



RODRIGO VALDÉS

“El Reino Unido hizo políticas parecidas a las de Chile (por el alza de las bencinas), y están alineadas con las recomendaciones que hemos propuesto”

En su primera entrevista a nivel global en su nuevo cargo como director del Departamento de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional (FMI), el exministro de Hacienda chileno entrega su visión en relación a cómo deben reaccionar los países a las fuertes alzas de los combustibles por la guerra en Irán. El economista alerta por la presión de esta situación sobre las arcas fiscales en el mundo y dice que, si se necesitaran, las ayudas sean focalizadas. Sobre cambios de impuestos y compensaciones, llama a “tener una discusión lo más técnica posible”.

RODRIGO CÁRDENAS

A fines de octubre del año pasado, el economista chileno Rodrigo Valdés asumió como director del Departamento de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional (FMI); uno de los cargos más estratégicos dentro de la institución, y que se enfoca en supervisar y analizar las tendencias fiscales mundiales y asesora a los países miembros del FMI sobre finanzas públicas, entre otras responsabilidades.

A seis meses de llegar a su nueva posición -luego de haber sido el director para el Hemisferio Occidental del FMI- el doctor en Economía del MIT y exministro de Hacienda de Chile, realiza su primera entrevista a nivel global con Pulso, durante la semana en que presentó su Monitor Fiscal, la publicación semestral más relevante de su área.

Ahí, Valdés alertó sobre la estrecha situación fiscal en el mundo, las malas perspectivas para la deuda, que llegaría sobre el 100% del PIB global al 2029, y todo esto además en medio de las presiones por la guerra en Irán.

Se refirió también a la mención a Chile en el informe, sobre los errores en las proyecciones de ingresos y también da luces sobre su visión respecto a las medidas del gobierno por las alzas de los combustibles y cómo avanzar en los cambios tributarios.

El informe señala que no hubo mejoras en la situación fiscal global el año pasado. ¿Cuál es la razón? ¿El mundo de la política no ha sido capaz de solucionar esto?

Hay heterogeneidad a través de países, pero en el promedio no hay una mejora relevante el año pasado, y en eso se ve que la deuda pública del mundo como porcentaje del PIB sigue aumentando. La razón principal es que el mundo que decide las políticas públicas se ha ido acostumbrando a desplegar la política fiscal cuando es necesario, cuando hay un problema, pero cuando las cosas se normalizan, se olvida que hay que hacer el esfuerzo para recobrar el espacio fiscal que se va gastando. Entonces, no es que nosotros proponíamos no hacer política fiscal expansiva en algunos casos, sino que lo que es fundamental es que cuando pasan las prisas se haga el esfuerzo de recomponer ese espacio fiscal.

¿Por qué no se hace?

Por varias razones. En parte políticas, en parte porque no es fácil hacerlo, en parte porque también los mercados le han dado mucho espacio a los países para no hacerlo.

La parte contracíclica solo se está

haciendo para un lado...

Esa es una buena manera de ponerlo. Y, además, se fue dando en el tiempo que la política fiscal empezó a tomar un rol en el ciclo más grande del que tenía hace 20 años. Desde la gran crisis financiera en adelante nos fuimos acostumbrando a pedirle a la política fiscal muchísimo. Y eso debiese también discutirse, cuál es el rol de la política fiscal en el ciclo.

¿Ha estado más difícil volver a niveles previos a la crisis del Covid?

Tanto en la gran crisis financiera global como en el Covid hubo buenas razones para desarrollar una política fiscal agresiva. Si uno se acuerda, las tasas de interés llegaron a estar básicamente en cero en los países desarrollados. Entonces no había más espacio para que la política monetaria hiciera más. Y ahí fue muy importante que la política fiscal esté disponible. Pero eso no significa que, si hay un shock del precio del petróleo, la política fiscal deba tener un rol preponderante. Por el contrario, puede más enredar la tarea de la política monetaria.

El informe también plantea que estos problemas son más estructurales que cíclicos. Dicho esto, ¿son solucionables de alguna forma?

Este es un problema que tiene solución. Muchos países han hecho esfuerzos y mantienen una trayectoria fiscal ordenada. Pero la idea es hacer eso a tiempo, no obligado por el mercado o no en torno a un

programa que sea muy disruptivo. Y, por lo tanto, hay que tener la misión de echar a andar el esfuerzo a tiempo.

¿Cómo está viendo esta realidad el mercado?

Los mercados han estado muy abiertos a financiar, pero eso de a poco empieza a tener cierto límite. Es bien interesante ver que la tasa de interés real que estamos enfrentando estos años en el mundo es en torno a 0,6% real más alta, en promedio para todo el mundo, de lo que teníamos antes del Covid. Entonces, eso significa que la dinámica fiscal se complica un poco más porque mientras más alta la tasa de interés, si el crecimiento no lo acompaña, la deuda sola va subiendo. Sobre esto hay que hacer un esfuerzo de política fiscal y ahí también vemos que hoy día estamos viviendo en un mundo en que el balance primario, esto es el balance total sin intereses, es cerca de 1% peor de lo que era antes del Covid. Y eso refleja decisiones más estructurales que cíclicas y tienen tanto que ver por el lado del gasto como de los ingresos. De hecho, dos tercios del deterioro es por el lado del gasto y cerca de un tercio por el lado de los ingresos.

