

Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2021 y 2022

3 de marzo de 2022

Resumen

El presente informe expone los resultados de la evaluación y monitoreo del Consejo Fiscal Autónomo (en adelante, indistintamente, “CFA” o “el Consejo”) a los cálculos del ajuste cíclico de los ingresos efectivos realizados por la Dirección de Presupuestos (“Dipres”) en su Informe de Finanzas Públicas (“IFP”) del cuarto trimestre (“IFP 4T21”) para 2021 y 2022.¹

1. **El análisis permite determinar que tanto la metodología como los procedimientos utilizados para el cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos para dichos años se ajustan a las normas vigentes,**² a los valores correspondientes de los parámetros estructurales del Precio de Referencia del Cobre y el Producto Interno Bruto (“PIB”) Tendencial,³ a las variables efectivas calculadas por la Dipres y a las elasticidades correspondientes.
2. **El cálculo del Balance Estructural (“BE”) para 2021 arrojó preliminarmente un déficit de 11,4% del PIB, el más elevado desde que se aplica la regla de Balance Estructural.** Dicho déficit, el cual se explicó en gran parte por las medidas extraordinarias producto de la pandemia, es superior a la meta de 4,7% del PIB fijada mediante el Decreto N° 1.579, de septiembre de 2020, pero levemente inferior a la estimación previa (de 11,5%). Se debe señalar que el desvío de la meta en 2021 fue analizado por el Consejo en su Informe sobre

¹ Dicha labor se realiza en virtud de la atribución conferida al Consejo en el literal a), del artículo 2, de la ley N°21.148, que lo crea, consistente en evaluar y monitorear el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos efectuado por la Dipres, 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.

² La normativa vigente corresponde al Decreto Exento N°416 de 2021, del Ministerio de Hacienda, que “Modifica y fija texto refundido del Decreto Exento N°145, de 17 de mayo de 2019, del Ministerio de Hacienda, que aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga Decretos Exentos N° 329, de 6 de agosto de 2021 y N° 346, de 13 de agosto de 2021, ambos del Ministerio de Hacienda”.

³ Los parámetros estructurales del Precio de Referencia del Cobre y el PIB Tendencial corresponden a los estimados por los comités de expertos de agosto de 2020 y septiembre de 2021 para el Balance Estructural de 2021 y 2022, respectivamente. Para el PIB Tendencial, la información se encuentra disponible en: <http://www.dipres.cl/598/w3-propertyvalue-16157.html>, en tanto, para el Precio de Referencia del cobre, se accede desde:

<http://www.dipres.cl/598/w3-propertyvalue-16158.html>

Desviaciones de las Metas de Balance Estructural del 27 de agosto de 2021.⁴ Por su parte, el menor déficit estructural respecto de lo estimado en el IFP del tercer trimestre (“IFP 3T21”) se debe a una reducción de 0,4% del PIB en el gasto del Gobierno Central, la cual es parcialmente compensada por una baja de 0,3% del PIB en los ingresos estructurales. El menor gasto como porcentaje del PIB se debe fundamentalmente al mayor PIB en 2021 (que hace crecer el denominador), pese a que tanto los recursos provenientes del presupuesto regular como aquellos asociados a los fondos para enfrentar la crisis sanitaria, social y económica derivada de la pandemia del Covid-19 presentaron aumentos en términos nominales respecto de lo estimado en el IFP 3T21.⁵ En efecto, en términos absolutos el gasto presupuestario regular aumentó en US\$1.404 millones⁶, mientras que el gasto asociado a las medidas de apoyo extraordinarias creció en US\$1.751 millones.⁷⁻⁸ Con ello, el gasto presupuestario regular como porcentaje del PIB cae desde 22% a 21,5% al contrastar con las proyecciones del IFP 3T21, y el gasto asociado a las medidas extraordinarias crece desde 8% a 8,2% del PIB. En tanto, si bien los ingresos estructurales en términos absolutos aumentaron en US\$569 millones respecto de la estimación del IFP 3T21, disminuyeron como porcentaje del PIB por el mayor nivel de este último.

- 3. El CFA destaca que la reducción del déficit efectivo para 2021 respecto de lo proyectado en el IFP 3T21 (7,6% del PIB versus 8,3%), se explicó en gran medida por factores cíclicos.** Lo anterior se ve reflejado en una brecha del producto (definida como la diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el PIB tendencial) positiva de 2,1% y un precio promedio del cobre de la Bolsa de Metales de Londres (“BML”) que está US\$c/lb 135 por sobre el precio de referencia. Así, mientras la reducción del déficit efectivo es de 0,7 puntos porcentuales (pp) del PIB, el déficit estructural disminuyó en tan solo 0,1 pp del PIB, donde el ajuste cíclico corresponde a 0,6 pp del PIB.
- 4. Si bien las cifras de balance efectivo y estructural proyectadas para 2022 representan una mejora de cara al proceso de consolidación fiscal, el Consejo hace presente que éstas se dan en un contexto de parámetros estructurales estables y supuestos para el crecimiento del PIB efectivo y la demanda interna mayores a las expectativas de**

⁴ Este informe se encuentra disponible en: <https://www.cfachile.cl/sostenibilidad-fiscal/informes-sobre-sostenibilidad-fiscal-y-cumplimiento-de-metas/informe-sobre-desviaciones-de-las-metas-de-balance-estructural-agosto-2021>

⁵ Para efectos de la ejecución presupuestaria 2021, la información publicada por la Dipres permite distinguir tres componentes del gasto del Gobierno Central: (i) gasto presupuestario regular; (ii) Fondo de Emergencia Transitorio (FET) Covid-19; y, (iii) Medidas extraordinarias 2021.

⁶ El monto en dólares se obtiene utilizando el tipo de cambio promedio de 2021 de \$759.

⁷ Por su parte, el gasto asociado al FET Covid-19 se actualizó desde 1,71% hasta 1,67% del PIB (aumento absoluto de US\$112 millones), disminución explicada por el aumento del denominador.

⁸ En 2021 se registró una sobreejecución respecto de la Ley de Presupuestos aprobada igual a 146% (135% si se considera como base la Ley de Presupuestos más el Fondo Covid). Esta es la sobreejecución más alta en el registro de Dipres desde 1989 (la ejecución promedio sobre la Ley aprobada entre 2010-19 fue de 99,4% y cuyo último registro fue 2020 con 106,5%, el más alto hasta 2021).

consenso (ver Sección 2).⁹ Dado lo anterior, se sugiere que dichas mejoras sean interpretadas con prudencia por las nuevas autoridades. Para 2022, se proyecta un déficit estructural de 2,8% del PIB, inferior a la meta de 3,9% fijada en septiembre de 2020 y a la proyección de septiembre de 2021 (también de 3,9% del PIB). Esta mejora en la proyección del déficit estructural responde a un aumento de los ingresos efectivos respecto a lo estimado en el IFP 3T21 (de 1% del PIB), que sobrepasa el alza en el ajuste cíclico (de 0,7% del PIB). Por otra parte, el gasto comprometido cae 0,7 puntos porcentuales del PIB. Por su parte, el déficit efectivo se ubicaría en 1% del PIB (frente al 2,8% presentado en el IFP 3T21).

5. **Tanto para 2021 como para 2022 se verifican importantes revisiones de las estimaciones del crecimiento del PIB, las que tuvieron lugar entre los IFP del tercer y cuarto trimestre, aumentando la volatilidad de los cálculos de los ingresos efectivos y estructurales.** A este respecto, el CFA recalca que en la conducción de la política fiscal se debe tener especial cautela con estimaciones del PIB marcadamente por encima del consenso, como ocurre para 2022, ya que potencialmente estas pudiesen entregar un balance fiscal muy distinto del que finalmente se concrete. En efecto, la estimación del Ministerio de Hacienda (en adelante, “Ministerio”) para el crecimiento económico de este año pasó de 2,5% en el IFP 3T21 a 3,5% en el último informe.
6. **El CFA destaca la inyección de recursos al Fondo de Estabilización Económica y Social (“FEES”) por US\$4.000 millones efectuada por la Dipres en enero de 2022 (la cual equivale a un 1,25% del PIB y deja al FEES con un saldo de US\$6.457 millones).¹⁰** Esto va en línea con recomendaciones previas del Consejo, que ha sugerido conservar, al menos, un nivel mínimo de los fondos soberanos, en particular del FEES, para asegurar el acceso a liquidez en caso de nuevas emergencias. Con todo, se advierte que, dado que la proyección de crecimiento para 2022 se encuentra por encima de la media de consenso, existen riesgos que, de materializarse, significarían mayores necesidades de financiamiento, la eventual reversión de dichos aportes y un aumento de los niveles de la deuda neta.¹¹
7. **En materia de endeudamiento, la Dipres estima que la deuda neta habría alcanzado 30,8% del PIB en 2021, su máximo desde 1992.** En tanto, la deuda bruta habría llegado a 36% del PIB en igual periodo. Si bien estas cifras se deben en parte a las medidas

⁹ En particular, la proyección de crecimiento del Ministerio de Hacienda para 2022 se encuentra en los deciles superiores de la Encuesta de Expectativas Económicas (“EEE”) del Banco Central de Chile (“BCCh”) del mes de febrero del presente año. En contraste, las proyecciones de crecimiento para 2021 presentadas en el IFP 3T21, se ubicaban en los deciles inferiores de la EEE del mes de septiembre de 2021. Para más detalles, ver: <https://www.bcentral.cl/web/banco-central/encuestas-economicas/resultados-anteriores-eee>

¹⁰ Cabe destacar que dicho aporte aumentó desde una estimación de US\$2.000 millones en el IFP 3T21.

