

Chile | Presupuesto 2016, entre dudas y aplausos

Cristóbal Gamboni Gamboni

[Diario electrónico El Mostrador \(elmostrador.cl\)](#)

Con la presentación, por parte del ministro de Hacienda, del Estado de la Hacienda Pública a la Comisión Mixta de Presupuestos contamos con cuantiosa información que nos permite tener un panorama bastante acabado de la situación fiscal. Siempre hay supuestos sobre los que se construye la Ley de Presupuesto que generan algunas dudas, pero en esta ocasión no podemos dejar de mencionar algunos aspectos que sacan aplausos.

El ajuste metodológico es bienvenido. El utilizar la última estimación de los Comités del PIB tendencial y del precio de cobre de referencia implica valentía, toda vez que reduce significativamente los ingresos estructurales de 2015 y, consecuentemente, limita el espacio para el crecimiento del gasto en 2016. Por lo demás, suena sensato desde el punto de vista económico utilizar la estimación más reciente de las variables estructurales para las mediciones del balance estructural tanto para el año en curso como para el próximo, ya que refleja de manera más exacta la verdadera situación de tendencia en las arcas fiscales.

Algo similar ocurre con eliminar el ajuste por el ciclo en el precio del molibdeno, el cual ya se percibía como inexistente, dada la caída sostenida de este metal en los últimos años. Sin embargo, este cambio plantea algunas dudas.

¿Hubiese sido posible conocer con anticipación los ajustes metodológicos, para una mayor discusión e internalización por parte del mercado y otros actores? Hoy los cambios suenan atingentes, pero no todo cambio se cumple con las expectativas. Por eso, sería deseable poder contar con dicha información por adelantado en el futuro.

Por otra parte, ¿qué ocurrirá el próximo año si los parámetros estructurales vuelven a ajustarse a la baja? A simple vista, de ocurrir algo así, existen dos caminos, igualmente dolorosos: una nueva postergación a la convergencia o un recorte del gasto del año en curso. Y un nuevo ajuste en el PIB tendencial y el precio de referencia del cobre aparecen en un escenario muy probable.

Otro aplauso va para el compromiso de reducir el déficit estructural el próximo año. En una situación de estrechez fiscal, con una macro que no está acompañando, con muchas presiones de gasto y con un empeoramiento del punto de partida en 2015, no era una opción descartable que se abandonara la regla como guía para la política fiscal. Pero entendemos del proyecto de la Ley de Presupuesto que ese no fue el camino. El crecimiento del gasto de 4,4% y el déficit efectivo de 3,2% del PIB para 2016 son un resultado, y obedece tanto a guiarse por la regla como a la meta de reducir el déficit estructural. Mientras esa siga siendo el ancla, el barco fiscal va a seguir a flote. Ahora bien, no basta con comprometerse, también hay que cumplir con la reducción del déficit, lo que involucra ciertas dudas, dada la incertidumbre que existe en la estimación de los parámetros estructurales el próximo año, tal como mencionamos en el párrafo anterior.

Agreguemos a la lista de dudas las preocupaciones sobre actividad. El crecimiento esperado de 2,75% en 2016 proyectado por Hacienda, aunque dentro del rango del Banco Central, parece muy optimista, sobre todo en un escenario donde el gasto privado no repunta y el gasto público moderará su expansión. Las implicaciones de un menor nivel de actividad se traducen en menores ingresos y mayor déficit efectivo, por lo tanto, mayores necesidades de financiamiento.

A lo anterior se suma la muy probable reducción del estímulo monetario por parte del Instituto Emisor, lo que entrega aun mayores riesgos bajistas al crecimiento. Y no debemos olvidar que cualquier sorpresa negativa en el exterior, por parte de China por ejemplo, no es poco probable, y nos dejaría en una situación todavía más debilitada. En ese sentido, vale la pena cuantificar si el límite de deuda de USD 10.5bn entrega el colchón suficiente para enfrentar dichos escenarios de riesgo.

Finalmente, aunque en esta época abundan las noticias y comentarios sobre la Ley de Presupuestos y el manejo de la política fiscal, el marco que entrega la regla hace que las cuentas gubernamentales se encuentren en sanas y -desde el punto de vista del endeudamiento neto del fisco- hasta envidiables en el concierto internacional. De nuevo, hay que aplaudir el hecho de que sea la regla de balance estructural la que ha guiado el gasto de Gobierno en estos últimos años, lo cual permite afirmar que hoy día la política fiscal en Chile es uno de nuestros mayores activos -y, por lo tanto, uno de nuestros menores problemas-. Sin embargo, la situación de crecimiento actual requiere de medidas que nos permitan recuperar dinamismo. De lo contrario, nuestros activos en política económica, entre los que se encuentra la regla fiscal, podrían verse contaminados en un escenario restrictivo.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.