



Observatorio Económico

25 de agosto de 2008

Anuncio del Ministerio de Hacienda: plan de US\$ 1000 millones

- El pasado viernes 22 de agosto el Ministerio de Hacienda anunció un conjunto de medidas con la finalidad de contribuir a reducir la inflación y estimular el crecimiento económico. Estos involucran rebaja de impuestos por 600 millones de dólares anuales y un gasto contingente por 400 millones de dólares.
- En el paquete anterior se incluye la rebaja transitoria desde 4,5 UTM/m³ a 3,5 UTM/m³ a las gasolinas con un impacto directo en inflación de 2,4 décimas en el mes en que se aplique.
- Simultáneamente se presentaron las estimaciones de precio de largo plazo para el cobre (1.99 US\$/lb) y de crecimiento de tendencia (4,9%), parámetros utilizados en el cálculo de la regla de superávit estructural
- La rebaja en los ingresos estructurales por menores impuestos, sumado a los valores actualizados de las variables de largo plazo para el presupuesto 2009 y los mayores costos de Codelco implicarán que el gasto público en 2009 crecerá menos que en 2008

Las medidas anunciadas

- Reducción transitoria del impuesto específico a las gasolinas, desde 4,5 unidades tributarias mensuales (UTM) por metro cúbico a 3,5 UTM/m³.
- Eliminación, en forma permanente, del impuesto a las transferencias electrónicas, giros desde cajeros, cheques y traspaso de fondos desde cuenta corriente.
- Ampliación del número de empresas que pueden acogerse a los regímenes de tributación que permiten al contribuyente pagar impuestos sólo al momento de retirar sus utilidades o bien acogerse a un sistema simplificado de determinación de sus impuestos. El límite de ambos regímenes se amplía de 3000 UTM a 5000 UTM de ventas anuales.
- Creación de un crédito tributario para la instalación de colectores solares en viviendas de familias de menores ingresos. El crédito sería por el total del costo de instalación en viviendas de hasta 2.000 UF, y se iría reduciendo gradualmente para viviendas de hasta 4.500 UF.

- Creación de un Fondo de Nuevas Energías, a ser administrado por CORFO, por US\$ 400 millones, para incentivar el desarrollo de centrales hidroeléctricas de menor tamaño y de fuentes energéticas renovables tales como la solar, geotérmica, biogas, biomasa y de las mareas.

Parámetros estructurales para el presupuesto 2009 fueron:

- La estimación, por parte del Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre, de un valor de largo plazo de US\$199 la libra de cobre.
- La estimación, por parte del Comité Consultivo del PIB Tendencial, de una tasa de crecimiento tendencial de la economía de 4,9%.

Impacto directo en la inflación

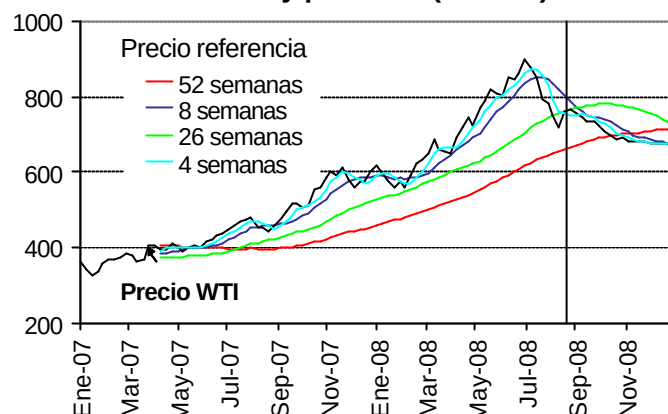
Rebaja del impuesto a las gasolinas: la reducción transitoria del impuesto específico a las gasolinas desde 4,5 UTM/ m³ hasta 3,5 UTM/ m³, implica una disminución de \$ 36 en el precio del litro de gasolina. Calculado sobre el precio promedio previsto para agosto \$ 702 /lt, implica una reducción de 5,1% del precio con una incidencia en inflación de 0.24. Por ejemplo, si esta rebaja se alcanzara a aplicar en el mes de septiembre, nuestra previsión de inflación para ese mes bajaría desde el rango 0,8% a 0,9% hasta 0,6% a 0,7%. Sin embargo, es más probable que esta rebaja se materialice en octubre. Por tratarse de una reducción transitoria, este impacto se revertiría en abril de 2010, fecha en que se programa subir el impuesto nuevamente.

Lo anterior se suma a una rebaja de 1,5 UTM/ m³ (desde 5,0 UTM/m³) efectuada a fines de marzo y también con un carácter transitorio de 24 meses (hasta abril de 2010). En esa oportunidad, el efecto estimado de 3 décimas en inflación (\$ 51) no se manifestó en su totalidad, dadas las alzas en los precios internacionales de combustibles.

De cualquier forma, es preciso señalar que es probable que no opere el carácter transitorio de dichas rebajas de impuestos, tal como ha ocurrido en ocasiones anteriores.