¹¹ El concepto de “Deuda Neta” corresponde al aditivo inverso de la Posición Financiera Neta utilizada por la Dipres, y mide la diferencia entre la deuda bruta y los activos del Tesoro Público del Gobierno Central.

transitorias de reforzamiento y ampliación de la Red de Protección Social impulsadas por el Gobierno Central para hacer frente a la crisis del Covid-19, el Consejo hace presente que desde la crisis financiera internacional de 2008 se ha observado un aumento continuo de la deuda pública. De hecho, entre dicho año y 2021, la deuda neta ha crecido en 39 puntos del PIB. Para 2022 se estima que la deuda bruta y neta lleguen a 38,7% y 32% del PIB, versus las estimaciones previas (IFP 3T21) de 37,5% y 33,7%, respectivamente. Aunque el aumento de la deuda bruta pudiera parecer contraintuitivo, en circunstancias de que el balance efectivo mejora, esto se explica por un alza en el saldo de la deuda al cierre del ejercicio anterior, un aumento en las amortizaciones de pasivos y la compra de activos no contabilizados en el balance presupuestario. Se trata de los denominados “otros requerimientos de capital”, que también afectan las necesidades de financiamiento del Gobierno Central).¹²

8. **El CFA valora que, en su más reciente estimación de balance efectivo y estructural, la Dipres haya presentado dos escenarios alternativos al macroeconómico base.** Lo anterior permite establecer distintas trayectorias o sendas de evolución en el mediano plazo (2022-2026) para los agregados macrofiscales como los ingresos efectivos y estructurales, el balance efectivo y estructural, y las holguras fiscales. En particular, la Dipres considera en su estimación un escenario de mayor crecimiento (“optimista”) y uno de menor crecimiento (“pesimista”). Con todo, el CFA hace notar que este último escenario es el más cercano a las estimaciones de consenso del PIB para 2022 entre organismos e instituciones nacionales e internacionales. A su vez, el Consejo realizará en el futuro un análisis comparado de las mejores prácticas para la elaboración y publicación de escenarios alternativos, con el objeto de poder evaluar y retroalimentar estos ejercicios, los que sugiere se mantengan y perfeccionen en el tiempo.
9. **Finalmente, el Consejo reitera la importancia de mantener la regla del BE como guía de la política fiscal e insiste en que a partir de 2022 se materialice el inicio de un proceso de consolidación fiscal compatible con la sostenibilidad.** En concreto, es fundamental iniciar una senda de convergencia post cláusula de escape *de facto* la que debiese ser exigente pero realista.¹³ El Presupuesto 2022 aprobado por el H. Congreso Nacional es un primer

¹² El saldo del ejercicio anterior de la deuda bruta pasó de \$86.187.224 MM en el IFP 3T21 a \$92.971.815 MM en el IFP 4T21. Los “otros requerimientos de capital” pasaron de un total de \$2.251.178 MM a \$6.381.598 MM. Estas últimas incluyen pagos por concepto de bonos de reconocimiento; compra de cartera del Crédito con Aval del Estado (“CAE”) realizada a las instituciones financieras; aportes de capital establecidos por Ley; corrección monetaria y de monedas; aportes o transferencias de recursos necesarios para seguir enfrentando la crisis sanitaria producto del Covid-19; y los compromisos asumidos con la derogación de la Ley Reservada del Cobre (Ley N°21.174).

¹³ Adicionalmente, de acuerdo al “Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”, las cláusulas de escape debiesen expirar a partir del año en que las metas de balance estructural muestran una variación positiva. Para más detalles, ver: <https://www.cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/informes-tecnicos-del-cfa/informe-tecnico-del-cfa-n-3-informe-para-el-fortalecimiento-de-la-regla-fiscal>

paso en esta dirección. Asimismo, como estipula la Ley N°20.128, sobre Responsabilidad Fiscal (“Ley sobre Responsabilidad Fiscal”), dicho compromiso debiese ser refrendado por la próxima administración en el decreto que defina las bases de su política fiscal, que deberá ser dictado durante los primeros 90 días de iniciado su mandato. Del mismo modo, el CFA considera imprescindible que la consolidación continúe en los años posteriores.

1. Introducción

La revisión del CFA permite verificar la correcta aplicación de la metodología, procedimientos y demás normas que rigen las estimaciones del ajuste cíclico de los ingresos efectivos realizados por la Dipres para 2021 y 2022, de acuerdo al Decreto Exento N°416 de 2021, del Ministerio de Hacienda (“Reglamento del Balance Estructural”).¹⁴

La cifra actualizada para 2021 muestra un déficit estructural de 11,4% del PIB, lo que representa una reducción de 0,1 pp del PIB respecto a la estimación previa y un desvío de 6,7 pp respecto a la meta vigente de déficit estructural comprometida en septiembre de 2020 para el año 2021.¹⁵ La diferencia observada respecto de la cifra de BE presentada en el IFP 3T21 se explica por un menor nivel de gasto público como porcentaje del PIB (0,4%), el cual es parcialmente compensado por menores ingresos estructurales de 0,3% del PIB. En tanto, la cifra actualizada para el déficit efectivo de 2021 se ubica en 7,6% del PIB, menor que el pronóstico previo de 8,3% del PIB. Cabe señalar que el déficit efectivo proyectado en el contexto de la elaboración de la Ley de Presupuestos 2021 alcanzaba 4,3% del PIB. Además, el déficit efectivo de 2021 es el mayor desde 1990, y se ubica muy por sobre su promedio 2011-2020 (2,0% del PIB).

En cuanto a la proyección de BE para 2022, la Dipres contempla un déficit estructural de 2,8% del PIB, menor al 3,9% comprometido para el presente año en el decreto de septiembre de 2020 que fijó las bases de la política fiscal de la actual administración y que representa una reducción de 1,1% del PIB respecto del pronóstico de septiembre. El ajuste para el BE

¹⁴ El Consejo deja constancia que para la verificación de la aplicación de la metodología del ajuste cíclico se han considerado los ingresos efectivos estimados por la Dipres.

¹⁵ Con fecha 30 de marzo de 2020, el gobierno determinó que “la meta fiscal de la presente administración será, a partir del año 2020 y hasta el año 2022, reducir el déficit estructural en aproximadamente 1,2% del PIB, comenzando con un déficit estructural de 3,2% del PIB en 2020, pasando a un déficit estructural de 2,5% del PIB en 2021, para llegar a un déficit estructural de 2,0% del PIB en el año 2022”. Esta meta de déficit estructural de 2,0% en 2022 contrasta con su valor previo, fijado en 1% del PIB para el mismo año, y el gobierno señaló que tuvo como objeto “reconocer y hacer un esfuerzo superior para enfrentar las legítimas necesidades y demandas sociales de la ciudadanía”. Este cambio fue establecido en el Decreto Exento N°253, de 2020, del Ministerio de Hacienda, 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 1° de la Ley 20.128, sobre Responsabilidad Fiscal”. Posteriormente, en septiembre de 2020 se estableció que “la meta fiscal de la presente administración será alcanzar un déficit estructural de 3,9% del PIB en 2022, comenzando con un déficit estructural de 3,2% del PIB en 2020, y un déficit estructural de 4,7% del PIB para el año 2021”. Este cambio fue establecido en el Decreto Exento N° 1.579 de septiembre de 2020 del Ministerio de Hacienda, que “Modifica Decreto Supremo N°743, de 2018, del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 1 de la Ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal”.

responde tanto a mayores ingresos estructurales (equivalentes a 0,4% del PIB)¹⁶, como a un menor gasto comprometido como porcentaje del PIB (equivalente a 0,7%), aun cuando el gasto comprometido en términos absolutos aumenta, debido a que el denominador crece. Los mayores ingresos estructurales resultan de un incremento de los ingresos efectivos que no es compensado por el aumento del ajuste cíclico. Esto es consecuencia principalmente de un incremento de los Ingresos Tributarios No Mineros, los que aumentan casi tres veces el crecimiento del PIB. Por su parte, la proyección para el balance efectivo muestra un menor déficit respecto a la estimación previa, pasando de 2,8% del PIB en el IFP 3T21 a 1,0% del PIB en el IFP 4T21.

