LIBERTAD Y DESARROLLO

TEMAS PÚBLICOS
www.lyd.org
Nº 1263 - 1
15 de julio de 2016
ISSN 0717-1528

EL PROBLEMA ESTÁ EN EL DÉFICIT

- Durante esta semana el Ministro de Hacienda rebajó las proyecciones de crecimiento para 2016 de 2,75% a 1,75%. También se conoció el informe financiero del proyecto de ley de educación superior, el cual no es muy claro respecto a los supuestos considerados para su elaboración.
- Partiendo del hecho que en 2018 los ingresos estructurales alcanzan el 23% del producto de largo plazo, y si suponemos que la economía crece un 3% al año y la elasticidad de los ingresos es 1,15, las condiciones señaladas se cumplirían en varios años. Más allá de los problemas que tiene la modalidad definida en el proyecto, al comprometer recursos y compromisos en los horizontes señalados, una lectura posible es que los recursos no existen.
- Pero adicionalmente tenemos dudas respecto a qué sucede con la capacidad de financiamiento en las primeras etapas del proyecto, es decir, en los próximos años. Un ejercicio muy simple nos indica que ya en lo inmediato, el Ministro debe aclarar más las cifras.

Durante esta semana el Ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, expuso en el Congreso sobre las cuentas fiscales en 2015 y revisó sus proyecciones para el año en curso, en la tradicional exposición sobre la Evaluación de la Gestión del Sector Público que se realiza a mediados de cada año. En la oportunidad, aprovechó de revisar el escenario macroeconómico rebajando las proyecciones de crecimiento para 2016 desde 2,75% a 1,75% de crecimiento.

Señaló que se estudia la opción de financiar el déficit fiscal esperado con el uso de los ahorros acumulados en el Fondo de Estabilidad Económica y Social.

Mientras se realizaba esta revisión de las cuentas fiscales, en otra Comisión, la de Educación, se iniciaba el debate del proyecto de educación superior, con un costo en régimen en torno a US$ 3.370 millones. El proyecto establece que desde el año 2018 se incorporaría a gratuidad a los estudiantes del sexto decil de ingresos (60% más pobre de la población) mientras que en adelante, la extensión del beneficio a los estudiantes de más altos ingresos dependerá de incrementos en la relación entre ingresos de largo plazo y producto estructural, lo que se daría en horizontes más lejanos. Con esto, queda en evidencia que no están los recursos disponibles.

ISSN 0717-1528

Lo que acá plantearemos, sin embargo, es que tampoco es clara la existencia de recursos para financiar gratuidad al sexto decil.

PERSPECTIVAS FISCALES PARA 2016

En la semana también se conoció el informe financiero del proyecto de ley de educación superior. En primer lugar, el informe no es muy claro respecto a los supuestos considerados para su elaboración, lo que para la magnitud de recursos involucrados resulta claramente insuficiente.

Para el presente año, la autoridad consideró una rebaja del crecimiento esperado del producto y de la demanda agregada, a tasas de 1,75% y 1,4% respectivamente. Por su parte se redujo el precio del cobre esperado a 215 centavos de dólar la libra, con un tipo de cambio de $ 690 por dólar, lo cual representa una caída del precio en moneda nacional de 15,2% en relación a lo esperado al elaborarse el presupuesto del año en curso.

Como consecuencia de ello, la autoridad espera que los ingresos sean inferiores en un 0,8% a los inicialmente estimados, aunque el principal efecto se observa en la recaudación de la minería privada, la cual sería incluso inferior a lo recaudado a mayo. En efecto, a mayo la minería privada ha aportado $ 175 mil millones, y se espera que esta cifra a fines de año se reduzca a $ 20 mil millones, lo que daría pie a esperar, por ejemplo, devoluciones netas de impuestos en lo que resta del año.

Por el lado del gasto, se reafirma la rebaja realizada en el primer trimestre por unos $ 380 mil millones, con lo cual el incremento real del gasto del gobierno central total sería de 4,2% real, tasa que se parece al 4,4% acumulado a mayo.

En consecuencia, se espera un déficit efectivo equivalente a 3,2% del producto (equivalente a unos US$ 7.780 millones). Dada una deuda bruta de 17,5% del producto a fines de 2015, ésta podría llegar a valores en torno a 20,8% del PIB a fines del presente año. Este nivel de deuda bruta empieza a inquietar a Hacienda, o al menos le ha llevado a debatir sobre la opción de financiar parte del déficit 2017 con el uso del Fondo de Estabilidad Económica Social (FEES) con US$ 14.631 millones al cierre de mayo.

