

## BALANCE FISCAL 2014: LA URGENTE NECESIDAD DE UNA MAYOR DISCIPLINA

- Las estimaciones del déficit fiscal para 2015 se elevaron desde 1,9% del producto a 3%. Ello se debe a menores ingresos, como consecuencia del menor crecimiento de la economía, y de mayores gastos no debidamente provisionados en la Ley de Presupuestos.
- El deterioro del crecimiento de largo plazo, del precio del cobre de largo plazo y el hecho de que hacia 2016 ya se habrá empezado a recaudar el 60% de los mayores ingresos de la Reforma Tributaria, sin un claro correlato con el costo de las reformas, es preocupante.
- De esta forma, el llamado a fortalecer la disciplina fiscal realizado por la autoridad es bienvenido y es urgente hacerlo efectivo.

Hace algunos días el Ministerio de Hacienda dio a conocer el resultado del balance fiscal en 2014 y revisó las proyecciones para el presente año. Este ejercicio es una tradición que se repite cada año y que permite al Congreso, a través de la Comisión Especial Mixta de Presupuesto, revisar el estado de las Finanzas Públicas, con miras ya a trazar líneas para el Presupuesto 2016. En esta oportunidad, las expectativas estaban centradas en las proyecciones de mediano plazo, dada la evolución decreciente que se espera en los parámetros estructurales.

### PRINCIPIO LYD:

#### *Disciplina fiscal.*

#### **CONVERGENCIA ENTRE INGRESOS Y GASTOS EN EL PROGRAMA**

Se esperaba conocer si la Reforma Tributaria estaba rindiendo lo esperado, y con ello, que la nueva autoridad precisara mejor el costo de las reformas del programa de gobierno, materia que quedó pendiente desde que se aprobara la Reforma Tributaria. En efecto, dado que se sigue una regla basada en el balance estructural, cada año los gastos se definen igual al ingreso ajustado por el ciclo, menos la meta en cuestión. Así, si el programa de gobierno avanza más lento que la mayor recaudación, ese gasto puede destinarse a otros fines y la reforma terminará financiando un presupuesto más holgado en este período presidencial.

Por su parte, los recursos de la reforma se estimaron sin incluir el efecto del crecimiento económico. En el Cuadro N° 1 se contrasta la recaudación de los informes financieros, sólo que con un tipo de cambio efectivo de ese año, superior al

estimado en el informe financiero del proyecto (por tanto se llega a una cifra diferente a los MMUS\$ 8.000 normalmente referidos). En la tercera columna se expone un supuesto de crecimiento anual real, que con una modesta elasticidad unitaria aumenta la recaudación esperada que se muestra en las dos columnas siguientes. Es decir, pese al moderado crecimiento, en 2022 habría unos MMUS\$ 2.000 adicionales a la recaudación referida en régimen en el informe financiero. El único objetivo de aplicar crecimiento es ayudar a dimensionar la relevancia de este efecto, incluso aplicado sólo a la mayor recaudación tributaria.

**A 2018 SE ESTARÍAN RECAUDANDO \$ 4.158.339 MILLONES ADICIONALES POR EFECTO DE LA REFORMA TRIBUTARIA**

**Cuadro N° 1: Mayor recaudación estimada por efecto de la Reforma Tributaria**

Año	millones \$ 2014	Millones US\$ *	Supuesto crecimiento	Millones \$ 2014	Millones US\$ *
			Con efecto crecimiento		
2014	405.001	711		405.001	711
2015	1.324.700	2324	2,5%	1.357.818	2.382
2016	2.524.160	4428	3,0%	2.664.882	4.675
2017	3.154.539	5534	3,5%	3.446.969	6.047
2018	4.158.339	7295	3,5%	4.702.856	8.251
2019			4,0%	4.890.970	8.581
2020			4,0%	5.086.609	8.924
2021			4,0%	5.290.073	9.281
2022			4,0%	5.501.676	9.652

Fuente: Informes Financieros que acompañaron a la Reforma Tributaria, Dirección de Presupuestos.

\* Considera tipo de cambio promedio de 2014 igual a 570 \$/US\$.

