



La dirección de Presupuestos reconoció finalmente que en el presente año volverán a producirse superávits fiscales. Ello como consecuencia de la regla fiscal vigente que permite solo gastar los ingresos cíclicos (crecimiento económico, precio del cobre) hasta el nivel del indicador de tendencia, que es una estimación de su nivel a mediano plazo. El debate a efectuar es si estos recursos como en años precedentes se destinan a colocarlos en activos financieros volátiles y de baja rentabilidad en el exterior o se les usa internamente para modificar la estructura productiva o para atender más urgentemente o en mayor magnitud diferentes demandas sociales planteadas. El ritmo de la reconstrucción, como lo demuestran las acciones de protesta efectuadas en Dichato, avanzan lentamente. El fondo para la educación no está previsto utilizarlo durante el presente año. Se requiere explicar los mecanismos que reduzcan las razones dadas para no utilizar parte de los cuantiosos ahorros en el exterior con que cuenta el país y que tienden a seguir aumentando, para lo cual debe salirse de la ortodoxia con que se maneja la política económica.

¿Se justifica seguir colocando superávits fiscales en el exterior?

Las demandas ciudadanas provenientes de diferentes sectores y los compromisos no cumplidos de otorgar beneficios sociales entran en contradicción con una política fiscal diseñada para limitar el crecimiento del gasto y en años determinados, como el actual, conducente a generar superávits presupuestarios. La continuidad de esta política, nunca puesta en dudas en el ajuste ministerial, continuará siendo un escollo para cumplir con anuncios efectuados así como para atender exigencias planteadas.

La Dirección de Presupuestos (Dipres), junto con evaluar la gestión financiera del sector público, procedió a actualizar las proyecciones que había efectuado para el año fiscal 2011. Entre sus conclusiones estuvo que su estimación de déficit a producirse en el año, equivalente a un 0,8% del producto, se transformó –como era previsible– en un superávit que lo estimó en un 1,3% del PIB. Cortándose así una racha negativa de dos años, consecuencia en lo fundamental de la recesión vivida por la economía nacional desde mediados de 2008 hasta comienzos del segundo semestre de 2009. El informe explicó los factores principales de la modificación en tres hechos: mayor precio del cobre y un crecimiento económico superior al previsto y el menor tipo de cambio. Las dos primeras variables mencionadas son las explicativas del superávit al colocarse por encima de los indicadores de tendencia, proyección de mediano plazo que pone un límite al gasto público, generando por tanto excedentes.

En 2011 nuevamente la cotización del cobre es elevada, como viene dándose desde mediados de la década pasada con la excepción de su caída experimentada durante la crisis y cuando se produjo una reducción de las adquisiciones efectuadas por China en los mercados internacionales. Durante el primer semestre, su cotización se mantuvo permanentemente por encima de los US\$4 la libra, nivel solo alcanzado anteriormente durante algunos días a mediados de 2008, en circunstancias que su indicador de tendencia se estableció en US\$2,59. En los seis primeros meses del año su promedio mensual fue de US\$4,268, cotización sin precedentes. Dipres estimó que los ingresos provenientes de Codelco serían en 2011 un 18,1% superior a los del año anterior y los de la minería privada subirían, haciendo la misma comparación, en 37,5%. En la segunda mitad de la década anterior, el promedio se ubicó en US\$3,037 la libra. Promedios mensuales sobre los US\$4 comenzaron a darse desde el mes de diciembre de 2010.

Precio del cobre refinado 2006-2011

(Fuente: Bolsa de metales de Londres. En dólares la libra)

Año	Promedio	Año	Promedio	Año	Promedio
2006	3,049	2008	3,155	2010	3,418
2007	3,229	2009	2,336	2011 (*)	4,268

(*): enero-junio

La fase alcista en los precios de los commodities ha sido larga. Es posible, afirmó Sebastián Claro, consejero del Banco Central, “que estemos frente a un cambio estructural en los precios relativos de las materias primas”. Esta “mayor riqueza derivada de mayores precios de exportación –añadió- tiene implicancias sobre los balances fiscales (...)” (20/07/11). De ser así, significaría en el esquema de la regla fiscal obtención de superávits presupuestarios adicionales o de aumentarse el indicador de tendencia incrementarse el gasto público, lo cual entrega otro argumento para revisar los criterios que se están utilizando sobre su destino, así como para establecer dichos indicadores.

