



Observatorio Económico

23 de junio de 2009

Regla de Política Fiscal ¿Evaluación ex - ante o ex - post?

Soledad Hormazábal
shormazabal@bbvaprovida.cl

- La caída en actividad ha impactado a los ingresos públicos elevando el déficit fiscal proyectado. Esperamos un déficit de 4,2 % del PIB en 2009.
- La caída efectiva de los ingresos ha ido más allá de la que resulta de los parámetros del cálculo del presupuesto estructural, de manera que si bien los gastos se han mantenido en línea con la proyección ex - ante, esto ocasionará un déficit estructural efectivo (ex - post) de -0,4 % durante 2009.
- La evaluación correcta del cumplimiento de la regla fiscal es aquella sobre la base de cálculo para la proyección de gastos (ex - ante), ya que los modelos estadísticos (simples o complejos) nunca tendrán la precisión suficiente para evitar errores de predicción que obligarían a ajustar continuamente ingresos y gastos durante el año.
- Para el año 2010 recomendamos prorrogar la meta de Presupuesto Fiscal Estructural equilibrado, con el fin de evitar una contracción fiscal que podría frenar la recuperación.

El drástico empeoramiento de las condiciones económicas llevó a que el Gobierno anunciara el 5 de enero un Plan de Estímulo Fiscal de USD \$4.000 millones, equivalente a 2,8% del PIB 2009 proyectado en ese entonces. En esa oportunidad, el Gobierno corrigió su proyección fiscal indicando que 2009 cerraría con un déficit de 2,9% en lugar del superávit previamente esperado, además se anunció la reducción transitoria de la meta de superávit estructural de 0,5% del PIB a 0% del PIB para el año. Más recientemente, el gobierno ha debido modificar nuevamente sus estimaciones para las finanzas públicas del año 2009, ajustando el cálculo de ingresos a la nueva realidad económica. Ahora se proyecta que los ingresos fiscales serán 24,3% menores a los contemplados en la Ley de Presupuestos, mientras que el gasto público experimentará una expansión de 14,5% real en lugar del 5,7% real definido en dicha ley. Con estas estimaciones se espera un déficit efectivo de 4,1% del PIB para el ejercicio en curso.

Tabla 1: Supuestos Macroeconómicos Ministerio de Hacienda

	Ley de Presupuestos 2009	Enero 2009	Junio 2009
PIB			
Tasa de Variación Real	4,0%	2%-3%	-0,75%-0,25%
Crecimiento PIB Tendencial	4,9%	4,9%	4,9%
Demanda Interna			
Tasa de Variación Real	4,3%	4,3%	-4,0%
IPC			
Variación Diciembre a Diciembre	6,2%	5,2%	2,3%
Tipo de Cambio \$/US\$			
En \$ 2009	538	538	580
Precio Cobre Usc/lb			
BML	290		192
De Largo Plazo	199	199	199

Fuente: Dirección de Presupuestos

Nuestras propias estimaciones apuntan a un déficit fiscal para 2009 levemente superior al último reporte del Ministerio de Hacienda de -4,2% del PIB, lo que posiblemente se explique por diferencias en las proyecciones de crecimiento económico para 2009.

En los últimos días ha surgido un debate respecto del cumplimiento de la regla fiscal, que fue ajustada para lograr un balance fiscal equilibrado en 2009. Ello surge como consecuencia de que los “Ingresos Estructurales” efectivos serán menores que los calculados al estimar el presupuesto. La causa de ello es que la caída en dichos ingresos ha sido mayor de la que resulta de aplicar la elasticidad-ingreso a la caída efectiva del PIB. Es por ello que estimamos que si bien el gobierno gastará un monto consistente con el programado, al final del año se producirá un déficit estructural de 0,4%.

Quienes critican al gobierno por el incumplimiento de la regla están afirmando que ella se debe usar tanto para definir el nivel de gasto durante el proceso presupuestario (ex – ante), como para evaluar su cumplimiento al final del ejercicio (ex - post). El gobierno en cambio sostiene que esta es una regla para definir un límite de gasto ex – ante, el que no quedaría sujeto a cambios posteriormente, si es que los supuestos originales (crecimiento, elasticidades, etc.) no se cumplen.

Este es un tema importante porque lo que está en juego es si se deben ajustar los gastos fiscales dentro del año cuando cambian las condiciones, o se deben mantener los actuales gastos asumiendo un mayor déficit estructural ex - post. Este es un debate legítimo, que en Chile no se ha realizado hasta ahora. Si bien es cierto que en el pasado ha habido desviaciones ex – post de importante magnitud, ellas no han llamado la atención como en esta oportunidad. La respuesta no es obvia y para aproximarse a ella es conveniente evaluar el objetivo del establecimiento de la Regla Fiscal.

La Regla busca dar una perspectiva de mediano plazo a las finanzas públicas mediante la amortiguación de los shocks positivos y negativos. Para ello se proyectan los ingresos fiscales estructurales, eliminando los cambios en los ingresos producto del ciclo económico. Estos ingresos se usan para determinar el nivel de gasto compatible con la regla, dando estabilidad al gasto fiscal agregado y a las políticas, programas y proyectos del sector público.

Desde esta perspectiva, la Regla Fiscal cobra pleno sentido sólo cuando se la aplica ex ante, es decir, para definir el límite máximo del gasto en el ejercicio presupuestario. De lo contrario obligaría a continuos ajustes, a medida que avanza el año y se conocen nuevos antecedentes, los que en su gran mayoría llegan con bastante retardo como para que sea práctico incorporarlos. En años de profundas desviaciones respecto de la tendencia es muy posible que los errores de cálculo sean mayores, lo que agrega el problema que exigir un cumplimiento ex – post podría ir contra los propios objetivos de la política económica.

Gasto Público en 2010

Si se mantienen los parámetros estructurales que sustentan la proyección del ingreso fiscal estructural, y un supuesto del precio del cobre de largo plazo en 1,99 US\$/lb y la tasa de crecimiento tendencial en 4,9%, tendremos que la menor base de ingresos estructurales derivada de la caída del PIB en 2009 incidirá en un menor ingreso estructural para 2010. Con ello tendríamos que con una meta de superávit estructural de 0,5% del PIB, el gasto nominal del gobierno sólo podría crecer 3,9%. Si bien esperamos una inflación baja para el próximo año, creemos que esa cifra sería muy baja como para sostener una recuperación económica sólida. En cambio, si se mantiene la meta (transitoria) de 2009 (equilibrio fiscal estructural) ello permitiría una expansión de 6,1% nominal en 2010, cifra modesta en comparación con los últimos años, pero consistente con un mantenimiento de la proporción del gasto público respecto del PIB.

Tabla 2: Proyección Fiscal (% del PIB)

	2009
Total Ingresos	19.3%
Total Gastos	23.6%
Superávit Primario	-4.1%
PRÉSTAMO NETO/ENDEUDAMIENTO NETO	-4.2%

Fuente: BBVA