Una segunda fuente de incertidumbre radica en el costo de las reformas mismas. Considerando los informes financieros disponibles para educación y algunas estimaciones para educación parvularia, se puede establecer un calendario de incrementos de costos anuales en las propuestas educacionales conocidas, dejando afuera tanto desmunicipalización como educación superior gratuita. A la fecha se ha comprometido la construcción de 4.500 salas cunas y 1.200 jardines infantiles y se aprobó el proyecto que modifica la estructura de la educación particular subvencionada (Ley N° 20.845), además de la nueva Subsecretaría de Educación Parvularia, dos nuevas universidades estatales y bonificaciones para el



retiro. Asimismo, se encuentran en discusión los proyectos de ley de Carrera Docente y de creación de 15 Centros de Formación Técnica (CFT) estatales. El mayor gasto anual asociado a estas iniciativas se muestra en el Cuadro N° 2.

**RECURSOS PARA LA EDUCACIÓN: PROYECTOS CONOCIDOS**

**Cuadro N° 2: Mayores gastos en educación parvularia, escolar y superior(millones de US\$)\*\*  
Excluye gratuidad de educación superior y desmunicipalización**

Año	Educación Parvularia	Educación Escolar	Educación Superior	Total
2014	268	0	2	270
2015	345	198	2	545
2016	421	1.416	35	1.872
2017	498	1.824	61	2.384
2018	324	2.425	104	2.852
2019	324	2.650	44	3.018
2020	324	2.730	17	3.070
2021	324	2.809	15	3.148
2022	324	2.889	15	3.228
2023	324	2.969	15	3.308
2024	324	3.049	15	3.387
2025	324	3.129	15	3.467
Régimen**	324	4.093	15	4.431

Fuente: LyD a partir de informes financieros de proyectos de ley.

\*Considera tipo de cambio promedio de 2014 igual a 570 \$/US\$.

\*\*El proyecto de Carrera Docente no especifica el año en que estará en régimen, sólo lo señala como tal.

\*\*\*No se incluyó el cálculo del costo por gratuidad de educación superior, ya que aún se desconoce su detalle.

Como se observa, en régimen se llega a los MMUS\$ 4.500 adicionales, **excluidos gratuidad de educación superior y desmunicipalización**. La primera de ellas se estima tiene un costo incremental de MMUS\$ 3.570,<sup>i</sup> como piso. Se trata de un piso por cuanto la gratuidad incentivaría que estudie un mayor número de jóvenes, pero mayor aún puede ser el efecto de un probable aumento en la morosidad del crédito con aval del Estado de los alumnos antiguos (que hasta el 2014 era del 36%<sup>ii</sup>), lo que hace poco predecible el costo real de la propuesta de gratuidad en educación superior. Tampoco se ha considerado el efecto dinámico de costos incrementales en remuneraciones reales, depreciación y nuevas tecnologías que deben incorporarse en costos futuros. Por tanto, si en régimen sumamos

gratuidad de educación superior, ya estamos llegando a un piso de MMUS\$ 8.268, que particularmente en este caso puede significar una subestimación importante.

De este ejercicio se destaca en primer lugar que los recursos están estrechos para la Reforma Educacional, la cual se dijo utilizaba sólo el 60% de lo recaudado. Es a su vez interesante destacar, que a la luz del ritmo en que se pueda efectivamente implementar el conjunto de reformas, es posible que exista espacio para postergar la implementación en régimen de la Reforma Tributaria, de modo de empalmar mejor el momento de la mayor recaudación con los ritmos de ejecución de las mismas. De no hacerlo, se arriesga que los recursos terminen utilizándose en otros fines, con lo cual habría que postergar más las reformas señaladas a la espera de que se puedan agregar recursos fruto del crecimiento de la economía.

#### **EFFECTO DEL MENOR CRECIMIENTO EN EL PRESUPUESTO**

La política fiscal en Chile se organiza a partir de la meta de balance estructural. Esto es, se define el gasto a partir de ingresos estimados en base al crecimiento de largo plazo, y a un precio del cobre de largo plazo. Así, la presentación del ministro ante el Congreso trae noticias menos malas a las esperadas desde el punto de vista de los ingresos. En efecto, para 2015 el Ministerio de Hacienda estima ingresos estructurales superiores a los esperados con la Ley de Presupuestos, en septiembre de 2014.