Con respecto a la evolución del gasto y los ingresos fiscales, el CFA ha efectuado un continuo seguimiento de las medidas incorporadas en los planes fiscales de ayuda para enfrentar la crisis sanitaria y económica derivada de la pandemia del Covid-19. Al respecto, el Consejo constata que el monto total ejecutado en 2020 por los planes de emergencia alcanzó US \$11.379 millones, equivalentes a 4,5% del PIB. En el caso de 2021, el monto total ejecutado para estos planes tuvo una magnitud de US \$35.409 millones, representando 11% del PIB del mismo período.

Respecto de las variables macroeconómicas, la estimación del Ministerio de Hacienda para el crecimiento del PIB en 2021 aumentó desde 9,5% a 11,9%. En tanto, la estimación para el crecimiento del PIB en 2022 pasó de 2,5% a 3,5%. El Consejo destaca que los supuestos de crecimiento económico para este año, así como los de crecimiento de la demanda interna (que pasó de 1,7% a 2,6% para 2022), se encuentran por sobre las expectativas de consenso al considerar instituciones y organismos como el Banco Central de Chile, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, entre otros. Así, la evolución de la economía local en 2022 estimada por el Ministerio se caracteriza por un sesgo optimista frente a otras proyecciones.

Las proyecciones del Ministerio de Hacienda implican un aumento de la brecha del producto (medida como la diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el PIB tendencial) desde -0,05% a 2,1% entre el IFP 3T21 y el IFP 4T21 para 2021, y un aumento desde -2,4% a 0,7% para 2022. El Cuadro 1 resume los principales indicadores macroeconómicos y fiscales actualizados para 2021 y 2022.

¹⁶ Los cambios tributarios para financiar la Pensión Garantizada Universal o “PGU” (en particular, la eliminación o reducción de exenciones) tienen un impacto limitado en 2022 y su influencia es mayor en la proyección 2023-2026. En efecto, de todas las medidas consideradas en el proyecto, la única con impacto en 2022 son las exenciones en el mercado de capitales (cuya magnitud alcanza 0,016% del PIB de dicho año).

Cuadro 1
Supuestos y Estimaciones Macroeconómicas y Fiscales 2021-2022

Variable	2021		2022	
	IFP 3T21	IFP 4T21	IFP 3T21	IFP 4T21
PIB (var. anual, %)	9,5	11,9	2,5	3,5
PIB Tendencial (var. anual, %)	1,5	1,5	2,6	2,6
Brecha del Producto (% del PIB)	-0,05	2,1	-2,4	0,7
Precio del cobre (USc\$/lb, promedio, BML)	422	423	400	410
Precio de referencia del cobre (USc\$/lb)	288	288	331	331
Balance Efectivo (% del PIB)	-8,3	-7,6	-2,8	-1,0
Balance Estructural (% del PIB)	-11,5	-11,4	-3,9	-2,8

Nota: la Brecha del Producto se define como la diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el PIB tendencial.
Fuente: CFA en base a información del Ministerio de Hacienda y de la Dirección de Presupuestos.

Finalmente, el CFA valora positivamente la incorporación de los escenarios alternativos elaborados por la Dipres. Estos escenarios permiten delinear distintas trayectorias de mediano plazo para los indicadores macroeconómicos (en particular, del crecimiento del PIB, la inflación y el tipo de cambio nominal) las que, a su vez, generan trayectorias para los ingresos fiscales efectivos, ingresos estructurales, balance efectivo, balance estructural y holguras fiscales. Así, en el IFP 4T21 se considera, además del escenario base, uno “optimista” (de mayor crecimiento) y otro “pesimista” (de menor crecimiento). De estos escenarios, el más cercano al consenso nacional e internacional es aquel de menor crecimiento.

El CFA realizará en el futuro un análisis comparado respecto de mejores prácticas para la elaboración y publicación de escenarios alternativos, con el objeto evaluar y retroalimentar estos ejercicios, los que sugiere se mantengan y perfeccionen en el tiempo.

A continuación, en la sección 2 se presenta un análisis del escenario macroeconómico delineado por el Ministerio para 2021 y 2022; en la subsección 2.1 se presentan los escenarios macroeconómicos alternativos; en la sección 3 se realiza un análisis sobre el balance efectivo y estructural para 2021 y 2022; en la subsección 3.1 se presenta el seguimiento de la ejecución del Fondo Covid y las Medidas Extraordinarias 2021; y finalmente, en la subsección 3.2 se describen los escenarios fiscales alternativos de la Dipres.

2. Escenario Macroeconómico 2021 y 2022

El escenario macroeconómico estimado por el Ministerio para 2021 -el cual fue actualizado en el mes de enero de 2022 para el IFP 4T21- considera un crecimiento del PIB de 11,9%, superior a la proyección de 9,5% del IFP 3T21. Cabe señalar que la publicación de Cuentas Nacionales para 2021 estará disponible el 18 de abril del presente año. Por su parte, las cifras disponibles a diciembre para el Índice Mensual de Actividad Económica (“IMACEC”) sugieren un crecimiento para 2021 de 12% (ver Cuadro 2).

Para la demanda interna el Ministerio estima un crecimiento de 21,4% en 2021, por encima de su pronóstico previo de 16,2% (IFP 3T21), y muy en línea con la última proyección del BCCh de 21,6%.

Las mejores cifras para la actividad económica estuvieron ligadas a que la economía exhibió un dinamismo significativo, el cual estuvo impulsado esencialmente por los componentes relacionados con el consumo privado, la inversión y el gasto público. Lo anterior se dio en un contexto de avances en el manejo de la pandemia del Covid-19, lo que redundó en una mayor movilidad como resultado del fin de las cuarentenas y del toque de queda (BCCh, 2021), junto con la mayor liquidez disponible como consecuencia de las transferencias fiscales y los retiros de fondos previsionales. Adicionalmente, se debe mencionar que el Ministerio consideró inicialmente, en el IFP 3T21, una estimación de PIB para 2021 inferior al consenso a dicho momento.

La inflación interanual promedio para 2021 alcanzó 4,5% (IFP 4T21), equivalente a la información presentada por el BCCh en el Informe de Política Monetaria (“IPoM”) de diciembre. Esto representa un aumento frente a la proyección del Ministerio en el IFP 3T21 (4,1%). Al respecto, en la última Reunión de Política Monetaria (“RPM”), celebrada el 26 de enero de 2022, el BCCh insistió en que el alza de precios registrada en los últimos meses ha sido transversal entre los distintos ítems que componen la canasta del índice de Precios al Consumidor (“IPC”), y apuntó un aumento de las presiones inflacionarias por una actividad algo mayor a la proyectada y por la evolución del escenario internacional. Sin perjuicio de lo anterior, de acuerdo al IPoM de diciembre, el grueso de las mayores presiones inflacionarias radica en factores locales. En particular, esto es consecuencia del “muy significativo incremento del gasto derivado de las políticas de estímulo al consumo privado” (BCCh, 2021).

El tipo de cambio promedio para 2021 cerró en \$759, algo más depreciado que la proyección del Ministerio publicada en el IFP 3T21, la cual ascendía a \$741.

Finalmente, el precio del cobre promedio para 2021 de la BML cerró en 423 US\$/lb, muy similar a la estimación presentada por el Ministerio en el IFP 3T21 de 422 US\$/lb, y algo menor a la información utilizada por el BCCh en su último IPoM (425 US\$/lb).

A modo de resumen, en el Cuadro 2 se presenta una comparación de las estimaciones del Ministerio para 2021 (tercer y cuarto trimestre) junto con la más reciente del BCCh (cuarto trimestre), y las cifras al cierre de dicho año.¹⁷

Cuadro 2: Escenario macroeconómico para 2021^a

	IFP 3T21	BCCh 4T21	IFP 4T21	Cierre 2021
PIB (var. %)	9,5	11,5-12,0	11,9	12*
Demanda Interna (var. %)	16,2	21,6	21,4	
IPC (var. % promedio)	4,1	4,5	4,5	4,5
Tipo de Cambio (\$/US\$, promedio, valor nominal)	741		759	759
Precio de cobre (USc\$/lb, promedio, BML)	422	425	423	423

* Cifra preliminar en base al IMACEC de diciembre.

a: los espacios en blanco no se encuentran disponibles.

Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, Banco Central de Chile y Cochilco.

Por otro lado, la brecha del producto (definida como la diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el PIB tendencial) pasó de una estimación de -0,05% en el IFP 3T21 a 2,1% en el IFP 4T21. Esto es consecuencia de un mayor crecimiento del PIB efectivo (real) en 2021, el cual avanzó desde 9,5% en septiembre a 11,9% en el IFP 4T21. Por su parte, el cierre para el precio del cobre efectivo en 2021 implicó un diferencial de 135 US\$/lb respecto a su precio de referencia.

El escenario macroeconómico estimado por el Ministerio de Hacienda para 2022 considera un crecimiento del PIB de 3,5%, superior a la proyección previa de 2,5% (IFP 3T21), así como también, superior a las estimaciones del BCCh en el IPoM de diciembre de 2021, que se ubican en el rango 1,5-2,5%; y a la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de febrero de 2022, de 2,1%. Por otra parte, durante diciembre de 2021, la OCDE publicó su estimación de crecimiento para Chile en 2022, equivalente a la del Ministerio (3,5%). Posteriormente, en enero de 2022, diversos organismos internacionales actualizaron sus proyecciones de crecimiento para Chile a 2,2% (Banco Mundial) y 1,9% (FMI y CEPAL). Estos antecedentes

¹⁷ Las cifras de Cuentas Nacionales presentadas en el IFP 4T21 para el cierre de 2021 constituyen estimaciones preliminares. En tanto, las cifras de inflación, precio del cobre y tipo de cambio representan datos efectivos de cierre de año.

sugieren que las estimaciones del Ministerio se ubican sobre el consenso de entidades nacionales e internacionales.

La divergencia en las proyecciones para 2022 se acentúa en el caso de la demanda interna. Mientras que la estimación del Ministerio muestra un crecimiento anual para esta de 2,6% (superior a la estimación previa del IFP 3T21, que mostraba una expansión igual a 1,7%), la más reciente proyección del BCCh, publicada en su IPoM de diciembre de 2021, considera una contracción de la demanda interna de 0,5%. Esto contrasta con la estimación que el ente emisor realizó en septiembre de 2021, donde se proyectaba una expansión de 0,9%. Lo anterior confirma un sesgo optimista con respecto a la evolución de la economía local durante 2022 presente en las proyecciones del Ministerio.

En el caso de la inflación promedio para este año, se aprecia una mayor cercanía entre la estimación del Ministerio de Hacienda y las de otras entidades y organismos. La estimación del Ministerio llega a 6,5%, mayor a la proyección del IFP 3T21, igual a 4,4%. Incluso, esta proyección es superior a la del BCCh, a la EEE de febrero de 2022 y a la estimación de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (“OCDE”) realizada en diciembre de 2021. El alza en las proyecciones de inflación responde a “la extraordinaria expansión de la demanda interna, que ha llevado a que la actividad se ubique significativamente sobre su potencial, y la significativa depreciación idiosincrática del peso” (BCCh, 2021).

Para el tipo de cambio promedio de 2022, la autoridad fiscal asume un nivel de \$825, por encima del supuesto previo de \$739. Finalmente, respecto al precio del cobre en 2022, el Ministerio de Hacienda estima un valor promedio de 410 US\$/lb, por sobre la estimación previa de 400 US\$/lb y las estimaciones del BCCh y Cochilco, de 405 US\$/lb y 395 US\$/lb, respectivamente.

En el Cuadro 3 se resume la actualización del escenario macroeconómico para 2022 proyectado por el Ministerio, comparándolo con la estimación presentada en el IFP 3T21, las estimaciones del BCCh y las proyecciones elaboradas por organismos internacionales.

Cuadro 3: Escenario macroeconómico para 2022^a

Variable	IFP 3T21	IFP 4T21	BCCh 4T21	EEE feb- 22	OCDE dic- 21	FMI ene- 22	Banco Mundial ene-22	CEPAL ene- 22	Cochilco
PIB (var. anual, %)	2,5	3,5	1,5/2,5	2,1	3,5	1,9	2,2	1,9	
Demanda Interna (var. anual, %)	1,7	2,6	-0,5						
IPC (var. anual, % promedio)	4,4	6,5	5,9	5,3*	5,4				
Tipo de cambio (\$/US\$, promedio, valor nominal)	739	825							
Precio del cobre (US\$c/lb, promedio, BML)	400	410	405						395

* Corresponde a la variación a 12 meses a diciembre de 2022.

a: los espacios en blanco no se encuentran disponibles.

Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, Banco Central de Chile, OCDE, FMI, Banco Mundial, CEPAL y Cochilco.

Respecto de los parámetros estructurales, en agosto de 2021 el Ministerio de Hacienda realizó la consulta anual al Comité Consultivo del PIB Tendencial, que arrojó un crecimiento de 2,6% para dicho parámetro en 2022. Por su parte, el Precio de Referencia del Cobre para 2022 se estimó en 331 US\$c/lb.

Así, la brecha de producto para 2022 (definida como la diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el PIB tendencial) pasó de una estimación de -2,5% en el IFP 3T21 a 0,7 % en el IFP 4T21. Esto da cuenta de un PIB efectivo por sobre su nivel de tendencia, lo que es consistente con un sobrecalentamiento de la economía y la existencia de presiones inflacionarias. Finalmente, el precio del cobre efectivo se estima que se ubicará en 79 US\$c/lb por sobre el precio de referencia de largo plazo (lo que se compara con la estimación previa de 69 US\$c/lb).

2.1. Escenarios alternativos

En línea con la recomendación realizada por el FMI (2021) en su informe sobre la Evaluación de Transparencia Fiscal de Chile, y buscando contribuir con un mayor nivel de detalle sobre el curso que podrían seguir las principales variables macroeconómicas y fiscales en el mediano plazo, la Dipres ha incorporado en sus análisis dos escenarios alternativos macroeconómicos y sus correspondientes impactos en variables fiscales (ver Sección 3.1).

Además del escenario base (recientemente abordado), la Dipres considera un escenario de mayor crecimiento u “optimista”, y un escenario de menor crecimiento o “pesimista”. El primero de estos está caracterizado por un alto dinamismo en el mercado laboral, el que aceleraría su retorno hacia los niveles previos a la pandemia a razón de un crecimiento más acelerado del empleo asalariado. Esto permitiría una recuperación más rápida del ingreso de los hogares, impulsando así el consumo privado. En suma, las condiciones de reducción de incertidumbre, escenario externo positivo, repunte de los indicadores de confianza y mejores condiciones financieras robustecerían la demanda interna. Por otro lado, los avances sanitarios en el control de la pandemia del Covid-19 limitarían la adopción de medidas sanitarias estrictas que restrinjan la movilidad.

En tanto, el escenario “pesimista” considera un menor dinamismo económico, consecuencia de la aparición de nuevas variantes de la pandemia en curso y el consiguiente aumento de medidas restrictivas que limiten procesos de reapertura y la recuperación del comercio global, el empleo y la actividad económica en general. Por otro lado, si la inflación global se mantiene en niveles elevados por más tiempo del estimado, esto generaría un ciclo de retiro del estímulo monetario global más acelerado, deteriorando las condiciones de financiamiento, especialmente en economías emergentes. En este sentido, la actividad doméstica se vería negativamente afectada, con un menor crecimiento de la demanda interna, un rezago del mercado laboral más prolongado y la ralentización de la evolución del consumo privado.

Si la Dipres estima en su análisis que, de estos dos escenarios alternativos, el que presenta mayor probabilidad de ocurrencia es aquel de mayor crecimiento, el CFA destaca que las proyecciones económicas de consenso elaboradas por instituciones y organismos nacionales e internacionales se encuentran más en línea con el escenario de menor crecimiento o “pesimista”. El Cuadro 4 presenta, a modo de resumen, la evolución de las principales variables macroeconómicas en los tres escenarios elaborados por la Dipres.

Cuadro 4: Escenarios macroeconómicos alternativos 2022-2026

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

Fuente: Dirección de Presupuestos

3. Balance efectivo y estructural 2021 y 2022

El gasto del Gobierno Central presentó un crecimiento interanual real de 33,2% en 2021, alcanzando así 31,3% del PIB al cierre del año. Esta cifra se compara con la estimación presentada en el IFP 3T21, correspondiente a una expansión interanual real de 32,1%, y equivalente a 31,7% del PIB. La reducción del gasto -expresado como porcentaje del PIB- respecto a la estimación de septiembre se origina principalmente por la corrección al alza en las perspectivas de crecimiento para 2021 (11,9% frente 9,5% entre el IFP 4T21 y el IFP 3T21, respectivamente). En términos nominales, el gasto total del Gobierno Central aumentó en cerca de US\$3.267 millones.

