

¿ES SOSTENIBLE EL ESTIMULO FISCAL?

- Producto de ingresos fiscales algo menores a lo presupuestado y de una probable sobre ejecución del gasto, el déficit fiscal podría superar un 2,5% del PIB, en comparación con la estimación oficial de 1,9%.
- La mantención de una política fiscal expansiva en 2016, más que contribuir a mejorar las expectativas, podría generar el efecto contrario, producto de que se empezaría a ver amenazada la sostenibilidad fiscal de mediano plazo.
- En la situación actual pareciera que el programa de gobierno no cuenta con el financiamiento requerido. Lo prudente sería entonces, moderar las promesas de gasto mientras no se logre recuperar un ritmo de crecimiento que genere ingresos fiscales suficientes.

Durante el primer trimestre del año en curso, el gasto del gobierno central registró una expansión real de 10,3%. Esta cifra, en línea con el objetivo de implementar una política fiscal anticíclica, es superior a la que consideró la Ley de Presupuestos para el año, equivalente a 7,5%ⁱ. En todo caso, es probable que durante el año se produzca algún nivel de sobre ejecución, producto de los gastos que generaría la reconstrucción en el norte.

PRINCIPIO LYD:

*Sostenibilidad
fiscal.*

Un primer punto que llama la atención es que este significativo estímulo fiscal, que no se verificaba desde la crisis de 2009, no ha generado los efectos que esperaba el gobierno en el gasto privado. Si consideramos que en el primer trimestre el PIB habría crecido un 2,2%, este resultado se explicaría totalmente por el gasto público, mientras que el gasto privado no habría mostrado ningún repunteⁱⁱ. Sería bastante evidente entonces, que el problema no estaría en la necesidad de mayores estímulos de demanda, sino en políticas de oferta, que aumenten la productividad, y también en que se entreguen mayores certezas sobre las reglas del juego futuras. En nada colaboran en este punto la Reforma Laboral en discusión y el anuncio de una nueva Constitución.

El aumento del gasto en el primer trimestre del presente año es explicado tanto por gasto corriente, que crece un 9,7% real, como por gasto de capital, con un aumento de 14,2% real. En el cuadro a continuación se muestra el crecimiento de los distintos

ítems de gasto para el primer trimestre 2015, y para el año 2014. Se puede ver que todos los ítems de gasto han acelerado su ritmo de expansión, especialmente el gasto en inversión. Llama también la atención el hecho de que el gasto en subsidios y donaciones sea uno de los de menor expansión, bastante por debajo del ítem de bienes y servicios de consumo y producción, que a igual que en 2014, siguen creciendo a un ritmo muy elevado.

EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2015 LA POLÍTICA FISCAL FUE CLARAMENTE MÁS EXPANSIVA QUE EN 2014

Cuadro N° 1: Variación real del Gasto Fiscal en 2014 y I.2015 (%)

	2014	I.2015
GASTO CORRIENTE	6,3	9,7
Personal	5,8	7,5
Bienes y servicios	11,6	12,8
Intereses	8,8	13,0
Subsidios y donaciones	6,4	7,8
Prestaciones previsionales	3,4	12,3
Otros	38,1	81,5
GASTO DE CAPITAL	7,4	14,2
GASTO TOTAL	6,5	10,3

Fuente: DIPRES

COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS FISCALES

En los tres primeros meses del año, los ingresos del gobierno aumentaron un 4,3% real, explicado principalmente por la recaudación de IVA e impuesto a la renta. En contraposición, el aporte de CODELCO registró una caída muy significativa respecto al primer trimestre de 2014, de 55,6%, producto, en parte, de una disminución del precio del cobre de 17,4%. Por su parte, de acuerdo a información de COCHILCO, en los dos primeros meses la producción de CODELCO aumentó un 3,6%. Con todo, los ingresos de esta empresa no tienen un patrón estacional claro que permita extrapolar lo que ocurrirá el resto del año, dado que este ingreso es una suma de pagos de impuestos y traspasos de excedentes del período. Por otra parte, el aumento del tipo de cambio, de 13,5% en el período, es un factor positivo en términos de los ingresos provenientes de la minería. El aporte de la minería privada cayó en forma más moderada, un 1,1% real, que parece más consistente con el comportamiento del precio del cobre y del tipo de cambio.

