

LA HERENCIA FISCAL

- El Gasto Público no se ha moderado, pese al peor desempeño de los ingresos fiscales. El consecuente aumento del déficit ha significado un incremento de la deuda pública, lo que nos ha llevado a perder el estatus de acreedores netos y arriesga una revisión a la baja de nuestra clasificación de riesgo soberano.
- Peor aún, en un hecho inédito, los compromisos de gasto hacia el futuro son incompatibles con la convergencia del déficit establecido por el Ministerio de Hacienda, es decir, el próximo gobierno heredará holguras negativas que serán difíciles de revertir.

El próximo Gobierno recibirá una herencia poco deseable en materia fiscal: alto déficit, una deuda bruta que aumenta y gastos comprometidos superiores a lo que sería compatible con su propio objetivo de reducción de déficit estructural.

Es innegable que la situación económica internacional tuvo un deterioro que llevó el precio del cobre a niveles más bajos, lo que ciertamente afectó las finanzas públicas. Lo anterior se sumó a una serie de reformas e iniciativas del Gobierno que afectaron la capacidad de crecimiento de la economía, con el consecuente efecto sobre la recaudación fiscal. Sin embargo, este nuevo escenario no vino acompañado de un ajuste en el gasto que fuera compatible con esta realidad.

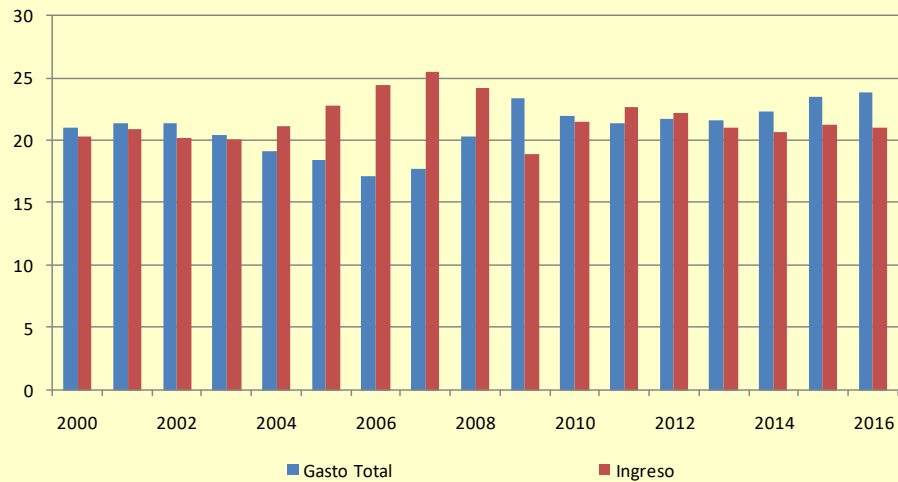
EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS FISCALES

Al revisar la evolución de las cuentas fiscales chilenas se observa que estas comenzaron a debilitarse a partir de la crisis *subprime* (2008-2009), agudizándose durante el transcurso de los últimos años. Específicamente, el año 2009 el gasto fiscal llegó a 23,4% del PIB, con un ingreso que solo alcanzaba el 19% del PIB (Gráfico Nº 1). Esta situación se fue corrigiendo durante los años siguientes, lográndose una reducción del gasto como porcentaje del PIB en los años 2010-2013. Sin embargo, en los años recientes se ha visto nuevamente un sistemático aumento del gasto total, que crece por sobre los ingresos fiscales.

Lo anterior ha impactado el Balance Efectivo, que revela un creciente déficit en los últimos años, avanzando de -0,6% del PIB en 2013 a -2,8% en 2016 (Gráfico Nº 2).

