

La Política Fiscal en Perspectiva

Hace unos días la autoridad dio a conocer nuevas proyecciones sobre el balance fiscal correspondiente al año 2009.

Hasta ahora el foco de interés de los analistas ha estado en materias de financiamiento. De acuerdo a los anuncios, se postula un uso de fondos por un total de US\$ 10.700 millones de dólares, de los cuales al menos US\$ 8.850 son en dólares. El financiamiento, sin embargo, proviene de endeudamiento interno sólo en el equivalente a US\$ 2.700 millones, lo que se traduce en una presión sobre el mercado cambiario¹.

El comportamiento del gasto público

La discusión en cambio se ha centrado menos en la trayectoria del gasto público, que como porcentaje del producto pasó desde el 18% en 2006 a cerca de 25% en 2009. Se trata de unos US\$ 15 mil millones corrientes adicionales en sólo 4 años.

No podría desconocerse una presión del gasto público hacia una apreciación cambiaria que no haya tenido como contraparte incrementos en la productividad de la economía.

La evolución que muestra el gráfico N° 1 puede estar levemente sobredimensionada por

la caída del producto en el último año. Tratándose de un efecto de mediano plazo, debiera tratar de medirse en esa perspectiva. Sin embargo, como veremos más adelante el mayor tamaño del gobierno se relaciona directa y principalmente con un sostenido incremento del gasto público, el que en los últimos años duplica el incremento del producto de tendencia (gráfico 2).

No podría desconocerse una presión del gasto público hacia una apreciación cambiaria que no ha tenido como contraparte incrementos en la productividad de la economía.

El gráfico 2 muestra una estabilidad del producto de tendencia que el gasto público no recoge. Tras ello hay varias explicaciones.

Desde fines de 2005 en adelante el gasto público creció cerca de 38 mil millones de dólares (en moneda de 2009). De ellos, sólo un 45,5% se explica por crecimiento del producto de tendencia. El ajuste en el nivel de la regla explica un 6.4% (de los cuales el 40% corresponden a la desviación respecto a la meta de 0% en 2009)².

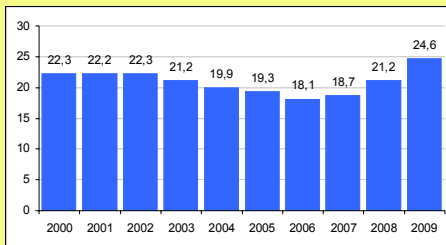
Como conclusión de lo anterior, el cobre ha jugado un rol fundamental en la evolución del gasto público, muy por sobre el producto de tendencia. Se hace notar que salvo un shock de riqueza asociado al cobre, el producto de tendencia debiese ser un buen indicador de la tendencia del gasto público si se sigue una política guiada por una regla fiscal como la

En esta Edición:

- La Política Fiscal en Perspectiva
- Resultado Encuesta CEP: El Primer Escenario Electoral

Gráfico 1

**Gasto del Gobierno Central Total
(% del PIB)**



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras Dipres.

chilena, y es ello precisamente lo que se rompe con la pérdida de credibilidad de la misma.

Otros gastos

Las cifras de gasto oficiales, sin embargo, a estas alturas ameritan ser revisadas. Desde 2007 en adelante se han contabilizado algunos subsidios a los combustibles y a la locomoción colectiva, además de algunas inversiones regionales cedidas en la modalidad de crédito. Ello se traduce en que la contabilidad fiscal los considera “uso de fondos” y no “gasto”, figura que tiene más de contabilidad que de economía. Sin embargo, en todos los casos no hay conceptualmente diferencia, pues estos subsidios no van a ser restituidos.