Si se concluye que el incremento en el precio del cobre no es transitorio lógicamente debería aumentarse en un porcentaje significativo el indicador, lo cual sin modificar la regla fiscal permitiría un aumento importante en el gasto público. Ello entraría en contradicción con uno de los pilares de la política fiscal de Piñera: el gasto público no puede crecer más que el producto. La investigadora del Instituto Libertad y Desarrollo Cecilia Cifuentes sostuvo que lo que debería hacerse es destinar los ingresos adicionales al Fondo de Estabilización Económico y Social (FEES). En otras palabras no se debería aprovechar en ninguna proporción la coyuntura que se vive.

Eduardo Engel, profesor de Economía de la Universidad de Yale, a partir del hecho real de que “nuevamente se ciernen nubarrones sobre la economía mundial, nubarrones que podrían derivar en una tormenta aún más devastadora que la crisis de 2008 y 2009”, se pregunta “si estamos preparados para una nueva crisis internacional”. Su respuesta es que ha llegado el momento “de hacer aportes sustanciales al FEES, más allá del pequeño superávit proyectado para este año” (23/07/11). En su opinión cualquier uso del FEES resultaría errado. En otras palabras, el elevado ahorro del país tiene solo un uso posible: emplearse en una futura crisis. Se

trata de una formulación extraordinariamente unilateral que no admite empleos alternativos en ningún grado ni tampoco usarlo para los agudos problemas existentes, como el educacional o los efectos del 27F, que no podrían enfrentarse sin que se eleven los tributos, paso necesario pero que requiere un tiempo para realizarse. Pero, el país requiere saber utilizar momentos favorables para contribuir a resolver problemáticas de largo plazo, que están vinculadas a una modificación de la estructura productiva y a aumentos de la productividad mientras se modifica la regresividad de la estructura tributaria, la cual debe contemplar gravámenes mayores a los grandes beneficiarios del modelo.

Dipres considera que el crecimiento del producto, en relación con el año anterior, será de 6,6% mientras que su indicador de tendencia es de 4,8%. Es una estimación en línea con la efectuada en junio por el Informe de Política Monetaria del Banco Central. Para 2012 las estimaciones de la encuesta efectuada por LatinFocus indican que el crecimiento se acercará a su expansión de tendencia, ubicándose ligeramente bajo 5%. La disminución se produce, de acuerdo al informe, por “el pesimismo que se ha posicionado en los consumidores por la actual perspectiva económica” (18/07/11). De ser así, nuevos superávits –al igual como sucedió en la década pasada- quedarían en dependencia exclusivamente del ciclo en el precio del cobre.

En forma inversa sobre el presupuesto incidirá en el año la evolución del tipo de cambio. La característica del manejo presupuestario chileno es que debido a los elevados ingresos fiscales en divisas debe un porcentaje de ellas venderse en el mercado, dado que el gasto se produce fundamentalmente en moneda nacional. Un tipo de cambio más bajo significa que se dispone de menos pesos con relación a la proyección efectuada al elaborarse el presupuesto. Hasta ahora el curso revaluatorio se origina principalmente por la favorable evolución de los términos de intercambio, producida por la elevada cotización de los principales rubros de exportación del país, empezando por el cobre. Pero, no se trata únicamente del metal rojo. La celulosa blanqueada y de fibra larga, por ejemplo, en mayo se ubicó por encima de los US\$1.000 la toneladas, anotando todos los meses promedios superiores al mismo mes del año anterior. En el primer semestre las exportaciones forestales aumentaron en un 46% con relación a enero-junio de 2010, sumando US\$2.532 millones. El crecimiento provino del incremento en los envíos a China y las mayores cotizaciones, ante todo de la celulosa que subió un 53%. El país asiático explicó la quinta parte de las adquisiciones totales, siguiéndole EE.UU. y Japón, con un 11% cada uno.

La demanda por commodities se origina en un alto porcentaje desde China, país que –a pesar de las medidas orientadas a reducir la expansión de su demanda interna para frenar presiones inflacionarias y la formación de burbujas- mantiene un crecimiento elevado, 9,5% en el segundo trimestre con relación a abril-junio de 2010. La cotización del petróleo, principal rubro de importación chileno, también sube, a pesar de los esfuerzos de las grandes economías por mantenerlo bajo. En junio, los 27 países miembros de la Agencia Internacional de Energía (AIE), decidieron en una medida poco usual liberar en treinta días sesenta millones de barriles de sus reservas estratégicas para ingresarlas al mercado, apoyando el movimiento de oferta unilateral decidido por Arabia Saudita, de 1,5 millones de barriles diarios. Sin embargo, ello no detuvo el curso alcista. El balance general de Chile, como país fundamentalmente exportador de

commodities, conduce a que sus términos de intercambio a pesar de esta alza evolucionen positivamente, incrementándose así el ingreso neto de divisas.

