

## ¿Es necesario cambiar la regla fiscal?

Sábado, 13 de Junio de 2020 - Id nota:928501

Medio : La Tercera  
Sección : Frente a Frente  
Valor publicitario estimado : \$6894654.-  
Página : 12  
Tamaño : 26 x 37

[Ver completa en la web](#)

# ¿Es necesario cambiar la regla fiscal?

La regla que se estableció con el objeto de dar estabilidad fiscal a largo plazo, y que en los últimos años no se ha cumplido, está en el centro del debate en cuanto a la necesidad y oportunidad de modificarla, dado lo ocurrido y el escenario económico que se plantea al país.



**Manuel Agosin**  
FEN Universidad de Chile

## ¿Necesitamos cambiarla?

**E**n las últimas semanas se ha suscitado un debate acerca de la utilidad de la regla fiscal, que requiere que los gastos del fisco se atengan a los ingresos tributarios cíclicamente ajustados (o "estructurales") y no a los ingresos de cada año. Algunos comentaristas encuentran que es necesario modificar la regla; otros que, como no se cumple, que debiera eliminarse o reemplazarse con algún otro criterio de sana política fiscal. La regla a la que el fisco supuestamente viene adhiriendo desde 2000 podríamos caracterizarla como una política acíclica. Vale decir, a través del ciclo económico (y del precio del cobre) el presupuesto fiscal debería estar balanceado (ni arrojar superávits ni déficits). En su ausencia, el Fisco gastaría más en años en que recaude más y menos en años en que recaude menos, lo que acentuaría los ciclos económicos habituales de la economía y entorpecería el manejo macroeconómico.

Para la implementación de la regla, se toman dos variables básicas, la tasa de crecimiento del PIB y el precio del cobre. Cuando la tasa de crecimiento es superior a la tasa de crecimiento de largo plazo (o "potencial"), el Fisco recauda en exceso de lo que ocurriría cuando la tasa de crecimiento está en su nivel de largo plazo; igualmente, cuando el crecimiento es inferior al potencial, el Estado recauda recursos menores a los que se generarían cuando el crecimiento se ubica en su potencial. Lo mismo ocurre con el precio del cobre: cuando su nivel es superior al de tendencia (como lo fue, por ejemplo, durante el súper ciclo de los commodities (2003-2013), la recaudación por concepto de utilidades de Codelco y de la tributación a las empresas privadas en la industria del cobre es superior a aquella que se produciría en tiempos "normales"; y cuando el precio del cobre se encuentra por debajo de su nivel de largo plazo (2013-2020), el Fisco estaría recaudando por este concepto recursos inferiores a lo que recaudaría cuando el precio del cobre se encuentra a su nivel de largo plazo.

La noción de la regla fiscal es que el fisco gaste solo los ingresos de largo plazo, ahorrando durante períodos de auge del PIB o del precio del cobre e incurriendo un déficit durante recesiones y bajos precios del cobre.

La regla fue observada durante los años 2000 (excepto en 2009 debido a la crisis financiera internacional). A partir de 2010, los sucesivos gobiernos en el poder han hecho caso omiso de la regla fiscal, por diversos motivos, y su restauración se fue aplazando. Este hecho no es una razón válida para abandonar la regla. Primero cumplámosla y luego podremos corregirla.

Hay margen para hacerlo. De hecho, se le han hecho varios ajustes con el correr del tiempo. Un ajuste muy necesario es cambiar la forma como se estima el precio del cobre de largo plazo. Hasta ahora, este precio es un promedio simple de las opiniones de expertos convocados por el Ministerio de Hacienda. El resultado es que el precio de largo plazo siempre está a niveles muy cercanos al precio de años recientes. Y la consecuencia es que no se ahorra lo suficiente durante períodos de alza del precio, ni se gasta lo suficiente durante períodos de bajas. Lo correcto es un estudio estadístico exhaustivo y permanentemente actualizado de las características de largo plazo del precio real del cobre (precio nominal deflactado por un índice de precios de las importaciones de Chile). Pero esto no implica abandonar la regla sino mejorarla.