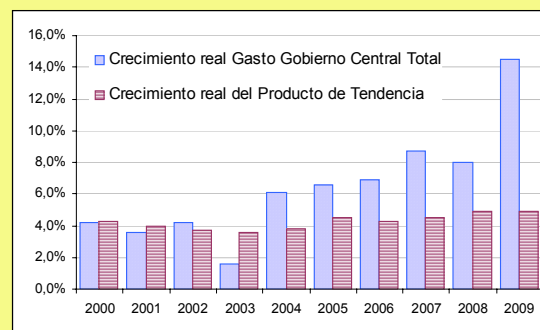
Una serie corregida³, que llamaremos “gasto del gobierno central revisado” muestra que la expansión este año sigue siendo de dos dígitos, pero no es tan superior a la de los años previos. El propósito de esta corrección es precisamente contribuir a mejorar el análisis económico (cuadro 1).

De acuerdo al cuadro 2, la política fiscal del período ha sido extremadamente expansiva. Ello llama la atención para un período de extrema bonanza externa como es el caso de los 3 primeros años revisados. Por su parte, mientras las cifras oficiales presentan un gasto inferior en 2008 que en 2009, y un incremento en la tasa de variación entre 2009 y 2008 de 6,5 puntos porcentuales, en la serie revisada el crecimiento del gasto es siempre creciente y en el último año la diferencia es de 1,4 puntos porcentuales.

Lo segundo no significa, sin embargo, que no haya un importante impulso fiscal en 2009, pues éste debiera medirse por el efecto de pasar de un superávit igual a US\$ 8.958 millones a un déficit igual a US\$ 7.090 millones⁴. Es decir, el verdadero impulso fiscal es de US\$ 16.048 millones⁵. Queda pendiente explicar por qué, pese a esta política, la economía chilena igual experimentará una caída mayor al 1% del producto, y la tasa de desempleo superará la barrera de los dos dígitos holgadamente.

Gráfico 2

**Gasto del Gobierno y crecimiento de tendencia
(como % del PIB)**



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras Dipres.

Cuadro 1

Gasto del gobierno central total

	Ajustes corrientes en MUS\$		% Variación real	
	ENAP	Transantiago	Oficial	Revisada
2006	7,9		6,9	7,0
2007	45,4	144,6	8,7	9,9
2008	377,2	196,7	8	10,0
2009		55,9	14,5	11,4

En la columna Enap se incluyen las compensaciones por el pago al subsidio a los combustibles.

En la columna Transantiago se incluyen los créditos de diversa naturaleza destinados a financiar el déficit que no está imputado como gasto en cada año, y los usos del crédito a regiones.

La columna oficial y revisado es el gasto del gobierno central total de la Dipres y aquel que resulta de sumarle los valores de las columnas anteriores.

Fuente: Elaboración propia.

Así, el impulso se descompone en el efecto de la merma de ingresos y el mayor gasto. Mientras el gasto crece en términos nominales unos US\$ 2.000 millones, la merma de ingresos supera los US\$ 14.000 millones.

Finalmente, cabe destacar que en el período se ha incrementado el crédito, distinto al imputado previamente, por unos US\$ 900 millones. Estos tienen un componente de subsidio, de lo contrario no se justificaría su entrega desde Corfo. Por cierto, no estamos incluyendo los créditos del Banco Estado. Esta fórmula para financiar subsidios de fomento productivo, educacionales u otros son un inminente riesgo en la medida que no se mantiene un control sobre su evolución en el tiempo.

Los ahorros acumulados

Cuesta entender a priori como se puede decir que el gobierno ha sido expansivo en el gasto público si ha seguido una trayectoria acorde con la regla fiscal y además ha ahorrado montos significativos de recursos.

El cuadro 2 ayuda a responder a esta interrogante. En la primera columna se muestra la variación del gasto en dólares corrientes respecto del año previo. En la segunda de ellas está el superávit; la tercera acumula el superávit, y por tanto, refleja una acumulación de activos brutos. Esto significa que el incremento de ingresos supera largamente el incremento del gasto, y a ello responde la acumulación de activos brutos. De los US\$ 35.696 millones disponibles a fines de 2008, el Fondo Económico Social tenía US\$ 20.210. La diferencia permitió amortizar deuda, o se destinó al Fondo de Reserva de Pensiones y de Fondo de Activos del Tesoro Público.

