica que, considerando las cifras establecidas por ley como proyecciones, es altamente probable que estas cláusulas sean utilizadas en la coyuntura actual. Del mismo modo, las reglas de convergencia postcrisis también son similares al caso alemán: se debe proponer al Parlamento un paquete de medidas de retorno a los niveles de balance y deuda precrisis.

vi. Hungría

El plan económico propuesto por la autoridad es más modesto que los paquetes presentados por otros países de la región, aunque no por ello inocuo para el balance fiscal. De acuerdo a estimaciones de JP Morgan (2020), las medidas de gasto anunciadas significan un impulso fiscal que asciende a 0,5% del PIB.

Si bien las políticas adoptadas en 2010-11 con el objetivo de alcanzar un presupuesto balanceado han permitido al país ubicarse por debajo de la meta de la Unión Europea de 3% de déficit fiscal⁴² (con un déficit efectivo de 2,8% del PIB en 2018 y de 2,6% del PIB en 2019), la autoridad espera que el aumento en el gasto se traduzca en un balance deficitario efectivo de 2,9% del PIB en 2020.⁴³

En el plano del endeudamiento, el país había logrado ir reduciendo el indicador deuda bruta-PIB, acercándolo a 60%. No obstante, los paquetes fiscales anunciados generarán una reversión de esta tendencia, volviendo a aumentar el nivel de endeudamiento a un monto que aún no ha sido proyectado.

En síntesis, el compromiso de gobierno de lograr un déficit estructural inferior a 0,5% del PIB en el mediano plazo no será alcanzable debido a la contingencia sanitaria y económica. Por el contrario, es probable que el déficit se empine casi cinco veces por encima de este

⁴¹ Fuente: Institut Montaigne.

⁴² Fuente: Reuters.

⁴³ Fuente: Hungary Today.

valor. El nivel de deuda, cuyo valor meta se ubica en 50% del PIB tampoco parece ser alcanzable. Según Lledó et al. (2017), pese a que Hungría no cuenta con cláusulas de escape para estos compromisos fiscales, se establece que la reducción de la deuda fiscal puede ser suspendida en caso de que el PIB se contraiga.

vii. Italia

Siendo uno de los países más afectados por la pandemia, la autoridad ya ha anunciado un amplio uso de recursos y se ha mostrado abierta a diseñar paquetes de política fiscal, los que alcanzan un total de 1,4% del PIB. En adición a lo anterior, de acuerdo al FMI (2020) el gobierno otorgará garantías de préstamos para las pequeñas y medianas empresas (por intermedio del Banco de Desarrollo) que alcanzarán un valor total de hasta 25% del PIB. Este esquema de financiamiento implica la generación de pasivos contingentes, que la autoridad fiscal deberá monitorear.

Considerando un escenario inicial de déficit estructural con estimaciones para 2020 de 2% del PIB, el gobierno asume desde ya que esta proyección difícilmente será lograda y que el déficit presupuestario efectivo de este año será mayor al 3% del PIB, límite impuesto por la Unión Europea.

Los niveles de endeudamiento también suponen un desafío para las autoridades económicas, considerando que el escenario base ya mostraba un indicador de deuda neta-PIB en torno a 120%. Las nuevas estimaciones sugieren que el nivel de deuda pública podría alcanzar hasta 140% del PIB a fin de año, a causa del mayor gasto y del menor PIB que se espera para este año.

De acuerdo a Lledó et al. (2017), si bien en 2014 Italia introdujo en su legislación un principio de balance presupuestario estructural, en la práctica no existe una reglamentación que obligue a la autoridad a establecer un nivel meta de balance estructural ni de deuda-PIB. No obstante, sí reconoce la necesidad de generar a mediano plazo un presupuesto estructural balanceado, aunque la legislación establece excepciones para el cumplimiento de este principio (algo similar a una cláusula de escape), en términos de que el compromiso de presupuesto balanceado puede romperse en el caso de que existan efectos negativos sobre el ciclo económico o en circunstancias muy excepcionales. Para romper dicha meta, se requiere la aprobación vía mayoría absoluta de las dos Cámaras que componen el Parlamento Italiano. Con respecto a las normas de convergencia a las metas definidas, se establece que los procedimientos y mecanismos de corrección deben ser presentados al mismo cuerpo legislativo (OCDE, 2014).

viii. Nueva Zelanda

La magnitud del esfuerzo fiscal para hacer frente a la emergencia sanitaria y sus consecuencias económicas alcanza un total de 5,7% del PIB. Después de años con un escenario presupuestario favorable (un superávit de 1,4% del PIB en 2018-19 y una proyección de déficit estructural de 0,4% del PIB para 2020), hoy se anticipa la profundización del déficit proyectado, para lo que aún no existe una cifra concreta.