Un nuevo factor en la misma dirección puede ser un flujo de divisas a producirse debido al diferencial de tasas de interés entre la establecida en el país por el Banco Central y la existente en los principales centros financieros internacionales. La tasa de interés de política monetaria chilena se elevó desde el 10 de julio del año pasado a la fecha de 0,5% nominal a 5,25%, nivel en que se encuentra desde el 15 de junio. Por tanto, se llevó de tasas reales negativas, que buscaban estimular la demanda, a niveles positivos. Mientras, las tasas de interés externas de los mayores bancos centrales permanecen muy bajas. La norteamericana en 0,25%, la nipona en 0,10% y la del Banco Central Europeo en 1,25%. En el país, los indicadores de inflación permanecen acotados y todavía existen factores productivos sin usar. Su incremento fue entonces para prevenir posibles presiones inflacionarias futuras.

La estimación de Dipres es que los ingresos tributarios este año aumentarían en un 15% real en relación a la recaudación registrada en el 2010 y en un 6% en comparación con lo estimado en la ley de presupuestos. Su monto llegaría a los US\$43.758 millones. Ellos tienen un origen prioritariamente cíclico a partir del crecimiento económico y del aumento en la cotización del cobre, pero además están relacionados con incrementos de tributos establecidos para el financiamiento de la reconstrucción, como acontece con el aumento transitorio por concepto de lo que han denominado royalty, que tiene una contrapartida negativa muy gravosa para el país al prolongarse los años de invariabilidad tributaria que favorece a las empresas que deberán cancelar un gravamen mayor. De igual modo, crece la recaudación por la modificación impositiva a los tabacos, cuyos ingresos suben en un 36% real.

El superávit fiscal a darse en el año, que seguramente será superior a la estimación de la Dipres, no puede utilizarse mientras no se modifique la política fiscal cuando de hacerse ayudarían a satisfacer desde ahora demandas sociales planteadas. En los hechos el cambio ministerial, al no ponerse nunca en duda la continuidad del ministro de Hacienda, lleva a concluir que siguen vigentes las declaraciones y, por tanto, los ritmos a darse para cumplir con determinados compromisos. Por tanto, el fondo de educación, para señalar un ejemplo concreto, no se transformará en gasto hasta el próximo año. La política fiscal seguirá siendo una barrera para cumplir con demandas de cualquier naturaleza, incluso para cumplir con anuncios efectuados por ministros recién nominados, como Pablo Longueira en Economía.

Con el agravante que los recursos colocados desde Chile en el exterior están invertidos en activos financieros fuertemente volátiles y un porcentaje alto en bonos del Tesoro estadounidense de bajísima rentabilidad y con un futuro incierto por la magnitud de la crisis de la deuda soberana de la mayor economía mundial. Según cifras de la BBC, Chile es el cuarto mayor poseedor de dichos bonos en América Latina, cifrándolos en US\$18.900 millones.

El equipo ministerial encargado de dirigir el sector económico experimentó un drástico cambio al decidirse la salida de Juan Andrés Fontaine. Había transcurrido un lapso muy breve

24 de Julio de 2011

desde que en conjunto con el propio Piñera dieron a conocer, con gran despliegue publicitario, las cincuenta medidas de su plan de Impulso a la Competitividad. Por eso, como anotó el Diario Financiero, su salida fue “una de las sorpresas” del cambio ministerial (19/07/11). Lo cual vuelve a manifestar la improvisación con que se dirigen líneas gruesas de la conducción gubernamental. El autor de un proyecto al que se le concede gran importancia al poco tiempo se le remueve.

Más aún, en los días anteriores Fontaine ya había sufrido una abierta desautorización, cuando sin su participación, frente a amenazas de paro de los trabajadores de los puertos, se congelaron seis medidas de la agenda, quedando la impresión que se hizo para evitar un nuevo conflicto social en un escenario nacional lleno de movilizaciones. Fontaine como es conocido desde un primer momento tuvo diferencias públicas con Felipe Larraín. Su reemplazo le fue notificado telefónicamente poco antes de producirse el cambio de gabinete. Sus bonos en La Moneda claramente estaban a la baja.

HUGO FAZIO