En relación con los ingresos fiscales, en 2021 estos registraron una expansión real de 37,8% respecto de 2020, por encima de la estimación previa de 33,1%. Lo anterior resulta en ingresos efectivos equivalentes a 23,7% del PIB al cierre del año, cifra levemente superior al 23,3% del PIB reportado en el IFP 3T21.¹⁸ Este aumento responde, fundamentalmente, a los mayores ingresos tributarios registrados por los contribuyentes no mineros, cuyo monto fue superior a lo proyectado en septiembre en US\$ 1.490 millones (equivalentes a 0,5% del PIB), y a los Otros Ingresos, que fueron mayores en US\$849 millones (equivalentes a 0,3% del PIB). En el margen, esto fue compensado por la menor recaudación registrada en la tributación de la minería privada (GMP10) y en donaciones.

De esta forma, el balance efectivo llega a un déficit de 7,6% del PIB en 2021, inferior a la proyección informada por Dipres en el IFP 3T21, de 8,3% del PIB.

Para 2022, el Ministerio considera reducir el gasto comprometido del Gobierno Central en 24,6% real respecto de la cifra de gasto efectiva de 2021. Esta reducción se explica en gran medida por el retiro de los gastos transitorios efectuados bajo el Marco de Entendimiento para el Plan de Emergencia por la Protección de los ingresos de las familias y la Reactivación económica y del Empleo de junio de 2020, destinados a controlar la pandemia y apoyar la recuperación económica y el empleo, así como a las medidas y ayudas adicionales implementadas con posterioridad para el mismo fin. Concretamente, la reducción de gasto responde a: (i) el retiro de las medidas de apoyo extraordinarias, las cuales representan un 26% del gasto para 2021 (equivalentes a US\$ 26.165 millones); y, (ii) una reducción del gasto proveniente del FET Covid-19 de 24,1% (correspondiente a US\$ 1.258 millones). Al no considerar estas medidas extraordinarias, la proyección para el presupuesto regular en 2022 crece un 3,6% real, correspondiente a US\$2.404 millones adicionales en relación al presupuesto regular aprobado para 2021.

Por su parte, los ingresos efectivos estimados para 2022 contemplan una reducción de 4,6% real respecto de 2021. Esta disminución se da en el contexto de una fuerte incidencia de las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (“MTTRA”) en 2021, las cuales representaron 0,8% del PIB, lo que implica una base de comparación más elevada, mientras que para 2022 estas se estiman en tan solo 0,1% del PIB. De acuerdo a las proyecciones de la Dipres, dentro de los ingresos efectivos, se observa: (i) una reducción interanual real de 4,2% en los ingresos tributarios (1,2% del PIB, equivalente a US\$3.638 millones); (ii) un aumento interanual real de 6% de las imposiciones previsionales (0,04% del PIB, equivalente a US\$145 millones); y, (iii) una caída interanual real de 4,5% para Resto¹⁹ (0,1% del PIB, equivalente a US\$412 millones). Por otra parte, se tiene una reducción interanual real de 15,7% en las ventas de cobre de Codelco (0,3% del PIB, equivalente a US\$1.003 millones). Se debe señalar que los ingresos efectivos 2022 se estiman en 22,1% del PIB, cifra superior a la proyectada en el IFP 3T21 (de 21,1% del PIB).

¹⁸ En términos nominales, el incremento de los ingresos efectivos respecto a la estimación de septiembre corresponde a cerca de US\$2.863 a tipo de cambio promedio para 2021 (equivalente a \$759 por US\$).

¹⁹ Incluye Ingresos por Cotizaciones Previsionales de Salud y de Pensiones, Donaciones, Rentas de la Propiedad, Ingresos de la Operación, Otros Ingresos y Ventas de Activos Físicos.

Se debe señalar, que para 2022 se estima que la reversión de las Medidas Tributarias Transitorias de Reversión Automática (“MTTRA”) aplicadas durante 2020 y 2021, generaría un efecto neto positivo sobre los ingresos fiscales de 0,1% en 2022 (menor a la estimación previa de 0,2% del PIB del IFP 3T21). De acuerdo a la información presentada por la Dipres, la descomposición de este efecto en 2022 corresponde a:

- i Reversión de la devolución o reembolso del remanente del crédito fiscal de Impuesto al Valor Agregado (“IVA”) de julio, agosto y septiembre de 2021 (0,09% del PIB).
- ii Reversión de la postergación del pago del IVA de junio, julio, agosto y septiembre de 2021 para todas las empresas con ventas menores a UF 350.000 durante 2020 y reversión del efecto de la devolución o reembolso del remanente del crédito fiscal IVA (0,01% del PIB).
- iii Reversión de la postergación del pago del IVA de abril, mayo y junio de 2020 para todas las empresas con ventas menores a UF 350.000 durante 2019 y la devolución o reembolso del remanente del crédito fiscal IVA (US\$ 8,2 millones);

Así, el balance efectivo en 2022 llegaría a un déficit de 1,0% del PIB, inferior al estimado para 2021 (de 7,6% del PIB).

Como se verá a continuación, el ajuste cíclico de los ingresos efectivos en 2021, que según cifras de la Dipres asciende a 3,8% del PIB (frente a la estimación previa de 3,1% del PIB), situando a los ingresos estructurales en 19,9% del PIB (frente a la estimación previa de 20,2% del PIB), lleva a estimar un déficit estructural de 11,4% del PIB para 2021. Dicha cifra se encuentra 0,1 pp por debajo de la estimación previa de 11,5%, pero 6,7 pp por sobre la meta vigente para el BE en 2021 de 4,7% del PIB.

Al analizar la composición del ajuste cíclico total de los ingresos efectivos para 2021, se observa un incremento en el ajuste cíclico de los ingresos tributarios no mineros (ITNM) respecto al IFP 3T21. Este ajuste es explicado por una mayor brecha del producto. De esta forma, el ajuste cíclico de los ITNM para 2021 pasa desde 1,1% del PIB a 1,7% del PIB.

En el caso de 2022, el ajuste cíclico de los ingresos efectivos se estima en 1,8% del PIB, lo que sitúa a los ingresos estructurales en 20,3% del PIB, por sobre la estimación previa de 19,9% del PIB. Esto, junto a un menor gasto del Gobierno Central (que pasa desde 23,8% del PIB a 23,1% del PIB), lleva al déficit estructural a un nivel de 2,8% del PIB. Dicha cifra se encuentra por debajo de la estimación presentada en el IFP 3T21 y la meta planteada en el Decreto Exento N°1.579 del Ministerio de Hacienda de septiembre de 2020 (ambas correspondientes a 3,9% del PIB).

Es importante notar que la disminución del déficit estructural en 1,1% del PIB se explicaría por la mejora en la proyecciones de PIB en 2022.²⁰ Por el lado del gasto, la mayor cifra de actividad hace aumentar el denominador, por lo que este cae 0,7 puntos del PIB. Por su parte, los ingresos estructurales aumentan producto de un incremento respecto al IFP 3T21 en las proyecciones de los ingresos efectivos (de 1% del PIB) que no es compensado por el aumento del ajuste cíclico (de 0,7% del PIB). Lo anterior ocurre principalmente por un incremento en las proyecciones de los Ingresos Tributarios No Mineros (ITNM), cerca de tres veces por sobre el aumento del PIB. Es de especial relevancia notar que parte del aumento de los ingresos se da en una partida cuyo ajuste cíclico presenta una elasticidad PIB igual a cero (“Resto”). Se debe observar que las elasticidades del ajuste cíclico para los ITNM no han sido actualizadas desde 2009 (ver Recuadro 1).

²⁰ Se debe observar que dicha mejora está incidida por un mayor nivel de actividad económica en 2021 respecto a lo previamente proyectado.