En el actual escenario de crisis por la guerra en Irán, ¿es posible que los países hagan ajustes fiscales? ¿Se ha logrado alguna vez en medio de estas situaciones, con mayores presiones por gastar?

Se pueden hacer las dos cosas al mismo tiempo. Sin duda es más

difícil hacerlo tanto por el lado político como por el lado de las incertezas que existen en un momento de más tensiones. De hecho, nosotros llamamos a los países a retomar los esfuerzos de hacer la consolidación fiscal apenas pase, apenas se tranquilice la situación.

¿Y cómo ve la actual situación?

Las crisis son muy distintas en tamaño. Lo que estamos viviendo ahora es muy pequeño respecto al Covid y respecto a la gran crisis financiera. Puede empeorar, sin duda, no sabemos qué va a pasar, pero hasta ahora no tiene la magnitud de los problemas pasados. En segundo lugar, tenemos que entender bien cuál es el rol de la política fiscal en distintas crisis. Y cuando hay un problema macro, y ese problema macro es falta de demanda, es que la gente se asustó, o hubo un problema en el mercado financiero que produjo una contracción de las condiciones financieras muy fuerte y es muy difícil hacer inversiones, por ejemplo, ahí la política macro está llamada a tratar de suavizar el ciclo, expandir, y la política fiscal tiene un rol eventualmente en eso. Pero, cuando hay un shock de oferta como el que tenemos ahora, en que básicamente lo que ha pasado es que tenemos menos petróleo en el mundo, la política fiscal tiene un rol muy pequeño de ayudar a los más vulnerables, pero no puede deshacer los efectos reales de lo que está sucediendo. Simplemente hay menos petróleo. Si tratamos de expandir la demanda,

solo vamos a lograr un precio más alto del petróleo.

¿Hay espacio fiscal en los países para generar ayudas por el alza de bencinas?

Las medidas tienen que ayudar a que la economía se ajuste a la nueva realidad. No puede hacer la tarea del Banco Central más difícil. Si es que hay una política expansiva del lado fiscal, lo que vamos a lograr es tener más inflación, mayores tasas de interés y eso no ayuda. Lo segundo es ver cuánto espacio fiscal existe. Los países que tienen deuda alta, que enfrentan tasas de interés muy altas y tienen rating de crédito bajos, la verdad es que no tienen espacio para hacer mucho. La recomendación en ese caso es simplemente reasignar dinero si es que se quiere ayudar a alguna parte de la población. Porque arriesgar la estabilidad fiscal en un momento así podría tener consecuencias muy malas. Y si hay algo de espacio fiscal, nuestra recomendación es tener ayudas focalizadas, temporales, que no distorsionen las señales de precios.

¿No para todos?

Es importante que no sean subsidios generalizados, porque esos subsidios generalizados son fiscalmente muy caros, son difíciles de retirar, son regresivos, y además provocan un problema para el resto del mundo. Mientras más países hagan subsidios generalizados, el precio internacional del petróleo va a ser más alto. Porque, de nuevo, hay 15% menos de petróleo en



el mundo. Alguien tiene que dejar de consumir ese petróleo. Si los precios no indican, no producen ese efecto, los precios van a ser más altos hasta que se dé.

Ustedes han visto los números fiscales de todos los países, incluido Chile. ¿Hay espacio para ayudas mayores para paliar el alza de los combustibles?

Chile tiene más espacio fiscal que el país promedio en el mundo, pero ese espacio fiscal, primero, se está usando, estamos con déficit en Chile, y el gobierno no solo hizo lo que hizo con los combustibles, sino que además desplegó una serie de medidas que no son baratas. Y por lo tanto, está usando ese espacio.

El gobierno decidió neutralizar el uso del Mepco por una vez para permitir un alza mayor. ¿Fue adecuada esta medida desde el punto de vista fiscal?

Déjeme ponerlo distinto. Lo voy a contestar de la siguiente manera: hay otros países que han hecho cosas similares a las de Chile, por ejemplo el Reino Unido, ahí nosotros hemos dicho que ellos están haciendo políticas que están bien alineadas con nuestras recomendaciones respecto de cómo absorber este shock.

¿Y Chile?

El Reino Unido hizo políticas parecidas a las de Chile, y yo dije que están alineadas con las recomendaciones que hemos propuesto.

Recortes de impuestos

Ustedes proyectan que el nivel de deuda mundial superará el 100% del PIB global al 2029, ¿qué tan preocupante es esto?

