

Las Últimas Cifras Fiscales

Los excesivos niveles de gasto que ha llegado a acumular el gobierno central hacen necesario controlar su expansión y buscar eficiencias en el mismo. Esto es especialmente crítico hoy por lo vulnerable que estamos por el lado de nuestros ingresos, que ante un cambio pequeño en el desempeño de las economías mundiales, generan impactos importantes en nuestras cuentas fiscales.

La Dirección de Presupuestos informó hace unos días los resultados de la gestión fiscal 2009 y entregó una actualización de la proyección de ingresos y gastos del gobierno central consolidado para 2010.

En relación con el año 2009, se nos confirmó un déficit de un 4,4% del PIB, que se explica por la crisis económica internacional y el plan de estímulo fiscal implementado de manera contracíclica para enfrentarla. Como resultado de estos factores, los ingresos totales cayeron un 21,1% real respecto de 2008 y los gastos aumentaron un 18,2% real respecto de igual período.

Los ingresos tributarios descendieron fuertemente, desde un 18,5% del PIB en el 2008 a un 14,6% del PIB en el 2009, mientras que el gasto total como porcentaje del PIB se elevó desde un 20,8% a un 24,5% en el mismo período.

En esta edición:

Las Últimas Cifras Fiscales

UNASUR:
¿Chile Debe Incorporarse?

Proyección Oficial Actual para el Déficit 2010

Considerando un precio promedio del cobre de 310 centavos de dólar la libra para 2010, además de gastos adicionales por un total de US\$ 2.647 millones respecto de lo aprobado en diciembre pasado en la Ley de Presupuestos 2010, entre otras consideraciones, se ha estimado que el déficit efectivo será para este año de un 1,7% del PIB y el crecimiento real del gasto se moderará a un 9,0%. A pesar de esto último, el gasto

total como porcentaje del PIB continuará elevándose, esta vez a un 25,5%.

Para poner en perspectiva estas cifras es necesario dar un paso atrás y referirse tanto a lo que estaba contemplado en la Ley de Presupuesto 2010 original, como a la actualización que se hizo a la misma el 12 de abril recién pasado, ninguna de las cuales contemplaba los efectos del terremoto.

Como se puede apreciar en la Tabla Nº 1 adjunta, los ingresos estimados se han ido corrigiendo al alza por el creciente dinamismo de la demanda interna y el mayor precio estipulado para el cobre, totalizando una mejoría acumulada a la fecha de US\$ 1.309 millones respecto de la ley original. Sin embargo, para el caso de los gastos este incremento acumulado equivalente ha sido de más del doble de la cifra anterior, al totalizar un alza de US\$ 2.647 millones entre la ley original y la proyección al 30 de junio.

Tabla Nº 1
Resultados Gobierno Central Consolidado 2010
(en US\$ millones)

	(A) Ley de Presupuesto Original	Actualización a Febrero (12 abril)	(C) Proyección (30 junio)	(C)- (A)
Ingresos	42.171	43.074	43.480	1.309
Gastos	44.115	45.574	46.762	2.647
Balance Devengado	-1.944	-2.500	-3.282	-1.338
(como % del PIB)	(-1,1%)	(-1,3%)	(-1,7%)	

Supuestos Macroeconómicos

Crecimiento PIB (%)	5,0	5,0	4,5
Crec. Demanda Interna (%)	6,9	8,0	12,0
Precio Cobre prom. (ctvos US\$/Libra)	266	310	310

Nota: Para efectos de simplificación, las cifras en pesos de ingresos y gastos se han transformado a dólares utilizando el tipo de cambio promedio de \$/US\$ 530 de la proyección del 30 de junio.

Fuente: LyD sobre la base de cifras de la Dirección de Presupuesto.

La explicación de este incremento en los gastos según la Dirección de Presupuestos, sería el siguiente:

- Actualización a febrero por compromisos de arrastre de la anterior administración (+US\$ 1.459 millones)
- Plan de Reconstrucción (+US\$ 1.103 millones)
- Reasignaciones (-US\$ 719 millones)
- Actualizaciones posteriores a febrero y Plan de Reconstrucción (+US\$ 804 millones).

El Precio Promedio del Cobre

Respecto de los supuestos macroeconómicos contemplados en la Proyección del Balance del Gobierno Central Consolidado para 2010, quizá sólo es discutible aquél que se estipula para el precio promedio del cobre, de 310 centavos de dólar la libra, y que resulta clave para el nivel que tendría finalmente el déficit fiscal como porcentaje del PIB.

