



## Por un ajuste fiscal realista y eficaz

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) hizo una dura advertencia con respecto a la situación fiscal. La entidad señaló que "la persistencia por varios años de déficits estructurales (...) ha acercado la deuda bruta a su nivel prudente de 45% del PIB, limitando el espacio de gasto público actual y futuro". Luego, el CFA recomendó "diseñar y consensuar una agenda concreta, no solo para cumplir con las metas fiscales de 2025 y 2026, sino que también para fortalecer la sostenibilidad fiscal a largo plazo".

Todo esto ocurre en medio de una campaña presidencial. Estas no suelen ser austeras en promesas de gasto público. Casos de ajuste fiscal radicales, como hoy en Argentina o panfletríamente en Estados Unidos, sugieren que estas son precedidas de crisis importantes, inflación en el primer caso y recurrentes casi-defaults en el segundo.

Chile no ha vivido crisis fiscales de esa magnitud. En forma realista, no es razonable pensar que los candidatos propondrán ajustes significativos como lo pretende el CFA. El mejor escenario es hacer reformas que permitan un ajuste gradual, pero creíble de la situación fiscal. Pero ¿cuáles son esas reformas?

Una condición necesaria para un ajuste fiscal gradual es que haya una estrategia de crecimiento. Los casos más famosos son Dinamarca e Irlanda, que en los años '90 tenían deudas fiscales sobre el 75% del PIB. Si hay crecimiento económico es más fácil que el ajuste pueda hacerse incrementando el gasto, pero menos que el crecimiento de los ingresos fiscales. Para una democracia es difícil hacer recortes de gasto en



**GUILLERMO LARRAÍN**  
FEN, UNIVERSIDAD DE CHILE

**"Necesitamos una regla fiscal remodelada que, siguiendo los mismos principios que la actual, sea distinta. El CFA encargó un estudio que es valioso, pero no innova lo suficiente. Una alternativa es la siguiente: la regla debe referirse a la carga de intereses que queremos pagar dentro del Presupuesto".**

términos absolutos, salvo que antes haya habido una crisis que genere un apoyo político amplio a los recortes presupuestarios.

Así, el punto uno para resolver el problema fiscal es que necesitamos volver a crecer.

Un segundo problema es la actual regla fiscal. Llevamos años con déficits estructurales. La demanda por gasto público es muy fuerte y ningún gobierno ha podido domarla. En parte ello obedece a que la regla ha dejado de jugar su rol. En los años 2000, los parlamentarios se aferraban a las estimaciones de ingresos estructurales y hacían que el gasto se ajustara a eso. Los sucesivos errores de estimación de ingresos estructurales han quitado capacidad a la regla para ordenar el debate parlamentario. A eso hay que sumarle, obviamente, el desorden producido por la fragmentación de partidos que reduce la capacidad de gestión a los gobiernos.

Necesitamos una regla fiscal remodelada que, siguiendo los mismos principios que la actual, sea distinta. El CFA encargó un estudio al respecto que es valioso, pero no innova lo suficiente. Una alternativa es la siguiente: la regla debe referirse a la carga de intereses que queremos pagar dentro del Presupuesto. Hoy casi un 5% del gasto público es para pagar intereses. Las prestaciones previsionales podrían crecer un 20% si el pago de intereses se pudiera afectar a ellas. El Gobierno y los parlamentarios debieran explicar por qué prefieren pagar más intereses que pensiones y, sabiendo que deberán hacerlo, podrían someterse a algo de disciplina a la hora de diseñar y debatir el presupuesto.

Esta regla es contracíclica en la medida que el

marco macroeconómico permita que los precios jueguen su rol estabilizador. El actual esquema macro facilita que el tipo de cambio y las tasas de interés se muevan en el sentido adecuado: ante shocks externos negativos, principal fuente de inestabilidad en Chile, el tipo de cambio se deprecia y las tasas largas caen. Si eso ocurre, la carga de intereses cae lo que permite gasto contracíclico. La excepción es si una política incrementa el riesgo país, porque reduce el espacio contracíclico. Una regla de carga de intereses hace políticamente viable no incrementar el endeudamiento y pone buenos incentivos al diseño de política macro.

Una última innovación se relaciona con una meta de crecimiento. El año pasado el CTCI me pidió que elaborara una propuesta innovadora de crecimiento sustentable. De ahí surgió la idea de adoptar una "meta de crecimiento" originada en un proceso deliberativo para que refleje las opciones societarias detrás del crecimiento económico como empleos, salarios, protección del medio ambiente, gasto social, etc. Esta meta tendría una fuerza moral significativa con la cual cada actor en la economía podría saber qué le corresponde hacer para que se cumpla. En particular, el Estado y cada una de sus reparticiones podrían saber cuánto más eficientes deben ser, es decir, cuánto más debiera hacer el Estado con los mismos recursos. La consecuencia fiscal acumulativamente es muy grande. Un gobierno que adopte una estrategia como la señalada encontrará, en cuatro años más, que entonces el CFA podrá contar una historia fiscal muy distinta a la que contó la semana pasada.