

2nd FGV/IMF Fiscal Policy International Seminar

April 28th and 29th, 2016

Centro Cultural FGV Auditorium, Praia de Botafogo

<http://epge.fgv.br/conferencias/2-fgv-imf-fiscal-policy-seminar/program.html>

Quasi-fiscal operations and contingent liabilities in LAC's

Comments



Ricardo Martner

Jefe Unidad de Asuntos Fiscales / Chief Fiscal Affairs Unit

División de Desarrollo Económico/Economic Development Division

+(562) 2210-2515

ricardo.martner@cepal.org

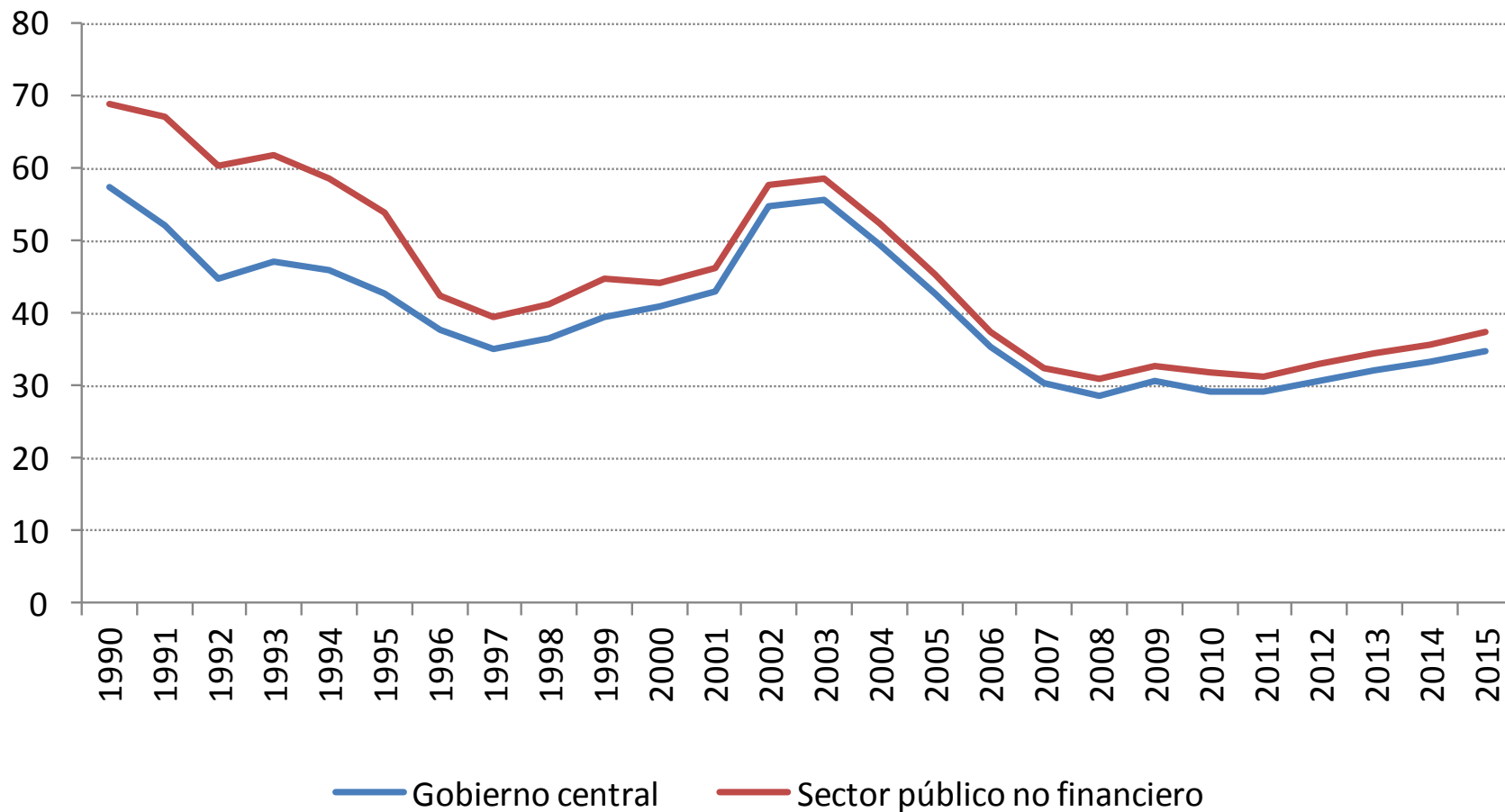


Contingent liabilities in LAC

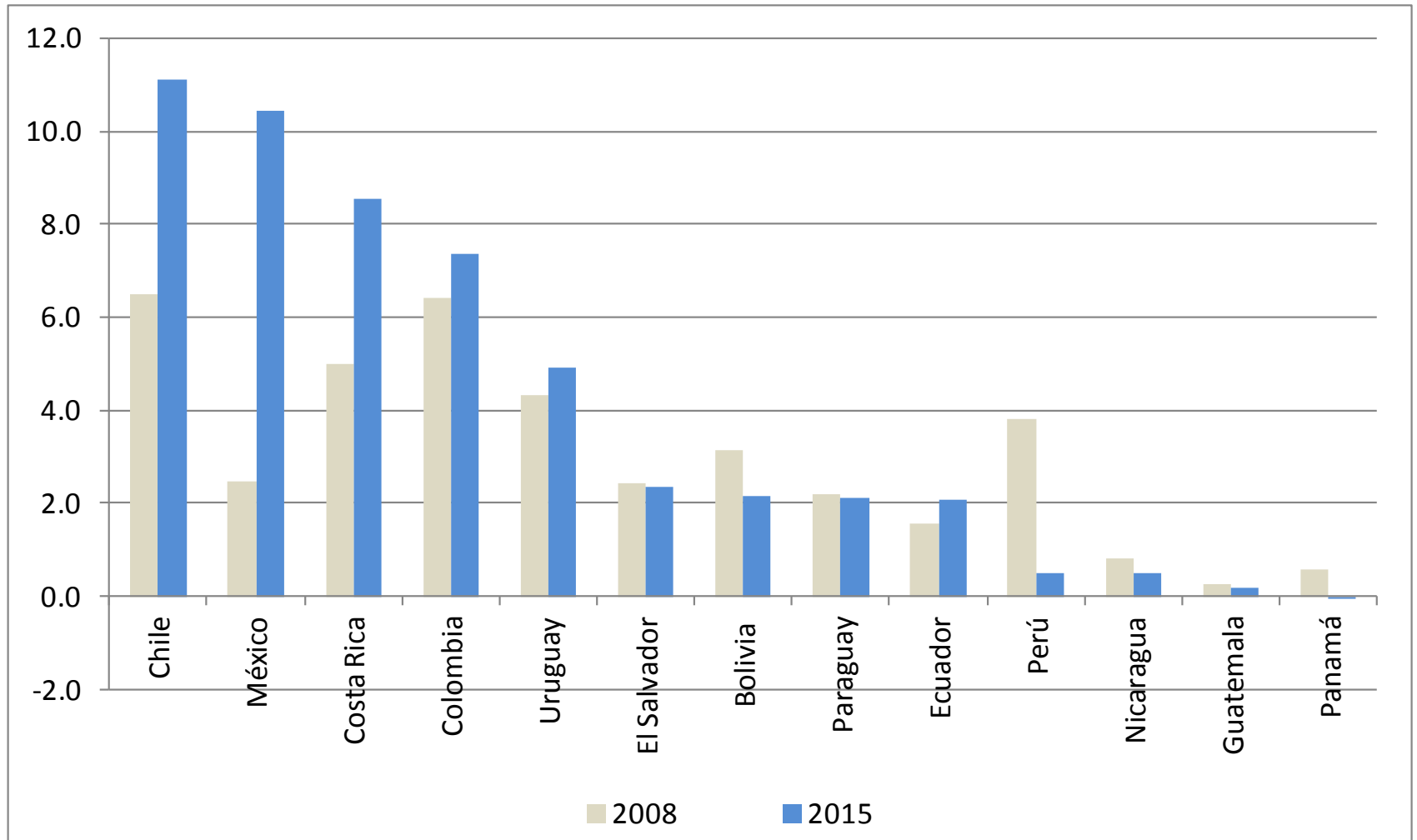
- Significant experience in the region with fiscal contingencies: exchange rate depreciations, financial bankruptcies (almost everywhere in the 80's), natural disasters, sub-national bailouts, public-private partnerships, legal cases, state-owned enterprises (everywhere these days).
- Many countries officially estimate the potential costs of explicit contingent liabilities (CL) (see appendix). According to a recent IMF study, CL realizations tend to occur during periods of economic stress, which they potentially amplify; *when it rain, it pours*.
- The main contingencies (or macro risks) that the region currently faces arise from a drop in fiscal revenues from natural resources, exchange rate depreciations, and (the lack of) growth.
- Debt dynamics reflect a reduction in potential GDP, the rising cost of debt and the narrowing of fiscal space.

Gross public debt in LA-19: trending upwards, but still much lower than in the 90's

(en % del PIB)