ENTRE 2010 Y 2013 SE LOGRÓ UNA REDUCCIÓN DEL GASTO COMO PORCENTAJE DEL PIB

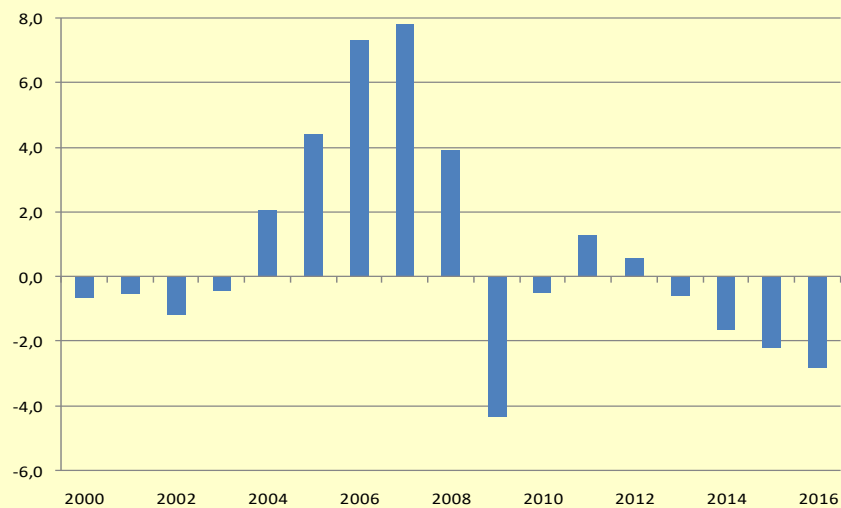
Gráfico Nº 1: Ingresos y Gastos del Gobierno Central total (% PIB)



Fuente: Dipres.

EL BALANCE EFECTIVO REVELA UN CRECIENTE DÉFICIT EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Gráfico Nº 2: Balance Efectivo (% PIB)



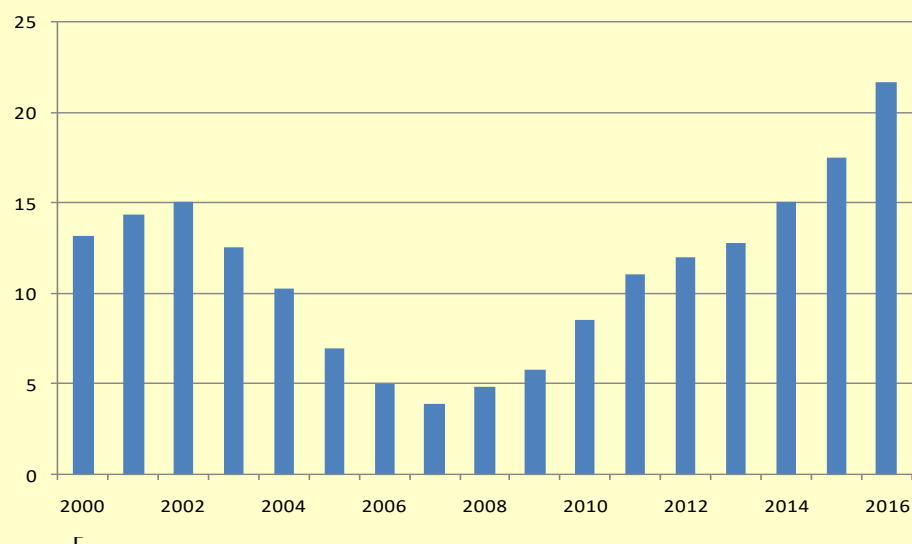
Fuente: Dipres.

¿Por qué comenzó a generarse este incremento en el déficit? Ciertamente, el escenario que enfrentaría la economía chilena a partir del 2014 no fue previsto por nadie durante el 2013. Esta se vio expuesta a una desaceleración importante y a una fuerte baja del precio del cobre, afectando de esta manera los parámetros que determinan los ingresos estructurales. Ello incluso motivó un inédito cambio de dichos parámetros, determinados por el Comité de Expertos para el cálculo del balance estructural el año 2015. Sin embargo, este nuevo escenario no trajo consigo una moderación a tiempo del gasto público¹.

De esta manera, se fue registrando un rápido avance de la Deuda Pública (Gráfico Nº 3). Si bien el nivel de la misma no es demasiado alto en términos comparativos, se observa que ha avanzado rápidamente en los últimos 10 años, desde 5% del PIB en 2006 hasta 21,7% en 2016. Es más, solo durante el último año, la deuda registró una tasa de crecimiento del 24% y estimaciones de la Dirección de Presupuesto dan cuenta que esta cifra seguiría aumentando, para ubicarse en torno a 31% hacia el 2020. Ello hace cada vez más probable que se realice una rebaja en la clasificación de riesgo soberano para nuestro país.