Esta rebaja tributaria se aplica en un momento en que, el importe recientemente autorizado de US\$ 1000 millones al Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPCO), no se ha reflejado en caídas en precios domésticos de la gasolina, aún cuando sus equivalentes internacionales han disminuido. Esto se explica por la metodología de cálculo del precio de referencia del FEPCO, pues la normativa vigente considera la inclusión de precios históricos en su cálculo. Estimamos que si el precio del petróleo sigue la trayectoria considerada en nuestro escenario base (llegando a US\$ /b 104 al cierre de este año), el FEPCO podría estar reflejando rebajas en los precios de combustibles desde mediados de octubre. Lo anterior suponiendo que el petróleo continúa con su senda descendente y que la Comisión Nacional de Energía cambia los parámetros para el cálculo de precio de referencia, desde las 52 semanas que está usando actualmente hasta un periodo más acotado que capture la disminución del precio internacional.

**Petróleo WTI distintos promedios
Históricos y previstos (US\$/TM)**



Eliminación del impuesto a las transferencias electrónicas:

Se refiere al impuesto cobrado a giros desde cajeros, cheques y traspaso de fondos de cuenta corriente. Se implementará desde el 1° de enero de 2009 de manera permanente. El efecto directo sobre la inflación es muy limitado, pues las encuestas sobre las cuales se elabora dicho indicador consideran los precios de venta independiente del medio de pago¹. Para capturar los efectos del costo de financiamiento se dispone del ítem gastos financieros con una ponderación de 1,92%. Este incluye créditos personales con el sistema financiero, endeudamiento a través de tarjetas de crédito y compras a créditos de las casas comerciales. El cálculo del precio de este ítem se realiza sobre la base de la tasa de interés nominal anualizada y no refleja el costo de transacción.

A partir de febrero de 2009, el IPC se calculará con las ponderaciones de la canasta actualizada según la encuesta de presupuestos 2006 -2007. Hasta la fecha se dispone únicamente de las ponderaciones agregadas por grupos tales como vivienda, servicios, etc. y las ponderaciones específicas serán publicadas en el mes de noviembre. De acuerdo a información preliminar obtenida del INE a partir de dicha fecha se contabilizarán también los costos de transacción dentro de un ítem de servicios financieros, pero no está disponible la información detallada para ponderar el impacto que la rebaja de impuestos recién descrita tendría sobre inflación.

¹ Para capturar los efectos del costo de financiamiento se dispone del ítem gastos financieros con una ponderación de 1,92%. Este incluye créditos personales con el sistema financiero, endeudamiento a través de tarjetas de crédito y compras a créditos de las casas comerciales. El cálculo del precio de este ítem se realiza sobre la base de la tasa de interés nominal anualizada y no refleja el costo de transacción.

Impacto indirecto en la inflación

Las medidas anteriormente señaladas implican una reducción de ingresos fiscales de manera permanente de 380 millones de dólares anuales (150 por la eliminación de impuestos a transferencia electrónica, 190 por menores impuestos a PYMES y 40 por crédito tributario para energía solar a viviendas). Por su parte, la creación de un fondo de nuevas energías por un monto de US\$ 400 millones, no debería constituir gasto pues se destinará a financiar garantías bancarias y otras contingencias.

Los menores ingresos estructurales, permitirían sostener en el margen un gasto más bajo sobre la base de la fórmula de cálculo que permite la meta del superávit estructural de 0,5%.

Valoración

En general se puede hacer una valoración positiva de los anuncios si se parte del criterio que se apuntaría a contribuir a la política de control de la inflación que se implementa desde el Banco Central y el Ejecutivo. Si bien el impacto en términos de contener las presiones inflacionarias de los últimos meses es moderado, se daría en momentos en que de otra forma, dada la regla para la fijación del precio de la gasolina, estos precios se mantendrían elevados.

A este respecto, es claro que ha incidido en la decisión el rechazo de la opinión pública a mayores aumentos en los precios de la energía en momentos en que los precios del petróleo han venido descendiendo a nivel global. Más allá de que esto responda al comportamiento de otras variables que intervienen en la regla de fijación del precio del combustible, como el tipo de cambio y la operación del Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo, ha habido fuertes presiones, incluso en sectores del propio gobierno, solicitando la reducción o eliminación del impuesto específico a las gasolinas.

En este sentido, la reducción supone un repliegue desde la anterior posición de Hacienda que rechazaba la reducción tanto por sus implicaciones sobre el equilibrio fiscal como en términos de suponer una señal contraria a una política energética de ahorro. Esto se contrapondría al carácter distorsionador de este impuesto específico, pero las consideraciones con relación a la vulnerabilidad del país en materia energética habían prevalecido hasta el presente. No obstante, el carácter parcial y transitorio de la medida permite conciliar el objetivo coyuntural antiinflacionario con el de largo plazo asociado a favorecer el ahorro y la eficiencia en el consumo de energía. Esto último seguramente explica la inclusión de las medidas orientadas a estimular la producción de energías alternativas y reducir el consumo de combustibles fósiles.

En lo que respecta al equilibrio fiscal, el costo de esta medida -que básicamente afecta por el lado de los ingresos fiscales-, equivale a aproximadamente 0,5 pp del PIB y a 2,5% de los ingresos del fisco. Al considerar los anuncios relativos a los

parámetros para la estimación de la regla de superávit estructural, que en esencia concuerdan con nuestras estimaciones, se puede afirmar, tal como lo ha señalado Hacienda, que las medidas no afectarán las holguras presupuestarias y la continuidad de la regla de superávit estructural.

Finalmente, la eliminación del impuesto a las transacciones electrónicas y financieras, aunque no tiene mayor relevancia desde el punto de vista de su efecto en reducir la inflación, claramente favorece la intermediación financiera y particularmente una mayor bancarización de los sectores de menores ingresos.