En primer lugar, los ingresos asociados a la Reforma Tributaria estarían en línea con lo estimado. En segundo lugar, si bien los ingresos efectivos caen en relación a lo estimado, al corregirse por factores cíclicos, ellos son mayores a lo estimado en la Ley de Presupuestos. Estos ingresos cíclicamente ajustados son mayores a los estimados tanto para el caso de los ingresos tributarios (de la gran minería y resto) como de aquellos que provienen de Codelco.

En cambio, por el lado del gasto, lo que se observa es un incremento de unos US\$ 1.200 millones, que no tienen correlato en gastos por las emergencias en el norte centro o sur del país, sino más bien por un costo mayor al provisionado de la ley de reajuste del sector público y de gastos corrientes en salud que estarían desbordados por problemas de gestión y/o fueron mal estimados al elaborar el presupuesto 2015. El resto también corresponde a gastos corrientes que difícilmente serán reducidos o racionalizados en ejercicios futuros.

**CAMBIOS EN EL BALANCE DEL GOBIERNO EN RELACIÓN A LA LEY DE PRESUPUESTO**

**Cuadro N° 3: Gobierno Central Total, cifras en millones de \$ de 2015**

	Ley de Presupuestos 2015	Estimado 2015 en IEGFP	Tasa variación
Ingresos efectivos	33.356.904	32.392.215	-2,9%
Ingresos cíclicamente ajustados	34.737.377	35.502.531	2,2%
Gastos	36.391.119	37.149.416	2,1%
Balance Efectivo (% PIB)	-3.034.215 -1,9	-4.757.201 -3,0	
Balance cíclicamente ajustado (% PIB)	-1,1	-1,1	

Fuente: Informe de Evaluación de la Gestión Financiera del Sector Público, 2015. Dirección de Presupuestos.

Así, los mayores ingresos estructurales que bien pudieron ayudar a financiar las reformas y la convergencia al equilibrio estructural (pudiendo cerrar con un déficit estructural de 0,6% del producto), se destinaron a gastos corrientes, de naturaleza permanente, todos los cuales debieron provisionarse en el Tesoro Público en el presupuesto vigente. El presupuesto del presente año fue holgado, con incremento de 9,8% respecto a la ley anterior y 8,4% respecto a lo efectivamente ejecutado, lo cual significa hoy un desafío financiero adicional. Es decir, si ya los recursos estaban escasos para las reformas comprometidas y la meta de equilibrio fiscal estructural, este gasto permanente en la base es un desafío adicional. Es preciso reconocer que el presupuesto considera un importante incremento de recursos en inversión, que pudieran considerarse posibles de ajustar. Sin embargo, los proyectos de inversión suelen tomarse más tiempo, no parece fácil rebajarlos en 2016 por el ciclo de las obras, además de estimarse que es posible que una parte termine financiando gasto corriente. Pero a mayor abundamiento, para 2016 están pendientes gastos de emergencia para lo cual este año se solicitaron recursos adicionales, que no parecen estar previstos para el presente año y que requerirán espacio fiscal en 2016.

Lo anterior cobra especial relevancia en tanto para el futuro el precio del cobre de largo plazo debiera ser inferior a US\$ 3,07 por libra vigente (las proyecciones para 2015 consideran un precio efectivo de US\$ 2,75); el precio del molibdeno de largo plazo hoy supera el precio efectivo y el producto de tendencia probablemente caerá tanto en nivel como en tasa de variación.

**EL MAYOR GASTO CORRESPONDE MAYORITARIAMENTE A MATERIAS QUE DEBIERON PROVISIONARSE EN LA LEY DE PRESUPUESTOS DE 2015**

**Cuadro N° 3: Incremento del gasto en 2015**

<b>Naturaleza del gasto</b>	<b>Millones de \$ 2015</b>
<b>Gastos permanentes subestimados</b>	<b>558.255</b>
Subestimación del gasto en reajuste	205.816
Déficit no estimado ni provisionado servicios de salud	160.000
Error estimación gasto en pensiones (sup. inflación y reajuste otorgado)	75.582
Inversión en la comunidad	30.728
Déficit CCAF	35.590
Compromisos no devengados en 2014 (1)	50.539
<b>Proy. de ley o iniciativas programáticas subestimados o no provisionados</b>	<b>99.225</b>
Costo Proyecto ley Transantiago, no provisionado	60.000
Reforma tributaria: fortalecimiento SII	9.225
Enfermedades de Alto Costo	30.000
<b>Imprevistos varios</b>	<b>93.000</b>
Pensiones ex presos políticos (2)	33.000
Emergencias	60.000
<b>TOTAL</b>	<b>750.480</b>