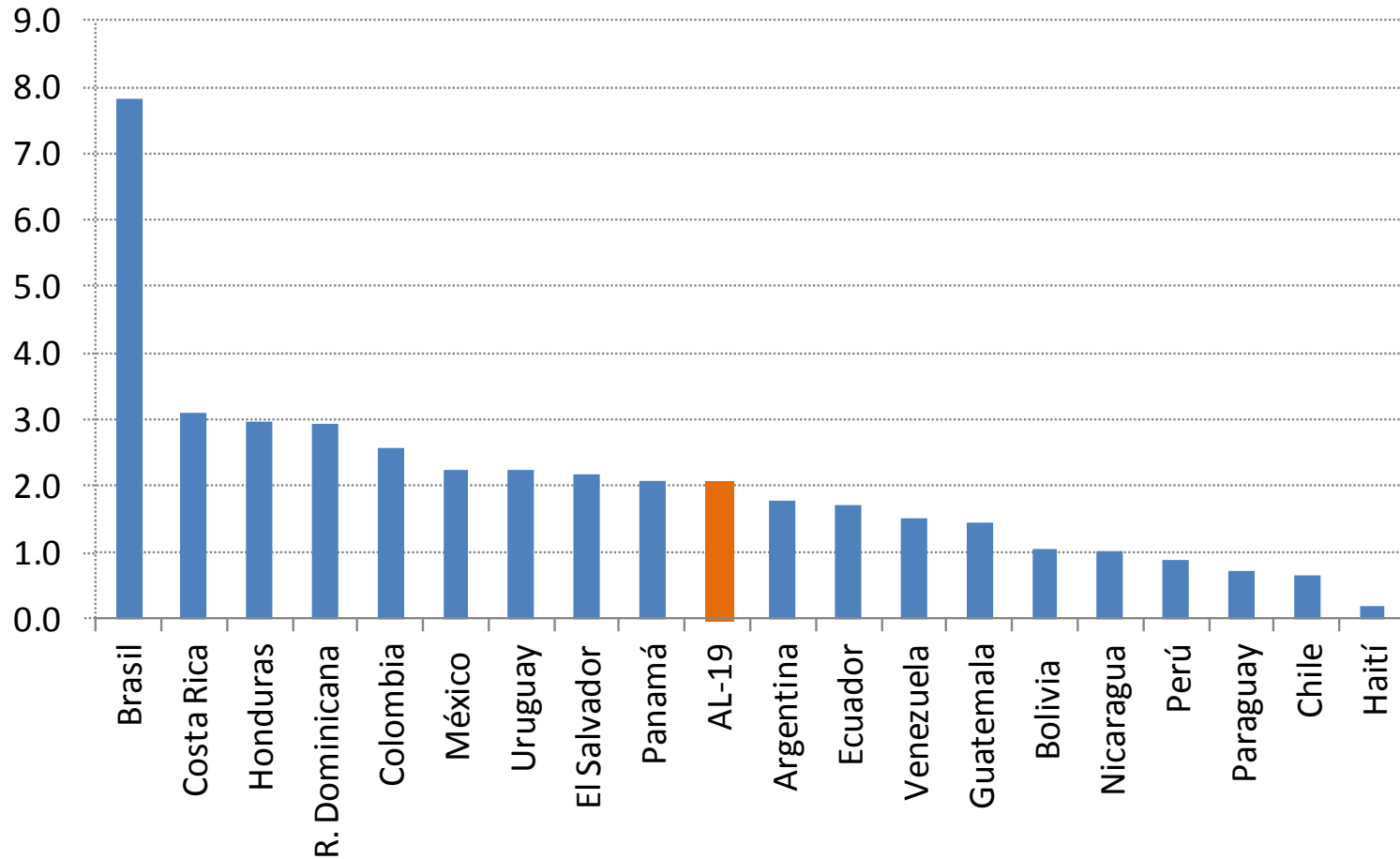


Difference between NF Public sector and Central Gov Debt, 2008 and 2015



Interests payments

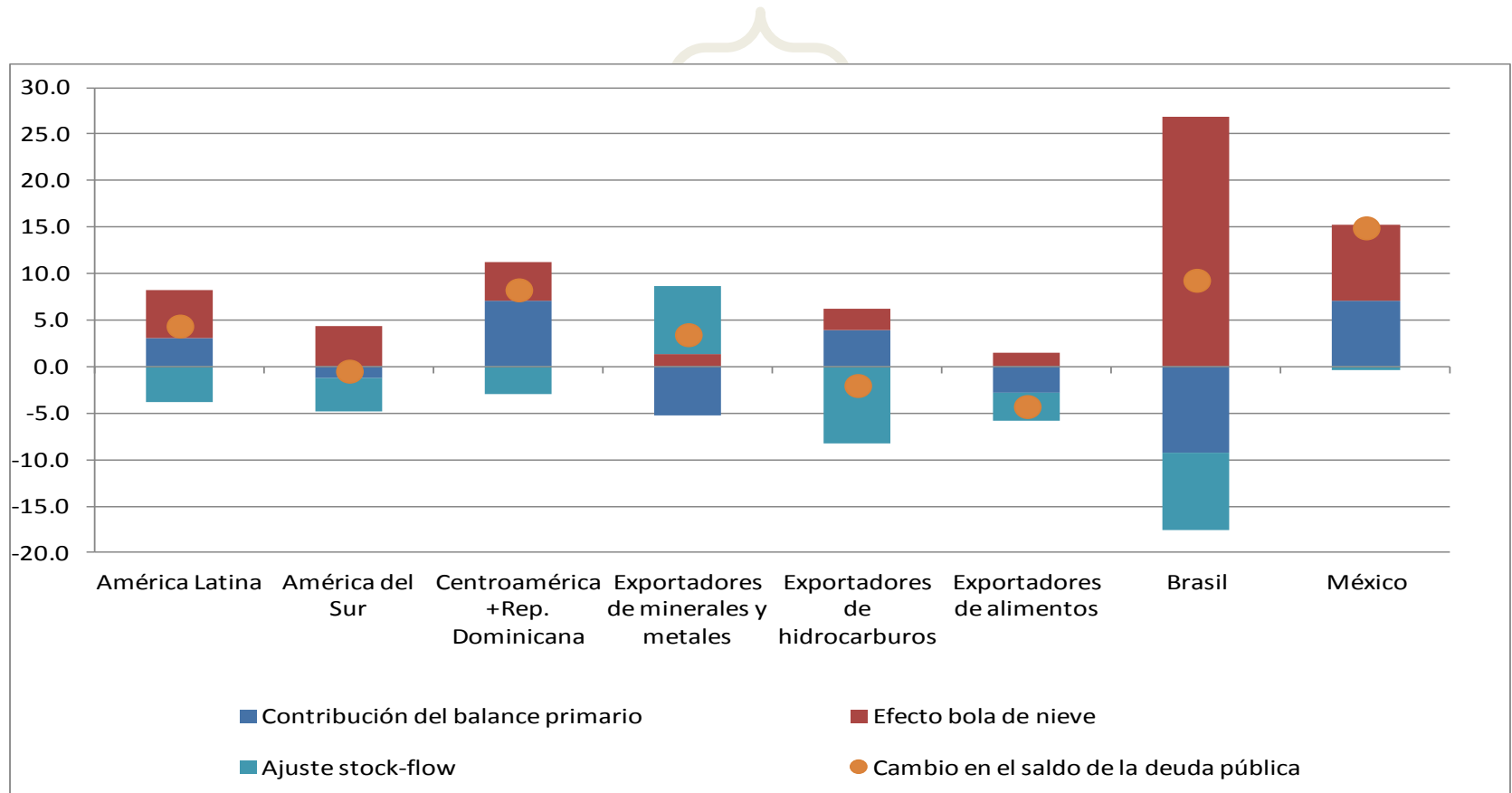
(en % del PIB)



