

## Bienvenido mayor gasto, ¿y la consolidación fiscal?

Lunes, 22 de Junio de 2020 - Id nota:930094

Medio : Diario Financiero  
Sección : La Columna de...  
Valor publicitario estimado : \$4112000.-  
Página : 13  
Tamaño : 16 x 20

[Ver completa en la web](#)

### LA COLUMNA DE...

■ Tras semanas de diálogo, hace algunos días el Gobierno anunció un acuerdo fiscal para ir en ayuda de las familias y empresas impactadas por la pandemia y, al mismo tiempo, dar mayores certezas respecto del proceso de reactivación económica a través de un re-impulso a la inversión. El plan contempla la creación de un fondo de US\$ 12 mil millones que se financiará principalmente con deuda, estabilizando ésta última a lo menos 15 puntos porcentuales sobre lo observado en 2019 respecto del PIB.

Con este acuerdo, Chile está respondiendo fiscalmente en la parte media-alta comparado con otros países. Asimismo, el incentivo a la inversión pública y privada debería apoyar la absorción de empleo en el futuro. Por otro lado, el crédito a empresas ha fluido de manera altamente contracíclica por parte de la banca, y las modificaciones que propone este nuevo impulso fiscal, junto a las medidas complementarias tomadas por el Banco Central, facilitarán el regreso a la normalidad cuando aplaquen las medidas de aislamiento.

Sin embargo, este plan no deja una buena señal en materia de sostenibilidad fiscal. Fuimos muchos los que, por distintas vías, apelamos por una nueva regla que viniera de la mano de una verdadera re-evaluación de la consolidación, un aseguramiento de convergencia de los déficits efectivos y una estabilización creíble de los niveles de endeudamiento. Quizás fue por lo urgente de tomar medidas, o quizás por falta de valentía política, pero lo cierto es que este tema no fue priorizado y que las reducciones en la clasificación de riesgo país y los cuestionamientos sobre nuestra capacidad de manejo



**JORGE SELAIVE**  
ECONOMISTA JEFE  
SCOTIABANK Y  
ACADÉMICO FEN  
U. DE CHILE

## Bienvenido mayor gasto, ¿y la consolidación fiscal?

de las arcas nacionales están a la vuelta de la esquina.

Algunos dirán que el riesgo país ya tiene incorporada la reducción de clasificación, pero ciertamente no considera la ausencia de consolidación. Desde el nivel en que estamos, la rebaja de un peldaño en la clasificación de riesgo para Chile tiene un costo de 20 puntos base. “Nada”, dirán muchos. Lo que no están considerando, es que este 0,2% adicional de costo de endeudamiento -que es así de bajo porque sólo perderíamos

“Algunos dirán que el riesgo país ya tiene incorporada la reducción de clasificación, pero ciertamente no considera la ausencia de consolidación”.

un peldaño y quedaríamos aún con una muy buena clasificación- lo enfrentarán al menos US\$ 200 mil millones de deuda externa una vez que comiencen a renovarse.

Para ponerlo en perspectiva: con una duración promedio de cinco años, dicha deuda se renovará al poco andar a 0,2% adicionales respecto a lo que habría sido de tener un creíble mecanismo de consolidación fiscal, convincente para aquellos que adquieran esa deuda (nuestros acreedores). Serán tasas de interés bajas, pero mayores a las que habríamos enfrentado alternativamente. Este costo marginal (pequeño para muchos) es de US\$ 400 millones de dólares repartidos entre todas las empresas chilenas y el Estado. A perpetuidad (si no se logra una verídica convergencia fiscal), con una tasa de descuento de 2,5%, representa US\$ 16 mil millones que se entregarán a acreedores extranjeros en el futuro.

La solución es simple. Formar un comité técnico-político que siga las recomendaciones del Consejo Fiscal Autónomo, introduzca la deuda soberana como parámetro adicional en la Regla Fiscal y deje dicho instrumento dentro de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Debe existir un mecanismo de consolidación fiscal creíble, que entregue certidumbre respecto a la transitoriedad del incremento del gasto público y permita blindar de populismo y excesiva discrecionalidad la política fiscal de los próximos gobiernos.

La buena noticia es que aún hay tiempo. La pandemia va a pasar y ciertamente nos quedaremos con el dolor que muchas familias han tenido, por lo que debemos tener cuidado de no tomar malas decisiones con consecuencias de largo plazo.