Como se observa, el monto que dispone el FEES alcanzaría para dos años consecutivos con los déficits actuales, y aún falta disponer de financiamiento para una serie de capitalizaciones comprometidas con empresas públicas a través de proyectos de ley. Es el caso de Codelco, al cual resta aportar US$ 3.600 millones, el Fondo de Infraestructura que se tramita en el Congreso con otros US$ 1.000 millones y Enap y TVN con otros cerca de US$ 500 millones adicionales.

En un contexto de alta volatilidad internacional no parece haber un exceso de liquidez en el FEES y por tanto, siendo el problema de financiamiento del déficit un

ISSN 0717-1528

aspecto debatible, que considera aspectos financieros y cambiarios, más vale centrar la atención y el esfuerzo en lograr revertir la tendencia a aumentarlo, y consolidar en cambio rebajas del mismo en el presupuesto 2017 y siguientes.

En términos de ingresos de largo plazo, es decir corregidos por el ciclo económico, la autoridad señaló que en 2016 se alcanzaría un déficit de 1,4%, lo cual excede el compromiso en $ 207 mil millones, en línea con la idea de que en marzo la rebaja de $ 380 mil millones pudo ser insuficiente. Con todo, se destaca positivamente que la autoridad refuerza el compromiso de reducir el déficit estructural cada año en un cuarto de punto del producto, aunque esto se realiza a partir de un déficit recalculado cada vez con los nuevos parámetros estructurales. Con una tendencia a la baja en dichos parámetros, la regla no garantiza una caída en el déficit estructural y/o efectivo cada año. Es precisamente el ejercicio extraordinario realizado en el primer trimestre, momento en que ajustó el precio del cobre desde 298 a 257 centavos de dólar la libra, por recomendación del panel de expertos, lo que llevó a rebajar el gasto en ese momento en el monto antes mencionado, cifra que no fue mayor dada la existencia de ingresos estructurales mayores a los esperados en 2015, todos de carácter permanente.

Lo que no se hizo a principios de año fue revisar el efecto de estos nuevos parámetros de largo plazo en las proyecciones para el período 2017 a 2019, tema respecto del cual volveremos más adelante.

FALTA DE RECURSOS EN EL MEDIANO PLAZO

Durante la semana también se conoció el informe financiero del proyecto de ley de educación superior. En primer lugar, el informe no es muy claro respecto a los supuestos considerados para su elaboración, lo que para la magnitud de recursos involucrados resulta claramente insuficiente.

En segundo lugar, se ha centrado la atención en la modalidad elegida para avanzar en la cobertura de gratuidad. En efecto, el proyecto dispone que en 2017 se avanzará cubriendo a estudiantes del quinto decil de ingresos que estudien en centros de formación técnica e institutos profesionales que satisfagan los requisitos que en él se identifican. Luego, en 2018 y 2019 se incorporan gradualmente los estudiantes de hogares pertenecientes al sexto decil de ingresos. En adelante, para incorporar los deciles siguientes se requiere que la relación ingresos estructurales a producto de largo plazo alcance el 23,5; 24,5; 26,5 y 29,5, respectivamente.

ISSN 0717-1528

Partiendo del hecho que en 2018 los ingresos estructurales alcanzan el 23% del producto de largo plazo, y si suponemos que la economía crece un 3% al año y la elasticidad de los ingresos es 1,15, las condiciones señaladas se cumplirían en varios años (Cuadro N° 1). Más allá de los problemas que tiene la modalidad definida en el proyecto, al comprometer recursos y compromisos en los horizontes señalados, la única lectura posible es que los recursos no existen.

GRATUIDAD UNIVERSAL SE CUMPLIRÍA RECIÉN EN 2076 CON UN CRECIMIENTO DE 3%
Cuadro N° 1: Fechas en que se cumplen las condiciones para avanzar en gratuidad

	INGRESOS/PIB (DE LARGO PLAZO)	ELASTICIDAD 1,15 CRECIMIENTO: 3%	ELASTICIDAD 1,15 CRECIMIENTO: 4%	ELASTICIDAD 1,15 CRECIMIENTO: 5%
DECIL 7	23,5	2024	2023	2021
DECIL 8	24,5	2034	2030	2023
DECIL 9	26,5	2052	2044	2028
DECIL 10	29,5	2076	2062	2034

Fuente: Elaboración propia.
Nota: La elasticidad de 1,15 es referencial, asociada a un promedio ponderado de los ingresos de largo plazo que se usan actualmente. Con todo, parece alta para ser una de largo plazo. Se destaca la sensibilidad a la tasa de crecimiento de largo plazo.