¿Por qué es discutible el precio promedio para el cobre de 310 centavos de dólar la libra? Por varias razones:

Se estaría manteniendo en la actualidad un valor que era correcto cuando el 12 de abril pasado se efectuó la actualización a febrero de la Ley de Presupuesto 2010. La situación económica internacional, muy influida por la crisis fiscal de Grecia, ha cambiado significativamente desde mediados de abril pasado.

Al posible contagio que puede tener la banca europea afectando con ello la recuperación de la actividad mundial, se ha unido recientemente una preocupación por lo frágil de la recuperación económica de Estados Unidos que no registra creación de empleos y tiene señales deflacionarias.

A esto se suman los necesarios ajustes que deben implementar las autoridades de China para enfriar en algo su economía y, por último, el claro término del impulso que provocó en el crecimiento industrial del mundo la reposición de inventarios natural tras la crisis mundial *subprime*.

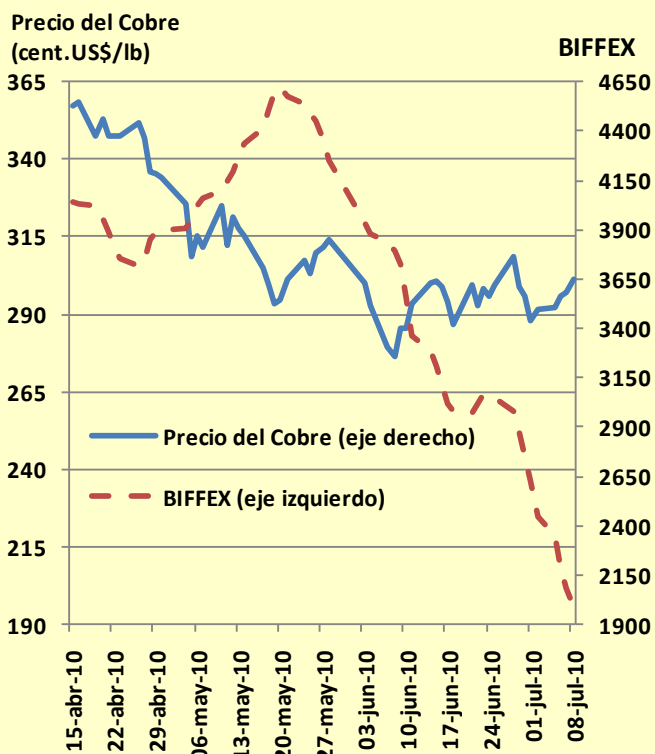
Consistente con dichas preocupaciones, el Banco Central de Chile en su Informe de Política Monetaria (IPOM) para Junio, redujo su proyección del precio promedio del cobre para este año desde 310 centavos que tenía en marzo a 300 centavos de dólar la libra. Más aún, y dejando muy en claro su actual relativo pesimismo sobre la situación económica mundial, redujo también para el año 2011 su proyección del precio promedio del cobre, desde 290 centavos en el IPOM de marzo a 270 centavos en el IPOM de junio.

Estas proyecciones contrastan fuertemente con los cambios que anunció para las mismas COCHILCO hace un mes atrás, cuando estábamos siendo sacudidos justo por fuertes turbulencias en los mercados debido a la crisis europea: mientras el precio del cobre el 15 de abril era de 357 centavos, el 8 de junio el mismo llegó a 276, es decir, hubo un desplome de 23% en algo más de 50 días. COCHILCO, en dicha oportunidad, anunció que elevaba su proyección de precio promedio para el cobre

desde 310 centavos (en enero) a 320 centavos para 2010 y de 320 a 330 centavos de dólar la libra para 2011.

Por cierto, nadie sabe cuál es el valor futuro para este precio clave de la economía chilena. Pero, un indicador que anticipa, por lo general lo que sucederá con este precio es el índice Biffex de futuros de fletes navieros para carga seca (que se transa en las bolsas del Báltico). Él mismo mide la actividad industrial en el mundo. Si bien los registros para este índice entre el 15 de abril y el 8 de junio pasado estaban cayendo sólo un 6%, en la actualidad y también respecto de mediados de abril, han acumulado una preocupante caída de un 51% (ver Gráfico N° 1 adjunto).