Change in public debt, 2008-2015 (% of GDP)

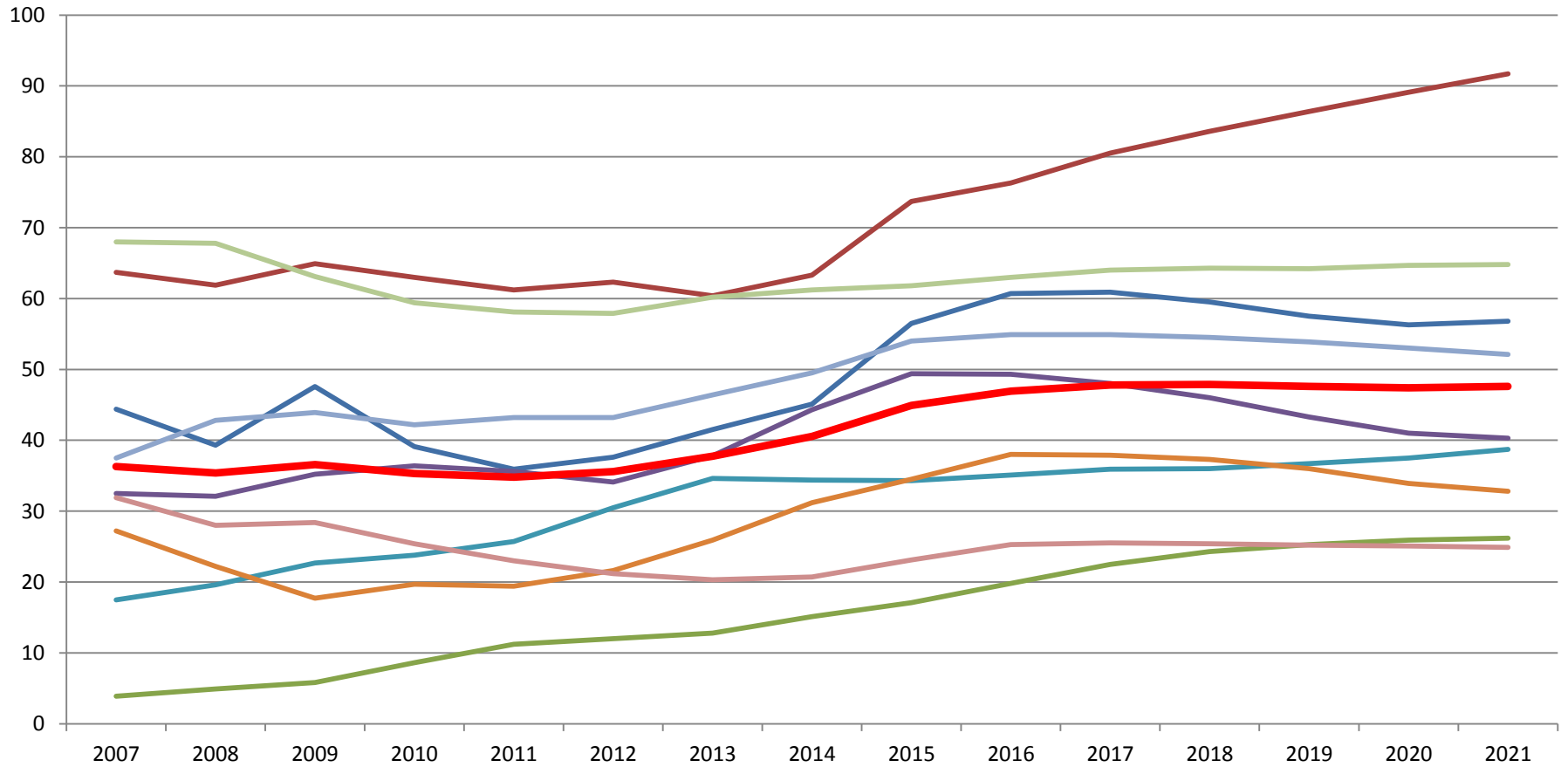
“snowball effect”

$$\Delta dt = -bp_t + \frac{(r - n)}{1 + n} d_{t-1} + sf_t$$



Expected (rising) public debt in LA-9

(% of GDP)



