

Informe de la Comisión Corbo: Un Avance Hacia una Mejor Política Fiscal

Las recomendaciones de política fiscal realizadas por el Comité Asesor de Política Fiscal de Balance Estructural constituyen en términos generales un aporte muy valioso para avanzar en la implementación de una mejor política fiscal en Chile. Se hacen también algunas propuestas para acentuar el carácter anticíclico de la política que, de aplicarse en su conjunto, generan a nuestro juicio un sesgo hacia una política fiscal más expansiva de lo deseable.

En mayo de 2010 el Gobierno convocó a un Comité Asesor de Política Fiscal de Balance Estructural, presidido por Vittorio Corbo, con el objetivo de proponer perfeccionamientos a la regla fiscal utilizada en Chile desde 2001. Aunque no se puede desconocer que esta regla se ha traducido en una mejora significativa de la ejecución de la política fiscal, en años recientes se habían empezado a generar varios cuestionamientos, en parte debido al sostenido aumento del precio del cobre de tendencia, y en parte también a varias modificaciones arbitrarias que en general buscaron acentuar el carácter anti cíclico de la regla utilizada, que estaban llevando a una pérdida de credibilidad.

El Comité entregó un pre informe en agosto del año pasado y un informe final recientemente, que en general mantiene las propuestas que habían sido acogidas por el Ministerio de Hacienda para la estimación del balance estructural incorporado en el Presupuesto 2011. El objetivo de este análisis es presentar las principales propuestas de este Comité Asesor y algunos comentarios sobre las mismas.

Dejando en claro que la política fiscal seguirá guiándose por variables tendenciales, el informe parte señalando los principales problemas de la regla actual, que se pueden resumir en:

- Las continuas modificaciones que se hicieron a la regla, especialmente como consecuencia de la crisis de 2009, le quitaron transparencia y credibilidad, a lo que se suma la forma como estos cambios se informaban a la opinión pública.

- El carácter anti cíclico de la regla puede ser insuficiente frente a crisis de la magnitud de la vivida entre 2008 y 2009.
- El problema que se produce cuando las variables tendenciales- específicamente el precio del cobre- suben en una forma tan pronunciada como ocurrió entre 2004 y 2008, ya que si bien el nivel de gasto resulta compatible con la regla, puede ser incompatible con la estabilidad de variables macro tan importantes como el tipo de cambio real o el nivel de gasto agregado.

Un primer aspecto que se sugiere modificar, y que parece de toda lógica, es definir claramente que la política fiscal que ha adoptado el país se define como Balance Cíclicamente Ajustado (BCA) y no de balance estructural. El primero ajusta por las variables que se ven afectadas por el ciclo (precio del cobre, ingresos tributarios principalmente), mientras que el segundo requiere estimar un concepto de ingreso fiscal permanente, de gran complejidad práctica, y que además no es utilizado en ningún país del mundo.

Uno de los problemas que se produjo con la regla durante el año 2009 fue que con el objetivo de lograr una política fiscal más expansiva, ambos conceptos se mezclaron, y se implementaron modificaciones que se acercaban más al concepto de ingreso permanente que de ajustes por el ciclo. Se aclara entonces que lo que se busca es el BCA para estimar el nivel de gasto. En definitiva, siempre se ha usado el concepto de BCA, que es además el más utilizado, y es el que la Comisión recomienda, lo que lleva a revertir algunos de los ajustes que se hicieron a la regla en 2009. Por ende, la Comisión recomienda también que en vez de hablar de superávit o déficit estructural, se hable de desviaciones del BCA, ya que eso es lo que en la práctica se está calculando.

La política de BCA efectivamente permite la operación de los estabilizadores automáticos, logrando que el gasto fiscal sea neutro al ciclo, es decir, a cíclico, aunque no es suficientemente contra cíclico frente a shocks de gran magnitud. En este sentido, el Comité recomendó que la meta del BCA sea función de la brecha de PIB, mediante un esquema en que al inicio de cada Gobierno la autoridad define los parámetros que utilizará para considerar la brecha de PIB, pudiendo también optar por una política simplemente a cíclica, en que el parámetro de la brecha de PIB tome un valor de cero.