Lo más importante es reconocer que esto no puede seguir para siempre. La clave de esto es decir: hagamos el ajuste a tiempo, de manera ordenada, sin tentar la suerte de que las cosas vayan mal después. ¿Cuándo es ese después? Nadie sabe con certeza. Pero sí vemos que ya hay reacciones en los mercados financieros que muestran que hay ciertos límites.

¿Cómo cuáles?

En los últimos 12 meses vimos eventos en Francia, vimos eventos en Japón, cuando anunciaron una rebaja de IVA no compensada. Vimos lo que pasó en Estados Unidos con los precios de los activos cuando se anunciaron los nuevos aranceles en abril del año pasado. Y los movimientos de los precios de los activos en los mercados financieros fueron distintos al pasado. Reaccionaron más, hubo correlaciones que no eran esperadas y eso empieza a señalar que los mercados pueden no estar dispuestos a absorber toda la deuda que el mundo quiera poner. De



nuevo, no estamos con una crisis inminente en estos temas. Pero es importante tomar medidas para que el ajuste sea ordenado.

¿Los recortes de impuestos deben tener siempre una compensación desde el punto de vista fiscal con ingresos por otro lado para no afectar las arcas fiscales? En Chile está esa discusión hoy...

Quiero ser lo más respetuoso posible y tampoco corresponde que me meta en la discusión que hay en Chile. Lo que yo diría es lo que he dicho para otros países que están discutiendo cambios justo al revés, sobre subir impuestos. Y la pregunta ahí es: ¿Tiene que haber un cambio o no en otras partidas?

Creo que lo más importante es tener una evaluación lo más precisa posible, lo más desapasionada posible, respecto de qué va a suceder con la dinámica de la deuda pública hacia adelante. Por cierto, si hay una compensación completa y el déficit sigue igual, hay mecánicamente una compensación. Pero también el crecimiento puede cambiar. Deje ponerlo al revés: si se subiera un impuesto para hacer un gasto de cierta magnitud, ¿eso significa que va a haber una disminución del crecimiento? No sabemos, porque depende de qué impuesto se toque. Depende también de qué suceda con el gasto en ese momento y qué tipo de gasto se cambia.

¿Cómo se hace este debate entonces?

Aquí la clave es no construir argumentos extremos y tampoco argumentos que sean poco creíbles. Es muy importante que, por ejemplo, los efectos secundarios que producen los cambios en el crecimiento, en la propia recaudación, sean lo más precisos posibles, lo más realistas posibles, de manera que la dinámica fiscal no se vea comprometida.

¿Y al revés también cuando se quiere bajar impuestos, donde también puede haber efectos en el crecimiento que pueden ayudar a la recaudación...?

La pregunta es justamente esa.

Que si uno hace una evaluación lo más honesta posible de los efectos, ver hasta dónde llega. Hay que tratar de tener una discusión lo más técnica posible, de manera que lo que se haga no ponga en riesgo la dinámica de la política fiscal. Porque sabemos que los ajustes no son fáciles, entonces, tener pasos que deterioren la dinámica fiscal no ayuda.

En el informe presentado, ustedes se refieren a Chile explícitamente cuando recomiendan cumplir "de forma más estricta" las metas fiscales y no "basarse en proyecciones optimistas" de ingresos. Para aclararlo: ¿ustedes consideran que las proyecciones de ingresos que se hicieron en el país fueron efectivamente demasiado optimistas y cuál fue la razón que explicaría estas proyecciones?

Primero, igual como mencionamos a Chile, mencionamos a decenas de países. Tratamos de poner en contexto temas fiscales y de dónde se aplican. Hay muchos temas que se le aplican a varios países conjuntamente y este tema se le aplicaba a Chile. Por eso aparece Chile, pero no es que se haga una identificación de Chile solo. Lo segundo es que yo prefiero, de nuevo, no meterme en lo de Chile. Entonces voy a pasar del tema de las proyecciones. Pero lo que es factual es que los ingresos fiscales el año pasado terminaron siendo significativamente más bajos de lo que se preveía inicialmente. Hubo muchas discusiones previas. Hubo esta misión del Fondo Monetario que la pidió el gobierno para ayudarles a cómo tener una aproximación a las proyecciones que fuera más robusta. Entonces es un tema que hay que seguirle la pista y hacer todos los esfuerzos para que eso no vuelva a pasar.

También en el mismo párrafo del documento mencionan que pueden aplicarse medidas administrativas para subsanar los déficits ¿Qué ejemplos puede dar de eso?

Este es un gran tema. En el mundo la tecnología va avanzando fuerte y hay temas que son transversales en los países. Digitalizar lo más posible y Chile está bastante bien en esto. Segundo es usar información de terceros lo más posible. No me quiero meter en la discusión si Chile está en la frontera de esto o no, pero hay cosas pendientes en Chile respecto de esto. Están los temas de cómo incorporar inteligencia artificial para ir detrás de la recaudación. Yo diría que en el mundo de los países más pobres hay mucho que ganar en esto. En los países de ingresos más intermedios se han hecho avances, pero quedan cosas para aprender. ●