

## Chile | La lucha por recuperar el ancla fiscal

Cristóbal Gamboni

¿Cuánto será la inflación en dos años más? Lo más probable es que el lector ante esta pregunta haya respondido 3%. No importa si la inflación anual hoy esté en 2,8%, o que durante gran parte de 2016 haya estado sobre 4%. Lo importante es que existe un “ancla” que guía los precios y la política monetaria: la inflación anual en dos años más estará en 3%. Y los beneficios de tener esta “ancla” son innumerables.

¿Cuánto será el balance fiscal este año? Es increíble que, a la fecha, siga encontrando personas que responden diciendo 1% del PIB. Claro, esa respuesta es del todo incorrecta. Primero, porque no se hace cargo de la diferencia que hay entre el balance fiscal efectivo y el estructural -lo cual, siendo francos, no es de rápida comprensión-, y segundo porque las proyecciones del Gobierno para este año distan mucho de ser superavitarias en cualquiera de las dos mediciones. Pero, ¿por qué aún ronda el 1% del PIB en la mente? Porque el gobierno logró tener un ancla fiscal entre 2001 y 2007: la meta de superávit estructural de 1% del PIB. En 2008, dicha meta se redujo a 0,5% del PIB, pero nadie se acuerda del “0,5%” porque tuvo muy corta vida. En 2009, gatillado por la crisis subprime, se incurrió en una cláusula de escape de facto y, desde esa fecha, el gobierno ha tenido sucesivos déficits estructurales.

El manejo de las cuentas fiscales no es de fácil comprensión, incluso entre los analistas que seguimos algo más de cerca el tema. Por eso, el ancla fiscal -y todo lo que esto conlleva-, era tan valiosa y, a su vez, redundó en múltiples beneficios: reducción de la deuda bruta, acumulación importante de activos, una deseable clasificación crediticia para los bonos soberanos y una institucionalidad creada en torno a la regla con la promulgación de la Ley de Responsabilidad Fiscal, entre otros. Pero a partir de 2009, la meta ya no es una cifra fácilmente asimilable. La meta ha sido desde entonces volver a un balance estructural, 0% del PIB. Por lo mismo, muchas veces durante esta década no hemos sabido cuál es el déficit estructural al que apunta el Gobierno para el año, o a qué ritmo piensa alcanzar dicha meta de convergencia a balance estructural.

En 2015 la meta sufrió una nueva transformación. Se seguiría buscando converger a balance estructural, pero ahora sería importante el ritmo, y el compromiso sería reducir el déficit estructural en aproximadamente 1/4 del PIB por año. Por supuesto que esto buscaba subsanar la falta de un ancla fiscal anual, y dar guía a los agentes sobre cuál era el objetivo del gobierno para ese año en particular y los próximos. ¿Cómo ha funcionado esta nueva meta? Veamos un ejemplo en la meta para 2017. El presupuesto fue hecho con una meta de déficit estructural de 1,5% del PIB, dado que el déficit estructural de 2016 cerraría en 1,7% del PIB. Pero en realidad, ese 1,7% es 1,4% del PIB, pues, previo visto bueno del Consejo Fiscal, se decidió no tomar en consideración los ingresos del registro de capitales (equivalentes a 0,3% del PIB en 2016) al momento de establecer el déficit estructural que serviría de base para la convergencia a ritmo de ¼ de PIB por año. Sin embargo, según cifras de la Dipres, el 2016 terminó preliminarmente con un déficit estructural de 1,6% del PIB (no se informó la cifra sin “restar” los ingresos del registro de capitales, hay que imaginar que es 1,3% del PIB). A lo anterior, aparecieron voces que se cuestionan por qué no hubo un tratamiento similar al del registro de capitales con el impuesto sustitutivo del FUT. De haberse restado, el déficit estructural 2016 quedaría cerca de 2% del PIB. Confuso, ¿verdad? Entonces, ¿cuál es la meta del gobierno para 2017? La lamentable respuesta es que en este momento se desconoce.

Da la sensación que la autoridad también valora la necesidad de volver a contar con un ancla fiscal, pero el último intento no ha tenido el resultado deseado. A la falta de un ancla se ha sumado la difícil situación económica y la corrección a la baja de los parámetros utilizados para el cálculo de los ingresos estructurales. Todo esto ha redundado en un apretado espacio para el crecimiento del gasto público, la reducción del Outlook crediticio por parte de dos agencias clasificadoras y la rápida acumulación de deuda

bruta. Parece difícil eludir una reducción a la clasificación de deuda soberana este año.

Aún con todo lo anterior, la política fiscal chilena sigue ostentando una posición envidiable en la región. Estamos en buen pie para recuperar el terreno perdido. Por lo pronto, ¿cómo recuperar el ancla fiscal? Mientras no podamos alcanzar un balance estructural, la entrega de información transparente y de fácil comprensión es clave. No solo la meta, también la metodología de cálculo de los ingresos estructurales ha sufrido varios cambios desde 2009. Si no ha habido una internalización clara de estos cambios por parte de los analistas, hay espacio para una mejora en la comunicación. Si la autoridad fiscal no tiene holguras para llevar a cabo esta tarea, sí podría hacerlo el Consejo Fiscal. Aunque la información para hacer un correcto seguimiento de la política fiscal ya está contenida en los informes del Ministerio de Hacienda y Dipres, los agentes de mercado no lo perciben. En consecuencia, también se puede mejorar en la forma en que presentan la información dichos informes, quizá estandarizándolos a los formatos de organismos internacionales como FMI y OECD. Por ejemplo, para situaciones de ingresos fiscales extraordinarios y de alto monto como la del registro de capitales o el impuesto sustitutivo del FUT, la [Guía para Balances Estructurales](#) del FMI de 2011, en su primer apéndice, da una propuesta clara sobre cómo abordar y presentar el tema. Por último, dado que nunca podremos seguir al detalle todas las variables de la política fiscal, un Consejo Asesor que se perciba más activo, con reuniones periódicas y opiniones públicas consensuadas, entregaría una cuota de confianza suplementaria en este contexto.

Son muy valorables los esfuerzos realizados por la autoridad para volver a tener un ancla fiscal como la de 2001-2007. Estar en la situación de llevar a cabo una política fiscal que deje satisfechos simultáneamente a ciudadanos, agentes de mercado, parlamentarios, otros ministerios y organismos internacionales sin duda no es para nada fácil. Pero la tarea se simplificaría si se retoma un ancla clara como la que existió durante la década pasada. Cualquier elemento que se dé para librar con éxito esta lucha será bienvenido.