Si se opta por un parámetro distinto de cero, se sugiere que para resguardar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo se mantengan tres criterios adicionales:

1. La magnitud del espacio fiscal contra cíclico debe estar en torno a un 0,5% del PIB.
2. La holgura fiscal sea utilizada sólo en mayores gastos o menores impuestos transitorios.
3. Se realicen revisiones periódicas de la estabilidad fiscal de mediano plazo.

El planteamiento anterior, si bien intenta hacerse cargo de la situación que se vivió en 2009, deja de lado dos argumentos importantes. El primero es que debe tenerse en cuenta que en un contexto de flexibilidad cambiaria y apertura de la cuenta de capitales, la política fiscal pierde efectividad en términos de atenuar ciclos contractivos, ya que deprime el tipo de cambio y por ende, afecta en forma negativa las exportaciones netas.

La segunda consideración es que la visión macroeconómica detrás de reglas fiscales antíciclicas tiene un sesgo keynesiano, ya que se dejan de lado los efectos que puede tener la política de gasto e impuestos en la oferta agregada, a través de sus efectos en la eficiencia microeconómica. Pueden perfectamente darse situaciones en que la reducción de gasto termine siendo más reactivadora que el aumento del mismo, como muestra la experiencia de Chile entre 1985 y 1989, ya que se acompaña el menor gasto con reformas de productividad. Finalmente son las políticas de oferta agregada y no las de demanda las que generan el desarrollo económico.

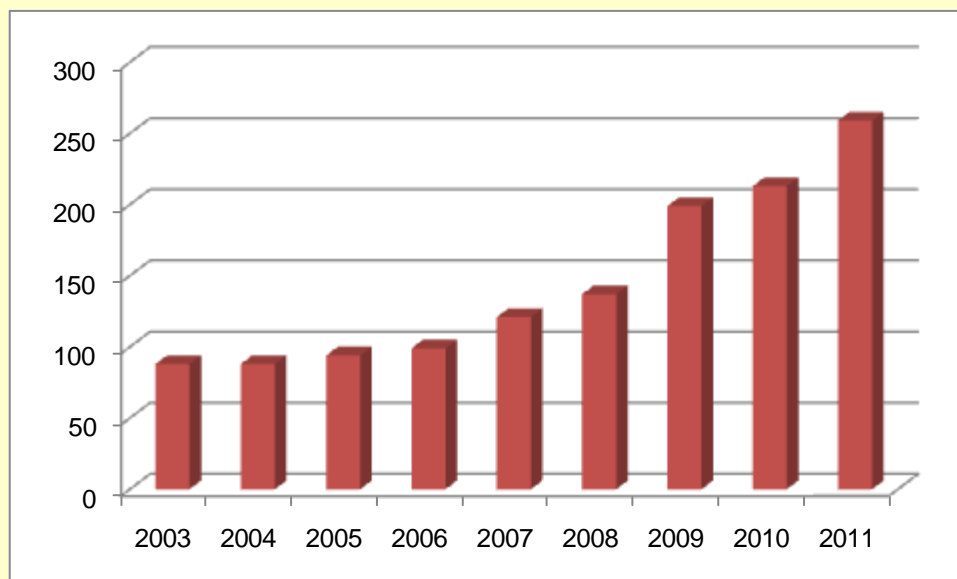
Si se desconoce lo anterior, existe el riesgo de una tendencia al deterioro fiscal en el mediano plazo, ya que normalmente los shocks positivos se consideran como permanentes, lo que lleva a aumentos de gasto, y los shocks contractivos se suponen transitorios, lo que también genera el sesgo expansivo en el gasto. No debe olvidarse que un punto de partida esencial en una política de BCA es poder distinguir la naturaleza de los shocks, lo que suele ser bastante más complejo de lo que se piensa.

La idea central subyacente es que no deben maximizarse los efectos de la política fiscal durante los ciclos y mantener como regla de prudencia que en términos tendenciales es negativo que el gasto público crezca por sobre el PIB, como ocurrió en forma muy marcada durante el período 2004 – 2009.

