

Chile | La compleja situación fiscal que heredará el próximo Gobierno

Hermann Esteban González

[El Mostrador \(elmostrador.cl/mercados\)](http://elmostrador.cl/mercados)

Independientemente de quién gane la elección presidencial de fin de año, deberá lidiar con una situación compleja, puesto que recibirá como herencia una economía con un alto déficit fiscal, más endeudada, con la amenaza de una reducción en la clasificación de riesgo (o con esta ya concretada) y con gastos comprometidos que superan la capacidad de financiamiento, dado el objetivo de cerrar paulatinamente el déficit fiscal estructural.

El programa de este Gobierno consideraba la responsabilidad fiscal como un aspecto fundamental de su administración. Incluía, entre otros compromisos, cerrar el déficit estructural, crear por ley un Consejo Fiscal y reforzar la ley sobre responsabilidad fiscal. A poco andar, el propósito de cerrar el déficit estructural el año 2018 fue abandonado, pese a que su cumplimiento solo era condicional a la aprobación de la reforma tributaria, lo que ocurrió a fines del año 2014. En los otros dos compromisos no se avanzó.

La pérdida de fortaleza de las cuentas fiscales se inició en 2008-2009, pero se profundizó en los últimos años, como consecuencia de no haber moderado a tiempo el gasto público ante un cambio evidente en las perspectivas de crecimiento económico, precio del cobre y, en consecuencia, de los ingresos fiscales. Si bien el nivel de deuda pública de Chile sigue siendo bajo en comparación internacional, su dinámica reciente es preocupante, habiéndose prácticamente duplicado como porcentaje del PIB al término de estos cuatro años.

De acuerdo con nuestras estimaciones, en diversos escenarios la deuda pública se ubicará entre 35% y 40% del PIB cuando finalice el próximo período presidencial, muy cerca de valores que detonan reacciones más significativas en el riesgo país de las que se han visto hasta ahora. En este contexto, que se da junto con un muy bajo ritmo de crecimiento económico, observar una baja en la clasificación de riesgo soberano se hace altamente probable.

Así las cosas, los espacios para acomodar un programa de gobierno y, al mismo tiempo, avanzar en una trayectoria de consolidación fiscal son muy acotados. Es más, en un hecho inédito, el Ministerio de Hacienda estima que los gastos comprometidos para los próximos tres años superan en US\$ 1.800 millones a los gastos que son compatibles con el objetivo autoimpuesto de seguir reduciendo el déficit estructural. La lectura de esto es simple, aunque los efectos complejos: si en los próximos años no mejoran los parámetros de largo plazo (precio del cobre y PIB tendencial), será necesario hacer recortes de gasto público, subir impuestos o renunciar a cerrar el déficit.

El próximo Gobierno deberá enfrentar con una posición fiscal más frágil un escenario de mayores costos de financiamiento externo y contará con una menor disponibilidad de recursos para hacer frente a un eventual shock externo negativo. El Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), el principal instrumento con que cuenta el Gobierno para financiar una política contracíclica en un escenario de crisis internacional, dispone de recursos por el equivalente a solo 6% del PIB, muy por debajo del 12% del PIB que tenía el año 2009, antes de la última crisis.

Pero estos no son los únicos desafíos fiscales que se deberán enfrentar en los próximos años. Es clave avanzar hacia contar nuevamente con un ancla fiscal definida como meta numérica específica para el balance estructural y cuya determinación no dependa del Gobierno de turno, tal como fue al inicio de la operación de la regla el año 2001. La experiencia reciente indica que no tener un objetivo numérico específico para el balance estructural ha dejado espacios para implementar una política fiscal más expansiva de lo debido, incluso respetando estrictamente el marco de la regla. Además, al hacer depender la estrategia fiscal de la decisión de quién esté en el Gobierno (hoy una incógnita para los próximos cuatro años) se genera una incertidumbre innecesaria sobre el futuro de las finanzas públicas.

El ancla fiscal se perdió el año 2009 y no ha vuelto a recuperarse. Para evitar que esto se repita en el futuro, es necesario definir claramente cláusulas de escape y un mecanismo de consolidación una vez que, por razones de fuerza mayor, el objetivo fiscal se incumpla, como ocurrió en la última crisis.

La complejidad de la regla fiscal también es un tema que debe abordarse, de manera de facilitar a observadores nacionales e internacionales la comprensión y el seguimiento de la situación fiscal.

Por otra parte, en el pasado reciente vimos que los parámetros de largo plazo que definieron el presupuesto (PIB y precio del cobre) fueron marcadamente procíclicos, teniendo alzas importantes en los años de expansión económica y de súper ciclo del cobre y generando espacios de gasto más allá de lo que ex post puede considerarse como lo más prudente. Volver a discutir seriamente y con criterios técnicos la mejor forma de estimar estas variables parece ser un imperativo de cara a los próximos años.

Finalmente, la experiencia disponible para países desarrollados (FMI Fiscal Monitor, abril 2016) muestra que la existencia de una regla fiscal es insuficiente para bajar el costo de financiamiento en países que han tenido un desempeño fiscal menos ordenado y que, para conseguir costos menores, se requiere contar con adecuados mecanismos de monitoreo.

Por su parte, las conclusiones del FMI (2013) en “The Functions and Impact of Fiscal Councils” indican que los Consejos Fiscales contribuyen a un mejor desempeño fiscal solo si cumplen determinadas características, no bastando solo su existencia. A este respecto, parece fundamental avanzar hacia un Consejo fiscal autónomo, creado por ley y con mayores atribuciones y responsabilidades que las actuales, en línea con las recomendaciones internacionales y con lo sugerido por el Comité Corbo el año 2011.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.