El fin del esfuerzo institucional

Con las proyecciones entregadas para 2009 se termina por debilitar la internacionalmente aplaudida regla fiscal, cada día más volátil y adaptativa a las necesidades.

El principal problema de la regla fiscal no está ni en la decisión de ajustarla a 0,5% en 2008, ni volverla a bajar transitoriamente a 0% en 2009. Sin embargo, presentar a mitad de año un déficit de 0,8% del producto, haciendo pasar la mitad de la desviación desapercibida tras los efectos de un cambio en la metodología para estimar los ingresos estructurales, es inapropiado. En esta oportunidad, a diferencia de los muchos y sistemáticos cambios previos, particularmente asociado a una diferencia respecto a una meta que en 2010 debía restablecerse en 0,5%, y sin ningún pronunciamiento explícito para ratificar este propósito anunciado por la propia autoridad hace escasos meses, es bastante débil.

Cuadro 2
Gobierno Central Total
(Millones US\$ corrientes)

Var. Gastos	Superávit	año acum.	
		año	acum.
2006	3.800	11.285	11.285
2007	7.835	14.453	25.738
2008	13.177	8.958	34.696

Fuente: Elaboración propia.

Argumentar ahora que la regla puede tener un carácter intertemporal, y por tanto, compensar las desviaciones de un año por desviaciones con signo contrario en el siguiente puede debatirse técnicamente. Pero aplicarlo para el año en curso, sumado a las demás consideraciones parece más bien fruto de la improvisación (aunque bien meditada) de la autoridad.

Desde el punto de vista del financiamiento, los recursos están disponibles. No obstante el descalce de monedas y los importantes efectos cambiarios que se han observado hasta ahora. Sin embargo, con los flujos el tema es más complejo, pues si ahora la autoridad desea volver a una regla de superávit estructural igual a 0% del producto, el gasto público en el próximo presupuesto puede incluso ser negativo, asumiendo no grandes cambios en los parámetros de largo plazo ni en los costos de la minería.

Este segundo hecho es un factor adicional para la estabilidad de la regla.

La pregunta relevante es qué produjo esta desviación. Y en realidad ello se produce porque el gobierno “decidió” validar el mayor gasto real asociado a una caída en la inflación promedio. Ese 4% de menor inflación explica casi exactamente la desviación respecto al compromiso de balance estructural, y bien puede usarse para financiar parte del paquete de medidas o los programas de empleo de emer-

gencia, sin que ningún ministro requiriera renunciar a ninguno de los compromisos financiados con presupuesto aprobado.

Conclusiones

Los recientes anuncios presupuestarios han debilitado la institucionalidad fiscal. Ello no sólo por el debilitamiento de la regla sino por el abuso de mecanismos contables inapropiados. Una mirada en perspectiva nos lleva a reconocer el esfuerzo de ahorro en la actual administración. Ello, sin embargo, se explica por un sostenido incremento en los ingresos, siendo por tanto consistente con un gasto que crecerá un 9,5% real en promedio cada año de la actual administración.

¹ Ministerio de Hacienda “Anuncios Ministerio de Hacienda sobre emisión de deuda en mercado local y uso de recursos del Fondo de Estabilización Económica y Social”. Minuta 15 junio 2009. (pg 5). El cuadro pudiera desconocer el traspaso desde FEES al Fondo de Reserva de Pensiones, lo que que en todo caso no tiene efectos macroeconómicos.

² Para estos efectos no se ha validado en cambio en la elasticidad tributaria.

³ Un análisis sobre la necesidad de estas correcciones puede verse en Temas Públicos 87 “regla fiscal: inflación y contabilidad creativa”.

⁴ Para estas cifras se han usado proyecciones propias. Las cifras oficiales muestran un déficit algo menor en 2009, como consecuencia de mayores ingresos efectivos.

⁵ Las cifras reflejan un déficit de 4.5% del producto, algo superior al oficial, básicamente por proyecciones de ingresos más pesimistas.