Fuente: Informe de Evaluación de Gestión del Sector Público 2015. Dirección de Presupuestos

1) Cada año quedan compromisos no devengados, los que sin embargo debieran ser equivalentes a los que queden pendientes de devengo en el presupuesto vigente. Para que se estimen como mayor gasto se supone se han considerado superiores a lo que espera para el año en curso.

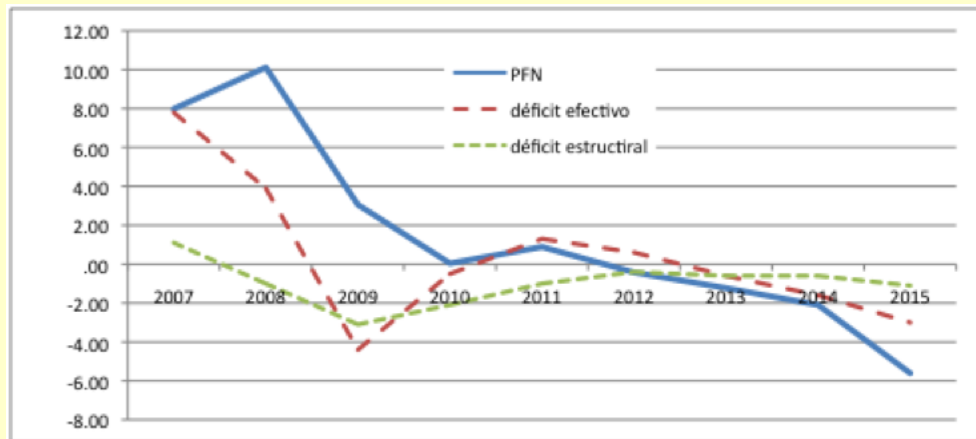
2) Nuevamente es importante hacerse cargo que cada año hay imprevistos, y por tanto ellos se estiman mayores a lo normal. En este caso particular se desconoce si son gastos permanentes o por una vez, lo que los diferencia de otros gastos de esta lista.

Un ejercicio simplificado, que mantiene relativamente estables los ingresos del cobre en el mediano plazo, que pasa a ser un supuesto optimista, con un producto de tendencia creciendo 3,8% y una caída de nivel por una vez de 1%, nos lleva a esperar un crecimiento del gasto en el presupuesto 2016 algo sobre el 5% si se mantiene el déficit estructural en 1% del producto. Este podría estar más cerca de 4% si el déficit fuese 0,75% del producto, incluida la Reforma Tributaria, que a esas alturas alcanzaría el 60% de lo que se espera recaudar en régimen. Asumimos que ésta es también parte importante de la preocupación reciente del gobierno y su llamado a racionalizar y priorizar el gasto público. Estas tasas de crecimiento caen si desapareciese el efecto transitorio de la Reforma Tributaria, que en 2016 aporta con una tasa en torno al 3% del gasto meta, lo cual muestra que en el mediano plazo el gobierno debe transitar hacia un estado de mayor crecimiento económico y de un menor ritmo en los compromisos de gasto que el que trae hasta ahora.