Recuadro 1: Sensibilidad del Balance Estructural a las elasticidades del ajuste cíclico para Resto

La regla de BE determina el máximo gasto fiscal para la Ley de Presupuestos del Sector Público de cada año (“Ley de Presupuestos”), tomando como insumos los ingresos estructurales del fisco y la meta vigente (para el BE). En el cálculo de los ingresos estructurales se efectúan ajustes cíclicos a la recaudación fiscal efectiva, los cuales, para el caso de los Ingresos Tributarios No Mineros (*ITNM*), dependen de la brecha entre el producto tendencial (Y^*) y el efectivo (Y). A su vez, los ajustes cíclicos también dependen de la elasticidad de la recaudación tributaria a PIB (ϵ). Así, se tiene:

$$ITNM_{t,i}^c = ITNM_{t,i} - (ITNM_{t,i} - MT_{t,i}) \left(\frac{Y_t^*}{Y_t} \right)^{\epsilon_{ITNM_{t,i},Y}}$$

donde $ITNM_{t,i}^c$ corresponde al ajuste cíclico de los ingresos tributarios no mineros del gobierno central para el impuesto i en el periodo t y $MT_{t,i}$ son medidas tributarias transitorias de reversión automática asociadas al impuesto i en periodo t .

La normativa vigente establece que las elasticidades para el ajuste cíclico del BE deben actualizarse al menos cada 4 años, ya

que la correlación entre la brecha del producto y cada categoría de *ITNM* no es necesariamente constante a través del tiempo.²¹ Al respecto, se debe señalar que para el Decreto N°145 del Ministerio de Hacienda, publicado en junio de 2019, no se realizó una actualización de las elasticidades, la que debiese realizarse en 2023.

En este contexto, actualmente se tiene que la elasticidad para la categoría de ingresos “Resto”²² se considera igual a cero (es decir, no presenta ajuste cíclico). Sin embargo, estudios recientes sugieren que dicha categoría sí exhibe co-movimiento con la brecha.²³

Para ejemplificar lo anterior, en el Gráfico 1 se presenta un ejercicio que muestra cómo hubiese variado la componente estructural para “Resto” entre el IFP 3T21 y el IFP 4T21 bajo diferentes elasticidades. Concretamente, se toman las brechas y las proyecciones para Resto de cada IFP, y se calcula la diferencia -expresada como % del PIB- entre cada componente estructural, considerando un rango de [0,2] para la elasticidad utilizada en el ajuste cíclico.

²¹ Los valores vigentes para las elasticidades de los ITNM fueron estimados en 2009, y el documento que las presenta está disponible en el siguiente link (salvo aquella asociada a Cotizaciones Previsionales de Salud, la cual lleva una elasticidad independiente):

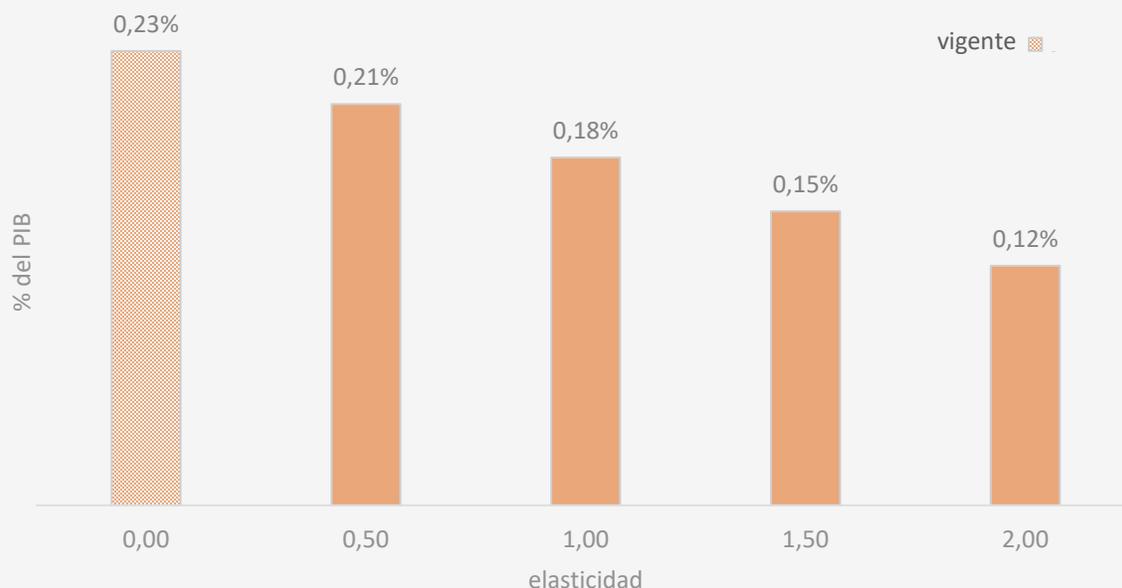
http://www.dipres.cl/598/articles-49684_doc_pdf.pdf

²² Incluye Donaciones, Rentas de la Propiedad, Ingresos de la Operación y Otros Ingresos.

²³ Para más detalles, ver el Documento de Trabajo N°2 del CFA, disponible en el siguiente vínculo <https://cfachile.cl/publicaciones/documentos-de-estudios/documentos-de-trabajo/documento-de-trabajo-n-2-estimacion-de-las-elasticidades-para-los-ingresos>

En este estudio, los autores muestran que esta categoría de ingresos se encuentra en un grupo de ingresos cuya elasticidad es superior a 1.

Gráfico 1: Cambio para la componente estructural de Resto bajo diferentes elasticidades – IFP 4T21 frente a IFP 3T21



Fuente: CFA en base al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos y el Banco Central de Chile.

Nota: No se consideran medidas tributarias transitorias de reversión automática en el ejercicio.

Como se puede apreciar, el cambio registrado entre el IFP de septiembre y diciembre para los ingresos estructurales de Resto puede reducirse hasta 0,12% del PIB, frente al 0,23% originado con la elasticidad vigente (la cual equivale a cero). En este sentido, el uso de parámetros desactualizados en el cálculo de los ajustes cíclicos, del conjunto de ingresos estructurales no mineros, puede inducir a estimaciones sesgadas del BE y,

consecuentemente, del máximo gasto fiscal para la Ley de Presupuestos. Finalmente, cabe destacar que existen otros desafíos metodológicos asociados al cálculo del BE. Por ejemplo, el hecho de que las proyecciones de ingresos efectivos utilicen variables y elasticidades de corto plazo distintas a las del ajuste cíclico,²⁴ lo cual puede conllevar a cambios en los ingresos estructurales sin que exista un cambio en los parámetros de tendencia.²⁵

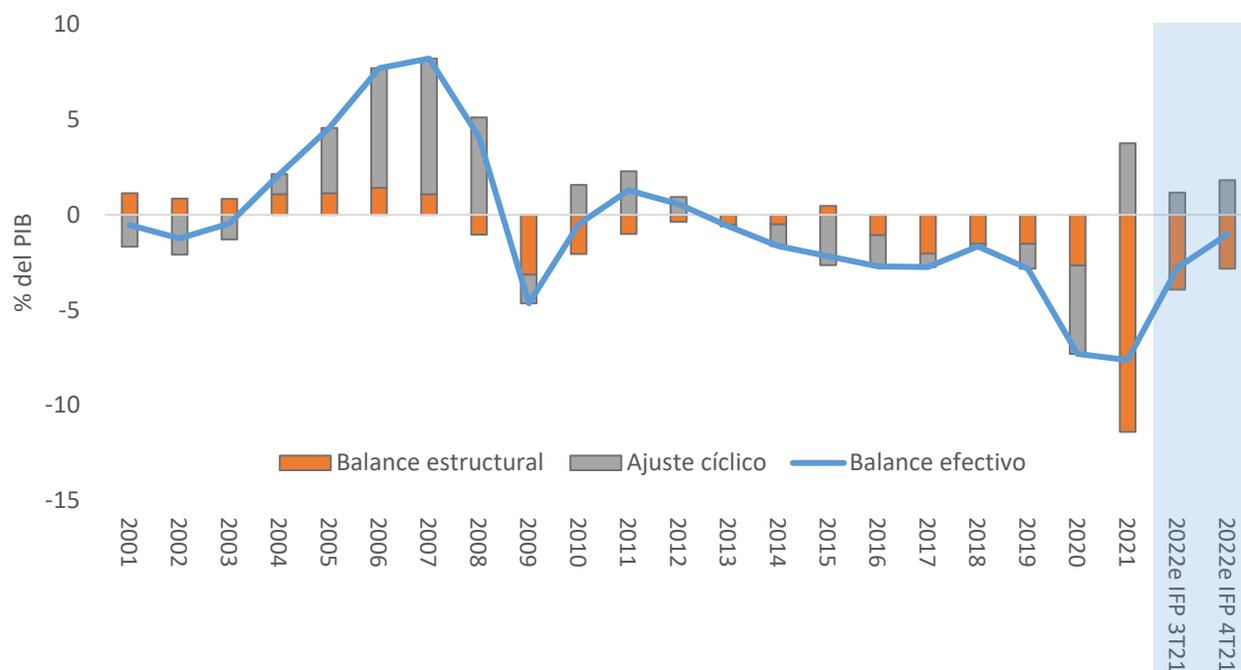
²⁴ En el caso de las variables utilizadas para generar proyecciones, destaca la demanda interna.