Gráfico N° 1
Precio del Cobre y BIFFEX



Fuente: Bolsa de Metales de Londres y Clarkson.

Por último, y dado que en el primer semestre de 2010 se verificó un precio promedio para el cobre de 323 centavos, para terminar este año con un precio promedio de 310 centavos deberíamos registrar un valor promedio

de 297 en la segunda parte del año, un valor que pareciera ser excesivo en la actual coyuntura mundial. Parece más razonable suponer un precio promedio de 277 centavos para el segundo semestre de 2010 y, con ello, lograr un precio anual de 300 centavos de dólar por libra.

Una Propuesta de “Seguro” Frente a un Posible Menor Precio del Cobre

¿Cuál es el impacto de 10 centavos menos en el precio promedio del cobre para los ingresos del Gobierno Central Consolidado durante 2010? Representaría menores ingresos por alrededor de US\$ 600 millones, lo que equivale a un 0,33% del PIB este año. De aquí que de verificarse un precio promedio del cobre durante el año 2010 de 300 centavos de dólar la libra y no de 310 centavos, como se está suponiendo en la Proyección Oficial actual, el déficit fiscal 2010 subiría a 2,0% desde el recién informado 1,7% (Escenario A de Tabla N° 2 adjunta).

Tabla N°2
Escenarios Posibles para Balance Fiscal 2010
(como % del PIB)

Escenario A (Precio del Cobre : 300 y Sin Reasig. Adic. por US\$ 600 millones)	-2,0%
Escenario B (Precio del Cobre : 300 y Con Reasig. Adic. por US\$ 600 millones)	-1,7%
Escenario C (Precio del Cobre : 310 y Con Reasig. Adic. por US\$ 600 millones)	-1,4%

Fuente: LyD.

¿Podemos tomar un seguro contra la eventualidad de un escenario en que el precio promedio del cobre sea efectivamente 300 centavos y no 310, lo que es bastante probable que ocurra? Un adicional esfuerzo de reasignación de gastos el año 2010 por US\$ 600 millones lo lograría en plenitud. Sabemos que no es fácil realizar lo anterior, pero esos son órdenes de magnitud de una caída de 10 centavos en el precio promedio del cobre, lo que por lo demás representaría un 1,3% del gasto total proyectado para este año (que corresponde a US\$ 46.762 millones).

La ventaja que tiene hacer este esfuerzo adicional –por cierto no menor– de reasignación de gastos durante el 2010, es que si al final se materializa el supuesto precio promedio del cobre proyectado hoy por la Dirección de Presupuestos, de 310 centavos, el déficit fiscal 2010 terminaría siendo de

tan solo 1,4% y el gasto en términos reales crecería este año un 7,6%, versus el 9,0% recién proyectado (Escenario C de Tabla N° 2).

Por último, y siendo el escenario más probable, la reasignación adicional de gastos por US\$ 600 millones este año permitiría terminar verificando un déficit fiscal 2010 de 1,7% si al final se da un precio promedio del cobre de 300 centavos de dólar por libra.

Otra ventaja obvia de intentar efectuar una adicional reasignación de gastos en esta segunda parte del año es que facilitaría mucho la discusión presupuestaria 2011 próxima a iniciarse, lo que, por lo demás, va en la línea con la idea de la autoridad de que luego de autorizarse un mínimo de gasto por ministerio, los mismos compitan entre ellos por recursos adicionales.

Conclusión

En resumen, los excesivos niveles de gasto que ha llegado a acumular el Gobierno Central -en gran parte gracias a un largo período de bonanza del precio del cobre- hacen necesario, además de controlar su expansión, siempre buscar eficiencias en el mismo. Esto es especialmente crítico por lo vulnerable que estamos por el lado de nuestros ingresos, que como hemos visto ante un menor cambio generan impactos no menores en nuestras cuentas fiscales.

Esto, más aún si el determinante principal de los mismos es el precio del cobre, que es considerado un barómetro de la economía mundial, pero sobre el cual es casi imposible predecir su evolución futura, en especial luego del estallido de la crisis mundial *subprime*. Para países como Chile, la mejor protección frente a eventualidades será nunca dejar de invertir en productividad y flexibilidad. Lamentablemente, esto no es lo que hemos hecho estos últimos años.