## FINANCIAMIENTO

Más arriba mostramos cómo un incremento de mayor gasto permanente se financia con mayores ingresos cíclicamente ajustados en 2015, conforme a las proyecciones oficiales. Con todo, los ingresos efectivos han caído, y por tanto el déficit esperado para 2015 alcanza al 3% del producto. Esto es un 1,1% adicional a lo estimado cuando se elaboró el presupuesto vigente. Al respecto, existen dos posibles fuentes de financiamiento: la deuda (externa o interna) o sacar recursos de los activos del Tesoro Público. Resulta, por tanto, relevante medir como evoluciona la posición financiera neta del gobierno. Ella se mide como el total de los Activos del Tesoro Público (FEES; FRP; Fondo de Educación y Otros Activos del Tesoro) menos la deuda bruta del gobierno central total. La Posición Financiera gruesamente crece con el déficit del gobierno central total, más el pago de bonos de reconocimiento (no reconocidos en la deuda del gobierno central). Se destaca que la deuda no incluye los bonos de reconocimiento, los que imponen una obligación anual al Fisco, aunque su tendencia a PIB es ya decreciente.

**EVOLUCION DE LA POSICIÓN FINANCIERA NETA**  
**Cuadro N° 3: Posición Financiera Neta y déficit fiscal expresada como % del PIB**



Fuente: Elaboración propia a partir de Informes de Deuda del Sector Público y de Activos del Tesoro Público. Dirección de Presupuestos y Ministerio de Hacienda.

En la medida en que se dilate la meta de retornar a equilibrio estructural, y especialmente en la medida que estamos en un período en que las variables de largo plazo se ajustan a la baja desde arriba de las variables de corto plazo, la posición financiera tenderá a deteriorarse en forma más acelerada. Si bien a fines de 2015 estimamos una posición negativa de 5,6% del PIB, ella tenderá a seguir

deteriorándose. A fines de 2014, los activos del Tesoro Público alcanzaban los US\$ 31.000 millones. Ello significa que frente a problemas de financiamiento, se cuenta con una holgura interesante. Sin embargo, la situación fiscal está usando las holguras desde la crisis de 2008 y ello da cuenta de la facilidad con que se puede deteriorar en un ejercicio contracíclico de una vez (2009) y la lentitud para revertirla. Así, mientras nos mantengamos en déficit estructural, esta tendencia continuará. La situación fiscal está menos holgada, los impuestos han subido y la tasa de impuesto a las empresas se encuentra sobre la media de la OCDE. Si bien el endeudamiento sigue siendo una opción, esta evolución da cuenta de la importancia de restablecer el retorno a un menor déficit estructural, como se venía haciendo hasta hace un par de años. Ello, sin perjuicio de que es posible seguir deteriorando la posición fiscal, lo que en el tiempo termina encareciendo el crédito en la medida que afecta el riesgo país.

## **CONCLUSIONES**

Las estimaciones del déficit fiscal para 2015 se elevaron desde 1,9% de producto a 3%. Ello se debe a menores ingresos, como consecuencia del menor crecimiento de la economía, y de mayores gastos no debidamente provisionados en la Ley de Presupuestos, pese a que su incremento respecto a la ley del año previo alcanzó el 9,8% , o el 6,6% si se mide respecto al gasto efectivo del año previo. Esta tendencia a gastar sobre lo presupuestado en circunstancias que los parámetros estructurales se deterioran no debe seguir en el futuro.

En términos estructurales los ingresos crecen 0,5% del producto, gracias a lo cual un mayor gasto equivalente, de carácter permanente, no deterioró aún más el balance cíclicamente ajustado. Sin embargo, el deterioro del crecimiento de largo plazo, del precio del cobre de largo plazo y el hecho de que hacia 2016 ya se habrá empezado a recaudar el 60% de los mayores ingresos de la Reforma Tributaria, sin un claro correlato con el costo de las reformas, es preocupante para efectos de la sostenibilidad de mediano plazo. De ahí el llamado a fortalecer la disciplina fiscal realizado por la autoridad es bienvenido y es urgente hacerlo efectivo

---

<sup>i</sup> Fuente: Elaboración LyD a partir de la parte del gasto promedio por alumno (sin investigación) que es financiado por los hogares reportado por la OCDE, en Education at a Glance 2014, al cual se le resta el gasto público ejecutado el año 2014 en becas de arancel y fondo solidario (US\$ 814 millones), y se le suma la inversión en Crédito con Aval del Estado ejecutada el mismo año, que pasaría a ser gasto (US\$ 613 millones). En el cálculo se supone un tipo de cambio de \$ 570.

<sup>ii</sup> Según la Cuenta Pública 2014 de la Comisión Ingresos, que administra el Crédito con Aval del Estado.