²⁵ Para mayores detalles, ver la Nota de Estudios N°2 del CFA, disponible en el siguiente vínculo:

<https://cfachile.cl/publicaciones/documentos-de-estudios/notas-de-estudios/nota-de-estudios-n-2-proyecciones-de-los-ingresos-efectivos-desafios-y>

En el Gráfico 2 se presenta la evolución del Balance Efectivo, el Balance Estructural y el Ajuste Cíclico Total en las últimas dos décadas, incluyendo las proyecciones actualizadas hasta 2022.

Gráfico 2: Balance Efectivo, Balance Estructural y Ajuste Cíclico Total del Gobierno Central



Fuente: CFA en base a cifras de la Dipres.

En el Cuadro 5 y Gráfico 3 se presentan las cifras del BE estimadas para 2021 y 2022, identificando variaciones por componente entre la estimación de cada año presentadas en los IFP del tercer y cuarto trimestre de 2021.

Cuadro 5

Balance Estructural 2021 y 2022 del Gobierno Central (% del PIB)

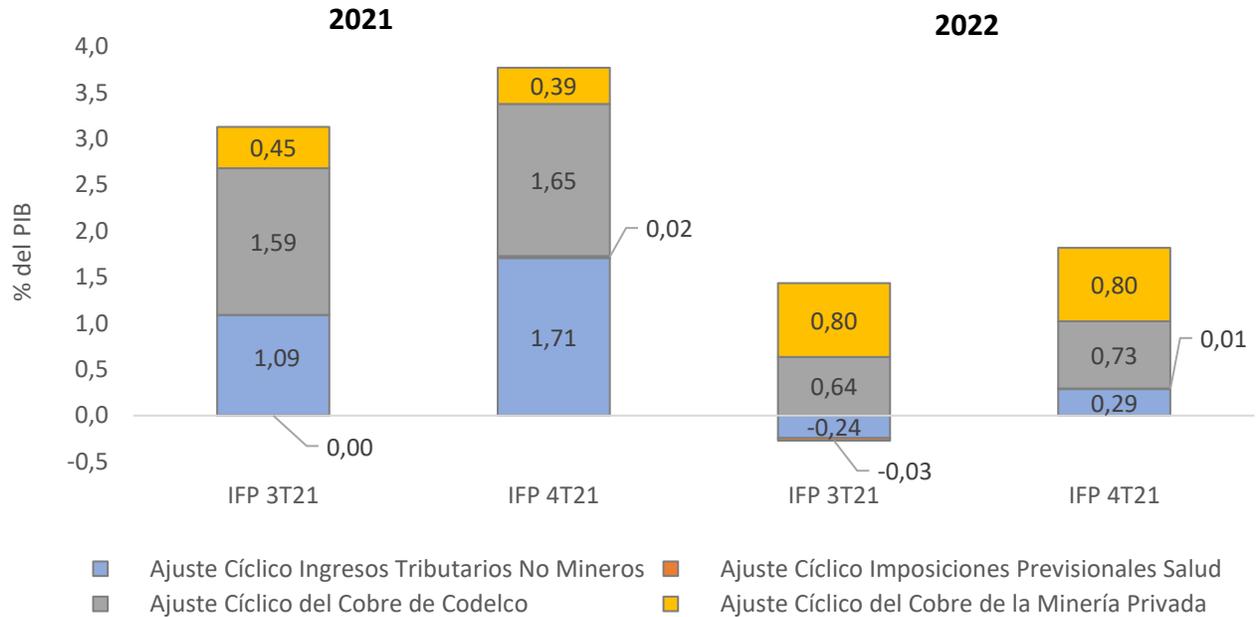
	IFP 3T21 2021	IFP 4T21 2021	Dif.	IFP 3T21 2022	IFP 4T21 2022	Dif.
TOTAL INGRESOS EFECTIVOS	23.3	23.7	0.3	21.1	22.1	1.0
TOTAL AJUSTES CÍCLICOS	3.1	3.8	0.6	1.2	1.8	0.7
Aj. Cíclico Ingresos Tributarios No Mineros	1.1	1.7	0.6	-0.2	0.3	0.5
Aj. Cíclico Imposiciones Previsionales Salud	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aj. Cíclico del Cobre de Codelco	1.6	1.6	0.1	0.6	0.7	0.1
Aj. Cíclico del Cobre de la Minería Privada	0.4	0.4	-0.1	0.8	0.8	0.0
TOTAL INGRESOS ESTRUCTURALES	20.2	19.9	-0.3	19.9	20.3	0.4
TOTAL GASTOS	31.7	31.3	-0.4	23.8	23.1	-0.7
BALANCE EFECTIVO	-8.3	-7.6	0.7	-2.8	-1.0	1.8
BALANCE ESTRUCTURAL	-11.5	-11.4	0.1	-3.9	-2.8	1.1

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. IFP = Informe de Finanzas Públicas

Gráfico 3

Ajuste Cíclico de los Ingresos Fiscales 2021 y 2022 del Gobierno Central



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

3.1. Seguimiento Fondo Covid y Medidas Extraordinarias

El CFA, en el ejercicio de sus funciones, ha realizado un continuo seguimiento a los gastos comprometidos en el contexto de la crisis sanitaria, económica y social derivada de la pandemia del Covid-19 y a la evolución de su ejecución. Con respecto al particular, el CFA constata que la ejecución (incluyendo mayores gastos, menores ingresos y movimientos bajo la línea) de las medidas anteriores a la creación del Fondo Covid (esto es, antes del 10 de junio de 2020) alcanzó un total de US \$5.707 millones entre 2020 y 2021; la asociada al Fondo Covid alcanzó US\$11.393 millones en el mismo período; mientras que las Medidas Extraordinarias Adicionales, anunciadas y aplicadas durante 2021, alcanzaron US\$29.668 millones. En suma, se tiene una ejecución total de US\$46.788 millones entre 2020 y 2021.

A modo de referencia, el monto total ejecutado en 2020 para los planes de emergencia alcanzó US \$11.379 millones, equivalentes a 4,5% del PIB respectivo. En el caso de 2021, el monto total ejecutado para estos planes correspondió a US \$35.409 millones, esto es, 11% del PIB del mismo año. Se debe señalar que, en general, los montos asociados a medidas que implican un mayor gasto fiscal excedieron el inicialmente presupuestado; esto se debe fundamentalmente a que los paquetes de ayuda directa a las familias en el contexto de la pandemia terminaron excediendo los recursos estimados en un comienzo.

A continuación, en el Cuadro 6 se presenta una actualización de dicho seguimiento, desagregando las medidas pre Fondo Covid, Fondo Covid y Medidas Extraordinarias Adicionales (actualizado al 31 de diciembre de 2021), separando 2020 de 2021. A su vez, en el anexo se detalla la evolución de cada medida vinculada al Fondo de Emergencia Transitorio Covid-19, creado por la Ley N°21.288 (Fondo Covid), para ambos años.

Cuadro 6: Medidas Pre Fondo Covid, y Fondo Covid y Medidas Extraordinarias 2020-2021

	MM\$ potenciales	MM\$ USD potenciales	MM\$ ejecutados 2020	MM\$ USD ejecutados 2020	MM\$ ejecutados 2021	MM\$ USD ejecutados 2021	% Ejecutado (2020+2021)
Pre Fondo Covid	8.948.016	11.298	4.440.523	5.607	75.900	100	51%
Mayores gastos	1.077.120	1.360	1.431.936	1.808	0	0	133%
Menores ingresos	3.514.896	4.438	2.335.587	2.949	0	0	66%
Bajo la línea	4.356.000	5.500	673.200	850	75.900	100	17%
Fondo Covid	8.215.182	10.610	4.572.525	5.772	4.267.009	5.621	108%
Mayores gastos	5.969.443	7.696	3.624.467	4.575	3.605.005	4.749	121%
Menores ingresos	1.475.123	1.941	6.287	8	662.004	872	45%
Bajo la línea	770.616	973	941.771	1.189	0	0	122%
Medidas 2021	23.680.860	31.200	0	0	22.532.754	29.688	95%
Mayores gastos	22.264.383	29.334	0	0	21.331.724	28.105	96%
Menores ingresos	339.126	446	0	0	237.690	313	70%
Bajo la línea	1.077.351	1.420	0	0	963.340	1.270	89%
Total	40.844.058	53.108	9.013.048	11.379	26.875.663	35.409	88%
Mayores gastos	29.310.946	38.390	5.056.403	6.383	24.936.729	32.854	102%
Menores ingresos	5.329.145	6.825	2.341.874	2.957	899.694	1.185	61%
Bajo la línea	6.203.967	7.893	1.614.971	2.039	1.039.240	1.370	43%
Ejecución total como % del PIB de:				2020 = 4,5%		2021 = 11,1%	

Nota 1: Todos los montos se encuentran actualizados al 31 de diciembre.