El escenario de proyecciones es similar en términos del endeudamiento. Mientras la deuda neta sobre PIB se ubicaba hasta el año pasado en 20%, el accionar de la política fiscal

implicará que este indicador aumente hasta 33% del PIB,⁴⁴ para luego retomar una trayectoria a la baja hacia 2021.⁴⁵

Cabe notar que en 1994 Nueva Zelanda sentó las bases de la discrecionalidad de su política fiscal, estableciendo por medio de la Ley de Responsabilidad Fiscal una regla de balance presupuestario y una regla de deuda, las que, sin embargo, no son exigibles formalmente a la autoridad económica ni especifican cláusulas de escape (Lledó et al. 2017).

La regla de balance establece que el gobierno debe generar superávits presupuestarios anuales hasta alcanzar un nivel de deuda “prudente”. La regla de deuda adiciona a lo anterior la necesidad de que este nivel se sostenga en el tiempo, a la vez que permite a la autoridad desviarse de dicho nivel de endeudamiento siempre y cuando se especifiquen las razones para ello. De acuerdo a Lledó et al. (2017), el gobierno debe especificar metas fiscales de deuda para tres y diez años, en términos de porcentaje del PIB, a la vez que la Regla de Responsabilidad Fiscal establece el endeudamiento meta en 20% del PIB.

ix. Polonia

A la fecha, la autoridad ha puesto en marcha un paquete económico cuyas medidas de gasto directo tienen una magnitud cercana a 3% del PIB. Adicionalmente, se ha destinado otro 3% del PIB, a través del Banco de Desarrollo, en forma de garantías de crédito y préstamos para emprendedores y empresas de menor tamaño (FMI, 2020).

Si bien el escenario precrisis evidenciaba una situación presupuestaria de largo plazo deficitaria (déficit estructural de 2% del PIB), el considerar las medidas para combatir la pandemia implica un déficit efectivo de hasta 5% del PIB.

Con respecto a los niveles de deuda bruta y neta, estos indican cierto margen de maniobra para la política fiscal, como consecuencia de haberlos disminuido desde 51% y 46% del PIB en 2017, a 49% y 42% en 2019. Bajo las nuevas circunstancias, se espera que el indicador de deuda bruta se empine hasta 52% del PIB.

De acuerdo a Lledó et al. (2017), junto con Alemania, Polonia es uno de los países con mayor formalidad e institucionalidad en torno a las reglas del balance fiscal y los niveles de deuda. En concreto, desde 2015 existe una imposición estatutaria para que el aumento del gasto del gobierno general no sea mayor a un punto porcentual real anual. En 2016 esta regla fiscal se modificó, permitiendo mayor flexibilidad a la autoridad económica. El límite de deuda del gobierno general se establece en la Constitución y la Ley de Finanzas Públicas, y está anclado en 60% del PIB. Al mismo tiempo, esta ley incluye potenciales medidas correctivas cuando el indicador deuda-PIB alcanza 50, 55 y 60% del PIB (Lledó et al., 2017).

x. Reino Unido

El gobierno del Reino Unido se encuentra aplicando diversas medidas para paliar la emergencia del Covid-19, por medio de un paquete fiscal cuya magnitud alcanza 3,1% del

⁴⁴ Según lo proyectado por el Ministerio de Hacienda, en palabras del ministro Grant Robertson (New Zealand Herald).

⁴⁵ Fuente: New Zealand Treasury.

PIB (FMI, 2020). También incluye medidas “bajo la línea”, entre las que destaca la asignación de 15,7% del PIB en apoyo a las empresas más pequeñas vía préstamos directos, inyecciones de capital, compra de deuda y ofrecimiento de garantías. Este desembolso implica la generación de pasivos contingentes.