Argentina Brasil Chile Colombia
Republica Dominicana Ecuador Mexico Peru

Beyond contingent liabilities: the case for fiscal policy

- According to ECLAC's recent studies, in Latin America fiscal policy seems more effective during recessions, although long run multipliers during expansions are also relatively large and significant.
- We find that procyclical policies are highly damaging to the region during economic recessions; Hence,
- Fiscal adjustment and public debt or deficit rules have to consider cyclical conditions; and,
- Even within a framework of expenditure rules, the institutional framework should protect public investment ("investing in investment"); but:
- Countercyclical fiscal policies cannot work alone (just 20-30 percent of GDP, and 4 percent in the case of public investment on average)

Appendix: Pasivos contingentes en America Latina

- Contingencias: condiciones o circunstancias que pueden afectar la situación o el desempeño financiero del sector gobierno general, según ocurran o no uno o más eventos en el futuro.
- Pasivos contingentes (Pc): las obligaciones fiscales cuyo valor y oportunidad de pago depende de la ocurrencia de hechos específicos e independientes. Las condiciones que determinan su valor no son conocidas, ya que dependen de la ocurrencia de hechos futuros e inciertos.
- Pc explícitos: pagos que el Estado estaría obligado a hacer en caso de que se produzcan ciertos eventos y por la existencia de algún documento vinculante
- Pc implícitos: pagos que se reconocerían oficialmente, por obligación moral del Estado, después de producirse ciertos eventos
 - Riesgo sistémico del sistema financiero
 - Desastres naturales

Chile

- Existe un mandato por Ley para elaborar un informe que consigne el monto total y las características de las obligaciones a las que les ha sido otorgada la garantía o aval del Estado, el cual debe incluir, a lo menos, su estructura de vencimiento, el tipo de garantía y beneficiarios

Pasivo contingente	Flujo anual	Stock	Observaciones
Ingreso mínimo sistema de concesiones (garantía)	0.01%	0.15%	Estimado
Deuda de las empresas públicas (garantía)	0.00%	1.02%	Exposición máxima
Crédito Educación Superior (Garantía)	0.01%	1.08%	Exposición máxima
Garantía Estatal de los Depósitos	0.00%	1.32%	Estimado
Controversias Sistemas de Concesiones	0.00%	0.24%	Exposición máxima
Demandas contra el Fisco	0.01%	0.47%	Estimado
Fondos de cobertura de riesgos CORFO	0.00%	0.00%	Análisis
Fondo de Garantía para pequeños empresarios	0.00%	0.00%	Análisis
Total	0.04%	4.28%	

Colombia

- Por Ley, se establece que el Gobierno Nacional deberá presentar en cada vigencia fiscal el Marco Fiscal de Mediano Plazo - MFMP, el cual deberá contener, entre otras cosas, la relación de los pasivos contingentes que pudieran afectar la situación fiscal de la Nación

Pasivo contingente	Monto como % del PIB
Contrato de infraestructura	0.51
Operaciones de crédito	0.23
Sentencias	10.00
Capital exigible	0.26
Total	11.0

Fuente: elaboración propia con las estimaciones del MFMP (2015)

México

- En el marco conceptual de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), se reconoce que existen operaciones cuya fecha y monto se ven afectadas por eventos económicos externos sobre lo que existe incertidumbre acerca de su resultado final, cuya realización puede o no originar una utilidad, una pérdida o modificar los activos y pasivos de una entidad. Debido al riesgo que generan, estas operaciones son reconocidas como contingencias.
- Las obligaciones y beneficios derivados de la materialización de una contingencia se reflejan en los ingresos y gastos hasta que se realizan efectivamente; es decir, no se consideran los pasivos derivados de provisiones para cubrir posibles contingencias, salvo el caso de las reservas para riesgo crediticio que realiza la banca de desarrollo y los fondos de fomento.
- La LFPRH obliga al Poder Ejecutivo, por medio de la SHCP a informar periódicamente sobre los pasivos contingentes que se hubieran asumido con la Garantía del Gobierno Federal, incluyendo los avales distintos de los proyectos de inversión productiva de largo plazo otorgados.
- Para el IV trimestre del año 2015, las obligaciones garantizadas por el Gobierno Federal asciendieron a un 1.62% del PIB, monto que incrementó un 8.1% respecto al IV trimestre del 2014

