

Las cuentas fiscales están estresadas y los especialistas piden recomponer fondos soberanos

# Menos ahorro, más déficit y mayor deuda: el triple dilema de Chile ante la nueva crisis global

El CFA indica que en los ejercicios previos hubo déficits “a pesar de ser años sin crisis, implicando un deterioro de las cifras fiscales”.

E. OLIVARES

En las últimas tres décadas Chile se ha enfrentado a diversas crisis globales. A fines de los 90 fue la crisis asiática, un decenio después vino la crisis *subprime*, y en 2020 fue la pandemia. Ahora se experimenta una nueva crisis: la guerra comercial de Donald Trump, cuyos alcances son por ahora un gran misterio.

Sin embargo, ahora el arsenal disponible para enfrentar un panorama adverso aparece menos contundente que en los casos previos, comentan economistas. Hay menos ahorro bruto, el déficit fiscal es más profundo y la deuda pública se expandió. Eso sí, hay fortalezas, tales como el grado de inversión y la relativa diversificación de los mercados de destino de las exportaciones.

La crisis que se está desatando ahora es la única que tiene como responsable una determinada decisión de política del Presidente de Estados Unidos.

Los otros episodios partieron ya sea como distorsiones acumuladas de los mercados (asiática y *subprime*) o como un motivo sanitario (pandemia).

## El triple dilema

En tres indicadores clave hay números en Chile que son peores a como estuvo preparado el país en las ocasiones previas.

Uno corresponde a las cuentas públicas. El balance fiscal efectivo de 1997, un año antes de la crisis asiática, era superavitario.

En 2007 las finanzas públicas se guían por la regla fiscal y el balance estructural fue de +1,1% del PIB. Once años después había déficit de 1,4% del PIB, y con ese saldo negativo el país ingresó al torrente de la pandemia.

Cuando un país no tiene suficientes ingresos, puede pedir prestado. El nivel de deuda pú-



Economistas creen que el Gobierno debe fortalecer su posición fiscal para enfrentar la crisis este año.

## Chile antes de cada crisis

Situación general y fiscal del país en el año previo a las mayores crisis de las últimas tres décadas.

| Concepto                        | 1997* | 2007 | 2019 | 2024 |
|---------------------------------|-------|------|------|------|
| Deuda Bruta (% PIB)             | 14,7  | 3,9  | 28,3 | 42,3 |
| Ahorro Bruto (% PIB)            | 5,9   | 11,4 | 9,7  | 4,6  |
| Balance Estructural (% del PIB) | 2     | 1,1  | -1,4 | -3,2 |

\* 1997 corresponde al Balance Efectivo.

Fuente: Elaboración propia de Matías Acevedo en base a información Dipres y Banco Central.

blica bruta en 1997 era de 14,7% del PIB, pero en 2007 era baja: 3,9%. Al cierre de 2019, las obligaciones representaban el 28,3%, indican datos procesados por Matías Acevedo, académico de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de los Andes.

Hay otro elemento donde mi-

rar. El ahorro bruto —la parte del ingreso disponible que no se gasta en bienes y servicios de consumo final— llegó al 11,4% del PIB en 2007, por ejemplo (ver infografía).

El escenario actual es más desafinante en cada dimensión. El año pasado, el balance fiscal es-

tructural (-2,7% y -3,2% del PIB, respectivamente) a pesar de ser años sin crisis, implicando un deterioro de las cifras fiscales”.

## ¿En qué pie?

“Las finanzas públicas podrían enfrentar los efectos de la guerra comercial en un contexto donde presenta el mayor desequilibrio fiscal, el menor nivel de ahorro y el mayor endeudamiento en comparación con la situación fiscal inicial de las tres últimas crisis mundiales —la crisis asiática de

1998, la crisis financiera global de

2008 y la crisis del covid-19 en 2020”,

describe Matías Acevedo, ademá-

s director de Presu-

puestos en el se-

gundo gobierno de

Sebastián Piñera.

Para Andrés Pérez, economista jefe del Itaú, la crisis del covid-19 mostró “un importante deterioro en las métricas fiscales en todo el mundo. En el caso de Chile, la deuda pública también subió (ahora en 42% del PIB), al tiempo que el ahorro en fondos soberanos cayó (FEES actualmente

en 1,1% del PIB)”. Pero destaca que “hoy la macro está calibrada, con un déficit de cuenta corriente en niveles sostenibles y financierables, lo que reduce el riesgo de un ajuste abrupto del ciclo ante un choque externo”.

“La situación fiscal actual está considerablemente más deteriorada que en crisis anteriores”, responde Ignacio Muñoz, investigador de Clapes UC al describir los problemas con la deuda, el balance fiscal y el FEES. “Que en las crisis anteriores el gasto promedio de fondos soberanos fuese cercano a los US\$ 10.000 millones no hace más que resaltar la fragilidad actual”, dice.

## ¿Qué hacer?

“Urge prepararnos para una nueva crisis y planificar llevar al FEES desde los niveles actuales hacia aquél recomendado por el FMI (5-7% del PIB)”, comenta Pérez. Lo positivo es que Chile tiene un “amplio acceso a financiamiento en los mercados, coherentemente con el grado de inversión”, agrega.

“La política fiscal debe ser prudente, mantener un firme compromiso con las metas fiscales y, al mismo tiempo, ser lo suficientemente flexible”, sostiene Acevedo.

## Recursos soberanos en crisis previas

Valor de mercado del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), creado en marzo de 2007, al cierre de un año previo a cada crisis,

Monto en US\$ millones



EL MERCURIO

JOAQUÍN MANTILLA