LA DEUDA PÚBLICA AVANZÓ DESDE UN 5% DEL PIB EN 2006 A UN 21,7% EN 2016

Gráfico Nº 3: Deuda Bruta (% PIB)



Fuente: Dipres.

POSICIÓN FISCAL DEL PRÓXIMO GOBIERNO

Dado el escenario descrito, hacia delante quedará muy poco espacio de acción para un nuevo programa de gobierno si este tiene en consideración una trayectoria de consolidación fiscal. En particular, de acuerdo a las estimaciones realizadas por el Ministerio de Hacienda se ve que los compromisos de gastos adquiridos son incompatibles con una convergencia del déficit hacia los niveles propuestos por la propia administración (Tabla N° 1).

COMPROMISOS DE GASTOS ADQUIRIDOS SON INCOMPATIBLES CON UNA CONVERGENCIA AL DÉFICIT HACIA LOS NIVELES PROPUESTOS

Tabla N° 1: Proyecciones 2017-2020

	2017	2018	2019	2020
PIB tendencial	3,0	3,1	3,2	3,2
Precio referencia cobre	2,56	2,56	2,56	2,56
Tipo de cambio	700	700	700	700
Meta BCA (% PIB)	-1,5	-1,3	-1,0	-0,8
Holgura (MM de US\$)	0	-382	-627	-784
Holgura (% PIB)	0	-0,1	-0,2	-0,3
Balance compatible con la meta (% PIB)	-3,3	-2,8	-2,1	-1,5

Fuente: IFP Ley de Presupuestos 2017.

Es un hecho inédito que el Ministerio de Hacienda entregue estimaciones de holguras negativas para los años futuros. De esta manera se observa que para los próximos tres años los gastos comprometidos superan de manera creciente en el tiempo a los gastos compatibles con el objetivo de reducción del déficit estructural que el mismo Ministerio estableció. Esta holgura negativa suma US\$ 1.793 millones (-0,6% del PIB), una cifra significativa.

Tomando esto en cuenta cabe preguntarse: ¿Qué pasa si no se cumple en los próximos años con los supuestos establecidos para el PIB Tendencial? ¿Qué pasa si el precio del cobre cae aún más o si el tipo de cambio evoluciona negativamente para las cuentas fiscales? A esta holgura negativa se le agregarían bajas en los ingresos estructurales, complicando aún más la posición fiscal.

CONCLUSIONES

Observamos que el próximo Gobierno deberá enfrentar una posición fiscal delicada y frágil, y además enfrentará muy probablemente mayores costos de financiamiento, dada una posible rebaja en la clasificación de riesgo soberano.

Un escenario sin holguras fiscales, como el que enfrentará la próxima administración, hará que no solo se vea obligada a controlar el gasto, sino eventualmente a mantener los niveles de recaudación hoy bastante elevados. Alternativamente, la próxima administración podría verse forzada a renunciar al objetivo del cierre del déficit, especialmente si los parámetros utilizados para calcular el gasto fiscal empeoran.

De esta forma, el ancla fiscal pelagra y es necesario buscar una manera de establecer algún tipo de mecanismo adicional a la regla que permita despejar incertidumbre sobre la gestión presupuestaria del gobierno de turno.

Un aspecto clave es evitar el exceso de optimismo en las estimaciones que sobrestiman la capacidad de gasto, a lo que se suman variaciones importantes en la determinación de los parámetros estructurales que no parecen justificables. Sería aconsejable establecer nuevos mecanismos para determinar estos parámetros, de manera que sean objetivos (con metodología conocida) y transparentes (sin espacio de discrecionalidad). Para ello podría evaluarse eliminar los Comités Consultivos y empoderar al Consejo Fiscal Asesor, con recursos que le permitan financiar estudios para determinar los parámetros estructurales y dándole atribuciones para revisar las proyecciones fiscales de mediano plazo y exigir medidas de corrección ante desviaciones del balance fiscal.

ⁱ Este tema fue ampliamente abordado en la exposición de Hermann González, Economista Principal de BBVA Research, en el Taller Macroeconómico de LyD de mayo.