El Comité también se pronuncia frente a cambios significativos en los parámetros clave (el precio del cobre de largo plazo), recomendando algún mecanismo de ajuste parcial en los ingresos que sea estudiado por el gobierno, y que luego sea el Consejo Fiscal¹ el que entregue su opinión sobre la política de ajuste adoptada. Este es un aspecto de gran importancia, considerando el comportamiento reciente del precio del cobre

de tendencia, que aparece graficado a continuación. Es difícil que la política fiscal sea a cíclica cuando uno de los parámetros registra una tendencia tan fuertemente expansiva.

Gráfico Nº 1
PRECIO DEL COBRE DE TENDENCIA (US\$ / CTIVOS.)



Fuente: DIPRES.

Se analiza también la existencia de cláusulas de escape, frente a situaciones imprevistas como pueden ser desastres naturales, guerras o fuertes shocks externos. El Comité recomienda la existencia de estas cláusulas, que deben ser invocadas en forma exclusiva por el Poder Ejecutivo, luego de lo cual el Consejo Fiscal debe entregar un informe al Congreso sobre la validez de su aplicación. Una vez invocada una cláusula, se debe establecer un programa para recuperar el BCA en un período no superior a tres años. El Consejo también entregaría su opinión sobre este programa.

A nuestro juicio la existencia de cláusulas de escapes es redundante con el establecimiento de una meta de BCA ajustada por la brecha del PIB y, por lo tanto, se debería optar por uno de los dos mecanismos, siendo mejor este último, ya que resulta menos arbitrario. Nuevamente se reitera la idea de no sesgar la política fiscal hacia un crecimiento desmedido del gasto, ya que por razones políticas siempre existirán buenas justificaciones para aumentar el gasto, ocurriendo lo contrario cuando es necesario disminuir su ritmo de crecimiento.

Respecto a los ajustes que deben hacerse por errores en estimación de parámetros, el Comité recomienda, en forma correcta, que la autoridad debe transparentar las correcciones de los parámetros, junto con un requerimiento legal para que luego de las correcciones de parámetros, la obligación de cumplir la meta se mantenga.

En otro aspecto se recomienda que se mantenga la meta de BCA a nivel de gobierno central consolidado, ya que es en base a ese nivel que se ejecuta la política fiscal. El Comité recomienda también que se integre el nivel extrapresupuestario al presupuesto fiscal, lo que se cumpliría de aprobarse la eliminación de la Ley Reservada del Cobre.

En relación a la variable de resultados fiscales sobre la que se aplica la meta, también se sugieren modificaciones. Actualmente la meta de BCA se aplica sobre el balance global del sector público. La Comisión recomienda, también en forma correcta a nuestro juicio, aplicar la regla fiscal sobre el balance fiscal primario, ya que al no considerarse los intereses se aíslan los efectos de operaciones anteriores sobre el balance del año en curso. Además, este indicador está mucho menos expuesto a las variaciones de tasas de interés y tipo de cambio, variables fuera del control de la autoridad fiscal. Por último, utilizando el balance primario se elimina el sesgo procíclico que proviene de la acumulación y desacumulación de activos financieros. Obviamente, utilizar una meta de balance primario requiere revisar la meta cuantitativa, de manera de hacerla consistente con una relación de deuda neta/PIB sostenible en el tiempo. El Comité recomienda realizar esta importante modificación de la política en forma gradual.

El Comité no se pronuncia sobre una meta explícita de BCA, pero entrega varios criterios que deben ser considerados en su definición, referidos principalmente a los pasivos contingentes (concesiones, garantías estatales, pasivos previsionales y situación patrimonial del Banco Central entre los más importantes). Se agrega en este aspecto un punto muy importante sobre los activos, producto de la esperada caída de las leyes de las minas de CODELCO. La Comisión sugiere que la Dirección de Presupuestos profundice el análisis de estos aspectos, lo que parece un aspecto central en la situación actual. Esto porque en base a un precio del cobre de tendencia que ha subido en forma significativa, el Fisco ha ido adquiriendo compromisos permanentes de gasto. En un análisis de largo plazo (30 años) el país se podría estar comprometiendo a un tipo de Estado de Bienestar que, sumado al envejecimiento de la población, nos llevara a una situación similar a la que hoy están viviendo los llamados PIGS (Portugal, Italia, Grecia y España en inglés).

