

<b>Medio</b>	EL PERIODISTA - (STGO-CHILE)
<b>Fecha</b>	31/08/2016
<b>Mención</b>	La normalización de la política fiscal debe ser un objetivo económico y político el 2017. Mención a Carlos García, académico FEN UAH.

## La normalización de la política fiscal debe ser un objetivo económico y político el 2017.

Por Carlos García\* y Gabriel Ruiz\*\*

\*Ph.D. en Economía, University of California (LA), EE.UU. Académico FEN UAH

\*\*M.A. in Economics Ilades-Georgetown, Pacifico Macroeconomía y Finanzas.

La política fiscal ha sido un pilar en la estabilización de la economía chilena en las últimas décadas. La estabilidad no solo ha sido económica, sino también política. Desde 1990, los gobiernos democráticos han podido canalizar, con distintos resultados, las demandas sociales de los diferentes sectores de la población ya que han contado con recursos para implementar reformas y satisfacer las demandas sin desestabilizar la economía. Como explicaremos, no solo el Gobierno ha tenido recursos para apuntalar el crecimiento sino también para apoyar a la economía cuando el escenario internacional ha sido desfavorable.

La exitosa estrategia fiscal se debe a que el presupuesto de cada año se enmarca dentro de la regla del Balance Estructural. Sin embargo, desde el 2009 la política fiscal se ha alejado de esta estrategia por buenas razones. Pero ya es tiempo de normalizar esta política y convertirla en un objetivo económico y político del 2017. Como explicaremos en esta columna, los beneficios de esta normalización superan por mucho a los beneficios de optar por una política fiscal discrecional.

En pocas palabras, la regla de Balance Estructural consiste en fijar los gastos totales de manera tal de tener un balance estructural de un 0% del PIB real (antiguamente del 1%). La idea de fondo es mantener un nivel de gasto fiscal en línea con los ingresos estructurales de la economía chilena, resumidos en dos parámetros fundamentales: el crecimiento del PIB potencial y el precio de cobre en el largo plazo. Esto permite mantener un nivel de gasto relativamente independiente del ciclo económico, por ejemplo, sin dejar de invertir en gasto social, i.e., educación, salud y previsión, en caso que la economía deje de crecer temporalmente. Por el contrario, si la economía se expande, se acumulan ahorros fiscales para los años de bajo crecimiento.

La regla del Balance Estructural, permitió en 2009 enfrentar de forma exitosa los efectos de la crisis financiera internacional a través de una política fiscal contra cíclica. En términos simples, una política fiscal contra cíclica permite al Gobierno apoyar a la economía cuando crece menos o cae en una recesión. En esa ocasión, los ahorros provinieron del boom en el precio de los commodities de años anteriores que permitió acumular enormes cantidades de reservas del sector minero. Sin embargo, esa exitosa política fiscal de 2009 fue a costa de dejar de lado la regla del balance estructural,

situación que ha continuado hasta la actualidad. El experimento fiscal de ese año en manos del Ministro de Hacienda, Andrés Velasco ha sido -sin la menor duda- uno de los mejores ejemplos de una buena política fiscal. Muy por el contrario, otros países mayoritariamente de Europa, llevaron a cabo políticas fiscales contractivas con lo cual hundieron aún más sus economías en el abismo después de la crisis financiera de 2008.

¿Volveremos a la regla del Balance Estructural el 2017? En teoría todo es posible. Sin embargo, los buenos deseos se enfrentan irremediablemente con la difícil situación en que se encuentra la economía chilena: terminó el boom en el precio del cobre y el crecimiento económico ha languidecido transformándose en un fenómeno más permanente que transitorio. La única holgura fiscal, hasta el momento, es la reforma tributaria que sí generará recursos en los próximos años. Por tanto, podríamos volver a la regla de Balance Estructural pero con un gasto fiscal más ajustado, justo en una situación de desaceleración económica. Es decir, contrariamente de lo ocurrido en 2009, para volver a la regla al equilibrio, el Gobierno debería paradójicamente hacer una política pro cíclica: bajar el crecimiento del gasto, que para todos los efectos prácticos retardaría más la ansiada recuperación económica. Por tanto, la respuesta a la pregunta de este párrafo es negativa: tendremos que esperar algunos años más para volver en plenitud a la regla del Balance Estructural.

Más en detalle, todo indica que aún estamos lejos de cumplir la "meta" de Balance Estructural. Como hemos explicado, esta regla se basa en que en el mediano plazo, las variables fundamentales para los ingresos públicos se encuentren en su nivel de tendencia. Por el contrario, las condiciones macroeconómicas actuales son negativas: un precio del cobre inferior a su promedio y expectativas<sup>1</sup> de crecimiento cada vez más a la baja (las cuales para este año son de 1.6% y a principios del año 2015 se encontraban en 3.5%). En consecuencia, como ya lo adelantó el Ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés este año tendremos un importante déficit fiscal.

Análogamente, para analizar y comprender el problema desde otra arista del presupuesto, es útil dividirlo en dos ítems: el llamado Aporte Fiscal Libre y los Programas especiales del tesoro público. En la Tabla 1 se detallan las variaciones de ambos componentes presupuestados para el año 2016.

