

Chile | Origen y consecuencias de la advertencia de Fitch

Hermann Esteban González

[Diario Financiero \(df.cl\)](#)

La revisión del *outlook* de la deuda soberana por parte de Fitch a inicios de esta semana no es del todo sorprendente. Nadie sabía cuándo ocurriría, pero era conocido que las agencias clasificadoras miraban con atención la combinación de mayor endeudamiento y bajo crecimiento económico característicos de la economía chilena durante los últimos años. Precisamente esta era una de las razones que se esgrimieron para justificar un presupuesto 2017 más austero y es lo que llevó en algún momento a discutir la posibilidad de usar los fondos soberanos para no seguir incrementando el endeudamiento público.

Dicho lo anterior, claramente no es una buena noticia haber llegado dónde estamos y refleja que la estrategia fiscal adoptada hasta el momento no convence del todo a los observadores externos. Por ahora es solo una agencia y es solo un cambio de *outlook*, pero los riesgos de aquí en adelante son que se sumen otras agencias y, sobre todo, que el próximo paso sea un cambio en la clasificación de riesgo, en cuyo caso veríamos efectos materiales en el costo de endeudamiento no solo del gobierno, sino también de empresas y personas.

Si bien los niveles de deuda pública siguen siendo bajos si nos comparamos con países con igual clasificación de riesgo, el ritmo de acumulación de deuda se ha acelerado como consecuencia del alto crecimiento del gasto público (6% real promedio en 2014-2016), en un contexto en que la caída del cobre y el bajo crecimiento económico han mermado los ingresos fiscales.

La solución para enfrentar esta situación fiscal no es trivial, más aún si a lo elementos antes señalados se agrega la fuerte presión social por mayor gasto público. Por un lado, es fundamental recuperar mayores tasas de crecimiento para

financiar esta demanda por mayor participación del Estado sin poner en riesgo los equilibrios macroeconómicos. Por otro lado, también es necesario fortalecer la institucionalidad y estudiar mejoras o complementos a la regla de balance estructural.

En efecto, seguir fortaleciendo la institucionalidad es necesario para que el compromiso con la responsabilidad fiscal no dependa del Ministro de Hacienda de turno. La regla fiscal diseñada el año 2001 ha sido exitosa para mantener una conducta responsable y disciplinada, sin embargo tras la gran recesión de fines de la década pasada, el ancla fiscal definida como una meta anual para el balance estructural se perdió y no se ha vuelto a recuperar. Más aún, en los últimos años, el déficit estructural lejos de cerrarse como fue el compromiso inicial de este gobierno, ha seguido creciendo, lo que revela sencillamente un esfuerzo fiscal insuficiente dadas las nuevas condiciones macroeconómicas que enfrenta el país.

En esta línea, ideas como limitar el endeudamiento público anual son razonables, pero junto con ellas se debieran considerar seriamente las reiteradas recomendaciones de organismos internacionales y de expertos locales por fortalecer la autonomía y el rol del Consejo Fiscal Asesor. Es cierto, parafraseando al Ministro, estos cambios de *outlook* no destruyen ni crean un país, pero constituyen una advertencia que debe ser atendida para evitar mayores costos sobre la economía.