Pero existe un tema adicional, al cual se ha prestado menos atención: ¿qué sucede con la capacidad de financiamiento en las primeras etapas del proyecto, es decir, en los próximos años? Un ejercicio simple indica que ya en lo inmediato no existen los recursos siquiera para avanzar en la gratuidad de los alumnos de sexto decil, o al menos, el Ministro debe dar una explicación más contundente al respecto.

Para responder esta pregunta la información disponible es más escasa y preferimos usar la mayor cantidad de información oficial posible. Por esto, usaremos las estimaciones entregadas en el Informe de Finanzas Públicas que acompañó la Ley de Presupuestos 2016, ocasión en la cual se estimaron los ingresos estructurales para el período 2017 a 2019, asumiendo un crecimiento de largo plazo de 3,6% y un precio del cobre de 2,98 dólares por libra[i]. Dados esos ingresos estructurales, se estima el gasto máximo que es posible asumir sujeto a que se cumpla una meta de balance estructural cada año. Conocido ese gasto máximo posible, se contrasta con el gasto "comprometido", el cual no se entiende como un piso, pero sí como el costo de asumir los compromisos vigentes, incluidos los proyectos de ley con alta probabilidad de ser aprobados y estar vigentes en el período de referencia. Además, la autoridad puede cada año reasignar y rebajar gastos comprometidos, como lo hizo en marzo al rebajar el gasto en $ 380 mil

ISSN 0717-1528

millones, o bien debe asumir nuevas obligaciones no incluidas en ese ejercicio como un reajuste de remuneraciones mayor a cero en los años 2017 y siguientes.

El ejercicio se muestra en el Cuadro N° 2. En la fila 2 está la diferencia entre gastos comprometidos y gasto máximo compatible con la meta fiscal (fila 1). En 2017 y 2018 el gasto comprometido debe reducirse en los montos señalados, dadas las obligaciones a esa fecha, y habría espacio para nuevos compromisos en 2019.

RECIÉN EN 2019 HABRÍA ESPACIO PARA NUEVOS COMPROMISOS
Cuadro N° 2: Holguras fiscales en el mediano plazo

Millones $ 2016	2017	2018	2019
(1) Meta fiscal (déficit estructural como % del PIB)	-1,1%	-0,8%	-0,5%
(2) Holgura disponible (septiembre 2015)	-206.882	-137.913	494.175
(3) ajuste horas lectivas carrera docente	6.837	127.899	-266
(4) informe financiero educación superior	-207.360	-348.072	-682.801
(5) Holgura corregida con parámetros de largo plazo de septiembre 2015	-407.405	-358.086	-188.892
(6) Holgura corregida en millones de US$ (tipo de cambio $ 690)	-590	-519	-274

Fuente: Elaboración propia a partir del Informe de Finanzas Públicas Dipres y los Informes Financieros N 49 de 2015, N 16 de 2016 y N 91 de 2016.

Las holguras definidas en esa fecha se ajustan solo por dos efectos. En primer lugar, se atrasa un año la implementación del incremento de horas lectivas aprobado por ley, dado que en marzo fue parte de los ajustes implementados para rebajar el gasto en 2016. Segundo, se incorpora el costo de los primeros años del proyecto de gratuidad de educación superior, aceptando el calendario supuesto allí, que puede eventualmente adelantar gasto desde 2019 a 2018.

La lectura es que, salvo ajustes nuevos a la baja en los compromisos, el cumplimiento de la meta se pone en duda, incluso "antes" de reconocer el efecto a la baja de los parámetros estructurales. Así, es fundamental que la autoridad actualice estas estimaciones con nuevos parámetros y los presente antes del debate del proyecto de gratuidad en educación superior, pues existen dudas fundadas de que los recursos no estén disponibles no solo en el largo, sino ni siquiera en el plazo más inmediato.

[i] Esos supuestos fueron revisados y como señalamos, el Gobierno en marzo rebajó el gasto tras definir un nuevo precio del cobre de largo plazo en 257 centavos de dólar la libra. Al hacerlo, sin embargo, estas estimaciones no se revisaron.