El Comité también hace varias recomendaciones metodológicas sobre el cálculo del BCA, que en general parecen razonables, y cuyo análisis

escapa un poco del enfoque de este artículo. Se incluye una recomendación para mejorar la estimación del precio del cobre de largo plazo que parece relevante, aunque de antemano se puede decir que este es el problema principal de la política fiscal chilena, ya que finalmente el gasto depende en forma importante de una variable altamente volátil, de muy difícil predicción. Podría ser útil para la estimación de este precio tomar como referencia finalmente algún cálculo de valor presente para el fisco de los ingresos provenientes del cobre, de tal forma de obtener una perpetuidad, y ver luego si el precio del cobre que se obtiene del Comité de Expertos resulta consistente con el valor de la perpetuidad. La Comisión hace algunas recomendaciones en esta misma línea.

Se recomienda además modificar la forma de estimar el precio de largo plazo del molibdeno, que actualmente se realiza sobre la base de un promedio histórico de cuatro años, moviéndose hacia un esquema más parecido al del precio del cobre.

El efecto de las propuestas anteriores se resume en el Cuadro Nº 1.

Cuadro Nº 1
ESTIMACIONES DE BALANCE CÍCLICAMENTE AJUSTADO 2001-2010
(% DEL PIB)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Balance Estructural según metodología vigente en c/año	1,0	0,6	0,7	1,0	1,0	1,0	0,4	-0,4	-1,2	-2,1
Balance Estructural según metodología propuesta	1,1	0,8	0,8	1,0	1,0	1,1	0,5	-0,6	-2,9	-2,0

Fuente: Informe Final Comité Fiscal.

En materia de institucionalidad, el Comité recomienda la creación de un Consejo Fiscal permanente, que sirva como órgano autónomo del Estado en la evaluación técnica de la política fiscal y su implementación, dando cuenta pública al Congreso. Si bien la idea tiene atractivo y justificación teórica, en la práctica no es tan evidente el beneficio, a lo que se deben agregar los costos de funcionamiento de un consejo de este tipo. El punto central es el grado de independencia con que finalmente operan estos consejos, y qué tan distinto puede ser su análisis del que se haga al interior de propio Ministerio de Hacienda. Es interesante constatar que este tipo de consejos existen en varios países, sin que se haya podido evitar la ocurrencia de situaciones fiscales complejas. Consideramos que este aspecto de la propuesta debe ser evaluado con bastante cuidado.

Por último, el Comité hace varias propuestas en materia de transparencia, que no son sólo positivas, sino también muy necesarias.

Conclusiones

Las recomendaciones de política fiscal realizadas por el Comité Asesor de Política Fiscal de Balance Estructural constituyen en términos generales un aporte muy valioso para avanzar en la implementación de una mejor política fiscal en Chile. Varias de ellas ya fueron adoptadas por el Gobierno en la elaboración de la Ley de Presupuestos 2011 y, por lo tanto, pueden ser consideradas como plenamente vigentes.

Se hacen también algunas propuestas para acentuar el carácter anticíclico de la política que, de aplicarse en su conjunto, generan a nuestro juicio un sesgo hacia una política fiscal más expansiva de lo deseable. Esto debido principalmente a las dificultades para reconocer en la práctica la naturaleza de los shocks. Sería deseable también que no se dejara de lado en el análisis el que la política fiscal no sólo genera impactos macroeconómicos (que incluso pueden estar sobredimensionados en un contexto de flexibilidad cambiaria), sino también microeconómicos, a través del efecto de la política de gasto y de impuestos en la eficiencia de la economía.

Finalmente, las reformas fiscales que se están haciendo en Europa actualmente están apuntando principalmente a mejorar la composición del gasto más que su nivel, frente a la necesidad imperiosa de reducirlo, a pesar de estar enfrentando graves situaciones de crisis. Se debe evitar a toda costa tener que caer en un escenario similar en el largo plazo.

¹ Luego se analizará la propuesta de crear un Consejo Fiscal.