Los ingresos tributarios no mineros, que aumentaron un 7,3% real, están relativamente en línea con lo presupuestado para el año, a pesar del menor dinamismo de la actividad. Este resultado relativamente favorable, se explicaría porque la recaudación de IVA estaría algo por sobre lo presupuestado. De acuerdo a la información entregada por la DIPRES, esto se debería a la implementación de la factura electrónica. Respecto al primer trimestre de 2014, la recaudación de IVA aumentó en US\$ 235 millones en relación al primer trimestre de 2014 (crecimiento de 4,6% real), a pesar del estancamiento del consumo privado. Este es un aspecto a destacar, por cuanto la introducción de la factura electrónica es una reforma que permite no sólo recaudar más ingresos para el Fisco, sino que también es favorable en términos de eficiencia y de equidad tributaria.

La recaudación de impuesto a la renta aumentó en US\$ 540 millones, cifra que estaría levemente por debajo de las estimaciones para el año, considerando la estacionalidad que suele mostrar esta fuente de ingresos.

En el siguiente cuadro se muestra el comportamiento de los ingresos tributarios (incluyen tributación de la minería privada) en 2014 y en el primer trimestre del año en curso:

LOS INGRESOS FISCALES MOSTRAN UN CRECIMIENTO ELEVADO EL PRIMER TRIMESTRE, DEBIDO, ENTRE OTROS FACTORES, A LA REFORMA TRIBUTARIA

Cuadro N° 2: Variación real de la recaudación tributaria en 2014 y I.2015 (%)

	2014	I.2015
Impuestos a la Renta	-2,0	13,3
Impuesto al Valor Agregado	4,1	4,6
Impuestos a Productos Específicos	7,2	4,5
Impuestos a los Actos Jurídicos	5,9	-8,3
Impuestos al Comercio Exterior	6,7	-7,5
Otros	33,1	-45,2
INGRESOS NETOS POR IMPUESTOS	2,2	6,9

Fuente: DIPRES

El resultado del período enero-marzo hace prever que los ingresos fiscales podrían estar por debajo de lo presupuestado para el año, en cerca de US\$ 1.500 millones,

Si consideramos, además, una posible sobre ejecución del gasto para el año, la estimación oficial de un déficit efectivo de 1,9% del PIB, probablemente resulte más cercana a un 2,7%.

explicados principalmente en menores aportes de la minería, ya que el efecto del menor crecimiento del PIB sería en parte contrarrestado por la mejoría en la recaudación del IVA y por otros ingresos no tributarios que fueron estimados en forma conservadora.

Si consideramos, además, una posible sobre ejecución del gasto para el año, la estimación oficial de un déficit efectivo de 1,9% del PIB, probablemente resulte más cercana a un 2,7%. La cifra, si bien por sí sola no debería ser un motivo de alarma, sí empieza a serlo luego de que el Ministro de Hacienda ha anunciado la intención de mantener el estímulo fiscal en 2016, ya que empieza a verse seriamente amenazado el objetivo de recuperar el equilibrio estructural en 2018.