**Primero  
cumplámosla y  
luego podremos  
corregirla, y hay  
margen para ello.**



**Guillermo Le Fort**  
Profesor titular FEN Universidad de Chile

## Importancia de una regla para enfrentar la pandemia

**S**e ha confirmado recientemente un acuerdo amplio entre economistas de la necesidad de mantener una política fiscal expansiva este año y el próximo con déficit fiscales abultados para responder a la crisis generada por la pandemia y poder seguir gastando a pesar de la masiva caída de los ingresos públicos. Se propone crear un fondo extrapresupuestario Covid por un total de 12 mil millones de dólares a ser gastado en los próximos 24 meses en la medida que las circunstancias así lo requieren. Lo que parece razonable, financierable, flexible y capaz de ser plasmado en un acuerdo político.

Este año el déficit alcanzaría al 10% del PIB para enfrentar las mayores necesidades de gasto que genera la pandemia. El próximo año el déficit sería algo menor, del orden de 8% del PIB, porque los niveles de ingresos públicos seguirán deprimidos y será necesario mantener el impulso fiscal para empujar la recuperación del empleo y del producto. Todo ello apunta a un fuerte incremento del endeudamiento público en los próximos años, desde el 28% del PIB a fines de 2019 a casi 45% del PIB a fines de 2022. Este mayor endeudamiento va a ser costoso para las próximas generaciones que deberán pagar intereses por la deuda pública mucho más elevados que los del presente. Primero porque la deuda pública neta relativa a la capacidad de pago se habrá multiplicado por 1,5 en solo 3 años. Segundo porque la tasa de interés a la que está sujeta esta deuda se irá incrementando conforme el riesgo percibido por los inversionistas sea mayor.

El acuerdo que falta y que será difícil de alcanzar es el de cómo contener el gasto, reducir el déficit y sostener el endeudamiento una vez superada la emergencia. Tenemos el sistema de meta para el déficit fiscal estructural vigente, pero este parece insuficiente. Bajo este sistema en la última década el endeudamiento público ha aumentado en casi 20 puntos del PIB, lo que indica que el sistema de contención fiscal no ha sido adecuado y que basamos nuestras fortalezas fiscales remanentes en el pasado más lejano, los años 90 y la primera década del siglo XXI.

El complemento que falta a la meta fiscal es una exigencia mayor que la meta de déficit estructural, una meta creíble de endeudamiento del sector público. Esta meta es fundamental para que el incremento del endeudamiento de 28% a 45% del PIB, no sea visto como un proceso continuo. La sostenibilidad fiscal exige que el endeudamiento tenga un límite, que lo establezca en relación al PIB en una fecha conocida y cercana. De otra forma la probabilidad de que la deuda pública chilena se haga insostenible rondará las percepciones de riesgo de los inversionistas y eso se reflejará en un financiamiento más escaso, de mayor costo y menor plazo, esto es en un mayor riesgo país.

Nos debe preocupar el mayor riesgo país porque mientras más alto sea, mayor será el monto de intereses pagado por el erario nacional y menor será la cantidad de recursos públicos disponibles para otros usos: la provisión de bienes públicos en general y el gasto en superación de la pobreza en particular. Además mientras más alta sea la tasa de interés pagada por la deuda pública chilena, también más elevada será la tasa de interés que deban pagar las empresas por la inversión en Chile, ya que la prima de riesgo país en general establece un piso para las primas de riesgo privado. Entonces también sufrirá la inversión y con ello el crecimiento del producto, del empleo y por extensión el crecimiento de los ingresos del sector público. Hace mucho sentido en estos difíciles momentos llegar a un acuerdo para gastar y enfrentar mejor la crisis. Pero esto es solo una parte del acuerdo necesario, la segunda parte es el acuerdo de cómo contener el endeudamiento público una vez que se supere la crisis, lo que se exige por adelantado para mantener la confianza de los mercados.

**El complemento que  
falta a la meta fiscal es  
una meta creíble de  
endeudamiento del  
sector público.**