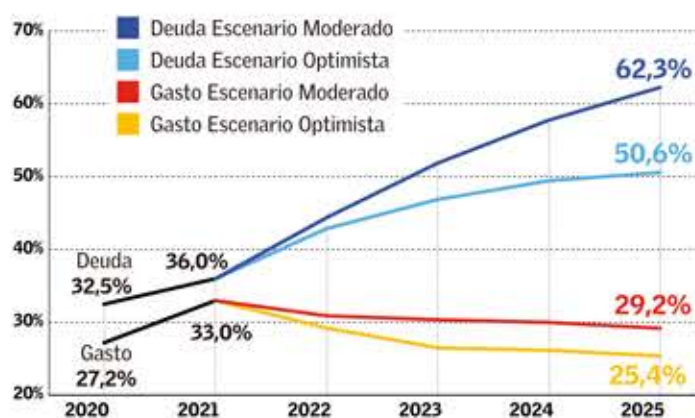


Gráfico 1 El necesario ajuste fiscal de Chile después del carnaval de 2021 (I)

Dos escenarios alternativos para el Gasto Fiscal y la Deuda Pública Bruta, 2020-2025 (% del PIB).

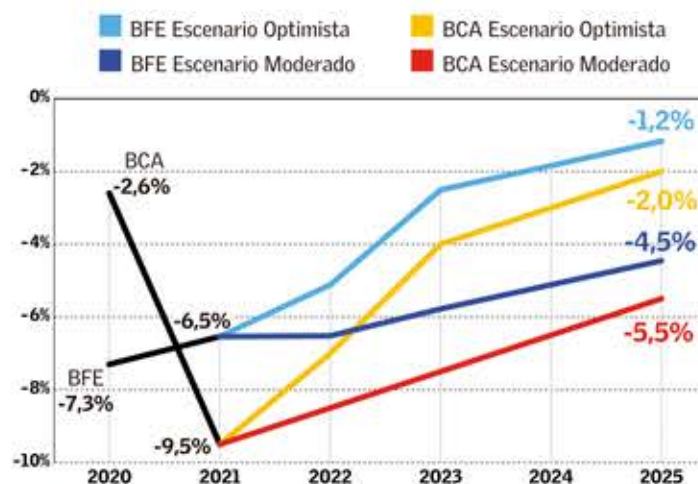


Fuentes (i) Los datos de 2020-2021 y las proyecciones del escenario optimista (uno de sus escenarios presentados): Hermann González: "Post Pandemia: Limitaciones a la Política Fiscal", Taller Macro de Libertad y Desarrollo, junio 2021. (ii) Las proyecciones del escenario moderado son del autor.

EL MERCURIO

Gráfico 2 El necesario ajuste fiscal de Chile después del carnaval de 2021 (II)

Dos escenarios alternativos para el Balance Fiscal Efectivo (BFE) y el Balance Cíclicamente Ajustado (BCA), 2020-2025 (% del PIB).



Fuente Ver Gráfico 1

EL MERCURIO

DE
PUÑO
Y LETRA



**KLAUS
SCHMIDT-HEBBEL**
Profesor UDD

El quiebre de la política fiscal de Chile

El mundo y Chile se están recuperando rápidamente de la recesión covid. Después de la contracción de 3,3% del PIB mundial en 2020, este año el mundo crecerá en 6,0%. El PIB de Chile cayó en 5,8% en 2020 y, de acuerdo al Banco Central (BC), el país crecerá en 9% este año, con lo cual recuperaremos el nivel de actividad del año 2019.

Para enfrentar a la crisis, desde marzo de 2020 las autoridades económicas han adoptado las medidas macroeconómicas más expansivas de la historia del país. Estas políticas, junto al exitoso proceso de vacunación y un mejor escenario internacional, han sentado las bases de la veloz recuperación de Chile.

En 2020 el gobierno suspendió la aplicación de la regla fiscal. El correspondiente aumento de 10,4% del gasto fiscal real estuvo bien fundamentado por el rol contracíclico que debe jugar la política fiscal en tiempos de crisis.

El carnaval de gasto público en 2021

Sin embargo, en este año se desancló la política fiscal. Con el incremento de nuevas transferencias sociales, el gasto fiscal real aumentará en un 22,2% adicional en 2021. Este carnaval de gasto no tiene justificación –ni macroeconómica, ni social.