El aporte fiscal libre es, sin duda alguna, el más conocido y probablemente el más controversial por la sencilla razón que los ministerios se encuentran dentro de este ítem. Al respecto, el reciente informe semestral publicado por la Dipres (29 de julio), (ver Tabla 2) muestra a los principales ministerios con mayor gasto corriente y gasto en capital aprobados con su respectiva ejecución en comparación con el mismo período del año anterior. Lo importante es, que tanto el gasto corriente como el de capital no muestran bajas significativas como se esperaba, sino más bien, presentan una estabilidad considerable dada la coyuntura macroeconómica actual. En efecto, después del 2009, el gasto fiscal ha aumentado constantemente, llegando a ser aproximadamente un 24% del PIB en 2016 y esperando, desde Hacienda, un déficit fiscal sobre el PIB para este año en torno al 3,2%, uno de los mayores en los últimos 25 años (Gráfico 1).

Por consiguiente, no habría que alarmarse por un nuevo déficit fiscal en 2017, ya que la regla de Balance Estructural fue diseñada especialmente para estos tiempos, es decir, debemos esperar la parte alta del ciclo económico para compensar los déficits fiscales acumulados estos años. Sin embargo, el problema es si los años de crecimiento futuros serán suficientes para dar vuelta los actuales déficits fiscales, para así lograr volver a un presupuesto estructural equilibrado y además acumular recursos suficientes para solventar gastos en futuras crisis. Como se observa el esfuerzo es doble, restaurar el equilibrio fiscal no basta, también se debe volver a ahorrar cuantiosos recursos para asegurar la estabilidad económica y política.

Con todo, el déficit del próximo año debería estar por debajo del 3,2%. Hay varias razones. Primero, un empeoramiento del déficit minaría claramente la credibilidad de la política fiscal del Gobierno y podría ser que el riesgo país aumentara y con ello se encarecería el financiamiento externo para la economía chilena. Segundo, se espera un crecimiento de la economía chilena. Al parecer hemos tocado fondo y en los próximos trimestres se consolidaría un crecimiento de manera tal, que volvamos a aumentar a tasas del 3% para mediados del 2017. Tercero, se espera también una recuperación del precio del cobre en torno a un 5%. Todos estos elementos, apuntan a que el ministerio de Hacienda podría al fin reducir el déficit fiscal y encaminarse definitivamente a retomar la regla de Balance Estructural.

Creemos, que moderando el gasto fiscal en un punto menos de crecimiento en 2017 respecto del 2016, más un crecimiento de 3% del PIB, hacen factible un déficit fiscal del 1%. Este resultado sería una buena señal para los mercados y buen comienzo para retomar la regla.

En definitiva, será clave en el desempeño de la política fiscal la evolución del escenario externo. Consideramos que la incertidumbre de las reformas estructurales del Gobierno está superada. Además, el actual ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, se ha empeñado en hacer una política fiscal responsable y austera. Tampoco el Banco Central de Chile está convencido de subir la tasa de política monetaria dado los últimos datos de la inflación y crecimiento<sup>3</sup>. Por tanto, la incertidumbre sobre el futuro de la economía chilena está asentada en el comportamiento de los mercados internacionales. Al respecto, los bancos centrales del mundo siguen manteniendo la liquidez con tasas de interés reales

negativas y con ello soportan el crecimiento de la Zona Euro y de Estados Unidos. China por otro lado, mantiene su crecimiento del 7%, sosteniendo el precio del cobre en 2017. Todos estos elementos indicarían que el próximo año será un año más de recuperación para la economía mundial.

Recalcando, esperamos que la situación fiscal de Chile mejore sustancialmente en 2017. Entonces, estarán dadas las condiciones para comenzar la normalización de la política fiscal como objetivo económico y político. Hacemos énfasis en que no solo se requiere un esfuerzo económico, sino también voluntad política para que los diferentes sectores entiendan que la política fiscal ha sido uno de los principales pilares de la democracia chilena. La restauración paulatina de la regla del Balance Estructural debe ser prioridad para que esta política continúe siendo la más valiosa herramienta de estabilización del ciclo económico que hemos tenido en los últimos 25 años. ■

Tabla 1: % Variación anual de los aportes sector público año 2016

	Var. Anual
<b>Total Aportes</b>	8,2%
<b>Aporte Fiscal Libre</b>	10,1%
<b>Programas Especiales del Tesoro Público</b>	-1,0%

Fuente: Dipres, presupuesto año 2015 y 2016.

Tabla 2: Análisis del gasto corriente y de capital.

Total	Ley de Presupuestos 2016	Ejecución al I semestre 2016	% Avance al I semestre 2016	% Avance al I semestre 2015	Diferencia
<b>Gasto Corriente</b>	32,881,341	15,181,028	46.2%	47.5%	-1.3%
<b>Gasto de Capital</b>	7,043,038	2,776,959	39.4%	37.0%	2.4%

Fuente: Dipres, comunicado de la ejecución presupuestaria del primer semestre de 2016.

Gráfico 1: % del Déficit Fiscal sobre PIB



Fuente: Banco Central de Chile. El último dato corresponde a cifra indicada por el Ministro de Hacienda Rodrigo Valdés en junio de 2016.

<sup>1</sup> Encuesta de Expectativas Económicas de julio del Banco Central de Chile.

<sup>2</sup> Además, y no menos interesante, es saber las consecuencias de la baja del PIB tendencial expuesta por varios expertos sobre los ingresos estimados, que son la base de los gastos presupuestados.

<sup>3</sup> Notar que, en las últimas 4 reuniones de política monetaria, la única opción relevante por el consejo ha sido mantener la tasa de política monetaria.