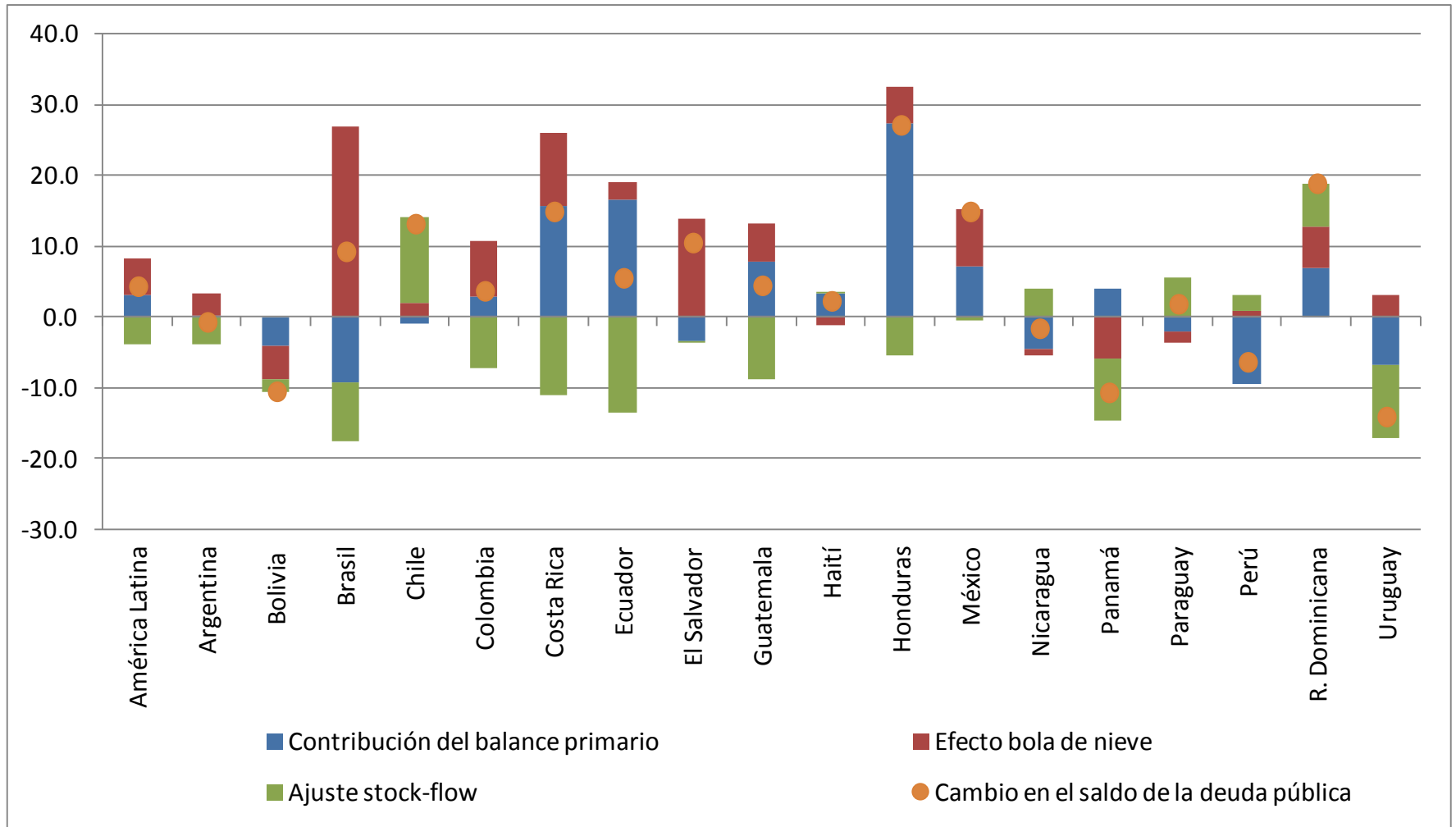
Perú

- En cumplimiento de lo que establece la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal se registran los pasivos contingentes explícitos