El balance presupuestario, considerando un déficit estructural actual de 1,5% del PIB, se verá afectado por las medidas anunciadas. Se espera que el déficit efectivo ascienda a más del triple del déficit estructural original, es decir, mayor a 5% del PIB. Aun así, será menor que los niveles deficitarios observados en la crisis financiera de 2008-09 (donde este déficit efectivo alcanzó 10% del PIB).

El nivel deuda neta-PIB también aumentará. Si inicialmente este indicador alcanzaba un valor de casi 80%, se espera que con las políticas anunciadas aumente en torno a 9% del PIB, llegando a casi 90%.⁴⁶

De acuerdo a Lledó et al. (2017), los márgenes de acción del Reino Unido se encuentran delineados por la institucionalidad vigente desde 2010. En ella se instauró el cálculo de un balance cíclicamente ajustado y en 2015 este procedimiento fue complementado con una regla de mediano plazo que, por un lado, requiere la existencia de un superávit fiscal si el crecimiento es mayor al 1% anual y que, por otro, permite a la autoridad económica incurrir en déficit si el crecimiento cae por debajo de 1% anual.

Si bien no existe por ley una regla que establezca niveles de endeudamiento para el sector público ni que especifique cláusulas de escape, sí existe una “regla de oro” de facto, que indica que el gobierno general solo puede adquirir préstamos para financiar inversión, pero no para gastos corrientes. Al respecto, el Canciller de la Hacienda, ha señalado que es probable que el límite arbitrario de 3% del PIB para la inversión pública pueda ser flexibilizado por la coyuntura económica.⁴⁷

xi. República Checa

La autoridad económica ha anunciado un paquete fiscal equivalente a 2% del PIB. Por otro lado, por medio del Banco de Desarrollo se ha asignado un monto de hasta 16% del PIB para financiar garantías de préstamos a empresas.

Con respecto al déficit fiscal efectivo, se estima que este pasará de 2,4% del PIB a 3,2% del PIB para financiar todas las medidas necesarias para afrontar la crisis.

Por el lado del endeudamiento, y partiendo de un escenario menos estrecho que otras economías europeas con una deuda bruta-PIB de aproximadamente 30%, el nuevo contexto supondrá un aumento que podría llegar a cerca de 35% del PIB, pero aún lejos de la situación más restrictiva que presenta el resto de las economías de la región.⁴⁸

De acuerdo a Lledó et al. (2017), el país no posee regla fiscal ni límites de deuda fiscal, aunque sí existe un Marco de Gasto de Mediano Plazo, el que debe cubrir los dos años

⁴⁶ Según estimaciones de Fitch Ratings.

⁴⁷ London School of Economics y The Guardian.

⁴⁸ De acuerdo a estimaciones de Focus Economics.

posteriores al año presupuestario. En principio, es posible que la autoridad cambie los objetivos establecidos en el Marco solo en casos específicos, como desviaciones significativas de las proyecciones macroeconómicas o desastres naturales.

Referencias

- Eisl, A. (2020), “Fiscal policy-making in the time of Coronavirus: Time to trigger the escape clauses in fiscal frameworks”, Institut Jacques Delors.
- FMI (2020), “Fiscal Monitor Chapter 1: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic”, Fondo Monetario Internacional.
- JP Morgan (2020), “Global Data Watch”, Economic Research 2020.
- Lledó, V., Sungwook, Y., Fang, X., Mbaye, S. y Kim, Y. (2017), “Fiscal Rules at a Glance”, Fondo Monetario Internacional.
- OCDE (2014), “Budgeting Practices and Procedures in OECD Countries”, OECD Publishing.
- OCDE (2018), “Budgeting in France”, OECD Journal on Budgeting, Vol. 2018/2.
- OBR (2020), “OBR Coronavirus Reference Scenario”, Officer for Budget Responsibility.
- PBO (2020), “Scenario Analysis: Covid-19 Pandemic and Oil Price Shocks”, Office of the Parliamentary Budget Officer.
- Sala-i-Martin, X. (1996). "The classical approach to convergence", *Economic Journal*, 106, 1019-36.
- Solow, R. (1956). "A contribution to the theory of economic growth", *Quarterly Journal of Economics*, 70, 65-94.
- Schultz K. A. y Weingast B. R. (2003), “The Democratic Advantage: Institutional Foundations of Financial Power in International Competition”, *International Organization*, 57, pp 3-42.