



Por Sebastián Edwards

¿Quién le tiene miedo a la deuda?

Un fantasma recorre el debate económico chileno: el fantasma de la deuda pública. Comentaristas de oposición apuntan, con preocupación, que el “Plan de Reconstrucción” impulsado por el gobierno terminará inevitablemente en un mayor déficit fiscal y en un aumento de la deuda pública. Rasgando vestiduras, diputados y senadoras –tanto en forma individual como en collera– nos advierten que el país se aproxima irresponsablemente a un precipicio financiero. Según ellos, la causa de todos los males sería la rebaja del impuesto corporativo, que abriría un nuevo agujero en las finanzas públicas.

Lo curioso es que, frente a estas críticas, muchos partidarios del gobierno guardan silencio, cambian de tema o simplemente se corren por la tangente. Parecen incómodos reconociendo algo bastante evidente: sí, en el corto plazo –y probablemente también en parte del mediano plazo– el megaproyecto aumentará el déficit fiscal. Así de simple.

Y más déficit implica más deuda.

Hasta ahí no hay discusión sería posible. La pregunta relevante es otra: ¿ese aumento de la deuda constituye realmente una tragedia nacional?

La respuesta es bastante menos obvia de lo que sugieren los nuevos profetas del desastre.

En Chile hemos transformado la deuda pública en una especie de fetiche moral. Pero la verdad es que no existe un número mágico que separe automáticamente la responsabilidad de la catástrofe. El umbral del 45% de deuda pública sobre PIB –fijado en su momento por el Consejo Fiscal Autónomo como referencia prudente– ha adquirido un carácter casi sagrado. Se cita con solemnidad, como si hubiese descendido de alguna autoridad divina de las finanzas públicas.

Ese límite es, en buena medida, arbitrario. No existe una regla universal según la cual una deuda de 44% del PIB es sana, mientras una de 46% conduce inevitablemente al colapso.

La sostenibilidad fiscal depende de muchas variables: crecimiento económico, tasas de interés, credibilidad institucio-



nal, composición de la deuda, horizonte temporal y capacidad de generar ingresos futuros. Y todo lo anterior depende, en lo fundamental, de las políticas económicas. Si Chile sobrepasara transitoriamente el 45%, ello no tendría necesariamente consecuencias dramáticas si la economía logra entrar en una trayectoria de crecimiento más acelerado.

La palabra clave en el párrafo anterior es “transitoriamente”. Vale decir, si el umbral

es superado por unos pocos años, y luego disminuye a niveles razonables en la vecindad del 45% (o más bajo), no habría problemas.

Es aquí donde surge una pregunta importantísima: ¿Hay riesgos de que el aumento no sea transitorio, y que la deuda siga trepando? La respuesta es sí, y es precisamente por eso que lo prudente es implementar medidas que compensen la merma de ingresos que generará la

reforma.

En una entrevista reciente en CNN, Ignacio Briones dio una lista comprehensiva y sensata de posibles compensaciones. Las tres más importantes se refieren a terminar con el régimen de “renta presunta”, una revisión del impuesto específico al diésel, y una racionalización de los impuestos específicos, incluyendo al impuesto a los alcoholes.

Naturalmente que a este “paquete Briones” hay que sumarle un ajuste del gasto, eliminando ineficiencias, desperdicio y fraudes. Esto no significa que haya que recortar programas sociales. De lo que se trata –y aquí, según los expertos, hay mucho espacio– es de entregar los mismos servicios en forma más eficaz y menos cara.

El tema de la deuda depende de una relación aritmética muy simple, que a veces desaparece del debate público. Lo importante no es solamente cuánto crece el numerador de la fracción –la deuda propiamente tal– sino también cuánto crece el PIB –el denominador. Si ambos aumentan a tasas similares, o si el PIB crece más rápido, la razón deuda/PIB puede estabilizarse e incluso disminuir.

Y es ahí donde una aceleración sostenida del crecimiento hace una doble labor. Por un lado, como dije en una columna anterior, mayor crecimiento significa mayores empleos formales con buenos salarios, y por el otro, ayuda a aminorar la razón deuda a PIB.

Es por eso que, dentro del enfoque económico del gobierno, lo más importante, por lejos, son las políticas de desregulación y modernización del estado y los esfuerzos por destrabar proyectos de inversión. En ese ámbito, el Comité de Ministros ha avanzado a buen paso en las últimas semanas. La aprobación de proyectos trancados por más de una docena de años es el mejor (y casi silencioso) avance del gobierno. En lo legal, la Ley Marco de Autorizaciones Sectoriales (Ley 21.770), conocida como Ley de Permisología, impulsada por el ministro Grau, fue un paso necesario, pero no suficiente. El desafío ahora es profundizar esa reforma y acelerar la modernización del Estado.

El verdadero fantasma que recorre Chile no es la deuda. Es el estancamiento. Y de ese, sí, hay que tener miedo.