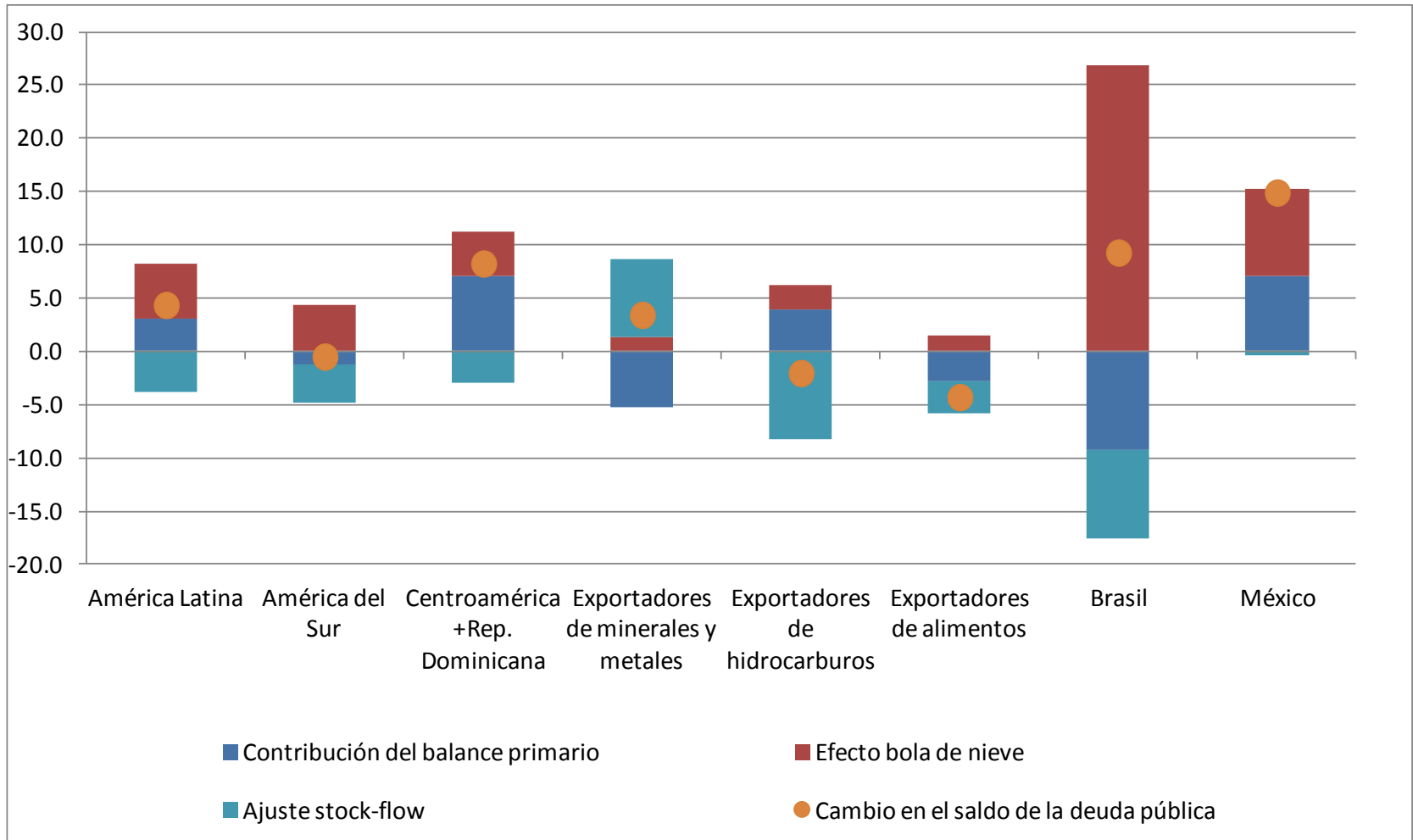
Tipo de contingencia explícita	Exposición máxima (stock)	Materialización esperada (flujo anual)
Demandas judiciales y arbitrajes	4.20%	0.30%
Controversia internacional en temas de inversión	0.80%	0.10%
Garantías en los contratos de APP	2.70%	0.00%
Garantías, avales o similares	0.50%	0.10%
Total	8.20%	0.50%

Contribuciones al cambio de la deuda pública acumulado 2008-2015

(en puntos porcentuales del PIB)

