

# El Fisco: ¿Contribuye al tipo de cambio?



**Ricardo Matte**

Director del Programa  
Económico de Libertad y  
Desarrollo.

**“El incremento real de 29,9% del gasto presupuestario en diciembre, dejó la sensación de que el Fisco se habría ido de fiesta”.**

La semana pasada se divulgó la ejecución fiscal 2010. Causó tanta sorpresa la cifra de incremento del gasto público anunciada, de 7%, que se tuvo que leer con detenimiento el comunicado para determinar si se estaba hablando de un alza real o nominal del mismo. La gran mayoría de los analistas daba por descontado que tendríamos una fuerte subejecución, con un crecimiento real del gasto de entre 3,5% y 5%, dado el patrón que venía exhibiendo el mismo hasta noviembre. Nadie imaginó que sería de un 7% real.

La cifra generó gran desconcierto en el mercado. El incremento real de 29,9% del gasto presupuestario en diciembre -gran responsable del salto de la sorpresiva cifra final- dejó la sensación de que el Fisco se habría ido de fiesta.

Esto se refuerza al verificarse que el gasto de diciembre fue un 85,2% real mayor al promedio del mismo entre abril y noviembre. Tanto gasto en un mes, ¿da garantías de que ha sido bien gastado? Y segundo, cuando se está combatiendo un fuego como es la sustentabilidad de ciertos niveles de tipo de cambio y de tasas de interés consistentes con los equi-

librios macroeconómicos, ¿la primera regla no debería ser no echarle bencina?

Con posterioridad el jefe de las finanzas públicas declaró que los temores respecto de que no iban a poder ejecutar el Presupuesto eran infundados. ¿No era él mismo el principal defensor de que un mayor gasto fiscal era malo para el tipo de cambio real?

Cuando se compara la sorpresiva cifra de 7% con el crecimiento real de la economía durante 2010, estimada en 5,3%, se comprueba que el sector público nuevamente le quita espacio al desarrollo del sector privado, escenario que se repite por séptimo año consecutivo: desde el 2004 el gasto fiscal ha crecido 2,5 veces más que la economía.

Por otra parte, en la actual coyuntura económica -donde el precio del cobre sigue subiendo y el gasto interno aumenta a tasas de dos dígitos- enfrentamos fuertes presiones a la baja del tipo de cambio y al alza de las tasas de interés, lo que amerita ser especialmente cuidadosos con los equilibrios macroeconómicos y una efectiva colaboración del gasto fiscal. La competitividad exportadora depende del tipo de cambio real, entre otras cosas, el cual se ve influenciado por va-

riables reales, donde una de las más importantes constituye el crecimiento real del gasto público.

El gobierno argumentó que el crecimiento del gasto real de 7% es algo inferior al 7,8% proyectado en el Informe de Finanzas Públicas que acompañó a la Ley de Presupuestos de 2011 y que, por lo demás, está “dentro de los rangos previstos a comienzos de año”. Es efectivo, pero lo que no se puede ignorar es que las condiciones macroeconómicas objetivas de la economía estos últimos meses han cambiado mucho (basta con mirar la caída de \$ 50 del dólar promedio entre el segundo y el cuarto trimestre del 2010), requiriéndose hoy más que nunca una mínima prudencia fiscal.

Si nos quedamos de brazos cruzados, es muy probable que los niveles de tipo de cambio y de tasas de interés consistentes con los equilibrios macroeconómicos ya no sean los mismos. La caída de la Bolsa en estos días parece que estuviera anticipando lo anterior.

Para el 2011 sería positivo recomponer las confianzas sobre la contribución que efectivamente realizará el Fisco a los equilibrios macro. Se requerirá más que el

compromiso ya conocido de hacer crecer el gasto público 5,5% real, por debajo del crecimiento de la economía que se prevé en torno al 6%.

Se hace necesario un anuncio del gobierno, a la brevedad, de que se ha decidido efectuar una reserva de gastos, de digamos US\$ 800 millones, que correspondería a 1,5% del Presupuesto 2011, y que limitaría la holgura del gasto fiscal para este año a un crecimiento de 8,3% nominal, para ser gastados sólo si los equilibrios macroeconómicos así lo aconsejen.

Lo anterior sería interpretado por el mercado como un importante gesto de prudencia fiscal del gobierno para ayudar a la estabilización del tipo de cambio y evitar alzas de tasas agresivas. No se nos puede olvidar que la más importante política social es asegurar un crecimiento elevado, sostenido y sustentable.

Cuando se ha dicho que uno de los objetivos de este gobierno es lograr una efectiva moderación del gasto público para evitar los efectos perniciosos sobre la economía de un nivel excesivo del mismo, se debe actuar acordeamente. Lo contrario, en el largo plazo, será siempre contraproducente.