Nota 2: TC 2020 = \$792 (Cierre 2020, tipo de cambio promedio).

Nota 3: TC 2021 = \$759 (Cierre 2021, tipo de cambio promedio).

Fuente: CFA en base a información de la Dipres.

3.2. Escenarios alternativos

Consistente con los dos escenarios alternativos al escenario macroeconómico base estimado (un escenario “optimista” y otro “pesimista”) antes descritos, la Dipres presentó la evolución del balance efectivo y estructural para cada año del horizonte de mediano plazo. En cada uno de estos escenarios se trabaja con el gasto del Gobierno Central definido en el escenario base. El Cuadro 7 muestra la diferencia entre el balance efectivo y estructural en ambos escenarios, con respecto a los mismos indicadores del escenario base, como porcentaje del PIB. Cabe señalar que cada estimación considera un PIB distinto, en particular, la proyección de PIB descrita en cada uno de los escenarios.

Cuadro 7: Escenarios alternativos de Balance Efectivo y Estructural (2022-2026)

	Diferencia con respecto al escenario base				
	2022	2023	2024	2025	2026
Escenario “pesimista”					
Balance efectivo (% del PIB)	-0,30	-0,13	-0,19	-0,24	-0,22
Balance estructural (% del PIB)	-0,06	-0,12	-0,05	-0,03	-0,01
Escenario “optimista”					
Balance efectivo (% del PIB)	0,28	0,13	0,19	0,19	0,18
Balance estructural (% del PIB)	0,07	0,08	0,05	0,04	0,03

Nota: las estimaciones consideran la proyección del PIB de cada escenario respectivo.

Fuente: Dipres.

Las proyecciones de balance estructural muestran que, para el horizonte de mediano plazo considerado, el resultado de dicha variable sólo presenta cambios marginales respecto de la estimación del escenario base. Sin perjuicio de lo anterior, en el caso del balance efectivo, este mejoraría en promedio 0,19 pp del PIB si se materializa el escenario optimista, mientras que sufriría un deterioro de 0,22 puntos porcentuales (en promedio) si se cumple el escenario de menor crecimiento. El CFA insiste en que el escenario más cercano a las proyecciones de consenso de organismos nacionales e internacionales es el escenario macroeconómico “pesimista”.

Anexo: Montos potenciales y ejecutados de las medidas económicas del Fondo COVID 2020-2021 y Medidas Extraordinarias 2021

Tipo medida	Medida	MM\$ potenciales	MM USD potenciales	MM\$ ejecutados 2020	MM USD ejecutados 2020 ¹	MM\$ ejecutados 2021	MM USD ejecutados 2021 ²	% Ejecutado
Mayores gastos	Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) 2.0	1.748.736	2.208	1.975.507	2.494	857.248	1.129	162%
Mayores gastos	Apoyo Municipios II	95.040	120	96.000	121	-	-	101%
Mayores gastos	Fondo para la Salud (II Fase)	439.560	555	505.571	638	-	-	115%
Mayores gastos	Beneficios para padres, madres y cuidadores de niños o niñas (postnatal de emergencia)	84.173	110	36.662	46	57.475	76	112%
Mayores gastos	Bono Covid Navidad	-	-	231.444	292	20.648	27	-
Mayores gastos	Bono Clase Media	798.336	1.008	742.572	938	103.240	136	106%
Mayores gastos	Plan de inversión pública 2020-2021	1.082.783	1.427	-	-	1.021.824	1.346	94%
Mayores gastos	Subsidio al empleo	1.061.523	1.399	36.711	46	983.741	1.296	96%
Mayores gastos	Subsidio a PYMES	41.832	55	-	-	41.588	55	99%
Mayores gastos	Subsidios de Fomento al Riego y Drenaje	47.057	62	-	-	23.087	30	49%
Mayores gastos	Apoyo al Sector Cultura	16.567	22	-	-	16.338	22	99%
Mayores gastos	Vacunas COVID	436.812	576	-	-	429.715	566	98%
Mayores gastos	Listas de Espera	68.913	91	-	-	1.989	3	3%
Mayores gastos	Bono COVID 19 para Funcionarios de Salud	48.111	63	-	-	48.111	63	100%

	Total medidas mayores gastos	5.969.443	7.696	3.624.467	4.575	3.605.005	4.749	121%
Menores ingresos	Baja del impuesto de 1ª categoría para Pymes en régimen pro Pyme	743.601	980	-	-	661.638	872	89%
Menores ingresos	Depreciación instantánea de los activos fijos depreciables	682.418	899	-	-	-	-	0%
Menores ingresos	Devolución de remanentes de crédito fiscal IVA a Pymes 2020	49.104	62	6.287	8	366	-	14%
						-	-	
	Total medidas menores ingresos	1.475.123	1.941	6.287	8	662.004	872	45%
Bajo la línea	Préstamo solidario para trabajadores dependientes, independientes y empresarios individuales	770.616	973	941.771	1.189	-	-	122%
	Total medidas bajo la línea	770.616	973	941.771	1.189	0	0	122%

	TOTAL MEDIDAS FONDO COVID	8.215.182	10.610	4.572.525	5.772	4.267.009	5.621	108%
Mayores gastos	IFE (ene-jun)	4.793.184	6.315	-	-	3.425.502	4.513	71%
Mayores gastos	Bono Clase Media	1.117.921	1.473	-	-	1.013.870	1.336	91%
Mayores gastos	Bono transportistas	69.610	92	-	-	69.610	92	100%
Mayores gastos	Bono pensionados	35.908	47	-	-	35.933	47	100%
Mayores gastos	Acuerdo de Protección Social y Recuperación de Empleos	6.219	8	-	-	5.156	7	83%
Mayores gastos	IFE Universal	11.314.715	14.907	-	-	11.855.105	15.619	105%
Mayores gastos	Alivio Pymes	1.492.684	1.967	-	-	1.492.453	1.966	100%
Mayores gastos	Bono de cargo fiscal Afiliados a AFP	629.300	829	-	-	629.258	829	100%
Mayores gastos	Bono Independientes	2.042	3	-	-	2.040	3	100%
Mayores gastos	Fortalecimiento Plan de Salud	216.000	285	-	-	216.000	285	100%
Mayores gastos	Fondo II Extraordinario de Salud	1.440.000	1.897	-	-	1.440.000	1.897	100%
Mayores gastos	Fondo III de Salud	1.146.800	1.511	-	-	1.146.797	1.511	100%
	Total nuevas medidas gasto 2021	22.264.383	29.334	-	-	21.331.724	28.105	96%

Menores ingresos	Devolución de remanentes de crédito fiscal IVA a Pymes 2021	212.093	279	-	-	213.900	282	101%
Menores ingresos	Postergación entrada en vigencia de la boleta electrónica	51.152	67	-	-	-	-	-
Menores ingresos	Reducción de tasa de Timbres y Estampillas para créditos Fogape	68.316	90	-	-	-	-	-
Menores ingresos	Disminución transitoria de tasa de interés penal	7.565	10	-	-	-	-	-
Menores ingresos	Postergación IVA	-	-	-	-	23.790	31	-
						-	-	-
	Total nuevas medidas menores ingresos 2021	339.126	446	-	-	237.690	313	70%
Bajo la línea	Préstamo pensionados renta vitalicia	25.952	34	-	-	25.800	34	99%
Bajo la línea	Préstamo al transportista de pasajeros	22.569	30	-	-	22.509	30	100%
Bajo la línea	Préstamo Solidario Clase Media	1.028.830	1.356	-	-	915.032	1.206	89%
	Total nuevas medidas bajo la línea 2021	1.077.351	1.420	-	-	963.340	1.270	89%

	TOTAL MEDIDAS 2021	23.680.860	31.200	-	-	22.532.754	29.688	95%
	TOTAL MEDIDAS 2020+2021	31.896.042	41.810	4.572.525	5.772	26.799.763	35.309	98%

Todos los montos se encuentran actualizados al 31 de diciembre de 2021. La actualización de los montos proviene de la información proporcionada por la Dipres.

Notas:

1. TC 2020 = \$ 792
2. TC 2021 = \$ 759

Fuente: CFA en base a Dipres, Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Chile.