En lo macro refleja una política extremadamente procíclica: un crecimiento fiscal récord en un año de crecimiento también récord. El gasto fiscal llegará a un nivel sin precedente histórico en Chile: un 33,0% del PIB. El déficit cíclicamente ajustado alcanzará 9,5% del PIB y el déficit efectivo un 6,5% del PIB. Terminará el año 2021 con una deuda pública equivalente a 36,0% del PIB.

En lo social, el monto del gasto fiscal de emergencia es excesivo, por tres razones. Primero, los ingresos del trabajo cayeron solo en US\$ 10.000 millones en 2020 y en US\$ 3.000 millones en 2021 (ambos comparados con 2019). Frente a estas necesida-

des, las transferencias a familias y los subsidios de empleo, por US\$ 17.000 millones de recursos fiscales entregados entre mayo de 2020 y junio de 2021, es desmedido. El Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) adicional, que se entregará entre junio y septiembre al 80% de los chilenos, con un costo adicional de US\$ 9.000 millones, es una aberración.

Segundo, se incrementó la liquidez de los chilenos en US\$ 50.000 millones por efecto de los irracionales retiros de fondos de pensiones. Los retiros se utilizaron en un 80% para ahorrar o pagar deudas, y solo en un 20% para consumir, lo que demuestra que la necesidad social fue baja, concentrada solo en los más vulnerables.

Tercero, el BC movilizó US\$ 50.000 millones adicionales para créditos bancarios Fogape Covid y Fogape Reactiva a empresas, beneficiando a millones de personas y empleos.

¿Cómo retornar a la sostenibilidad fiscal?

Durante casi 40 años, Chile perfeccionó su institucionalidad fiscal, dando sustento a una política fiscal que fue responsable, constituyendo un pilar de

En un escenario optimista, asume un gobierno fiscalmente responsable, que implementa un ajuste fiscal gradual, reflejado en una reducción del gasto fiscal hasta un 25,4% del PIB en 2025, logrando contraer el déficit fiscal efectivo a un 1,2% del PIB en 2025. (El ajuste fiscal también se podría alcanzar con un mix de menor ajuste de gasto y aumento de impuestos; sin embargo, mayores impuestos inhiben el crecimiento). No obstante este gran esfuerzo fiscal, la deuda pública se estabiliza recién en 2024-2025, y lo hace a una razón elevada, en torno al 50% del PIB.

En un escenario moderado, el ajuste fiscal es parcial: al año 2025 el gasto fiscal se reduce solo a un 29,2% del PIB y la razón de deuda a producto alcanza 62,3% del PIB, marcando una senda de insostenibilidad fiscal.

El tercer escenario –pesimista– representa un abanico de desastres fiscales, que sacrifican toda estabilidad macroeconómica. De asumir un gobierno liderado por partidos extremistas y totalitarios, inspirados por la experiencia política y fiscal de Chile en 1971-73, o por la de Argentina y Venezuela hoy, su prioridad no será la responsabilidad fiscal. En este esce-

ESTE AÑO SE DESANCLÓ LA POLÍTICA FISCAL. CON EL INCREMENTO DE NUEVAS TRANSFERENCIAS SOCIALES, EL GASTO FISCAL REAL AUMENTARÁ EN UN 22,2% ADICIONAL EN 2021.

la estabilidad macroeconómica. Este pilar se derrumbó. Al aumento explosivo de la deuda explícita, se agrega la extraordinaria acumulación de pasivos públicos contingentes, que implicará elevados gastos futuros: las mayores obligaciones públicas por pagos estatales de pensiones y las garantías estatales a los créditos Fogape y Reactiva.

El retorno a la sostenibilidad fiscal será el mayor reto macroeconómico del futuro gobierno. Para ello planteo tres escenarios.

nario, crecerían todos los cuocientes fiscales, en un círculo vicioso de expansión de los numeradores (gasto, déficit y deuda) y contracción de su común denominador (el crecimiento del PIB sería nulo o negativo). Conocemos el resultado de dichas políticas fiscales, tan bien logradas por Allende, Fernández y Maduro: *default* de deuda, alta o hiper-inflación, recesión permanente, pobreza explosiva y emigración masiva.

Estimado lector: ¿qué probabilidades asigna usted a estos escenarios?