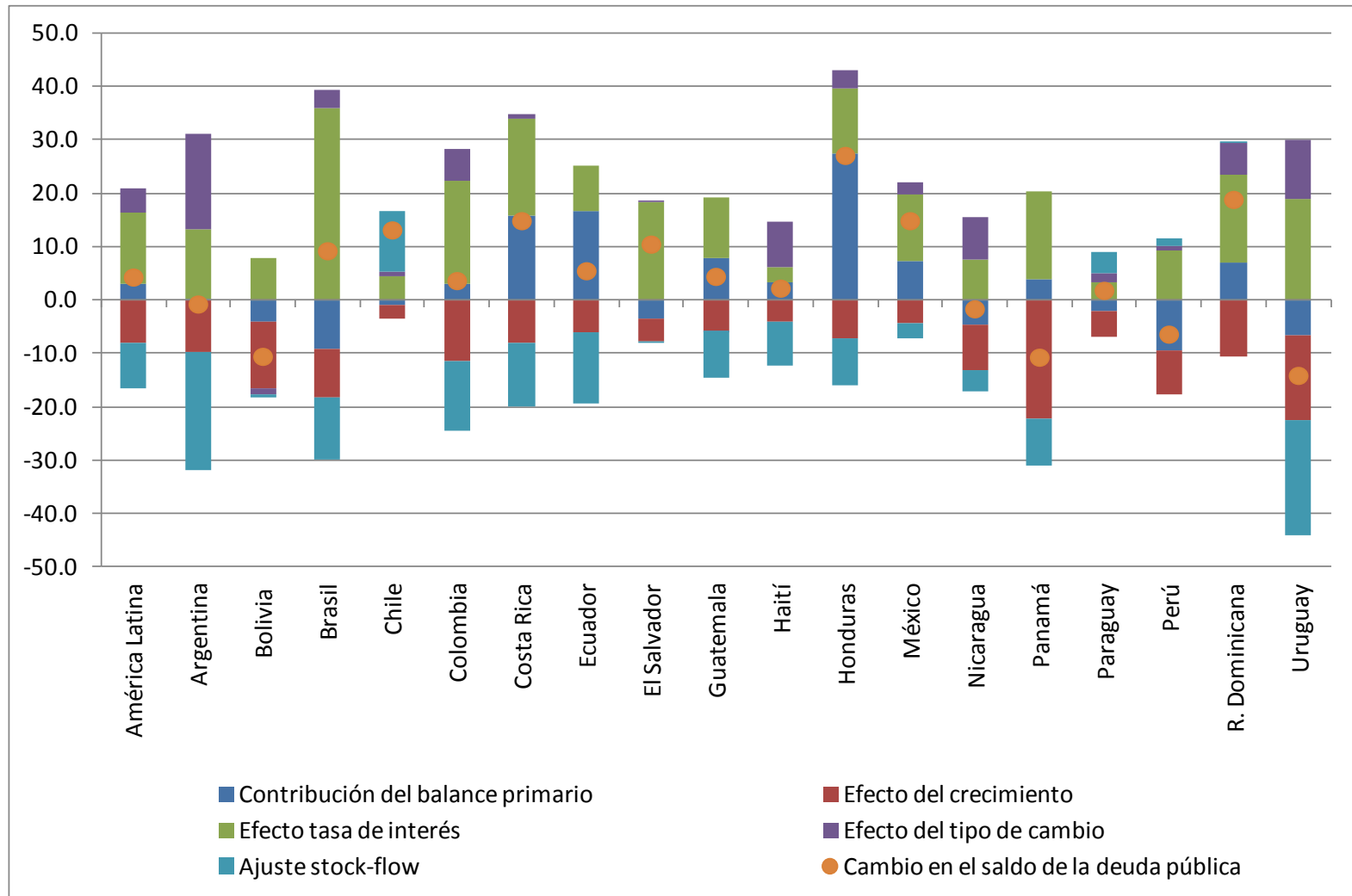


Contribuciones al cambio de la deuda pública acumulado 2008-2015 (subregiones y grupos de países)

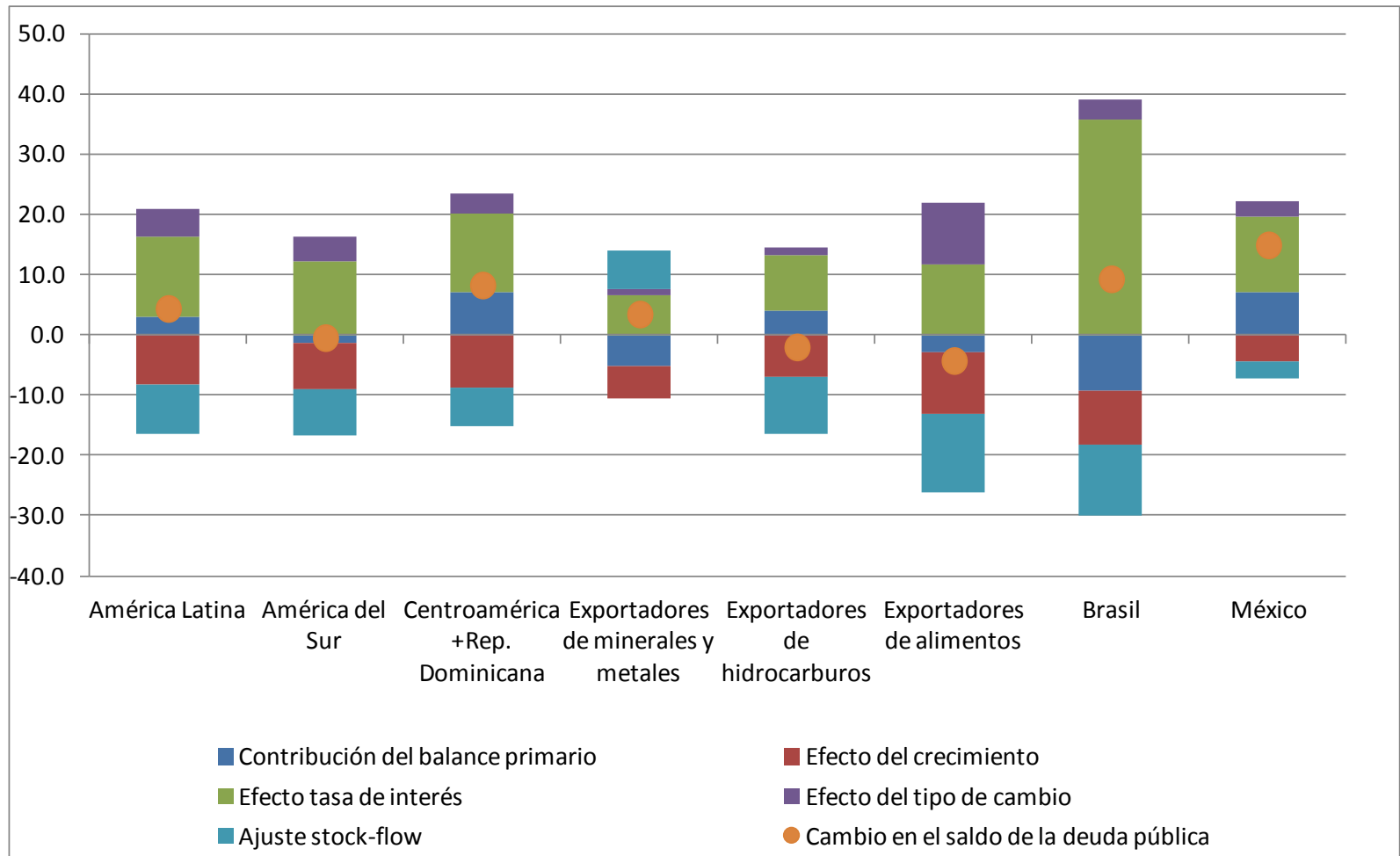


Contribuciones al cambio de la deuda pública acumulado 2008-2015

(en puntos porcentuales del PIB)



Contribuciones al cambio de la deuda pública acumulado 2008-2015 (subregiones y grupos de países)



El costo de la deuda va en aumento