ESTIMACIONES FISCALES DE MEDIANO PLAZO

En octubre pasado, la Dirección de Presupuestos dio a conocer las estimaciones fiscales para el período 2016-2018, elaboradas a partir de los parámetros estructurales de crecimiento de tendencia y precio del cobre. Estos valores fueron fijados en 4,3% para el PIB y en US\$ 3,07/libra para el cobre. En base a esos parámetros, y para dar cumplimiento a la meta de recuperar el equilibrio estructural en 2018, las tasas de crecimiento del gasto para los años 2016, 2017 y 2018 compatibles con la meta eran de 6,8%, 3,9% y 5,8% respectivamente. Sin embargo, parece bastante probable que estos parámetros estructurales sean corregidos a la baja, con lo que se reducirían también los ingresos estructurales. Si pensamos, por ejemplo, en un crecimiento tendencial cercano a 3,5% y un precio del cobre de US\$ 2,80/libra, entonces la tasa de crecimiento del gasto compatible con la meta se reduciría a cerca de 4% promedio, en un contexto en que los ingresos estructurales serían cerca de US\$ 2.000 millones por debajo de lo presupuestado, y por lo tanto, las holguras se reducirían en una magnitud similar.

En ese contexto, la mantención del impulso fiscal en 2016 dificultaría bastante el logro de la meta estructural, ya que dejaría un espacio de crecimiento muy reducido para el año 2017, que coincide además, con el período electoral, lo que hace poco probable una política fiscal restrictiva. En definitiva, el anuncio de una política fiscal expansiva en 2016, más que contribuir a mejorar las expectativas, podría tener el efecto contrario, ya que genera la percepción de un desequilibrio fiscal que no se corrige, lo que lleva a presiones alcistas en la tasa de interés y tiende a deprimir el tipo de cambio real.

A lo anterior se suma el hecho que con menores parámetros estructurales, se ve bastante complejo el financiamiento del programa de gobierno, si definitivamente éste se empezara a implementar durante este período. En sus estimaciones de octubre, la DIPRES estimó una holgura de US\$ 3.000 millones en 2018, con la Reforma Tributaria en régimen. Esta holgura, calculada con menores parámetros estructurales, se reduce en forma muy significativa, y más aún si se considera que no incorpora el reajuste real de remuneraciones del sector público, y sus efectos en las subvenciones educacionales, entre otras. En definitiva, el gobierno debe entregar un programa financiero que se haga cargo del programa de reformas, su costo y su financiamiento en el tiempo, demostrando que cada promesa tiene financiamiento suficiente, especialmente en una perspectiva de mediano plazo y en un contexto en que se alimentan expectativas y generan compromisos cuyo costo excede el horizonte de proyección usual, como por ejemplo, la gratuidad en educación superior.

Finalmente, lo que ha ocurrido es que los profundos cambios que busca hacer el actual gobierno han terminado por afectar el crecimiento de tendencia, a lo que se suma el hecho de que el programa de gobierno, con un grado no menor de miopía, no consideró el impacto fiscal que tendría el fin del boom minero. Estos dos elementos han significado que los recursos sean ahora insuficientes para financiar el Estado Benefactor considerado en el programa. Con un menor crecimiento de tendencia no habría recursos suficientes para, en forma simultánea, dar gratuidad en educación superior, mejorar los sueldos de los profesores, desmunicipalizar la educación estatal, mejorar las pensiones y aumentar el gasto en salud, por mencionar sólo los ítems más costosos del programa.

Por supuesto que volver a subir los impuestos, reduciendo aún más el crecimiento de tendencia, no sería un camino razonable. Lo prudente en el contexto actual sería, por una parte, moderar en forma importante las promesas de gasto, y por otra, volver a poner el crecimiento económico en el centro de la agenda, de tal manera de dejar en claro que un mayor rol social del Estado sólo será factible cuando la economía logre recuperar el ritmo de crecimiento que tuvo en el pasado, y de esta forma, permitir mayores ingresos para el fisco.

ⁱ Esta cifra resulta de comparar el gasto efectivo de 2014 con el correspondiente de la Ley de Presupuestos 2015, utilizando la estimación oficial de inflación promedio, de 3%.

ⁱⁱ El gasto público representa un 23,3% del PIB, por lo que una expansión del mismo de 10,3% se traduce en un piso para el crecimiento total de 2,4%.